

TOELICHTINGSDOCUMENT

van

**Commissie van Verkopende
Aandeelhouders Eneco**

aan

aandeelhouders van Eneco Groep N.V.

ten aanzien van

verkoop van aandelen in Eneco Groep N.V.

datum 11 december 2019

Dit toelichtingsdocument is opgesteld door de CvVA en haar adviseurs voor de colleges van B&W en de gemeenteraadsleden van de gemeenten met een aandelenbelang in Eneco Groep N.V. Het is met de grootst mogelijke zorgvuldigheid opgesteld op basis van de beschikbare informatie op 11 december 2019. De CvVA en haar adviseurs zijn niet aansprakelijk voor eventuele fouten of omissies.

1. INLEIDING EN
SAMENVATTING

2. BESCHRIJVING VAN HET
VERKOOOPPROCES EN
VERANTWOORDING

3. BESCHRIJVING VAN
HET BOD VAN HET
CONSORTIUM

4. AANBEVELING CVVA
AAN AANDEELHOUDERS

5. BESCHRIJVING VAN DE
VERVOLGSTAPPEN IN
HET VERKOOOPPROCES

BIJLAGEN

Inhoudsopgave	Pagina
1	INLEIDING EN SAMENVATTING 5
1.1	Doel en achtergrond van het toelichtingsdocument 5
1.2	Openbaar document en aanvullende vertrouwelijke documenten 6
1.3	Samenvatting 6
2	BESCHRIJVING VAN HET VERKOOPPROCES EN VERANTWOORDING..... 12
2.1	Inleiding..... 12
2.2	De aanloop naar het verkoopproces 12
2.3	Kader en structuur van het verkoopproces 17
2.4	Het verkoopproces..... 21
2.5	Samenvatting procesverloop..... 29
2.6	De enquêteprocedure..... 29
3	BESCHRIJVING VAN HET BOD VAN HET CONSORTIUM 31
3.1	Inleiding..... 31
3.2	Financiële voorwaarden..... 31
3.3	Waarborgafspraken 34
3.4	Duur en handhaving van de waarborgafspraken 37
3.5	Voorwaarden voor overdracht 39
3.6	Aansprakelijkheden verkopers 40
3.7	Implicaties voor aandeelhouders die niet verkopen 42
4	AANBEVELING CVVA AAN AANDEELHOUDERS 45
4.1	Aanbeveling van de CvVA..... 45
4.2	Hoogste prijs voor de aandeelhouders 45
4.3	Hoogste transactiezekerheid 45
4.4	Clean exit 46
4.5	Uitgebreide overige waarborgafspraken 46
5	BESCHRIJVING VAN DE VERVOLGSTAPPEN IN HET VERKOOPPROCES 48
5.1	Inleiding..... 48
5.2	Toelichtingsbijeenkomsten..... 48
5.3	Het definitief besluit..... 48
5.4	Aanmelding van het definitief besluit..... 49
5.5	Eventueel verlenging aanmeldingstermijn en inwerkingtreding koopovereenkomst 50

5.6	Na-aanmeldingstermijn.....	50
5.7	Vorbereiding aandelenoverdracht.....	52
5.8	Aandelenoverdracht	53
5.9	Eventueel tweede aandelenoverdracht	54
5.10	Na de aandelenoverdracht	54

Bijlagen

Bijlage 1	Antwoordformulier
Bijlage 2	Overzicht vervolgstappen verkoopproces en stappenplan voor het definitief besluit
Bijlage 3	Absolute beoordelingscriteria
Bijlage 4	Overzicht invulling van de relatieve beoordelingscriteria
Bijlage 5	Fairness opinie Duff & Phelps
Bijlage 6	Fairness opinie Aperghis
Bijlage 7	Aanbeveling van de raad van bestuur en de raad van commissarissen van Eneco
Bijlage 8	Over het Consortium, Mitsubishi en Chubu
Bijlage 9	Toelichting op de volmacht aan de voorzitter AHC
Bijlage 10	Beschrijving van de fiscaalrechtelijke implicaties van een verkoop van de aandelen Eneco
Bijlage 11	Consultatiedocument van 15 juni 2017
Bijlage 12	Inventarisatierapport van 22 november 2017
Bijlage 13	AHC-brieven van 21 februari 2019 tot en met 25 november 2019

Inleiding en samenvatting

1 INLEIDING EN SAMENVATTING

1.1 Doel en achtergrond van het toelichtingsdocument

- 1.1.1 In 2017 heeft de consultatiefase plaatsgevonden. Op basis van deze consultatie hebben bijna alle aandeelhouders van Eneco Groep N.V. ("**Eneco**") een principebesluit genomen tot het houden of afbouwen (verkopen) van hun aandelenbelang in Eneco. In het najaar van 2018 hebben vervolgens de Commissie van Verkopende Aandeelhouders¹ en Eneco mede op basis van onderzoek van de betrokken adviseurs gezamenlijk besloten om de privatisering van Eneco vorm te geven door een verkoop via een *controlled auction*. De verkoop middels een *controlled auction* (gecontroleerde veiling) is begin 2019 van start gegaan. Na het doorlopen van de pre-kwalificatiefase, de fase van niet-bindende biedingen, de fase van bindende biedingen en finale onderhandelingsfase hebben de CvVA en Eneco gezamenlijk met het consortium van Mitsubishi Corporation en Chubu Electric Power Co., Inc. (het "**Consortium**") overeenstemming bereikt over het bod van het Consortium aan iedere aandeelhouder om diens aandelenbelang in Eneco te kopen. Het bod is gericht op het verkrijgen van 100% van de aandelen en strekt zich dus ook uit tot de aandeelhouders die geen principebesluit tot afbouwen hebben genomen. Het is nu, conform de afgesproken procedure, aan iedere aandeelhouder om een definitief besluit te nemen om zijn aandelenbelang in Eneco wel of niet aan het Consortium te verkopen. Iedere aandeelhouder wordt verzocht uiterlijk 26 februari 2020 dit definitieve besluit aan te melden.
- 1.1.2 Met dit toelichtingsdocument voorziet de CvVA de aandeelhouders van relevante informatie over (i) het bod van het Consortium om tot een definitief besluit tot verkoop te komen en (ii) de handelingen die de aandeelhouders moeten verrichten om het bod te accepteren, de aandelen te leveren en een pro rata deel van de koopprijs te ontvangen. Daarnaast legt de CvVA verantwoording af over de wijze waarop zij invulling heeft gegeven aan het mandaat dat zij van de verkopende aandeelhouders heeft gekregen om het verkoopproces te starten en uit te voeren. Dit mandaat volgt uit de aandeelhoudersovereenkomst van 22 december 2017 die de aandeelhouders

¹ De aandeelhouderscommissie Eneco bestaat uit de Commissie van Verkopende Aandeelhouders (de "**CvVA**") en de Commissie van Blijvende Aandeelhouders (de "**CvBA**"). De CvVA vertegenwoordigt de aandeelhouders die een principebesluit tot afbouwen hebben genomen. De CvBA vertegenwoordigt de aandeelhouders die geen principebesluit of een principebesluit tot houden hebben genomen.

die eerder een principebesluit tot afbouwen hebben genomen zijn aangegaan of waar zij op een later moment bij zijn aangesloten.

- 1.1.3 De CvVA heeft het toelichtingsdocument opgesteld in samenwerking met haar financieel adviseur Aperghis & Co B.V. ("**Aperghis**"), haar juridisch adviseur De Brauw Blackstone Westbroek N.V. ("**De Brauw**"), onafhankelijk waarderingsdeskundige Duff & Phelps B.V. ("**Duff & Phelps**") en de gezamenlijke financieel adviseur van de CvVA en Eneco, Citigroup Global Markets Limited ("**Citi**"). De inhoud van het toelichtingsdocument is ook met Eneco en het Consortium afgestemd.

1.2 Openbaar document en aanvullende vertrouwelijke documenten

Dit toelichtingsdocument en alle bijlagen zijn openbaar. Naast dit toelichtingsdocument is ook een aantal aanvullende documenten verstrekt waarvan de CvVA de 44 colleges van B&W vriendelijk doch dringend heeft verzocht daarvoor geheimhouding conform artikel 25 Gemeentewet op te leggen en dit te laten bekrachtigen door haar gemeenteraad. Voor deze documenten geldt dat geheimhouding is afgesproken en deze documenten dus niet openbaar mogen worden gemaakt. Het gaat om de volgende aanvullende documenten:

- het offer protocol van 22 november 2019 tussen de CvVA, Eneco en het Consortium;
- de koopovereenkomst zoals overeengekomen tussen de CvVA, Eneco en het Consortium;
- een leeswijzer bij het offer protocol en de koopovereenkomst; en
- een aanvullende aandeelhoudersovereenkomst tussen aandeelhouders die een definitief besluit tot verkoop nemen.

1.3 Samenvatting

- 1.3.1 **Inleiding.** Deze samenvatting geeft de hoofdlijnen weer van het proces dat heeft geleid tot het akkoord dat op 22 november 2019 is bereikt met het Consortium. De aandeelhouders wordt geadviseerd de overige hoofdstukken van dit toelichtingsdocument te lezen voor een meer gedetailleerde beschrijving van het verkoopproces en het bod van het Consortium.

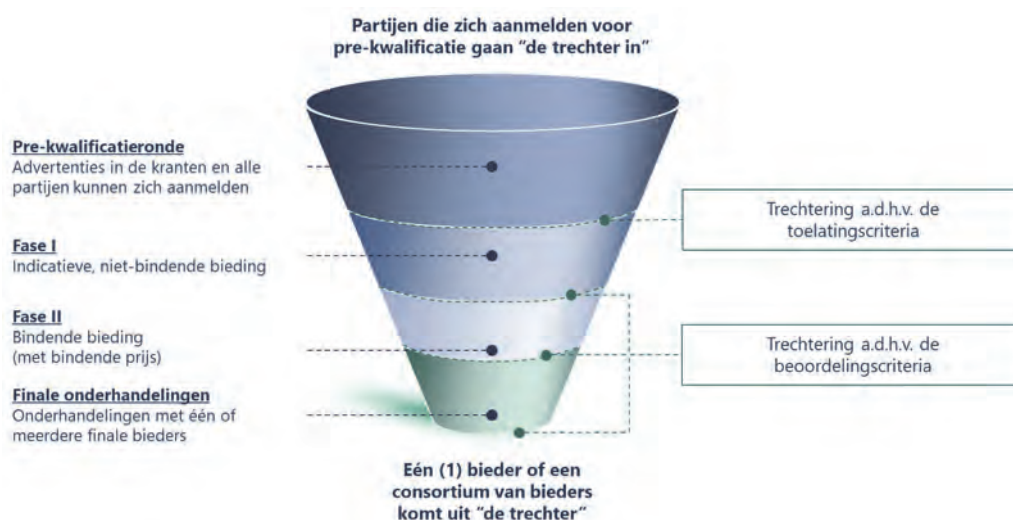
- 1.3.2 **Consultatiefase.** In juni 2017 is de AHC een consultatie gestart om te inventariseren welke aandeelhouders van Eneco hun aandelen wensten te verkopen dan wel te houden. Op basis van de consultatiefase bleek een overgrote meerderheid van de aandeelhouders de wens te hebben hun belang in Eneco af te bouwen. Naar aanleiding daarvan heeft de AHC een

commissie van verkopende aandeelhouders (de CvVA) ingesteld. Naast de CvVA heeft de AHC een commissie van blijvende aandeelhouders (CvBA) ingesteld, die de belangen van de aandeelhouders die geen principebesluit tot afbouwen hebben genomen vertegenwoordigt in het kader van het verkoopproces. De CvVA heeft daarnaast een Transactiecommissie ingesteld die is belast met de dagelijkse uitvoering van de taken en verantwoordelijkheden ten aanzien van het verkoopproces.

- 1.3.3 **Onderzoek naar verkoopmethode.** In maart 2018 is de Transactiecommissie samen met Eneco het onderzoek begonnen naar de beste methode voor de afbouw van de aandelen Eneco. Dat onderzoek richtte zich op drie verkoopmethoden: (i) een verkoop door middel van een *controlled auction*, (ii) een beursgang of (iii) een duaal proces waarbij de verkoopmethodes (i) en (ii) tot bepaalde hoogte parallel worden uitgewerkt en voorbereid totdat er een keuze voor de één of de ander wordt gemaakt (een zogenaamde dual-track).
- 1.3.4 **Transactieprotocol.** In het najaar van 2018 hebben de CvVA en Eneco nadere afspraken gemaakt over het verkoopproces. Deze afspraken zijn neergelegd in het transactieprotocol dat de CvVA en Eneco op 14 december 2018 hebben ondertekend. Eneco en de CvVA zijn in het transactieprotocol de definitieve beoordelingscriteria overeengekomen die worden toegepast voor de beoordeling van potentiële kopers en hun biedingen (zie [Bijlage 3](#) en [Bijlage 4](#)). Daarnaast is tussen de CvVA en Eneco afgesproken dat het verkoopproces gezamenlijk wordt vormgegeven. In dat licht zijn een Stuurgroep, Projectgroep en Werkgroepen ingericht (zie paragraaf 2.3.7 hierna).
- 1.3.5 **Gezamenlijke keuze voor een *controlled auction*.** Op basis van de adviezen van de Transactiecommissie en de betrokken adviseurs en de afweging van de belangen van de aandeelhouders en de onderneming, heeft de CvVA geconcludeerd dat een verkoop door een *controlled auction* de voorkeursroute is voor verkoop van de aandelen in Eneco. Vervolgens is in de vergadering van de Stuurgroep op 14 december 2018 door de CvVA en Eneco gezamenlijk en unaniem de keuze voor een *controlled auction* gemaakt.
- 1.3.6 **Zorgvuldig verlopen verkoopproces.** Conform het transactieprotocol, is de *controlled auction* vervolgens in februari 2019 van start gegaan en in gezamenlijkheid tussen Eneco en de CvVA uitgevoerd in een aantal fasen:

- In de pre-kwalificatiefase zijn alle geïnteresseerde partijen beoordeeld aan de hand van de absolute beoordelingscriteria die in het transactieprotocol zijn overeengekomen. Op basis van die beoordeling heeft de Stuurgroep vastgesteld welke partijen kwalificeerden voor deelname aan het verkoopproces ("**Fase I**").
- In Fase I werd informatie over Eneco verstrekt aan de gekwalificeerde partijen. Op basis van deze informatie dienden de gekwalificeerde partijen een eerste, niet-bindend bod in. De Stuurgroep selecteerde vervolgens aan de hand van de beoordelingscriteria die in het transactieprotocol zijn overeengekomen de partijen die werden toegelaten tot de tweede fase van het verkoopproces ("**Fase II**").
- In Fase II werd aanvullende, gedetailleerde informatie verstrekt aan de geselecteerde partijen om hen in staat te stellen nader onderzoek te doen en een bindend bod in te dienen. Deze bindende biedingen werden voor wat betreft de hoogte van de prijs gevalideerd op basis van een onafhankelijke waardering van waarderingsdeskundige Duff & Phelps.
- Na analyse van de bindende biedingen selecteerde de Stuurgroep aan de hand van de beoordelingscriteria de partij(en) waarmee over de definitieve voorwaarden van hun bod finaal werd onderhandeld.
- Na deze finale onderhandelingen selecteerde de Stuurgroep één winnende partij. Het bod van deze partij wordt aan de aandeelhouders voorgelegd, waarna iedere aandeelhouder afzonderlijk een definitief besluit kan nemen.

1.3.7 Keuze voor het bod van het Consortium. De Stuurgroep heeft op 22 november 2019 de definitieve beoordeling van de bindende biedingen vastgesteld. Hierbij hebben de raad van bestuur, raad van commissarissen en de CvVA, waarbij ook de vertegenwoordiging van de aandeelhouders die geen principebesluit tot verkoop hebben genomen aanwezig was, unaniem



en gezamenlijk besloten dat - getoetst aan de absolute en relatieve beoordelingscriteria - het bindende bod van het Consortium het beste bod is, met de hoogste prijs en de beste overige voorwaarden voor alle stakeholders van Eneco. Op diezelfde dag heeft ook de COR een positief advies gegeven over de voorgenomen aandelenverkoop aan het Consortium onder de voorwaarden opgenomen in het offer protocol en de koopovereenkomst.

Voor een nadere bespreking van de voorwaarden van het bod wordt verwezen naar hoofdstuk 3 en de aanbeveling van de CvVA in hoofdstuk 4.

1.3.8 Vervolgstappen: definitief besluit. Nu de CvVA en Eneco gezamenlijk een akkoord hebben bereikt met het Consortium, is het aan de aandeelhouders om een definitief besluit te nemen over de verkoop van hun aandelen in Eneco onder de voorwaarden die zijn vastgelegd in het offer protocol en de koopovereenkomst. Om de aandeelhouders daarin zoveel mogelijk te faciliteren, heeft de CvVA een proces ingericht met een aantal stappen:

- Er worden in januari 2020 drie toelichtingsbijeenkomsten georganiseerd voor raadsleden waarin dit toelichtingsdocument en het eindresultaat van het verkoopproces worden toegelicht (zie paragraaf 5.2).
- De aandeelhouders nemen een definitief besluit over de verkoop van hun aandelen – iedere gemeente kan alleen besluiten om *alle* aandelen in Eneco die die gemeente houdt te verkopen en niet slechts een deel daarvan (zie paragraaf 5.3).
- De aandeelhouders die een definitief besluit tot verkoop hebben genomen, dienen het definitief besluit tijdens de aanmeldingsperiode aan te melden (uiterlijk 26 februari 2020). Aandeelhouders kunnen hun definitief besluit tot verkoop aanmelden door de benodigde stukken te ondertekenen en toe te sturen aan de voorzitter van de AHC en de juridisch adviseur van de AHC (zie paragraaf 5.4).
- Indien aan het einde van de aanmeldingsperiode aandeelhouders die gezamenlijk *minder* dan 75% van het aandelenbelang vertegenwoordigen een definitief besluit tot verkoop hebben aangemeld, wordt de aanmeldingstermijn verlengd tot en met 25 maart 2020. In dat geval kunnen aandeelhouders hun definitief besluit tot verkoop aanmelden tot 25 maart 2020 (zie paragraaf 5.5).

1.3.9 Drempel voor inwerkingtreding van de koopovereenkomst. Met het Consortium is afgesproken dat de koopovereenkomst in werking treedt indien aan het einde van de (verlengde) aanmeldingsperiode aandeelhouders die gezamenlijk ten minste 75% van het aandelenbelang vertegenwoordigen een definitief besluit tot verkoop hebben aangemeld. Indien dat percentage

niet wordt gehaald, komt het bod van het Consortium te vervallen en treedt de koopovereenkomst niet in werking. Het is dus cruciaal dat aandeelhouders tijdig hun definitief besluit tot verkoop nemen en aanmelden.

- 1.3.10 **Na-aanmeldingstermijn.** Indien de koopovereenkomst in werking treedt, kunnen de aandeelhouders die tijdens de (verlengde) aanmeldingsperiode geen definitief besluit tot verkoop hebben genomen en aangemeld, alsnog besluiten hun aandelen te verkopen gedurende een termijn van 25 werkdagen. Deze aandeelhouders zullen daar te zijner tijd een bericht over ontvangen van de voorzitter van de AHC (zie hoofdstuk 5.6).
- 1.3.11 **Aandelenoverdracht.** Voor de aandelenoverdracht moet het Consortium goedkeuring verkrijgen van de mededingingsautoriteiten (de Europese Commissie en de Duitse mededingingsautoriteit), de minister van Economische Zaken en Klimaat en de Belgische federale minister voor Energie. Als de laatste goedkeuring is verkregen en de drempelwaarde van 75% van het aandelenkapitaal is behaald, vindt 15 werkdagen daarna de aandelenoverdracht plaats. De dag na de aandelenoverdracht wordt het pro rata deel van de koopprijs (verminderd met de transactiekosten) uitbetaald aan de verkopers (zie hoofdstuk 5.8).

Beschrijving van het verkoopproces en verantwoording

2 BESCHRIJVING VAN HET VERKOOPPROCES EN VERANTWOORDING

2.1 Inleiding

Dit hoofdstuk beschrijft het verloop van het verkoopproces en de enquêteprocedure. De aandeelhouderscommissie van Eneco (de "AHC") heeft de aandeelhouders gedurende het verkoopproces op de hoogte gehouden van de ontwikkelingen omtrent het verkoopproces via brieven en tijdens aandeelhoudersbijeenkomsten. De brieven vanaf 21 februari 2019 zijn bijgevoegd als Bijlage 13. Hieronder wordt een totaaloverzicht gegeven.

2.2 De aanloop naar het verkoopproces

2.2.1 Consultatiefase. In juni 2017 is de AHC een consultatie gestart om te inventariseren welke aandeelhouders van Eneco hun aandelen wensten te verkopen. De directe aanleiding voor de consultatie was de splitsing van het voormalig geïntegreerde Eneco per 31 januari 2017 in het netwerkbedrijf Stedin N.V. en het productie- en leveringsbedrijf Eneco. Als gevolg van de splitsing is bij een aantal aandeelhouders de vraag gerezen of er nog langer een publiek belang bestond bij continuering van het gemeentelijke aandeelhouderschap in Eneco. Als onderdeel van de consultatie heeft iedere aandeelhouder een principebesluit tot houden of afbouwen van het aandelenbelang in Eneco kunnen nemen. Ten behoeve van het principebesluit heeft de AHC op 15 juni 2017 een consultatiedocument met afwegingskader aan alle aandeelhouders gestuurd om een principebesluit te nemen. Het consultatiedocument is bijgevoegd als Bijlage 11. In het afwegingskader werden in ieder geval de volgende elementen ter beoordeling aangereikt:

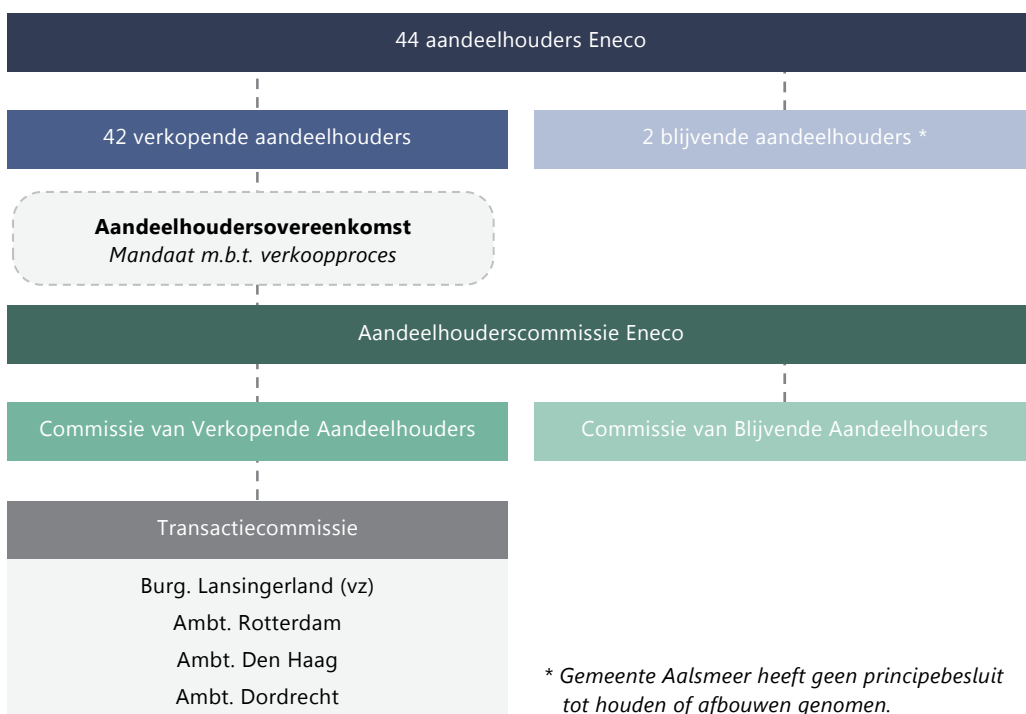
- de publieke belangen, met bijzondere aandacht voor het warmtebedrijf van Eneco (zie hoofdstuk 5 consultatiedocument);
- de financiële belangen (zie hoofdstuk 6 consultatiedocument);
- de mate van zeggenschap voor de aandeelhouders over het beleid van Eneco (zie hoofdstuk 7 consultatiedocument); en
- overwegingen ten aanzien van de nieuwe aandeelhouders na een transactie en de positie van niet-verkopende aandeelhouders (zie hoofdstuk 8 consultatiedocument).

- 2.2.2 In het inventarisatierapport van 22 november 2017 heeft de AHC de uitkomst van de consultatie opgenomen. Dit rapport is bijgevoegd als [Bijlage 12](#).
- 2.2.3 **Instelling van de Commissie van Verkopende Aandeelhouders en de Commissie van Blijvende Aandeelhouders.** Op basis van de consultatiefase bleek een overgrote meerderheid van de aandeelhouders de wens te hebben hun belang in Eneco af te bouwen. Op basis van deze uitkomst heeft de AHC de CvVA ingesteld. Naast de CvVA heeft de AHC de CvBA ingesteld die de belangen van de aandeelhouders die geen principebesluit tot afbouwen hebben genomen vertegenwoordigt in het kader van het verkoopproces.
- 2.2.4 **Aandeelhoudersovereenkomst.** De aandeelhouders die een principebesluit tot afbouwen hebben genomen zijn op 22 december 2017 een aandeelhoudersovereenkomst aangegaan. Daarin zijn onderlinge afspraken over het verkoopproces gemaakt en is een mandaat verstrekt aan de CvVA om de belangen van de verkopende aandeelhouders te vertegenwoordigen en belangrijke besluiten met betrekking tot het verkoopproces te nemen. Aandeelhouders die na deze datum een principebesluit tot afbouwen hebben genomen, hebben zich ook aangesloten bij deze overeenkomst. Op dit moment (11 december 2019) zijn 42 aandeelhouders (met een gezamenlijk aandelenbelang van 96,88%) partij bij de aandeelhoudersovereenkomst.
- 2.2.5 **Afstandsverklaring aanbiedingsregeling.** Eén van de afspraken in de aandeelhoudersovereenkomst is dat de verkopende aandeelhouders onherroepelijk afstand doen van hun rechten onder de aanbiedingsregeling in artikel 13, afdeling A, van de statuten van Eneco. Op basis van deze regeling moet een aandeelhouder van Eneco die zijn aandelen wil overdragen, deze aandelen eerst aanbieden aan zijn mede-aandeelhouders. De aandeelhouders die geen principebesluit tot afbouwen hebben genomen, hebben een aparte schriftelijke verklaring getekend waarin zij eveneens afstand doen van deze regeling.
- 2.2.6 **Instelling van de Transactiecommissie.** Op grond van de aandeelhoudersovereenkomst heeft de CvVA een Transactiecommissie ingesteld. De Transactiecommissie is belast met de dagelijkse uitvoering van de taken en verantwoordelijkheden die in de aandeelhoudersovereenkomst zijn overeengekomen. De Transactiecommissie bestaat uit vier leden: de burgemeester van Lansingerland (voorzitter) en ambtenaren van respectievelijk de gemeente Rotterdam, Den Haag en Dordrecht. Een ambtenaar van de gemeente Delft is, als vertegenwoordiger van de niet-verkopende aandeelhouders, gerechtigd als toehoorder de bijeenkomsten

van de Transactiecommissie bij te wonen en heeft toegang tot dezelfde informatie als de leden van de Transactiecommissie, tenzij sprake is van tegenstrijdige belangen.

2.2.7 Na haar instelling is de Transactiecommissie allereerst betrokken geweest bij de aanstelling van Citi als financieel adviseur van de verkopende aandeelhouders en Eneco. Daarnaast heeft de CvVA de aanstellingen van Aperghis als financieel adviseur en De Brauw als juridisch adviseur van de CvVA verlengd.

2.2.8 De interne organisatie van de aandeelhouders laat zich als volgt samenvatten:



2.2.9 **Onderzoek afbouwmethode.** In maart 2018 is de Transactiecommissie met Eneco het onderzoek begonnen naar de beste methode voor de afbouw van de aandelen Eneco. Dat onderzoek richtte zich op drie verkoopmethoden (zie ook hoofdstuk 11 consultatiedocument): (i) een verkoop door middel van een *controlled auction*, (ii) een beursgang of (iii) een duaal proces waarbij de verkoopmethoden (i) en (ii) tot bepaalde hoogte parallel worden uitgewerkt en voorbereid totdat er een keuze voor de één of de ander wordt gemaakt (een zogenaamde dual-track).

2.2.10 Bij het bepalen van de verkoopmethode en het afwegen van de verschillende soorten verkooptransacties is met name gekeken naar het antwoord op de volgende drie kernvragen:

- in hoeverre is de onderneming gereed voor de aanbevolen verkoopmethode (de gereedheid);
- in hoeverre is de aanbevolen verkoopmethode maakbaar en daarmee uitvoerbaar voor de onderneming en de aandeelhouders (de maakbaarheid); en
- in hoeverre is de aanbevolen verkoopmethode de meest wenselijke, en zowel absoluut als relatief de aantrekkelijkste methode vergeleken met de andere mogelijke verkoopmethoden (de aantrekkelijkheid).

2.2.11 Daarnaast is onderzocht of aan de randvoorwaarden was voldaan voor het starten van het verkoopproces. In hoofdstuk 11.2 van het consultatiedocument is omschreven dat aan drie randvoorwaarden moet zijn voldaan voordat een verkoopproces kan worden gestart:

- de onderneming moet klaar zijn voor een verkoop door middel van een *controlled auction* of beursgang;
- in geval van een *controlled auction* moeten er voldoende geïnteresseerde kopers zijn, en in geval van een beursgang moet er een goed sentiment bestaan op de kapitaalmarkt; en
- de algemene marktomstandigheden moeten gunstig zijn. Bij ongunstige marktomstandigheden kan men bijvoorbeeld denken aan een periode van laagconjunctuur, ongewoon lage energieprijzen, negatieve publiciteit rondom Eneco of een juridische ontwikkeling (regulering of gerechtelijke procedure) waarvan aannemelijk is dat die een aanzienlijke negatieve impact zal hebben op de waardering van Eneco.

2.2.12 Op basis van de adviezen van de Transactiecommissie en de betrokken adviseurs en de afweging van voornoemde belangen, heeft de CvVA geconcludeerd dat een verkoop door een *controlled auction* de voorkeursroute is om de aandelen in Eneco te verkopen. De rapporten van Duff & Phelps en Aperghis die deze conclusie mede onderbouwen, zijn op 14 december 2018 onder geheimhouding aan alle bestuurlijke portefeuillehouders verstrekt. De gemeente Delft heeft namens de CvBA inzage verkregen in de relevante documentatie en heeft namens de CvBA geen bezwaren geuit.

2.2.13 **Advies van de centrale ondernemingsraad.** De centrale ondernemingsraad van Eneco (de "COR") is door Eneco als WOR-bestuurder gevraagd advies te geven over de voorgenomen keuze voor de gewenste verkoopmethode. Dit was voor de COR, Eneco en de CvVA van belang. De COR heeft positief geadviseerd over de *controlled auction* als verkoopmethode.

2.2.14 **Gezamenlijke keuze voor een *controlled auction* door de CvVA en Eneco.** Nadat de CvVA en Eneco zelfstandig hadden geconcludeerd dat een

privatisering via een *controlled auction* de voorkeursroute was, is in de Stuurgroep² van 14 december 2018 gezamenlijk en unaniem de keuze voor een *controlled auction* gemaakt. Indien gedurende het verkoopproces een wijziging in omstandigheden zou plaatsvinden, zouden de CvVA en Eneco bezien of deze wijzigingen aanleiding zouden geven om de voorkeursroute opnieuw te onderzoeken en het besluit over de voorkeursroute te wijzigen. Daarnaast is door de Stuurgroep goedkeuring verleend voor het uitbrengen van een publieke aankondiging (zie paragraaf 2.2.16 hierna) en het benaderen van mogelijke geïnteresseerde partijen voor het verkoopproces.

2.2.15 Update aan alle aandeelhouders over aanloop naar verkoopproces. Op 14 december 2018 heeft de AHC de aandeelhouders in een geheime brief in detail geïnformeerd over de voortgang van het verkoopproces en de keuze voor een *controlled auction* als verkoopmethode.

2.2.16 Publieke aankondiging op 18 december 2018. Op 18 december 2018 hebben Eneco en de CvVA in een persbericht aangekondigd dat zij gezamenlijk hadden besloten om de privatisering uit te voeren via een *controlled auction*. De aandeelhouders hebben dit persbericht vooraf onder embargo ontvangen.

2.2.17 Aandeelhoudersbijeenkomst op 25 januari 2019. Op de aandeelhoudersbijeenkomst van 25 januari 2019 hebben Eneco, de CvVA en de betrokken adviseurs de aandeelhouders door middel van presentaties geïnformeerd over de voortgang van het verkoopproces.

2.2.18 Verkennende gesprekken en voorbereidingen verkoopproces. In de tweede helft van januari en de eerste helft van februari 2019 hebben leden van de Transactiecommissie en vertegenwoordigers van Eneco gezamenlijk een aantal verkennende gesprekken gevoerd met geïnteresseerde partijen om te verkennen of er voldoende interesse in de markt bestond. Het is gebruikelijk om dergelijke gesprekken in het kader van een *controlled auction* proces te voeren. Daarnaast hebben Eneco, de Transactiecommissie en de betrokken adviseurs in deze periode de benodigde voorbereidingen voor de *controlled auction* getroffen. In dit kader zijn gedetailleerde financiële gegevens, projecties en onderdelen van het bedrijfsplan voor de verschillende bedrijfsonderdelen van Eneco opgesteld, uitgewerkt en onderworpen aan analyses, ondersteund door externe adviseurs. Daarnaast hebben de betrokken adviseurs van Eneco, zoals gebruikelijk bij de voorbereiding van een verkoopproces, boekenonderzoek (*due diligence*)

² De Stuurgroep draagt de verantwoordelijkheid voor de algehele voorbereiding en uitvoering van het verkoopproces. Zie voor meer informatie over de Stuurgroep paragraaf 2.3.7.

verricht naar financiële, commerciële, fiscale, technische en juridische zaken van Eneco. Conform de afspraken met Eneco zijn (de management samenvattingen van) de rapporten enkel ter inzage aan de leden van de Projectgroep en Stuurgroep gestuurd.

2.3 Kader en structuur van het verkoopproces

2.3.1 Staatssteunregels. Op grond van artikel 107 van het Verdrag betreffende de Werking van de Europese Unie is het lidstaten verboden om staatssteun te verlenen, tenzij de steun onder één van de uitzonderingen in de vrijstellingsverordeningen valt, of tenzij de Europese Commissie de staatssteun na aanmelding bij de Europese Commissie heeft goedgekeurd. Overheidsdeelnemingen en hun activa zijn staatsmiddelen. Het verkopen daarvan tegen een niet-marktconforme prijs is doorgaans verboden staatssteun als dit niet door de Europese Commissie is goedgekeurd.

2.3.2 Private vendor test. Of er in dit geval sprake is van staatssteun wordt getoetst aan de hand van de *private vendor test*. Kern van deze test is of een particuliere verkoper, onder normale marktomstandigheden en in een vergelijkbare situatie, een transactie op dezelfde of betere voorwaarden zou zijn aangegaan. Vooral de hoogte van de verkoopprijs wordt daarbij in aanmerking genomen, mede rekening houdende met de mate van transactiezekerheid.³ De CvVA en haar adviseurs hebben gedurende het hele verkoopproces de *private vendor test* in acht genomen en hiermee in lijn gehandeld.

2.3.3 Algemene beginselen van behoorlijk bestuur. Naast de staatssteunregels moeten overheden ook werken binnen de kaders van de algemene beginselen van behoorlijk bestuur. Die beginselen gelden ook bij privaatrechtelijk optreden van de overheid. Een overheid die een overheidsdeelneming verkoopt, moet het verkoopproces zo inrichten dat rekening wordt gehouden met het zorgvuldigheidsbeginsel, het gelijkheidsbeginsel, het vertrouwensbeginsel en het verbod op willekeur.

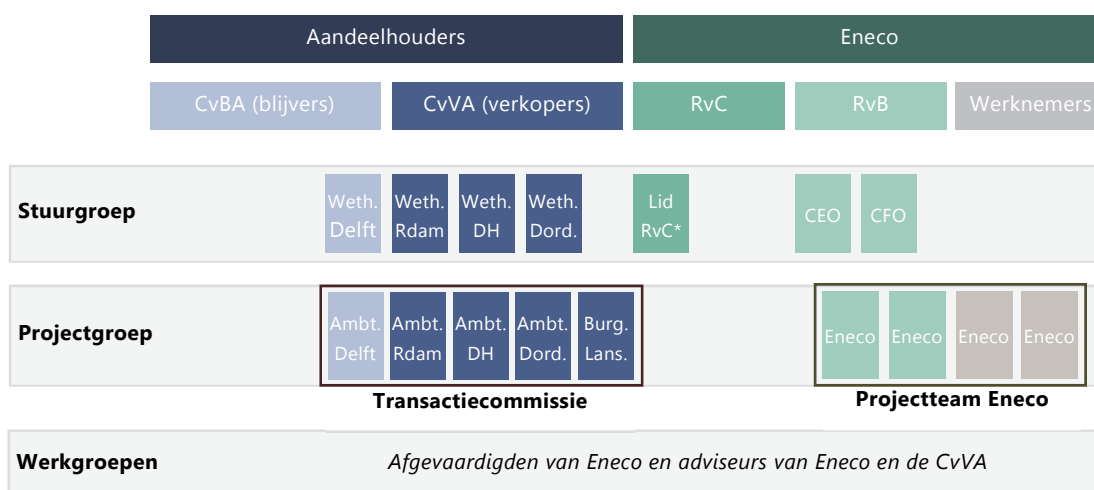
³ De *private vendor test* vloeit voort uit de besluitpraktijk van de Europese Commissie en jurisprudentie van het Hof van Justitie van de EU. De Europese Commissie heeft de toepassing hiervan verduidelijkt in haar Mededeling betreffende het begrip "staatssteun" in de zin van artikel 107, lid 1, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (2016/C 262/01, [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/NL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52016XC0719\(05\)&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/NL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52016XC0719(05)&from=EN)). Daarbij bouwt de Commissie voort op elementen die zij ook al had opgenomen in een Guidance Paper uit 2012 over privatiseringen (https://ec.europa.eu/competition/state_aid/studies_reports/swd_guidance_paper_en.pdf). Deze Mededeling en Guidance Paper zijn niet bindend, maar zijn wel richtinggevend, ook omdat zij weer voortbouwen op eerdere jurisprudentie en de besluitpraktijk van de Europese Commissie.

- 2.3.4 **Overeenkomen van een transactieprotocol.** Tegelijkertijd met het onderzoek naar de verkoopmethode hebben de CvVA en Eneco in het najaar van 2018 afspraken gemaakt over het verkoopproces. Dit is gebruikelijk in transacties waarbij meerdere stakeholders betrokken zijn. Deze afspraken zijn neergelegd in het transactieprotocol dat de CvVA en Eneco tijdens de vergadering van de Stuurgroep op 14 december 2018 hebben ondertekend (zie paragraaf 2.2.14 hiervoor).⁴ Het transactieprotocol is vervolgens onder geheimhouding aan de gemeentelijke aandeelhouders verstrekt. De belangrijkste afspraken in dit transactieprotocol worden in paragraaf 2.3 hierna toegelicht.
- 2.3.5 **Toelatings- en beoordelingscriteria.** In het consultatiedocument heeft de AHC een toetsingskader en een opzet voor de beoordelingscriteria geschetst op basis waarvan het uiteindelijke bod van een koper wat betreft de aandeelhouders zal worden geselecteerd (zie hoofdstuk 12 consultatiedocument). Eneco en de CvVA zijn in het transactieprotocol de definitieve beoordelingscriteria overeengekomen die worden toegepast voor de beoordeling van potentiële kopers en hun biedingen (zie [Bijlage 3](#) en [Bijlage 4](#)). De AHC heeft de aandeelhouders hiervan op de hoogte gesteld in de brief van 14 december 2018. Deze beoordelingscriteria bestaan uit zogenaamde absolute beoordelingscriteria en relatieve beoordelingscriteria. Aan de hand van de absolute beoordelingscriteria heeft de Stuurgroep bepaald of potentiële kopers die in de pre-kwalificatiefase hun interesse kenbaar hadden gemaakt, werden toegelaten tot de uitvoerende fase van het verkoopproces (zie paragraaf 2.4.6 hierna). De niet-bindende en bindende biedingen van potentiële kopers heeft de Stuurgroep vervolgens beoordeeld aan de hand van de absolute en de relatieve beoordelingscriteria.
- 2.3.6 **Betrokkenheid van de COR.** De COR is door Eneco als WOR-bestuurder gevraagd advies te geven over de relevante delen van het transactieprotocol. De COR heeft positief geadviseerd over de relevante delen van het transactieprotocol. Daarnaast heeft Eneco met de COR een zogenaamde *roadmap* vastgesteld. Hierin hebben Eneco en de COR vastgelegd wanneer en op welke wijze de COR bij het transactieproces wordt betrokken. Deze afspraken zijn door de betrokken partijen nauwkeurig nageleefd.

⁴ De AHC en de raad van commissarissen van Eneco zijn op 16 februari 2018 een vaststellingsovereenkomst aangegaan, die door de raad van bestuur van Eneco is ondertekend voor akkoord. Partijen wensten de afspraken in de vaststellingsovereenkomst uit te werken en de hoofdlijnen voor het transactieproces vast te leggen in het transactieprotocol, zoals ook voorzien in de vaststellingsovereenkomst. Het transactieprotocol vervangt en beëindigt de vaststellingsovereenkomst.

2.3.7 Structuur organisatie en besluitvormingsproces op basis van het transactieprotocol. Een belangrijke afspraak tussen de CvVA en Eneco is dat het verkoopproces gezamenlijk wordt vormgegeven. In dat licht zijn op basis van het transactieprotocol een Stuurgroep, Projectgroep en Werkgroep ingericht (zie onderstaande afbeelding):

- De Stuurgroep draagt de verantwoordelijkheid voor de algehele voorbereiding en uitvoering van het verkoopproces. Hieronder valt in ieder geval het overleggen over de besluiten die de CvVA en Eneco gezamenlijk zullen nemen. De Stuurgroep bestaat uit zes leden: *de Chief Executive Officer* (de heer Sondag) en *Chief Financial Officer* (de heer Dubbeld) en een lid van de raad van commissarissen (de heer Enthoven) van Eneco en de wethouders van de gemeenten Rotterdam, Den Haag en Dordrecht. De wethouder van Delft mag als toehoorder namens de blijvende aandeelhouders aanwezig zijn bij vergaderingen van de Stuurgroep, maar heeft geen stemrecht.
- De Projectgroep draagt de dagelijkse verantwoordelijkheid en uitvoering voor het verkoopproces, bereidt de beslissingen van de Stuurgroep voor en zorgt samen met de Werkgroep (zie hieronder) voor de benodigde documentatie. De Projectgroep bestaat uit vier personen namens de verkopende aandeelhouders, vier personen namens Eneco en één toehoorder namens de blijvende aandeelhouders.
- De Werkgroep bestaat uit afgevaardigden van Eneco en adviseurs van Eneco en de CvVA. De Werkgroep is verantwoordelijk voor het opstellen van de benodigde documenten en het uitvoeren van beslissingen van de Stuurgroep en de Projectgroep.

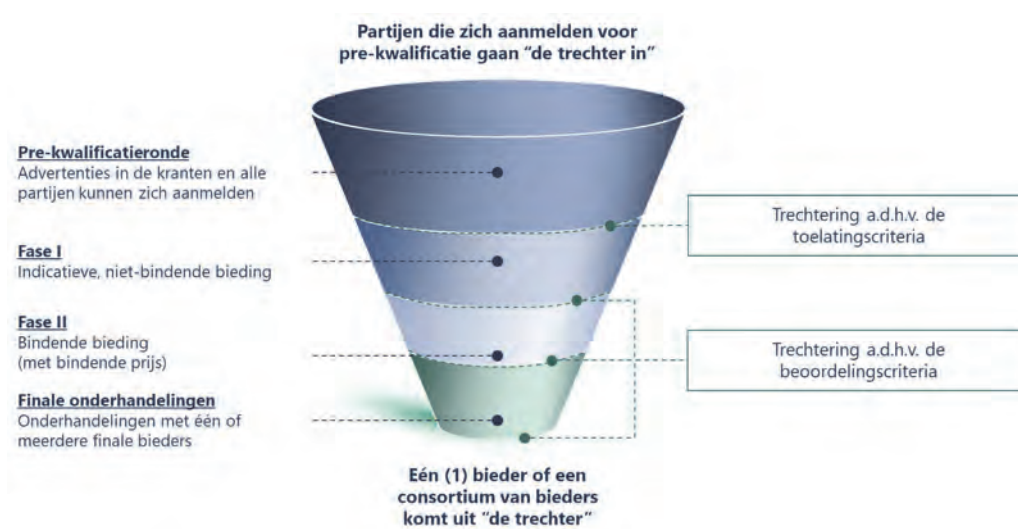


* Commissaris Enthoven neemt namens de RvC zitting in de Stuurgroep

2.3.8 Daarnaast bepaalt het transactieprotocol dat nadere afspraken zouden worden gemaakt over het instellen van een Onderhandelingscommissie, bestaande uit afgevaardigden van Eneco, Citi, Aperghis, de Transactiecommissie en de juridisch adviseurs van Eneco en de CvVA.

2.3.9 **Inrichting *controlled auction*.** Op basis van het transactieprotocol is de *controlled auction* ingericht als een proces dat uit een aantal fases bestaat (zie ook onderstaande afbeelding):

- De pre-kwalificatiefase werd gestart met een publieke aankondiging van de verkoop, inclusief persberichten en advertenties in landelijke en internationale kranten. Alle geïnteresseerde partijen konden in een brief hun interesse kenbaar maken. Op basis van de absolute beoordelingscriteria die in het transactieprotocol zijn overeengekomen, heeft de Stuurgroep vastgesteld welke partijen voldeden aan die criteria en derhalve werden toegelaten tot de eerste fase van het verkoopproces ("**Fase I**").
- In Fase I werd informatie over Eneco verstrekt aan de gekwalificeerde partijen. Op basis van deze informatie dienden de gekwalificeerde partijen een eerste, niet-bindend bod in. De Stuurgroep selecteerde vervolgens aan de hand van de beoordelingscriteria die in het transactieprotocol zijn overeengekomen de partijen die werden toegelaten tot de tweede fase van het verkoopproces ("**Fase II**").
- In Fase II werd aanvullende, gedetailleerde informatie verstrekt aan de geselecteerde partijen om hen in staat te stellen nader onderzoek te doen en een bindend bod in te dienen. Deze bindende biedingen werden voor wat betreft de hoogte van de prijs gevalideerd op basis van een onafhankelijke waardering van waarderingsdeskundige Duff & Phelps.
- Na analyse van de bindende biedingen selecteerde de Stuurgroep aan de hand van de beoordelingscriteria de partij(en) waarmee over de definitieve voorwaarden van hun bod finaal werd onderhandeld.
- Na deze finale onderhandelingen selecteerde de Stuurgroep één winnende partij. Het bod van deze partij wordt aan de aandeelhouders voorgelegd, waarna iedere aandeelhouder afzonderlijk een definitief besluit kan nemen. Deze situatie is op dit moment aan de orde.



2.3.10 Investerings tijdens het verkoopproces. In het transactieprotocol zijn Eneco en de CvVA overeengekomen dat Eneco de CvVA tijdig informeert over voorgenomen (des)investerings gedurende het transactieproces. Daarnaast heeft Eneco goedkeuring van een Investeringscommissie (bestaande uit vertegenwoordigers van de gemeenten Rotterdam, Den Haag, Dordrecht en Delft) nodig voor bepaalde investeringen.

2.4 Het verkoopproces

2.4.1 Inleiding. In deze paragraaf wordt meermaals verwezen naar de absolute en relatieve beoordelingscriteria. Deze criteria hebben gedurende het hele verkoopproces een cruciale rol gespeeld bij het selecteren van partijen voor een volgende fase van het proces. De beoordelingscriteria zijn opgenomen in [Bijlage 3](#) en [Bijlage 4](#). Daarnaast wordt in deze paragraaf verwezen naar brieven van de AHC aan alle aandeelhouders. De brieven die vanaf 21 februari 2019 zijn verstuurd, zijn opgenomen in [Bijlage 13](#).

2.4.2 Gedurende het hele verkoopproces is aan iedere besluitvormende Stuurgroep een besluitvormende CVVA voorafgegaan waarin een mandaat is verleend aan de aandeelhoudervertegenwoordigers van de CvVA voor hun inbreng en stembepaling in de Stuurgroep. Omwille van de leesbaarheid zijn in onderstaande procesbeschrijving niet steeds beide vergaderingen genoemd.

2.4.3 Besluit start pre-kwalificatiefase van CvVA. Op 20 februari 2019 overwoog de CvVA dat aan de randvoorwaarden voor het privatiseringsproces was voldaan (zie paragraaf 2.2.11 hiervoor) en er geen aanleiding was de gekozen privatiseringsroute middels een *controlled auction* aan te passen. Vervolgens

heeft de CvVA ingestemd met (i) het starten van de pre-kwalificatiefase van het verkoopproces, (ii) het publiceren van een advertentie als formele aankondiging en (iii) het versturen van een teaser (een informatief document over Eneco) en een pre-kwalificatiebrief aan partijen die zich mogelijk zouden willen aanmelden met daarin de kaders en instructies om hun interesse formeel kenbaar te maken.

- 2.4.4 **Besluit start pre-kwalificatiefase van Stuurgroep.** Op 21 februari 2019 heeft de Stuurgroep unaniem en gezamenlijk vastgesteld dat aan de randvoorwaarden voor de formele start van het privatiseringsproces werd voldaan en dat er geen aanleiding was om de gekozen privatiseringsroute middels een *controlled auction* aan te passen. Bij de start van iedere nieuwe fase van het transactieproces heeft de Stuurgroep getoetst of nog steeds aan deze randvoorwaarden werd voldaan. De Stuurgroep kwam in iedere fase tot de conclusie dat dit het geval was.
- 2.4.5 Vervolgens heeft de Stuurgroep ingestemd met het starten van de pre-kwalificatiefase van het verkoopproces, het publiceren van een advertentie als formele aankondiging van het verkoopproces en het versturen van een teaser en een pre-kwalificatiebrief aan partijen die zich mogelijk zouden willen aanmelden. De CvVA heeft de advertentie en een toelichtingsbrief op 21 februari 2019 onder embargo naar de aandeelhouders gestuurd.
- 2.4.6 **Pre-kwalificatiefase.** Op 22 februari 2019 is de pre-kwalificatiefase gestart door de publicatie van een advertentie in het Financieele Dagblad en de Europese editie van de *Financial Times*. In de advertentie werden geïnteresseerde partijen uitgenodigd om uiterlijk 3 maart 2019 hun interesse in deelname aan het verkoopproces kenbaar te maken door zich bij Citi te registreren. Doel van de pre-kwalificatiefase was om geïnteresseerde partijen te toetsen aan de absolute beoordelingscriteria (die betrekking hebben op duurzame strategie, reputatie en financiële aspecten, zie [Bijlage 3](#)).
- 2.4.7 Op 5 maart 2019 hebben geïnteresseerde partijen een teaser en een pre-kwalificatiebrief ontvangen. In de pre-kwalificatiebrief werden de geïnteresseerde partijen geïnformeerd over het verloop van het verkoopproces en de absolute beoordelingscriteria die door de CvVA en Eneco zijn vastgesteld. Daarnaast zijn de partijen verzocht om uiterlijk op 24 maart 2019 een *statement of interest* in te dienen waarin zij informatie over zichzelf aanleverden, onder andere op basis van een in te vullen vragenlijst. Op basis hiervan hebben de CvVA en Eneco kunnen toetsen of de geïnteresseerde partijen voldeden aan de absolute beoordelingscriteria.

- 2.4.8 Wallbrook, een adviesbureau gespecialiseerd in integriteits- en reputatieonderzoek, heeft als adviseur van de CvVA en Eneco op meerdere momenten in het proces onderzoek gedaan. Wallbrook heeft onderzocht of de door de geïnteresseerde partijen aangeleverde informatie in hun *statement of interest* met betrekking tot hun reputatie juist was en of aanvullende relevante informatie beschikbaar was. Dit onderzoek is op basis van openbaar beschikbare informatie uitgevoerd.
- 2.4.9 **Update over het verkoopproces aan alle aandeelhouders.** Op 5 maart 2019 ontvingen de aandeelhouders een brief van de AHC met een update over het verkoopproces. De pre-kwalificatiebrief, de vragenlijst en de teaser waren bijlagen bij deze brief.
- 2.4.10 **Kwalificatie partijen Fase I.** De CvVA en Eneco hebben de informatie die de geïnteresseerde partijen in hun *statements of interest* hebben aangeleverd en de eventueel aanvullende informatie van Wallbrook geanalyseerd. Op basis hiervan hebben zij een voorlopige lijst met partijen vastgesteld die gelet op de absolute beoordelingscriteria zouden worden toegelaten tot Fase I van het verkoopproces. Deze lijst heeft Eneco op 1 april 2019 met de COR besproken. Vervolgens hebben de CvVA en Eneco individueel de partijen voor Fase I vastgesteld. Tot slot heeft de Stuurgroep deze lijst van partijen unaniem en gezamenlijk op 12 april 2019 bekrachtigd.
- 2.4.11 Daarnaast heeft de Stuurgroep de structuur en strategie van het verkoopproces en de documentatie voor de volgende fase unaniem en gezamenlijk vastgesteld. De documenten die door de Stuurgroep zijn vastgesteld voor Fase I zijn (i) de geheimhoudingsovereenkomst voor de geïnteresseerde partijen, (ii) de procesbrief voor Fase I en (iii) het informatiememorandum (nadat de COR hierover advies had gegeven) en de financiële modellen. Tot slot heeft de Stuurgroep vastgesteld dat er geen aanleiding was de gekozen privatiseringsroute middels een *controlled auction* aan te passen of op te schorten.
- 2.4.12 **Update over het verkoopproces aan alle aandeelhouders.** Op 12 april 2019 heeft de AHC de aandeelhouders per brief in detail geïnformeerd over de afronding en uitkomst van de pre-kwalificatiefase en de start van Fase I.
- 2.4.13 **Fase I van het verkoopproces (niet-bindende biedingen).** Op 12 april 2019 is Fase I van het verkoopproces gestart door het versturen van geheimhoudingsovereenkomsten aan alle partijen die zich voor deze fase hebben gekwalificeerd. Na ondertekening van de geheimhoudingsovereenkomst, ontvingen zij de procesbrief voor Fase I, een

informatiememorandum en financiële modellen. De gekwalificeerde partijen werden in de procesbrief verzocht om op basis van deze informatie op of vóór 28 mei 2019 een niet-bindend bod in te dienen.

- 2.4.14 **Advies van onafhankelijke waarderingsdeskundige.** De onafhankelijke waarderingsdeskundige Duff & Phelps heeft op verzoek van de CvVA op basis van het informatiememorandum en de financiële modellen een waardering van Eneco uitgevoerd. Deze waardering werd afgerond voordat de niet-bindende biedingen werden ontvangen. De CvVA heeft dit meegenomen in haar besluitvorming over de partijen die zich kwalificeren voor de volgende fase (Fase II) van het verkoopproces.
- 2.4.15 **Ontvangst van de niet-bindende biedingen.** Op 28 mei 2019 hebben de CvVA en Eneco de niet-bindende biedingen van de potentiële kopers ontvangen. Hieruit bleek dat er voldoende geïnteresseerde partijen in het proces waren. De CvVA en Eneco hebben de ontvangen bindende biedingen beoordeeld aan de hand van de hoogte van het niet-bindende bod en de mate waarin een partij invulling gaf aan de overige beoordelingscriteria (zie [Bijlage 3](#) en [Bijlage 4](#)). Daarbij is ook beoordeeld of de bidders nog steeds voldeden aan de absolute criteria. Deze analyse resulteerde in een voorlopige lijst met partijen die zich kwalificeerden voor de volgende ronde van het verkoopproces (Fase II).
- 2.4.16 **Zienswijze COR op 20 juni 2019.** De COR heeft op 20 juni 2019 een zienswijze uitgebracht waarin hij heeft bevestigd het eens te zijn met de voorgestelde lijst met partijen die zich kwalificeerden voor Fase II van het verkoopproces.
- 2.4.17 **CvVA stelt partijen voor Fase II vast.** Op 27 juni 2019 heeft de CvVA op basis van de analyse van de niet-bindende biedingen en de onafhankelijke waardering van Duff & Phelps de lijst met partijen vastgesteld die zich kwalificeerden voor Fase II van het verkoopproces.
- 2.4.18 **Stuurgroep stelt partijen voor Fase II vast.** Op 28 juni 2019 vond een vergadering van de Stuurgroep plaats. Tijdens deze vergadering heeft de Stuurgroep unaniem en gezamenlijk vastgesteld welke partijen zich op basis van de absolute en relatieve beoordelingscriteria kwalificeerden voor Fase II van het verkoopproces en welke eerste terugkoppeling aan deze partijen moest worden gegeven. Daarnaast heeft de Stuurgroep de procesbrief voor deze bidders geaccordeerd en vastgesteld dat er geen aanleiding was de gekozen privatiseringsroute middels een *controlled auction* aan te passen of op te schorten.

2.4.19 Update over het verkoopproces aan alle aandeelhouders. Op 28 juni 2019 heeft de AHC een brief naar de aandeelhouders gestuurd over de voortgang van het verkoopproces. Hierin werd de afronding van Fase I en de start van Fase II van het verkoopproces beschreven.

2.4.20 Start Fase II van het verkoopproces (bindende biedingen). Op 28 juni 2019 is Fase II van het verkoopproces gestart door het versturen van een tweede procesbrief aan de bidders die zich voor deze fase hebben gekwalificeerd. In deze fase zijn verschillende *due diligence* rapporten aan de bidders ter beschikking gesteld die door Eneco en haar adviseurs zijn voorbereid. De bidders hebben vervolgens circa vier maanden boekenonderzoek (*due diligence*) verricht en hierover vragen aan Eneco gesteld. Daarnaast hebben expert sessies plaatsgevonden met (i) Eneco en de adviseurs die de *due diligence* rapporten hebben opgesteld en (ii) verschillende managers van *business units* van Eneco. De bidders hebben in deze periode tevens verschillende bedrijfslocaties van Eneco bezocht. Dit had als doel de bidders zo goed mogelijk te ondersteunen bij het indienen van een bindend bod op 4 november 2019.

2.4.21 In deze fase hebben de CvVA, Eneco en hun adviseurs ook een eerste concept van de transactiedocumentatie met de bidders gedeeld. Deze transactiedocumentatie bestaat uit een zogenaamd offer protocol en de koopovereenkomst.

- Offer protocol: het doel van het offer protocol is om met de winnende bidder de voorwaarden voor de verkoop van de aandelen in Eneco vast te stellen en het proces te regelen waarbij deze voorwaarden worden voorgelegd aan de COR en alle aandeelhouders van Eneco voor hun definitieve besluit. Dit document is op 22 november 2019 door de leden van de CvVA, het Consortium en Eneco getekend.
- Koopovereenkomst: de koopovereenkomst bevat de voorwaarden voor de aandelenverkoop. In het eerste concept hiervan dat met de bidders is gedeeld, was een uitgebreide set voorwaarden opgenomen en werden de bidders uitgenodigd om hun toezeggingen omtrent de relatieve beoordelingscriteria in de koopovereenkomst op te nemen. Dit hebben de bidders gedaan.⁵

⁵ De koopovereenkomst zal in werking treden als aan het einde van de aanmeldingstermijn (of, indien van toepassing, verlengde aanmeldingstermijn) aandeelhouders die gezamenlijk 75% of meer van het aandelenkapitaal vertegenwoordigen een definitief besluit tot verkoop hebben aangemeld conform de instructies in hoofdstuk 5.

- 2.4.22 **Bijeenkomst met de aandeelhouders op 1 juli 2019.** Op 1 juli 2019 heeft een bijeenkomst met de aandeelhouders plaatsgevonden waar zij zijn geïnformeerd over de stand van zaken van het verkoopproces. Er werd onder meer stilgestaan bij de transactiedocumentatie, het aansprakelijkheidsregime van de aandeelhouders, de waarborgafspraken met de bidders en de vereiste externe goedkeuringen.
- 2.4.23 **Managementpresentaties.** In Fase II heeft de raad van bestuur presentaties over Eneco aan bidders gegeven. Een vertegenwoordiger van de verkopende aandeelhouders was betrokken bij de voorbereidingen en was aanwezig bij de presentaties.
- 2.4.24 **Bijeenkomsten over de strategische intenties.** In Fase II heeft het management meerdere gesprekken met de bidders gevoerd over hun strategische intenties. Een vertegenwoordiger van de verkopende aandeelhouders was betrokken bij de voorbereidingen en was aanwezig bij de bijeenkomsten.
- 2.4.25 **Feedback offer protocol en koopovereenkomst.** Tijdens Fase II van het verkoopproces hebben in twee rondes feedback sessies met de bidders plaatsgevonden. Tijdens deze feedback sessies hebben de adviseurs van de CvVA en Eneco feedback gegeven op de wijzigingen in het offer protocol en de koopovereenkomst die de bidders hebben voorgesteld, om te bewerkstelligen dat de voorwaarden van de bindende biedingen zo aantrekkelijk mogelijk zouden zijn.⁶ Deze feedback hebben de bidders kunnen gebruiken bij het indienen van een bindend bod op 4 november 2019.
- 2.4.26 **Update over het verkoopproces aan alle aandeelhouders.** Op 23 september 2019 heeft de AHC een brief aan alle aandeelhouders gestuurd waarin zij de voortgang van het verkoopproces uiteen heeft gezet. Daarnaast is de AHC ingegaan op de periode die ging komen, met name de beoordeling van de bindende biedingen, de finale onderhandelingen, het adviestraject met de COR en het definitieve besluit van de aandeelhouders.
- 2.4.27 **Ontvangst van de bindende biedingen.** Op 4 november 2019 hebben de CvVA en Eneco de bindende biedingen van de potentiële kopers ontvangen. Op dezelfde wijze als in Fase I hebben de CvVA en Eneco de ontvangen bindende biedingen beoordeeld aan de hand van de hoogte van het bod en de mate waarin een partij invulling gaf aan de overige beoordelingscriteria

⁶ Op 16 september 2019 en 11 oktober 2019 hebben de bidders in Fase II een zogenaamde 'interim mark-up' van het offer protocol en de koopovereenkomst ingediend, waarin zij de door hen voorgestelde wijzigingen hebben opgenomen.

(zie [Bijlage 3](#) en [Bijlage 4](#)). Daarbij is ook beoordeeld of de bidders nog steeds voldeden aan de absolute beoordelingscriteria. Op basis van deze beoordeling hebben de CvVA en Eneco gezamenlijk en unaniem besloten om met het Consortium verdere gesprekken te voeren.

2.4.28 Aanvullen update over het verkoopproces aan alle aandeelhouders.

Op 5 november 2019 heeft de AHC een aanvullende brief naar alle aandeelhouders gestuurd. Hierin heeft de AHC aangekondigd dat Fase II van het verkoopproces is doorlopen en dat de AHC en Eneco toewerken naar de laatste fase van de finale onderhandelingen.

2.4.29 Advies van onafhankelijke waarderingsdeskundige.

De onafhankelijke waarderingsdeskundige Duff & Phelps heeft op verzoek van de CvVA op basis van boekenonderzoek (*due diligence*) in Fase II van het verkoopproces opnieuw een waardering van Eneco uitgevoerd. Deze waardering werd afgerond voordat de bindende biedingen werden ontvangen. De CvVA heeft dit meegenomen in haar beoordeling van de bindende biedingen.

2.4.30 Voorlopige beoordeling bindende biedingen door Stuurgroep.

Op 15 november 2019 vond een vergadering van de Stuurgroep plaats. Tijdens deze vergadering heeft de Stuurgroep unaniem en gezamenlijk de voorlopige beoordeling van de bindende biedingen vastgesteld. Op basis hiervan heeft de Stuurgroep eveneens geoordeeld dat met het Consortium verdere gesprekken zullen worden gevoerd. Om hier uitvoering aan te geven heeft de Stuurgroep een onderhandelingscommissie aangesteld en gemandateerd om deze gesprekken te voeren en namens de CvVA en Eneco te onderhandelen over de voorwaarden van de transactie. Tot slot heeft de Stuurgroep vastgesteld dat er geen noodzaak was de gekozen structuur en strategie van het verkoopproces aan te passen.

2.4.31 Finale onderhandelingen.

In de week van 18 november 2019 hebben de finale onderhandelingen met het Consortium plaatsgevonden. Deze onderhandelingen zijn naar tevredenheid van de CvVA en Eneco verlopen en hebben geresulteerd in het bod van het Consortium dat nu voorligt.

2.4.32 Fairness opinies van de onafhankelijke waarderingsdeskundige en Aperghis.

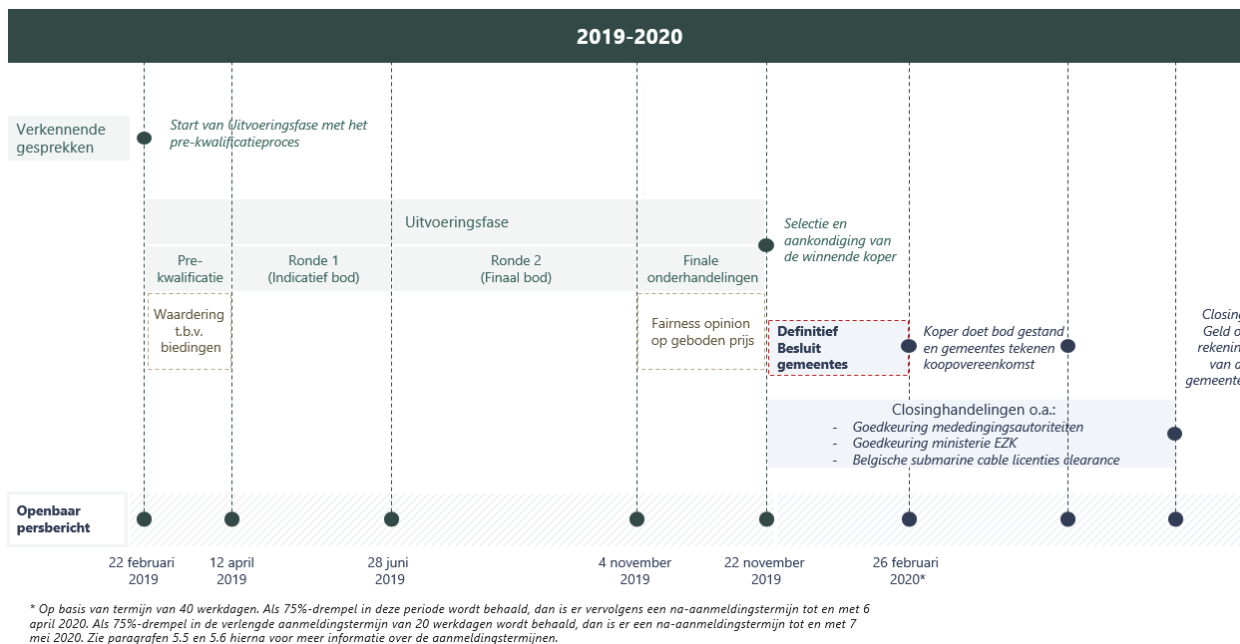
Op 22 november 2019 hebben Duff & Phelps en Aperghis beiden een fairness opinie aan de CvVA verstrekt. Zij hebben geoordeeld dat, vanuit een financieel oogpunt en per die datum, de geboden prijs van het Consortium redelijk ("*fair*") is voor de aandeelhouders, onder de voorwaarden en aannames zoals in de betreffende fairness opinies beschreven. Duff & Phelps heeft dit als onafhankelijke waarderingsdeskundige gedaan (conform

het consultatiedocument) en Aperghis heeft dit als financieel adviseur van de CvVA gedaan. De CvVA heeft een onafhankelijke waarderingsdeskundige ingeschakeld om een aanvaardbare verkoopopbrengst te waarborgen. De fairness opinies zijn aangehecht als Bijlage 5 (Duff & Phelps) en Bijlage 6 (Aperghis).

- 2.4.33 **CvVA stelt Consortium als winnende bidder vast.** Na afronding van de finale onderhandelingen met het Consortium oordeelde de CvVA op 22 november 2019 dat het bindende bod van het Consortium, getoetst aan de absolute en relatieve beoordelingscriteria, het beste bod met de beste voorwaarden – waaronder prijs en transactiezekerheid – heeft gedaan voor de aandeelhouders en alle overige stakeholders van Eneco.
- 2.4.34 **Stuurgroep besluit tot ondertekening Offer Protocol met Consortium.** Tijdens de vergadering van de Stuurgroep op 22 november 2019 heeft de Stuurgroep de definitieve beoordeling van de bindende biedingen vastgesteld. Hierbij hebben de raad van bestuur, raad van commissarissen en de CvVA, waarbij ook de vertegenwoordiging van de aandeelhouders die geen principebesluit tot verkoop hebben genomen aanwezig was, unaniem en gezamenlijk besloten dat het bindende bod van het Consortium het beste bod is. Zij hebben derhalve besloten om over te gaan tot ondertekening van het offer protocol met het Consortium.
- 2.4.35 **Adviestraject COR.** Op dezelfde dag heeft de COR een onvoorwaardelijk positief advies aan de raad van bestuur van Eneco gegeven over de voorgenomen aandelenverkoop aan het Consortium onder de voorwaarden opgenomen in het offer protocol en de koopovereenkomst.
- 2.4.36 **Ondertekening offer protocol.** Vervolgens hebben de leden van de CvVA, Eneco en het Consortium op 22 november 2019 het offer protocol ondertekend.
- 2.4.37 **Update aan de aandeelhouders en uitbrenging persbericht bekendmaking Consortium als winnende bidder.** Op 25 november 2019 heeft de AHC alle aandeelhouders per brief op de hoogte gesteld dat het offer protocol is ondertekend met het Consortium. De AHC heeft het persbericht als bijlage bij deze brief aangehecht. Vervolgens is het persbericht uitgebracht waarin het Consortium als winnende bidder bekend is gemaakt.
- 2.4.38 **Toelichtingsbijeenkomst wethouders.** Op 26 november 2019 vond een toelichtingsbijeenkomst plaats voor de wethouders van de aandeelhoudende

gemeenten. Tijdens deze bijeenkomst is stilgestaan bij het doorlopen verkoopproces en het met het Consortium bereikte akkoord.

2.5 Samenvatting procesverloop



2.6 De enquêteprocedure

Eneco en de COR hebben afgesproken dat de enquêteprocedure zal worden beëindigd. De COR is voornemens om (eventueel gezamenlijk met Eneco en de aandeelhouders) een verzoek tot beëindiging van de procedure bij de Ondernemingskamer in te dienen. Vooruitlopend op dit verzoek heeft de COR, mede namens de raad van bestuur, de huidige raad van commissarissen en de aandeelhouders, de Ondernemingskamer over dit voornemen geïnformeerd en de onderzoekers Van Andel en Van Manen gevraagd hun werkzaamheden voorlopig te staken. Dit hebben de onderzoekers tot nader bericht gedaan.

Beschrijving van het bod van het Consortium

3 BESCHRIJVING VAN HET BOD VAN HET CONSORTIUM

3.1 Inleiding

Dit hoofdstuk beschrijft de belangrijkste voorwaarden van het bod van het Consortium op grond van de koopovereenkomst.⁷ Voor alle voorwaarden wordt verwezen naar het offer protocol, de koopovereenkomst en de bijbehorende leeswijzer die onder oplegging van geheimhouding zijn verstrekt. Voor meer informatie over het Consortium en de ondernemingen Mitsubishi en Chubu en een diagram van de acquisitiestructuur van het Consortium wordt verwezen naar Bijlage 8.

3.2 Financiële voorwaarden

3.2.1 Prijs. Het bod van het Consortium op 100% van de aandelen in Eneco heeft een waarde van EUR 4,144 miljard. Dit betreft de aandelenwaarde, oftewel de ondernemingswaarde verminderd met de netto schuld, inclusief rentevergoeding. Het Consortium zal de koopprijs in contanten uit eigen middelen betalen. De te ontvangen prijs per aandeel bedraagt EUR 827,06. De koopprijs voor de aandelen is als volgt samengesteld:

Item		EUR m	
(A)	Aandeelhouderswaarde per 1 juli 2019	EUR	3.988
(B)	Rentevergoeding tot aan aandelenoverdracht ⁸	EUR	156
(A) + (B) Totaal koopprijs		EUR	4.144
(C)	Bedrag aan 'weggelekt vermogen' ⁹ , in het bijzonder:	EUR	<i>n.t.b.</i>
	• dividend; en	EUR	68
	• transactiekosten van Eneco die niet worden doorbelast aan de aandeelhouders ¹⁰	EUR	<i>n.t.b.</i>
(D)	Toegestaan weggelekt vermogen (bedrag aan transactiekosten en dividend dat niet in mindering	EUR	35,3

⁷ Gelet op de vertrouwelijkheid van het verkoopproces gaat dit toelichtingsdocument niet in op de andere biedingen die in het verkoopproces zijn gedaan.

⁸ De aandeelhouderswaarde is gebaseerd op de economische overdrachtsdatum van 1 juli 2019. Het Consortium betaalt een rentevergoeding over deze aandeelhouderswaarde aan de verkopers voor de periode van 1 juli 2019 tot en met de dag van de aandelenoverdracht. Deze rentevergoeding is een vast bedrag van in totaal EUR 156 miljoen.

⁹ Dit betreft weggelekt vermogen ('leakage') uit Eneco na de economische overdrachtsdatum van 1 juli 2019.

¹⁰ Zie paragraaf 3.2.2 hierna voor een toelichting op de transactiekosten.

wordt gebracht op de koopprijs op grond van de koopovereenkomst) ¹¹		
$(E) = (A) + (B) - (C) + (D)$	EUR	4.111,3
Koopprijs te ontvangen door verkopers (voor aftrek van transactiekosten)		
(F) Aantal uitstaande aandelen Eneco		4.970.978
(E) / (F) Koopprijs per aandeel¹²	EUR	827,06

3.2.2 Transactiekosten. De prijs per aandeel die verkopende aandeelhouders daadwerkelijk ontvangen valt lager uit wegens de transactiekosten die Eneco en de verkopende aandeelhouders hebben gemaakt in verband met het verkoopproces. Deze transactiekosten vallen uiteen in de volgende drie categorieën:

- (i) Een deel van de transactiekosten die Eneco heeft gemaakt zal worden doorbelast aan de verkopende aandeelhouders. Dit betreft kosten van Eneco die uitsluitend zijn gemaakt wegens de verkoop van Eneco. Deze transactiekosten zal Eneco voor de aandelenoverdracht aan de verkopers factureren en zullen worden betaald via de notaris, namelijk uit de koopprijs die de verkopende aandeelhouders via de derdengeldenrekening van de notaris op de dag na de aandelenoverdracht ontvangen.
- (ii) De transactiekosten van Eneco die zijn gemaakt in de periode vanaf 1 juli 2019 en die *niet* worden doorbelast aan de verkopende aandeelhouders worden in mindering gebracht op de koopprijs als zogenaamd 'weggelekt vermogen'. Deze kosten zijn in bovenstaande tabel opgenomen als 'weggelekt vermogen'.
- (iii) De kosten die direct in rekening worden gebracht aan de verkopende aandeelhouders worden door de gemeente Delft – als penningmeester van de AHC – betaald en vervolgens bij iedere verkopende aandeelhouder geïnd. Deze kosten worden niet met de koopprijs verrekend, maar worden afzonderlijk door de CvVA betaald en vervolgens verdeeld onder de verkopende aandeelhouders conform de afspraken in de

¹¹ In de koopovereenkomst is overeengekomen dat een deel van zowel de transactiekosten van Eneco als de dividenduitkering over 2019 niet in mindering op de koopprijs zal worden gebracht. Voor de berekening van de koopprijs per aandeel exclusief de transactiekosten en de dividenduitkering wordt dit overeengekomen bedrag in dit overzicht afgetrokken van de koopprijs. Zie paragrafen 3.2.2 en 3.2.6 hierna voor een toelichting op de hoogte van de transactiekosten en de dividenduitkering. Bij de berekening van dit bedrag is rekening gehouden met de afspraak dat een bedrag van EUR 7,2 miljoen van de gratificatie-uitreiking voor rekening van de aandeelhouders komt (zie paragraaf 3.3.7 hierna).

¹² Op dit bedrag wordt nog het weggelekt vermogen ('leakage') en de reservering van EUR 100.000 voor mogelijke proceskosten voor de procedure inzake Remu in mindering gebracht (zie paragraaf 3.6.6 hierna). Het weggelekt vermogen betreft naar verwachting enkel de transactiekosten van 0,5%-1,0% (zie paragraaf 3.2.2 hierna).

aandeelhoudersovereenkomst en de aanvullende overeenkomst tussen de verkopende aandeelhouders.

- 3.2.3 Het totaal aan transactiekosten zoals hiervoor beschreven onder (i), (ii) en (iii) zal mindering worden gebracht op de koopprijs. Het totaalbedrag zal ten tijde van de daadwerkelijke aandelenoverdracht bekend zijn. Hiervoor zullen de CvVA en Eneco een definitief kostenoverzicht maken. Naar verwachting zullen de transactiekosten 0,5% tot 1% van de koopprijs bedragen.
- 3.2.4 Naast de transactiekosten zal ook een bedrag van EUR 100.000 van de koopprijs worden gereserveerd voor mogelijke proceskosten die de verkopende aandeelhouders zullen maken in verband met de procedure inzake Remu (zie paragraaf 3.6.6 hierna).
- 3.2.5 **Onderlinge afspraak aandeelhouders over transactiekosten.** De aandeelhouders hebben onderling afgesproken dat de transactiekosten pro rata zullen worden betaald door zowel aandeelhouders die definitief besluiten te verkopen als aandeelhouders die in de consultatiefase een principebesluit tot verkoop hebben genomen en daarmee partij zijn geworden bij de aandeelhoudersovereenkomst van 22 december 2017, ongeacht of zij definitief besluiten te verkopen. Op basis van de aanvullende aandeelhoudersovereenkomst die verkopende aandeelhouders tekenen als onderdeel van het definitief besluit, dragen ook de verkopende aandeelhouders die nog geen partij zijn bij de aandeelhoudersovereenkomst van 22 december 2017 hun pro rata deel van de transactiekosten.
- 3.2.6 **Dividend over 2019.** In overleg met de AHC heeft Eneco in de algemene vergadering van 27 maart 2019 de intentie uitgesproken om in 2020 eenzelfde dividend als in 2019 uit te keren. De huidige aandeelhouders zullen een dividend over 2019 van in totaal EUR 68 miljoen (EUR 13,68 per aandeel) ontvangen. Deze intentie tot dividenduitkering zal worden omgezet in een recht op dividend zodra de algemene vergadering de jaarrekening 2019 en het dividend over 2019 vaststelt. Deze algemene vergadering staat gepland voor 27 maart 2020. Uitbetaling van het dividend zal vervolgens in april 2020, of in ieder geval voor de aandelenoverdracht, plaatsvinden. Dit dividend zal aan aandeelhouders worden uitgekeerd ongeacht of zij een definitief besluit tot verkoop nemen. Aandeelhouders die een definitief besluit tot verkoop nemen zullen dus twee betalingen ontvangen, namelijk: (1) in april 2020 of mogelijk eerder het dividend over 2019 van EUR 13,68 per aandeel en (2) op de dag na de aandelenoverdracht het pro rata deel van de koopprijs van EUR 827,06 per aandeel verminderd met de transactiekosten en de reservering voor de Remu-procedure.

3.3 Waarborgafspraken

3.3.1 **Uitgebreide waarborgafspraken.** De koopovereenkomst bevat uitgebreide waarborgafspraken om de toezeggingen van het Consortium met betrekking tot de relatieve beoordelingscriteria vast te leggen. De twee onafhankelijke leden van de raad van commissarissen krijgen bijzondere rechten toegekend om toe te zien op naleving van deze waarborgafspraken (zie paragraaf 3.4.2 hierna). De belangrijkste waarborgafspraken zijn hieronder samengevat weergegeven. Voor een overzicht van alle waarborgafspraken wordt verwezen naar de koopovereenkomst. Bijlage 3 bevat een overzicht van de relatieve beoordelingscriteria waarin per criterium wordt verwezen naar de voorwaarden van het bod die dit criterium invullen.

3.3.2 **Strategie.** Ten aanzien van strategie heeft het Consortium onder meer de volgende toezeggingen gedaan:

- Het Consortium zal de duurzame strategie van Eneco, gericht op groei van hernieuwbare energiebronnen, energielevering en innovatieve diensten, voortzetten en uitbouwen – zowel door autonome groei als door middel van acquisities met het streven om Eneco het exclusieve platform voor de Europese energieactiviteiten van het Consortium en een groeiplatform te laten zijn.
- Tussen medio 2019 en het einde van 2024 krijgt Eneco gelegenheid een bedrag van ten minste EUR 1 miljard te investeren in hernieuwbare energieactiviteiten en -projecten.
- Mitsubishi Corporation heeft aangeboden een deel van haar offshore windactiviteiten, met een capaciteit van in totaal meer dan 400 megawatt, in te brengen in Eneco tegen marktwaarde.
- Via het Consortium krijgt Eneco toegang tot nieuwe offshore windmarkten in de Verenigde Staten en Japan. Anderzijds krijgt het Consortium via Eneco kennis en ervaring met het verduurzamen van de energievoorziening voor hun thuismarkten.
- De groeiambities van Eneco in het e-mobility segment zullen worden voortgezet.
- De bedrijfsidentiteit en cultuur van Eneco zullen behouden blijven en de naam van de moedervereniging van de groep zal 'Eneco' blijven. Eneco's huidige merk- en marketingstrategie blijven gehandhaafd.
- Het Consortium zal ervoor zorgen dat Eneco verbonden blijft aan de Nederlandse kenniseconomie, onder andere door te investeren in relaties met technische universiteiten en het sponsoren van een 'Associate Professor in Sustainability' bij de TU Delft voor een periode van ten minste drie jaar.

3.3.3 Warmteactiviteiten van Eneco. In aanvulling op bovengenoemde waarborgafspraken ten aanzien van de strategie heeft het Consortium ook een aantal specifieke toezeggingen gedaan over de strategie van Eneco met betrekking tot de warmteactiviteiten:

- Eneco zal de huidige strategie voortzetten en blijven investeren in groei en samenwerkingsverbanden met andere partijen in de markt.
- Ten aanzien van de lokale warmtenetten van Eneco in het grondgebied van de aandeelhoudende gemeenten Amstelveen, Barendrecht, Capelle aan den IJssel, Delft, Den Haag, Lansingerland, Papendrecht, Pijnacker Nootdorp, Rotterdam en Zoetermeer (de 'warmtegemeenten') is afgesproken dat deze gedurende een periode van vijf jaar na de aandelenoverdracht niet kunnen worden verkocht aan een derde partij zonder instemming van de betreffende warmtegemeente (voor zover zij verkoper zijn) en de onafhankelijke leden van de raad van commissarissen.
- Het Consortium conformeert zich aan de afspraken in de intentieovereenkomst ter vorming van de Warmtealliantie Zuid-Holland en de samenwerkingsovereenkomst Metropoolregio Amsterdam.

3.3.4 Financieel. Ten aanzien van financiering heeft het Consortium onder meer de volgende toezeggingen gedaan:

- Het Consortium zal Eneco prudent blijven financieren, zodat (i) de financiële stabiliteit, de liquiditeit en de solvabiliteit van de Eneco groep en de continuïteit van de onderneming worden gewaarborgd, de strategie (inclusief toekomstige groei) wordt ondersteund en het duurzame succes van de onderneming wordt voortgezet en (ii) Eneco een zelfstandige kredietwaardigheid van BBB (onder Standard & Poors) zal houden.
- Eneco's huidige kredietwaardigheid (nu BBB+ onder Standard & Poors) zal naar verwachting profiteren van de financiële slagkracht van de nieuwe aandeelhouders en de acquisitiestructuur zonder financiering van derde partijen.¹³
- Het Consortium heeft toegezegd dat gedurende de eerste drie jaar een dividendbeleid zal worden gehanteerd op basis waarvan 50% van de netto-winst van Eneco kan worden uitgekeerd.

¹³ Op 4 december 2019 heeft Standard & Poors aangegeven dat de kredietwaardigheid van N.V. Eneco Beheer kan profiteren van de ondersteuning van het Consortium. Standard & Poors zet daarom de huidige kredietwaardigheid van N.V. Eneco Beheer op BBB+/WatchPositive.

3.3.5 Aandeelhouderschap voor de lange termijn. Het Consortium committeert zich voor een langdurige periode aan Eneco. Met het Consortium is afgesproken dat het tot vijf jaar na de aandelenoverdracht haar belang in Eneco niet kan verkopen aan een derde, evenals onderdelen van Eneco voor zover dat af zou doen aan Eneco's integrale duurzame strategie. Het is wel mogelijk voor Mitsubishi Corporation om vanaf drie jaar na de aandelenoverdracht een gedeeltelijk belang in Eneco aan een nieuwe investeerder te verkopen.¹⁴ Voor de verdere details van de afspraken die in dit verband zijn gemaakt over verkoop van aandelen in Eneco en/of onderdelen van Eneco, wordt verwezen naar de koopovereenkomst en de leeswijzer.

3.3.6 Werkgelegenheid. Het Consortium heeft de volgende toezeggingen gedaan ten aanzien van het veiligstellen van de belangen van de werknemers van Eneco:

- Het Consortium zal alle bestaande arbeidsvoorwaarden van de werknemers van Eneco respecteren, inclusief de arbeidsovereenkomsten, pensioenverplichtingen, cao's, het bestaande sociaal plan en afspraken met de relevante vakbonden.
- Het hoofdkantoor in Rotterdam zal worden gehandhaafd.
- Er zullen geen gedwongen ontslagen vallen als gevolg van de voorgenomen transactie.
- Het Consortium wil de onderneming organisch laten groeien waarmee naar verwachting ook de arbeidskansen voor zowel bestaande als toekomstige werknemers zullen verbeteren.

3.3.7 Gratificatieregeling werknemers. Op initiatief van Eneco is afgesproken dat werknemers van Eneco als onderdeel van de transactie een eenmalige gratificatie zullen krijgen, in lijn met wat in eerdere transacties zoals de verkoop van Nuon en Essent is gebeurd. Een deel van de kosten daarvoor (ter hoogte van EUR 7,2 miljoen) komt uit de kas van Eneco vóór de verkoop en is verrekend met de koopprijs van EUR 4,111 miljard in paragraaf 3.2.1 hiervoor. De toekenning van deze gratificatie zal plaatsvinden na de daadwerkelijke aandelenoverdracht. De details van deze regeling worden door Eneco uitgewerkt, in overleg met onder meer de COR.

3.3.8 Governance. Ten aanzien van governance zijn de volgende afspraken gemaakt:

¹⁴ Het gaat om een minderheidsbelang van maximaal 29,9% zonder zeggenschapsrechten in Eneco. Eventuele nieuwe investeerders moeten voldoen aan de absolute beoordelingscriteria die van toepassing waren in het huidige verkoopproces (zie Bijlage 3). Dit zal worden getoetst door de onafhankelijke commissarissen.

- Het Consortium committeert zich aan handhaving van het huidige bestuursmodel van Eneco. Eneco behoudt het volledig structuurregime met een eigen raad van commissarissen van zeven leden.
- Bij afronding van de transactie is voorzien dat de huidige voorzitter van de raad van commissarissen, mevrouw Insinger, terugtreedt en wordt opgevolgd door de heer Kroon (voormalig *Chief Executive Officer* van TenneT Holding).
- Twee onafhankelijke commissarissen, voorgedragen door de centrale ondernemingsraad, krijgen bijzondere rechten toegekend om toe te zien op de naleving van de waarborgafspraken (zie paragraaf 3.4.2 hierna). Één van de huidige commissarissen, de heer Enthoven, zal worden voorgedragen voor herbenoeming en als één van de onafhankelijke commissarissen aanblijven.
- Aan de huidige raad van bestuur zullen Eneco's huidige *Chief Customer Officer* (de heer Peters) en een nog bekend te maken vertegenwoordiger van Mitsubishi Corporation worden toegevoegd.
- De heer Sondag heeft besloten tot en met de aandelenoverdracht als *Chief Executive Officer* werkzaam te blijven en te zorgen voor een goede overdracht naar de nieuwe aandeelhouders. Hij zal actief blijven als senior adviseur van Eneco na afronding van de transactie. Het proces van opvolging van de heer Sondag door een nieuwe Nederlandse *Chief Executive Officer* zal door de raad van commissarissen worden uitgevoerd in nauwe samenwerking met de nieuwe aandeelhouders.

3.4 Duur en handhaving van de waarborgafspraken

3.4.1 **Duur van de waarborgafspraken.** Vrijwel alle waarborgafspraken zijn overeengekomen voor een periode van vijf jaar na de aandelenoverdracht. Onder meer de volgende afspraken hebben een afwijkende overeengekomen periode:

- De afspraken ten aanzien van blijvende aandeelhouders (zie paragraaf 3.7.1 hierna) zijn van toepassing zolang er blijvende aandeelhouders zijn.
- Het Consortium heeft toegezegd dat gedurende de eerste drie jaar na de aandelenoverdracht een dividendbeleid zal worden gehanteerd op basis waarvan 50% van de netto-winst van Eneco kan worden uitgekeerd.
- Vanaf drie jaar na de aandelenoverdracht kan Mitsubishi een gedeeltelijk belang in Eneco aan een nieuwe investeerder verkopen (zie paragraaf 3.3.5 hiervoor).

3.4.2 **Handhaving van de waarborgafspraken door de onafhankelijke commissarissen.** De twee onafhankelijke commissarissen die vanaf de

aandelenoverdracht worden benoemd (zie paragraaf 3.3.8 hiervoor) hebben de volgende rechten toegekend gekregen in de koopovereenkomst om de naleving van de waarborgafspraken door het Consortium te waarborgen:

- Besluiten van de raad van bestuur van Eneco ten aanzien van een aantal onderwerpen vereisen goedkeuring van de raad van commissarissen, inclusief een positieve stem van de twee onafhankelijke commissarissen. In de praktijk betekent dit dus dat deze onafhankelijke commissarissen een vetorecht hebben ten aanzien van bepaalde onderwerpen. Dit ziet onder meer op de bescherming van eventuele minderheidsaandeelhouders (zie paragraaf 3.7 hierna) en een eventuele verkoop van materiële onderdelen van de Eneco groep aan een derde partij (zie paragraaf 3.3.5 hiervoor).
- Voor iedere afwijking van de waarborgafspraken is de goedkeuring van de raad van commissarissen vereist, inclusief een positieve stem van de twee onafhankelijke commissarissen. In de praktijk betekent dit dus dat deze onafhankelijke commissarissen ook een vetorecht hebben ten aanzien van afwijkingen van de waarborgafspraken.
- Zowel iedere onafhankelijke commissaris als Eneco heeft een zelfstandige procesbevoegdheid om bij de rechter nakoming van de waarborgafspraken te vorderen.
- De onafhankelijke commissarissen zullen worden (her)benoemd voor een periode van ten minste de duur van de waarborgafspraken. Als de positie van de benoemde onafhankelijke commissarissen in deze periode vrijkomt, bijvoorbeeld omdat de betreffende commissaris deze functie niet langer wil of kan vervullen, zal onverwijld een opvolger worden benoemd. Voor benoeming van een opvolger is een positieve stem van de onafhankelijke commissarissen vereist.

3.4.3 Handhaving van de waarborgafspraken ten aanzien van de warmteactiviteiten door de 'warmtegemeenten'. In aanvulling op de rechten die aan de onafhankelijke commissaris zijn toegekend om toe te zien op naleving van de waarborgafspraken, hebben ook de verkopende 'warmtegemeenten' (zie paragraaf 3.3.3 hiervoor) zelfstandige procesbevoegdheid toegekend gekregen ten aanzien van de naleving van de waarborgafspraken over de warmteactiviteiten van Eneco in hun gemeente (zie paragraaf 3.3.3 hiervoor). Deze gemeenten kunnen nakoming van de waarborgafspraken die de betreffende gemeente aangaan vorderen, indien het Consortium met goedkeuring van de raad van commissarissen van Eneco (inclusief een positieve stem van de onafhankelijke commissarissen) voornemens is af te wijken van deze waarborgafspraken.

3.5 Voorwaarden voor overdracht

3.5.1 **Benodigde goedkeuringen van overheidsinstanties.** Voordat de aandelenoverdracht kan plaatsvinden, moet het Consortium goedkeuring verkrijgen van een aantal overheidsinstanties. Het Consortium, Eneco en de CvVA zijn inmiddels gestart met de procedures voor het verkrijgen van deze goedkeuringen. Zo is er een werkgroep ingericht waarin Eneco, de CvVA, het Consortium en de juridisch adviseurs van voornoemde drie partijen het behalen van de goedkeuringen, evenals andere handelingen die nodig zijn voor de aandelenoverdracht, monitoren. De volgende overheidsinstanties moeten de transactie goedkeuren:

- Europese en Duitse mededingingsautoriteiten: de Europese Commissie moet goedkeuren dat Mitsubishi Corporation controle verkrijgt over Eneco en de Duitse mededingingsautoriteit dat Chubu zal investeren in Eneco.
- Minister van Economische Zaken en Klimaat (EZK): op grond van de Elektriciteitswet moet het Consortium een melding doen bij het ministerie van EZK dat het de zeggenschap over Eneco's productie-installaties met een nominaal elektrisch vermogen van meer dan 250 MW verkrijgt. Op grond van overwegingen van openbare veiligheid, voorzieningszekerheid of leveringszekerheid kan de minister van EZK de transactie verbieden of hieraan voorschriften verbinden.
- Belgische federale minister voor Energie: in verband met onderzeese kabellicenties voor windparken in België moet de Belgische federale minister voor Energie de (indirecte) wijziging in zeggenschap over twee Belgische dochtermaatschappijen van Eneco goedkeuren.

3.5.2 **Transactiezekerheid.** Gelet op het grote belang van transactiezekerheid zijn de CvVA en Eneco met het Consortium overeengekomen dat het Consortium moet voldoen aan alle eisen van de overheidsinstanties die nodig zijn om de goedkeuringen te verkrijgen.

3.5.3 **Melding aan het Duitse federale ministerie voor Economische Zaken en Energie.** Het Consortium zal een melding doen bij het Duitse federale ministerie voor Economische Zaken en Energie dat het door de acquisitie van Eneco indirecte zeggenschap verkrijgt over de Duitse virtuele energiecentrale Next Kraftwerke. Afronding van deze meldingsprocedure is geen voorwaarde voor de aandelenoverdracht.

3.5.4 **Aandelenoverdracht na behalen goedkeuringen.** Het Consortium, Eneco en de CvVA voorzien op dit moment geen problemen met het verkrijgen van de hiervoor beschreven goedkeuringen. De daadwerkelijke

aandelenoverdracht zal 15 werkdagen nadat de laatste goedkeuring is verkregen plaatsvinden (mits de drempelwaarde van 75% van het aandelenkapitaal is behaald, zie paragraaf 5.5 hierna). Aangezien niet vaststaat wanneer de laatste goedkeuring zal worden verkregen, is de datum van de aandelenoverdracht en uitbetaling van de koopprijs nog niet bekend. De verwachting is dat de benodigde goedkeuringen in april of mei 2020 zullen worden verkregen en dat de aandelenoverdracht dus ook rond die tijd zal plaatsvinden. De CvVA zal de verkopende aandeelhouders hierover tijdig informeren.

3.6 Aansprakelijkheden verkopers

- 3.6.1 **Uitgangspunt: minimale aansprakelijkheidsrisico's.** Ten aanzien van de in de koopovereenkomst opgenomen garanties en vrijwaringen aan het Consortium is de doelstelling van de CvVA en Eneco geweest om een minimale restaansprakelijkheid voor de verkopende aandeelhouders tegen zo gunstig mogelijke voorwaarden overeen te komen, met minimalisering van een mogelijk prijsdrukkend effect. Het Consortium heeft het principe van een verkoop met minimale aansprakelijkheidsrisico's voor de verkopende aandeelhouders in de overeengekomen koopovereenkomst onderschreven.
- 3.6.2 **Bedrijfsgaranties en belastingvrijwaring.** Garanties ten aanzien van de bedrijfsvoering ('bedrijfsgaranties') en belastingvrijwaringen zijn doorgaans het grootste aansprakelijkheidsrisico voor verkopers bij de verkoop van een onderneming. Met het Consortium is in de koopovereenkomst overeengekomen dat de bedrijfsgaranties en een belastingvrijwaring zullen worden gedekt door een zogenoemde *warranty and indemnity*-verzekering. Dit betekent dat het Consortium een verzekering heeft afgesloten waaronder het een claim kan indienen bij de verzekeraar als sprake is van een mogelijke inbreuk op de bedrijfsgaranties of een claim onder de belastingvrijwaring. Het Consortium heeft geen verhaalsmogelijkheden op de verkopende aandeelhouders, omdat de aansprakelijkheid van de verkopende aandeelhouders voor deze bedrijfsgaranties en de belastingvrijwaring is beperkt tot EUR 1. De kosten van de verzekeringspolis zijn voor rekening van het Consortium.
- 3.6.3 **Fundamentele garanties.** Naast de bedrijfsgaranties bevat de koopovereenkomst ook een aantal garanties ten aanzien van de aandelen die de verkopende aandeelhouders in Eneco houden in Eneco zelf (de 'fundamentele garanties'). Het betreft een beperkte set fundamentele garanties op onderwerpen waar aandeelhouders controle over hebben, zoals het eigendom van hun aandelen in Eneco en de bevoegdheid om deze

aandelen te over te dragen aan de kopende entiteit van het Consortium. Iedere verkopende aandeelhouder is verantwoordelijk voor deze fundamentele garanties en kan dus door het Consortium aansprakelijk worden gehouden voor mogelijke inbreuken. De maximale aansprakelijkheid van iedere verkopende aandeelhouder is beperkt tot zijn pro rata deel van de koopprijs verminderd met het 'weggelekt vermogen' (zie paragraaf 3.2 hiervoor). Daarnaast is de aansprakelijkheid beperkt in tijd: de fundamentele garanties worden voor een periode van drie jaar na de aandelenoverdracht gegeven.

- 3.6.4 **Vrijwaring voor de procedure inzake Remu.** Als enige uitzondering op het uitgangspunt zoals beschreven in paragraaf 3.6.1 hiervoor, bevat de koopovereenkomst een vrijwaring voor mogelijke schade van Eneco als gevolg van de lopende juridische procedure met betrekking tot Remu N.V. ("**Remu**").

Achtergrond procedure

In 2002 heeft N.V. Eneco Beheer ("**Eneco Beheer**") de aandelen in Remu N.V. ("**Remu**") gekocht van N.V. Remu Houdstermaatschappij en Stichting Beheer Belangen GCN ("**Remu c.s.**"). Remu c.s. pretendeert op grond van de overeenkomst van 18 december 2002 recht te hebben op een privatiseringsvergoeding. De vordering bij de rechtbank bedroeg ongeveer EUR 265 miljoen. Eneco heeft bij de rechtbank succesvol betwist dat Remu c.s. recht zou hebben op de privatiseringsvergoeding, omdat de voorwaarden waaronder deze vergoeding verschuldigd zou worden niet zijn voldaan. In dit verband bepaalde de overeenkomst onder meer dat het recht op de privatiseringsvergoeding per 31 december 2010 vervalt. Op 27 februari 2019 heeft de rechtbank Amsterdam de vorderingen van Remu c.s. integraal afgewezen. Inmiddels heeft Remu c.s. hoger beroep ingesteld. De eis van Remu c.s. in hoger beroep is ongeveer EUR 295 miljoen. De hoogte van van deze eis neemt steeds verder toe door de wettelijke handelsrente die Remu c.s. vordert.

Voor een volledige achtergrond van deze procedure wordt verwezen naar de uitspraak van de rechtbank Amsterdam: [Rb. Amsterdam 27 februari 2019, ECLI:NL:RBAMS:2019:1174](#).

- 3.6.5 Deze vrijwaring houdt in dat de verkopende aandeelhouders pro rata hun aandelenbelang in Eneco het volledige risico dragen van een eventuele negatieve uitspraak in deze procedure. De CvVA heeft gekozen een specifieke vrijwaring voor deze procedure in de koopovereenkomst op te nemen, omdat de CvVA op basis van een juridische analyse de kans op negatieve uitspraak in hoger beroep klein acht en zonder vrijwaring deze procedure naar verwachting een prijsdrukkend effect zou hebben gehad op de biedingen in het verkoopproces.

- 3.6.6 De verkopende aandeelhouders zullen een bedrag van in totaal EUR 100.000 van de te ontvangen koopprijs reserveren voor de mogelijke proceskosten die zij zullen maken in verband met deze procedure. Deze reservering is geregeld in de aanvullende aandeelhoudersovereenkomst die de verkopende aandeelhouders aan zullen gaan (zie paragraaf 5.10 hierna).

3.7 Implicaties voor aandeelhouders die niet verkopen

- 3.7.1 **Waarborgafspraken minderheidsaandeelhouders.** In aanvulling op de in paragraaf 3.3 hiervoor beschreven waarborgafspraken zijn met het Consortium ook waarborgafspraken voor de bescherming van de belangen van eventuele minderheidsaandeelhouders gemaakt. Zo heeft het Consortium toegezegd dat Eneco geen handelingen zal verrichten die minderheidsaandeelhouders onevenredig zou schaden. Wat betreft dividend heeft het Consortium toegezegd dat gedurende de eerste drie jaar een dividendbeleid zal worden gehanteerd op basis waarvan 50% van de nettowinst van Eneco kan worden uitgekeerd. Dat betekent niet dat het Consortium een contractuele verplichting heeft om dividend uit te keren. Blijvende aandeelhouders moeten er dus rekening mee houden dat het dividendbeleid kan afwijken van voorgaande jaren.
- 3.7.2 **Rechten minderheidsaandeelhouders.** Eventuele blijvende aandeelhouders zullen hun wettelijke en statutaire rechten behouden. Daarvoor geldt in de eerste plaats dat de raad van bestuur en de raad van commissarissen zich bij het uitvoeren van hun taak moeten richten naar het belang van de onderneming en al haar stakeholders, waaronder ook eventuele minderheidsaandeelhouders. Naast dit algemene uitgangspunt bieden de wet en statuten van Eneco slechts beperkte rechten aan aandeelhouders die minder dan 5% van de aandelen houden, namelijk een agenderingsrecht (bij minstens 3% van de aandelen), een vergader- en stemrecht op algemene vergaderingen (bij minstens één aandeel) en een dividendrecht *als* dividend wordt uitgekeerd (bij minstens één aandeel). De AHC zal het aandeelhoudersconvenant per de datum van de aandelenoverdracht beëindigen, dus eventuele rechten op grond van het aandeelhoudersconvenant zullen komen te vervallen.
- 3.7.3 **Best price rule.** De koopovereenkomst bevat een verbod voor het Consortium om gedurende drie jaar na de aandelenoverdracht aandelen van blijvende aandeelhouders te kopen voor een prijs per aandeel die hoger is dan de prijs die in deze transactie aan de verkopende aandeelhouders wordt betaald. Blijvende aandeelhouders kunnen voor een periode van minstens

drie jaar dus geen hogere prijs krijgen voor hun aandelen dan in het huidige verkoopproces.

3.7.4 **Mogelijkheid uitkoopprocedure.** Als het Consortium minimaal 95% van de aandelen verkrijgt, kan het Consortium een uitkoopprocedure starten op grond van art. 2:92a BW. Hierdoor zal het Consortium alsnog 100% van de aandelen verkrijgen, tegen een door de Ondernemingskamer vast te stellen prijs.

3.7.5 **Implicaties procedure inzake Remu voor blijvende aandeelhouders.** Eventuele blijvende aandeelhouders zijn geen partij bij de koopovereenkomst en geven dus geen vrijwaring aan het Consortium voor een eventuele negatieve uitspraak in de procedure inzake Remu. In het geval van een negatieve uitspraak moet Eneco de volledige schade aan de eisers in de Remu-procedure vergoeden en heeft het Consortium alleen recht op een schadevergoeding pro rata het aandelenbelang van de verkopende aandeelhouders. Het overige deel van de schade komt daarmee indirect voor rekening van de blijvende aandeelhouders en de nieuwe aandeelhouders.

Aanbeveling CvVA aan aandeelhouders

4 AANBEVELING CVVA AAN AANDEELHOUDERS

4.1 Aanbeveling van de CvVA

De CvVA is unaniem van oordeel dat het Consortium, getoetst aan de absolute en relatieve beoordelingscriteria die de CvVA en Eneco voor de start van het verkoopproces hebben opgesteld, het beste bod met de beste voorwaarden – waaronder prijs en transactiezekerheid – heeft gedaan voor de aandeelhouders en alle overige stakeholders van Eneco. In [Bijlage 4](#) is een overzicht van de relatieve beoordelingscriteria opgenomen en wordt per criterium naar de voorwaarden van het bod verwezen (beschreven in hoofdstuk 3) die dit criterium invullen. De CvVA adviseert alle aandeelhouders het bod van het Consortium te aanvaarden en hun aandelenbelang in Eneco aan het Consortium te verkopen. Deze aanbeveling is gebaseerd op de volgende overwegingen.

4.2 Hoogste prijs voor de aandeelhouders

Het Consortium heeft de hoogste prijs geboden. Gelet op de staatssteunregels (zie paragraaf 2.3.1 en 2.3.2 hiervoor) en de beoordelingscriteria (zie [Bijlage 3](#) en [Bijlage 4](#)) is dit van groot belang voor de keuze voor het Consortium. Uit de fairness opinies van Duff & Phelps en Aperghis die op 22 november 2019 aan de CvVA zijn verstrekt, volgt dat vanuit een financieel oogpunt en per die datum deze prijs redelijk ("*fair*") is voor de aandeelhouders, onder de voorwaarden en aannames zoals in de betreffende fairness opinies beschreven. De fairness opinies zijn aangehecht als [Bijlage 5](#). (Duff & Phelps) en [Bijlage 6](#) (Aperghis).¹⁵

4.3 Hoogste transactiezekerheid

Het bod van het Consortium biedt de hoogste transactiezekerheid:

- Het Consortium zal de koopprijs in contanten en uit eigen middelen betalen, zodat de zekerheid dat het bod financieel gestand kan worden gedaan groot is.
- De CvVA voorziet op dit moment geen problemen met de goedkeuringen die het Consortium van overheidsinstanties moet verkrijgen voor de

¹⁵ De fairness opinies van Duff & Phelps en Aperghis zijn uitsluitend gericht aan de CvVA met het oog op haar standpuntbepaling omtrent de transactie. Derden kunnen aan deze opinies geen rechten ontleen jegens Duff & Phelps of Aperghis. Deze opinies vormen geen aanbeveling aan een aandeelhouder om het bod wel of niet te aanvaarden.

transactie. Het Consortium moet voldoen aan alle eisen van de overheidsinstanties die nodig zijn om deze goedkeuring te verkrijgen.

- De raad van bestuur en de raad van commissarissen van Eneco steunen unaniem het bod van het Consortium en achten de verkoop in het belang van Eneco, haar onderneming en alle stakeholders. Bijlage 7 bij dit toelichtingsdocument bevat de aanbeveling van de raad van bestuur en raad van commissarissen van Eneco aan alle aandeelhouders om het bod van het Consortium te aanvaarden en hun aandelenbelang in Eneco aan het Consortium te verkopen.
- De COR heeft onvoorwaardelijk positief geadviseerd ten aanzien van de voorgenomen transactie.
- Het Consortium heeft een bod uitgebracht op 100% van de aandelen en zal het bod gestand doen als 75% meer van de aandelen wordt aangeboden.

4.4 Clean exit

De voorwaarden van het bod van het Consortium bieden de verkopende aandeelhouders de gelegenheid tot een '*clean exit*', oftewel een verkoop van hun aandelen met een minimale restaansprakelijkheid. Om een *clean exit* tegen de beste voorwaarden te kunnen realiseren die tegelijkertijd een zo min mogelijk prijsdrukkend effect hebben, acht de CvvA het redelijk dat de verkopende aandeelhouders in de koopovereenkomst restaansprakelijkheid aanvaarden ten aanzien van de fundamentele garanties en de vrijwaring voor de Remu-procedure.

4.5 Uitgebreide overige waarborgafspraken

Het bod van het Consortium bevat uitgebreide toezeggingen ten aanzien van de duurzame strategie en de warmteactiviteiten van Eneco, de financiële positie van Eneco, aandeelhouderschap van het Consortium voor de lange termijn, de werkgelegenheid en de belangen van aandeelhouders die niet verkopen. Naleving van deze toezeggingen is gewaarborgd door de handhavingsrechten die aan de twee onafhankelijke commissarissen, Eneco en de betreffende warmtegemeenten zijn toegekend.

Beschrijving van de vervolgstappen in het verkoopproces

5 BESCHRIJVING VAN DE VERVOLGSTAPPEN IN HET VERKOOPPROCES

5.1 Inleiding

In dit hoofdstuk worden de vervolgstappen in het verkoopproces nader beschreven. Bijlage 2 bevat een schematisch overzicht van deze vervolgstappen. Dit proces komt overeen met het proces dat in het consultatiedocument (Bijlage 11) is beschreven.

5.2 Toelichtingsbijeenkomsten

De AHC zal in de eerste helft van januari 2020 een aantal besloten toelichtingsbijeenkomsten¹⁶ organiseren voor de raadsleden van de aandeelhoudende gemeenten om dit toelichtingsdocument en het eindresultaat van het verkoopproces toe te lichten. Raadsleden worden dringend verzocht zich van te voren via www.denhaag.nl/eneco voor een toelichtingsbijeenkomst aan te melden. Aandeelhouders zullen hierover ook per e-mail worden geïnformeerd.

Datum	Tijd	Locatie
Dinsdag 7 januari 2020	19:00-21:00	Stadhuis, Rotterdam
Donderdag 9 januari 2020	19:00-21:00	Raadhuis, Heemstede
Maandag 13 januari 2020	19:00-21:00	Stadhuis, Dordrecht

5.3 Het definitief besluit

5.3.1 Het definitief besluit is vormgegeven als een aanvaarding of afwijzing van het bod van het Consortium om *alle* aandelen in Eneco van de betreffende aandeelhouder te kopen. Een gemeente kan er dus niet voor kiezen om een deel van haar aandelen te verkopen en een deel van haar aandelen te houden.

5.3.2 De aanmeldingsperiode waarbinnen iedere aandeelhoudende gemeente een definitief besluit over haar aandelen neemt, start op 19 december 2019 en kent een termijn van 40 werkdagen conform de aandeelhoudersovereenkomst van 22 december 2017 en het getekende offer protocol. *Iedere* aandeelhouder wordt verzocht om in de aanmeldingsperiode individueel een definitief besluit te nemen over de verkoop van het

¹⁶ De toelichtingsbijeenkomsten zijn enkel bedoeld voor de raadsleden van de aandeelhoudende gemeenten en niet voor de pers of eventueel andere geïnteresseerden.

aandelenbelang in Eneco. Dit betreft dus ook de gemeenten die een principebesluit tot houden of geen principebesluit hebben genomen. De aanmeldingstermijn loopt af op 26 februari 2020 (zie paragraaf 5.4.1 hierna). Zie paragraaf 5.6.5 hierna voor de gevolgen van het niet nemen van een besluit tot verkoop.

5.3.3 De gemeenten die een principebesluit tot verkoop hebben genomen, maar uiteindelijk besluiten hun aandelenbelang in Eneco niet te verkopen, zullen hun pro rata deel van de transactiekosten dragen met uitzondering van een eventuele succesvergoeding van de adviseurs. Mochten de gemeenten die een principebesluit tot houden of geen principebesluit hebben genomen een definitief besluit nemen tot verkoop van hun aandelen, dan zullen zij hun pro rata deel van de transactiekosten dragen.

5.3.4 Het college van B&W is bevoegd om namens de betreffende gemeente de koopovereenkomst met het Consortium aan te gaan. Dit betekent dat het college van B&W het definitief besluit neemt. Gezien het majeure belang van een collegebesluit tot aandelenverkoop van Eneco ligt het in de rede dat de gemeenteraad wordt betrokken bij de besluitvorming van het college van B&W.

5.4 Aanmelding van het definitief besluit

5.4.1 Zoals eerder toegelicht, start de aanmeldingstermijn voor de aandeelhouders om definitief te besluiten hun aandelenbelang in Eneco wel of niet aan het Consortium te verkopen op 19 december 2019. De aanmeldingstermijn loopt af op 26 februari 2020. Het is de bedoeling dat het college van B&W van iedere aandeelhoudende gemeente uiterlijk 26 februari 2020 het getekende antwoordformulier in Bijlage 1 met de getekende bijlagen aan de voorzitter van de AHC stuurt via AHCEneco@rotterdam.nl met kopie aan De Brauw via ProjectApollo@debrauw.com.

5.4.2 Bij een definitief besluit tot verkoop moeten als onderdeel van het antwoordformulier de volgende getekende bijlagen worden meegestuurd:

- Bijlage 1: een afschrift van het besluit van het college van B&W akkoord te gaan met het bod en een afschrift van het raadsbesluit, indien het besluit van het college van B&W voorwaardelijk was aan dit raadsbesluit (zie paragraaf 5.3.4 hiervoor);
- Bijlage 2: een getekende handtekeningenpagina van de koopovereenkomst (zie hoofdstuk 3);

- Bijlage 3: Een getekende volmacht (zie paragraaf 5.7 hierna); en
- Bijlage 4: Een getekende handtekeningenpagina van de aanvullende aandeelhoudersovereenkomst (zie paragraaf 5.10 hierna).

5.4.3 De CvVA wil hierbij graag benadrukken dat het voor alle betrokken partijen van belang is dat iedere aandeelhoudende gemeente de benodigde besluitvorming voortvarend voorbereidt en uitvoert om binnen de gegeven termijn tot een definitief besluit te komen.

5.5 Eventueel verlenging aanmeldingstermijn en inwerkingtreding koopovereenkomst

5.5.1 Op 26 februari 2020 eindigt de aanmeldingstermijn. In lijn met de afspraken in de aandeelhoudersovereenkomst van 22 december 2017 treedt de koopovereenkomst met het Consortium na het eindigen van aanmeldingstermijn in werking als op dat moment aandeelhouders die gezamenlijk 75% of meer van het aandelenkapitaal vertegenwoordigen een definitief besluit tot verkoop hebben aangemeld.

5.5.2 Als op 26 februari 2020 aandeelhouders die gezamenlijk *minder* dan 75% van het aandelenbelang vertegenwoordigen een definitief besluit tot verkoop hebben aangemeld, wordt de aanmeldingstermijn verlengd met 20 werkdagen tot en met 25 maart 2020. Als op 25 maart 2020 vervolgens aandeelhouders die gezamenlijk 75% of meer van het aandelenkapitaal vertegenwoordigen een definitief besluit tot verkoop hebben aangemeld, treedt op dat moment de koopovereenkomst met het Consortium in werking.

5.5.3 Als ook op 25 maart 2020 de drempelwaarde van 75% van het aandelenkapitaal niet is behaald, komt het bod van het Consortium te vervallen en treedt de koopovereenkomst niet in werking. Het verkoopproces zal dan worden opgeschort voor een periode van maximaal drie maanden. Gedurende deze periode zal de CvVA onderzoeken of de drempelwaarde van 75% van het aandelenkapitaal alsnog kan worden behaald en alternatieven overwegen.

5.6 Na-aanmeldingstermijn

5.6.1 Het is de bedoeling dat iedere aandeelhouder uiterlijk 26 februari 2020 een definitief besluit neemt en opstuurt, zoals in paragraaf 5.4 hiervoor beschreven. Aandeelhouders die geen definitief besluit tot verkoop hebben aangemeld op uiterlijk 26 februari 2020 (of 25 maart 2020 als de aanmeldingstermijn wordt verlengd, zie paragraaf 5.5 hiervoor) kunnen

besluiten alsnog hun aandelenbelang te verkopen in de na-aanmeldingsperiode, als aandeelhouders die gezamenlijk 75% of meer van het aandelenkapitaal vertegenwoordigen een definitief besluit tot verkoop hebben genomen. De na-aanmeldingsperiode duurt 25 werkdagen en start de dag nadat de voorzitter van de AHC het na-aanmeldingsformulier verstuurt aan de aandeelhouders die op dat moment nog geen definitief besluit hebben aangemeld. Afhankelijk van het moment waarop de drempelwaarde van 75% van het aandelenkapitaal wordt behaald, zal dit zijn binnen drie werkdagen nadat de aanmeldingstermijn dan wel de verlengde aanmeldingstermijn is afgelopen.

- 5.6.2 Iedere aandeelhouder die in de na-aanmeldingstermijn alsnog een definitief besluit tot verkoop wil nemen, moet daarvoor binnen de na-aanmeldingstermijn een na-aanmeldingsformulier sturen aan de voorzitter van de AHC via AHCEneco@rotterdam.nl met kopie aan De Brauw via ProjectApollo@debrauw.com.¹⁷
- 5.6.3 In de na-aanmeldingstermijn is het enkel mogelijk om alsnog een besluit tot verkoop te nemen. Het is niet mogelijk om in die periode een eerder in de aanmeldingsperiode (of eventueel verlengde aanmeldingsperiode, zie paragraaf 5.5) genomen besluit tot verkoop te wijzigen naar een besluit tot houden.
- 5.6.4 Aandeelhouders die uiterlijk 26 februari 2020 hun definitief besluit om hun aandelen in Eneco te verkopen aanmelden, zullen 16 werkdagen nadat de laatste benodigde goedkeuring (zie paragraaf 3.5 hiervoor) is verkregen hun pro rata deel van de koopprijs ontvangen als de drempelwaarde van 75% van het aandelenkapitaal is behaald (zie paragraaf 5.5 hiervoor). Als dit gebeurt voordat de na-aanmeldingstermijn eindigt, zullen de aandeelhouders die tijdens de na-aanmeldingstermijn het definitief besluit tot verkoop aanmelden, pas 11 werkdagen na afloop van de na-aanmeldingstermijn hun pro rata deel van de koopprijs ontvangen. Zie paragrafen 5.8 en 5.9 hierna voor een nadere toelichting.

¹⁷ Het na-aanmeldingsformulier wordt in een later stadium aan de aandeelhouders verstrekt die nog geen definitief besluit tot verkoop hebben genomen. Als onderdeel van het na-aanmeldingsformulier dienen dezelfde bijlagen als bij het aanmeldingsformulier te worden meegestuurd, behalve (i) de handtekeningenpagina van de koopovereenkomst (Bijlage 2 bij het antwoordformulier), welke moet worden vervangen door een getekende toetredingsverklaring bij de koopovereenkomst en (ii) de handtekeningenpagina van de aanvullende aandeelhoudersovereenkomst (Bijlage 4 bij het antwoordformulier), welke moet worden vervangen door een getekende toetredingsverklaring bij de aanvullende aandeelhoudersovereenkomst.

- 5.6.5 De aandeelhouders die aan het einde van de na-aanmeldingstermijn (i) geen definitief besluit tot verkoop hebben aangemeld, of (ii) definitief hebben besloten hun aandelen te houden, worden automatisch niet-verkoper en zullen minderheidsaandeelhouder van Eneco blijven. Zie paragraaf 3.7 hiervoor voor een beschrijving van de implicaties voor aandeelhouders die niet verkopen.

Aanmeldingstermijn	Aantal werkdagen	Einddatum
<i>Aanmeldingstermijn</i>	40	26 februari 2020
<i>Verlengde aanmeldingstermijn</i>	20	25 maart 2020
<i>Na-aanmeldingstermijn</i>	25 ¹⁸	- Als 75%-drempel in de aanmeldingstermijn is behaald: 6 april 2020 - Als 75%-drempel in de verlengde aanmeldingstermijn is behaald: 7 mei 2020

5.7 Voorbereiding aandelenoverdracht

- 5.7.1 In de periode tussen de inwerkingtreding van de koopovereenkomst en de aandelenoverdracht moet nog een aantal formele handelingen worden verricht. Iedere aandeelhouder die een definitief besluit tot verkopen neemt, dient bij het antwoordformulier of na-aanmeldingsformulier een volmacht bij te sluiten waarin volmacht wordt verleend aan de voorzitter van de AHC om deze handelingen namens de aandeelhouder uit te voeren. Zie [Bijlage 9](#) voor een toelichting op de handelingen waarvoor een volmacht wordt gegeven. Deze volmacht dient de verkopers niet op andere onderwerpen juridisch te binden.
- 5.7.2 Daarnaast dient iedere aandeelhouder die een definitief besluit tot verkoop neemt bij het antwoordformulier of na-aanmeldingsformulier een volmacht bij te sluiten waarin volmacht wordt verleend aan de voorzitter van de AHC en de advocaten van De Brauw voor handelingen die zien op het uitvoeren van de aandelenoverdracht:
- een volmacht aan de voorzitter van de AHC om namens de aandeelhouder positief te stemmen over de voorstellen in de algemene vergadering van Eneco die voor de aandelenoverdracht wordt gehouden.

¹⁸ De na-aanmeldingstermijn start de dag na het versturen van het na-aanmeldingsformulier naar de aandeelhouders.

Deze voorstellen vloeien voort uit de koopovereenkomst en zien op het volgende:

- o beëindiging van het aandeelhoudersconvenant tussen de AHC en Eneco Groep N.V. op de datum van aandelenoverdracht;
 - o het aanvaarden van het verzoek tot aftreden van leden van de raad van commissarissen en het verlenen van decharge aan de aftredende leden van de raad van commissarissen en leden van de raad van bestuur van Eneco op de datum van aandelenoverdracht;
 - o de (eventuele her-)benoeming van leden van de raad van commissarissen op de datum van aandelenoverdracht;
 - o het goedkeuren van een dividenduitkering over 2019; en
 - o eventuele aanvullende voorstellen die voortvloeien uit de afspraken in de koopovereenkomst en voor een tijdige aandelenoverdracht noodzakelijk zijn.
- een volmacht aan de voorzitter van de AHC om namens de aandeelhouder de notarisbrief te tekenen die de procedure rondom de aandelenoverdracht regelt (zie paragraaf 5.8 hierna); en
 - een volmacht aan elke jurist en paralegal werkzaam bij De Brauw om de leveringsakte op de dag van de aandelenoverdracht namens de aandeelhouder te tekenen waarna alle aandelen van de betreffende aandeelhouder aan het Consortium worden overgedragen (zie paragraaf 5.8 hierna).

5.7.3 Het antwoordformulier en na-aanmeldingsformulier zijn zo opgesteld dat een definitief besluit tot verkoop en instemming met deze volmachten aan elkaar zijn gekoppeld. Een aandeelhouder kan dus enkel instemmen met alle besluitpunten of niet instemmen. Als een aandeelhouder met één van de gevraagde besluiten niet instemt, dan wordt deze aandeelhouder niet-verkoper.

5.8 Aandelenoverdracht

Voor de aandelenoverdracht moet het Consortium goedkeuring verkrijgen van de mededingingsautoriteiten (de Europese Commissie en de Duitse mededingingsautoriteit), de minister van Economische Zaken en Klimaat en de Belgische federale minister voor Energie (zie paragraaf 3.5 hiervoor). Als de laatste goedkeuring is verkregen en de drempelwaarde van 75% van het aandelenkapitaal is behaald (zie paragraaf 5.5 hiervoor), vindt 15 werkdagen daarna de aandelenoverdracht plaats. De dag na de aandelenoverdracht wordt het pro rata deel van de koopprijs (verminderd met de transactiekosten, zie paragraaf 3.2.2 hiervoor) uitbetaald aan iedere verkoper (met eventuele uitzondering van na-aangemelde verkopers, zie paragrafen

5.6.4 en 5.9). De notarisbrief regelt de noodzakelijke handelingen rondom het moment van de aandelenoverdracht, de volgorde waarin die moeten worden verricht en de wijze van uitbetaling van de koopprijs.

5.9 Eventueel tweede aandelenoverdracht

De eerste aandelenoverdracht vindt plaats 15 werkdagen nadat de benodigde externe goedkeuringen zijn verkregen en de drempelwaarde van 75% van het aandelenkapitaal is behaald (zie paragraaf 5.5 hiervoor). Enkel in het geval dat op het moment van deze aandelenoverdracht de na-aanmeldingstermijn nog niet is afgelopen (zie paragraaf 5.6), vindt een tweede aandelenoverdracht plaats voor aandeelhouders die in de na-aanmeldingstermijn een definitief besluit tot verkoop hebben aangemeld. In dit geval zal de tweede aandelenoverdracht 10 werkdagen na afloop van de na-aanmeldingstermijn plaatsvinden. Eén dag na deze tweede aandelenoverdracht zal het pro rata deel van de koopprijs worden uitbetaald aan iedere na-aangemelde verkoper.

5.10 Na de aandelenoverdracht

De aandeelhouders die besluiten hun aandelen aan het Consortium over te dragen, worden ook partij bij de aanvullende aandeelhoudersovereenkomst tussen de verkopers. Deze overeenkomst is een aanvulling op de al bestaande aandeelhoudersovereenkomst tussen de verkopende aandeelhouders waarin de voorwaarden voor het transactieproces en de voorgenomen transactie zijn vastgelegd. In de aanvullende aandeelhoudersovereenkomst worden onder meer de volgende onderwerpen geregeld.

- Het proces omtrent een eventuele aansprakelijkstelling van de verkopers door het Consortium voor zover deze niet door de *warranty & indemnity*-verzekering wordt gedekt. De huidige leden van de AHC zullen deze vordering in behandeling nemen.
- De te volgen procedure als het Consortium op grond van de vrijwaring voor de procedure inzake REMU een vordering tegen de verkopers instelt.
- De te volgen procedure als warmtegemeenten nakoming van het Consortium willen vorderen als het Consortium zijn toezeggingen omtrent de lokale warmte-activiteiten niet nakomt.
- Iedere verkoper verklaart dat de Transactiecommissie, de CvVA, de gemeenten in de Transactiecommissie of de CvVA en hun bestuurders en ambtenaren tegenover de verkopers niet aansprakelijk zijn voor enig handelen of nalaten in het kader van de transactie en dat geen verkoper in dit kader een juridische procedure tegen hen zal beginnen.

Bijlage 1 Antwoordformulier

[*Aparte bijlage*]

Antwoordformulier

Na ontvangst en beoordeling van het bod van het Consortium om de aandelen in Eneco Groep N.V. te kopen zoals vastgelegd in het offer protocol en de koopovereenkomst van 22 november 2019, verklaart onderstaande gemeente hierbij:

☐ **akkoord te gaan met de verkoop van haar aandelen aan het Consortium**

Daarmee neemt zij de verplichting op haar om:

- haar aandelen in Eneco Groep N.V. te verkopen onder de voorwaarden van de koopovereenkomst;
- in te stemmen met de voorstellen geagendeerd in de eerstvolgende algemene vergadering van Eneco Groep N.V. die voortvloeien uit de afspraken in de koopovereenkomst; en
- toe te treden tot de aanvullende aandeelhoudersovereenkomst tussen de verkopers.

BIJLAGEN

Als onderdeel van dit antwoordformulier zijn de volgende bijlagen aangehecht:

Bijlage 1: Een afschrift van het besluit van het college van B&W om akkoord te gaan met het bod en een afschrift van het raadsbesluit, indien het besluit van het college van B&W voorwaardelijk was aan dit raadsbesluit

Bijlage 2: Een getekende handtekeningenpagina van de koopovereenkomst

Bijlage 3: Een getekende volmacht aan de voorzitter van de AHC en de advocaten van De Brauw Blackstone Westbroek N.V.

Bijlage 4: Een getekende handtekeningenpagina van de aanvullende aandeelhoudersovereenkomst tussen de verkopers

☐ **niet akkoord te gaan met de verkoop van haar aandelen aan het Consortium**

Ondertekend namens de gemeente _____

Handtekening

Naam:

Functie:

Datum:

Indien dit antwoordformulier wordt ondertekend door een andere functionaris dan de burgemeester, wordt verzocht de getekende volmacht van de burgemeester bij te voegen waaruit de tekenbevoegdheid van deze functionaris volgt.

Verzending van dit antwoordformulier

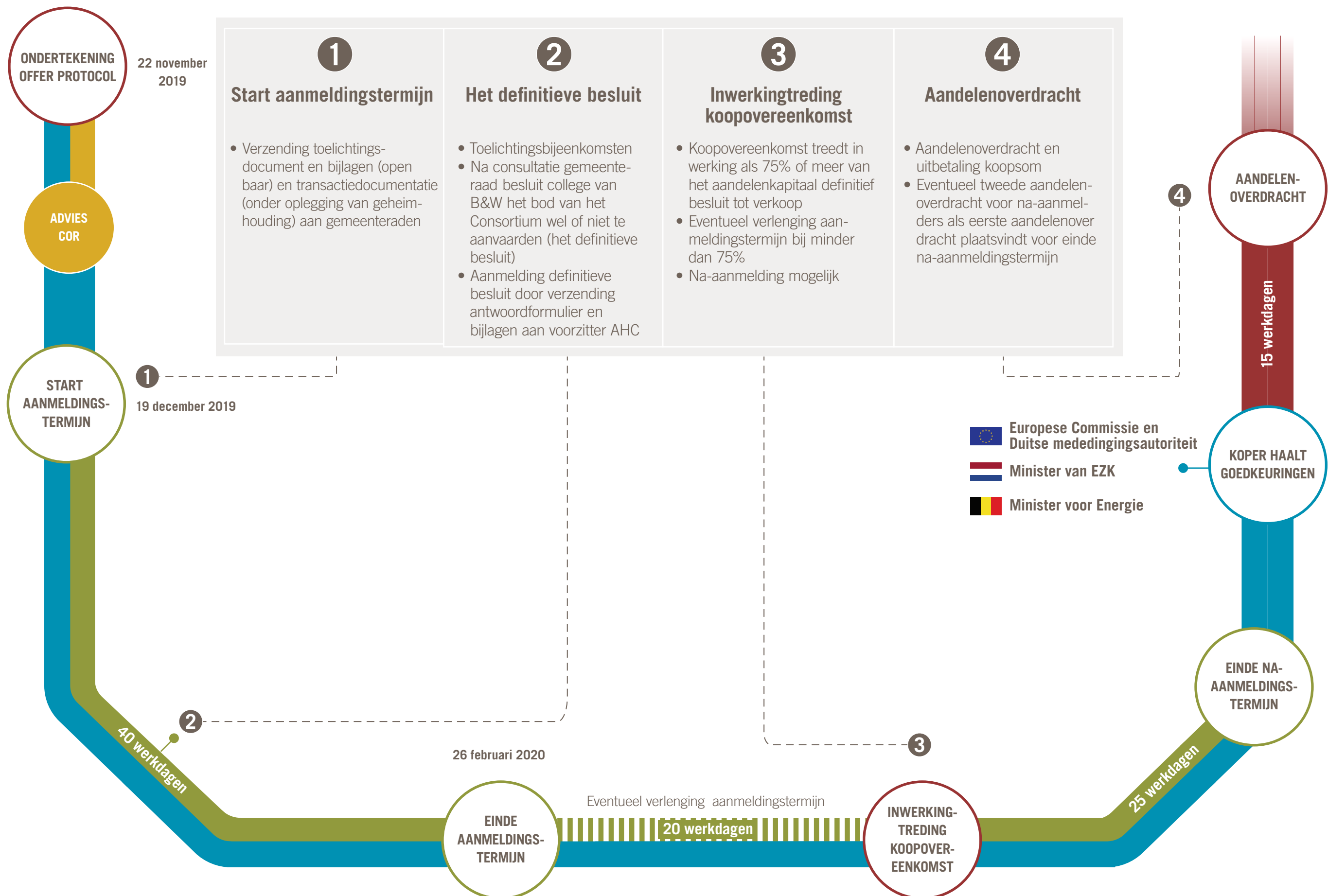
Een digitale scan van het getekende antwoordformulier en digitale scans van de getekende bijlagen dienen aan de voorzitter van de AHC te worden verstuurd via AHCEneco@rotterdam.nl, met kopie aan De Brauw Blackstone Westbroek N.V. via ProjectApollo@debrauw.com.

Het papieren getekende antwoordformulier en de papieren getekende bijlagen dienen aan De Brauw Blackstone Westbroek N.V. te worden gestuurd via het volgende adres: De Brauw Blackstone Westbroek N.V., t.a.v. F.P.H. Hamming, Postbus 75084, 1070 AB Amsterdam.

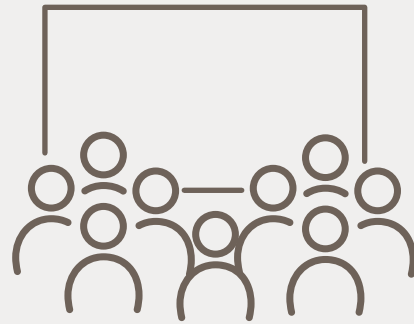
Bijlage 2 Overzicht vervolgstappen verkoopproces en stappenplan voor het definitief besluit

[Aparte bijlage]

Project Apollo | Overzicht vervolgstappen



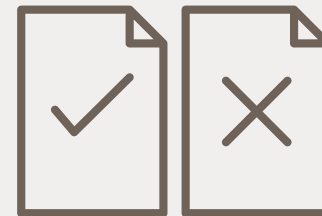
1



Toelichtingsbijeenkomsten

De AHC zal in de eerste helft van januari 2020 een aantal besloten toelichtingsbijeenkomsten organiseren voor zowel wethouders als raadsleden om het toelichtingsdocument en het eindresultaat van het verkoopproces toe te lichten. Wethouders en raadsleden kunnen zich via de griffie bij de secretaris van de AHC voor een toelichtingsbijeenkomst aanmelden. Aandeelhouders zullen hierover ook per e-mail worden geïnformeerd.

2



Besluit college van B&W

Besluit college van B&W

Het college van B&W is bevoegd om namens de gemeente de koopovereenkomst met het Consortium aan te gaan. Na eventuele afstemming met de gemeenteraad (zie hieronder) neemt het college van B&W een besluit om het aandelenbelang in Eneco wel of niet aan het Consortium te verkopen. Dit is het definitieve besluit.

Rol gemeenteraad

Het college van B&W kan ervoor kiezen, of de gemeenteraad kan verzoeken, dat het definitieve besluit aan de gemeenteraad wordt voorgelegd.

3



Verzending antwoordformulier

Aanmelding definitieve besluit

Nadat het college van B&W het definitieve besluit heeft genomen, tekent de burgemeester of een gevolmachtigde wethouder het antwoordformulier (bijlage 1 bij het toelichtingsdocument) en de bijbehorende bijlagen (zie hieronder). Het antwoordformulier en de bijlagen moeten uiterlijk 26 februari 2020 worden verstuurd via AHCEneco@rotterdam.nl met kopie aan ProjectApollo@debrauw.com.

Bijlagen

Bij het antwoordformulier moeten de volgende bijlagen worden meegestuurd: het collegebesluit tot verkoop en het raadsbesluit, indien het collegebesluit voorwaardelijk was aan dit raadsbesluit, een getekende koopovereenkomst, een getekende volmacht aan de voorzitter van de AHC en De Brauw en een getekende aanvullende aandeelhoudersovereenkomst.

Bijlage 3 Absolute beoordelingscriteria

<i>Duurzame strategie</i>	
1)	De bieder heeft de financiële en organisatorische capaciteiten en de benodigde kennis en ervaring om de activiteiten van Eneco te continueren, inclusief het borgen van het duurzame beleid en de activiteiten ter zake van de energietransitie.
<i>Reputatie</i>	
2)	De bieder heeft een goede reputatie, gegeven de publieke belangen en het risico op reputatieschade.
3)	De bieder is in staat om binnen een redelijke termijn in Nederland en andere relevante jurisdicties de vergunningen, goedkeuringen en toestemmingen te verkrijgen die benodigd zijn voor closing van de transactie.
4)	De bieder zelf is niet onderworpen aan beperkende maatregelen krachtens (i) hoofdstuk 7 van het Handvest van de Verenigde Naties, (ii) artikel 215 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie of (iii) de Sanctiewet 1977.
5)	De eigendomsstructuur en -verhoudingen van de bieder zijn zodanig transparant, dat beoordeeld kan worden of personen die zeggenschap over de bieder uitoefenen voldoen aan de bovenstaande criteria.
<i>Financieel</i>	
6)	De bieder is financieel robuust en in staat om de bieding gestand te doen en aanzienlijke investeringen te doen zonder daarvoor buiten proportie vreemd vermogen voor aan te wenden.

Zie paragrafen 2.3.5, 2.4.1, 2.4.7, 2.4.10, 2.4.15, 2.4.18, 2.4.27 en 2.4.33 voor een beschrijving van de wijze waarop aan de absolute criteria is getoetst, wat heeft geresulteerd in de conclusie dat het Consortium aan de absolute criteria voldoet.

Bijlage 4 Overzicht invulling van de relatieve beoordelingscriteria

Prijs voor aandeelhouders	
1)	De hoogte van het bod, het moment van betaling van de koopprijs en de betaling in contanten (euro's).
- Het bod van het Consortium op 100% van de aandelen in Eneco heeft een waarde van EUR 4,144 miljard. Het Consortium zal de koopprijs in contanten uit eigen middelen betalen. - Zie ook paragraaf 3.2.1 (<i>Prijs</i>).	
Strategie	
2)	De mate waarin de bidder bereid is zich te verbinden aan de duurzame strategie van Eneco gedurende een lange termijn met bijbehorende investeringen, waaronder: (a) het onderschrijven van de groeistrategie van Eneco in duurzame activa, levering en innovatieve diensten; (b) het voortzetten van het investeringsniveau op het gebied van onderzoek en ontwikkeling; (c) het zich conformeren aan de warmte-strategie en de bijbehorende investeringsstrategie, gericht op verdichting en optimalisatie van het bestaande warmtenet; en (d) het zich conformeren aan de afspraken in de intentieovereenkomst ter vorming van de Warmtealliantie Zuid-Holland en de samenwerkingsovereenkomst Metropoolregio Amsterdam, vooruitlopend op een nieuwe Warmtewet. (e) Het onderschrijven van de continuïteit van de samenstellende onderdelen van de onderneming van Eneco.
3)	De mate waarin de bidder voornemens is Eneco's verbondenheid met de Nederlandse (kennis) economie, R&D en samenleving in het kader van duurzaamheid voort te zetten.
Het Consortium zal de duurzame strategie van Eneco, gericht op groei van hernieuwbare energiebronnen, energielevering en innovatieve diensten, voortzetten en uitbouwen.	

- Tussen medio 2019 en het einde van 2024 krijgt Eneco gelegenheid een bedrag van ten minste EUR 1 miljard te investeren in hernieuwbare energieactiviteiten en -projecten.
- Het Consortium zal het investeringsniveau van Eneco op het gebied van onderzoek en ontwikkeling voortzetten.
- Het Consortium zal Eneco's huidige warmtestrategie voortzetten en blijven investeren in groei en samenwerkingsverbanden met andere partijen in de markt.
- Het Consortium conformeert zich aan de afspraken in de intentieovereenkomst ter vorming van de Warmtealliantie Zuid-Holland en de samenwerkingsovereenkomst Metropoolregio Amsterdam.
- Het Consortium heeft toegezegd dat Eneco's verbondenheid met de Nederlandse (kennis) economie, R&D en samenleving in het kader van duurzaamheid zal worden voortgezet.
- Zie ook paragrafen 3.3.2 (*Strategie*) en 3.3.3 (*Warmteactiviteiten van Eneco*).

Financieel

- 4) De mate waarin de bidder de transactie - en daarna Eneco - prudent blijft financieren, zodat de stabiliteit en continuïteit van de onderneming niet in het geding komen en het duurzame succes van de onderneming wordt bevorderd.

- Het Consortium zal Eneco prudent blijven financieren, zodat (i) de financiële stabiliteit, de liquiditeit en de solvabiliteit van de Eneco groep en de continuïteit van de onderneming worden gewaarborgd, de strategie (inclusief toekomstige groei) wordt ondersteund en het duurzame succes van de onderneming wordt voortgezet en (ii) Eneco een zelfstandige kredietwaardigheid van BBB (onder Standard & Poors) zal houden.
- Zie ook paragraaf 3.3.4 (*Financieel*).

Aandeelhouderschap voor de lange termijn

- 5) De mate waarin de bidder bereid is om zich gedurende een langdurige periode aan Eneco te verbinden.
- 6) De mate waarin de bidder bereid is de toezegging te doen dat de warmteactiviteiten gedurende vijf jaar na de transactie, zonder voorafgaande instemming van de warmtegemeentes, niet verkocht zullen worden.

- Het Consortium committeert zich voor een langdurige periode aan Eneco.
- Het Consortium heeft toegezegd gedurende een periode van vijf jaar na de aandelenoverdracht de warmteactiviteiten van Eneco in het grondgebied van

de warmtegemeenten (voor zover zij verkoper zijn) niet te verkopen aan een derde partij zonder instemming van de betreffende warmtegemeente en de onafhankelijke leden van de raad van commissarissen.

- Zie ook paragrafen 3.3.3 (*Warmteactiviteiten van Eneco*) en 3.3.5 (*Aandeelhouderschap voor de lange termijn*).

Dealzekerheid

7) De mate waarin de bidder zekerheid kan bieden dat de transactie doorgang zal vinden, waaronder:

- (a) de zekerheid dat het bod financieel gestand wordt gedaan;
- (b) de zekerheid dat, en snelheid waarmee, regulatoire goedkeuringen worden verkregen;
- (c) de mate waarin de bieding bindend is, en dus geen of zo min mogelijk voorwaarden bevat waar Eneco en de aandeelhouders geen controle over hebben; en
- (d) de zekerheid dat de bidder en de voorgenomen transactie de instemming zal krijgen van de raad van commissarissen van Eneco, met inachtneming van het doorlopen van het vereiste medezeggenschapstraject, waarbij onder meer in aanmerking worden genomen de belangen van Eneco en de met haar verbonden ondernemingen en de continuïteit daarvan alsook de belangen van de betrokken werknemers.

8) De bereidheid van de bidder om (i) 100% van de aandelen te verwerven indien deze te zijner tijd worden aangeboden en (ii) de bieding gestand te doen indien 75% of meer van het kapitaal wordt aangeboden.

- Het Consortium zal de koopprijs in contanten uit eigen middelen betalen.
- Het Consortium heeft toegezegd aan alle eisen van de overheidsinstanties te voldoen die nodig zijn om de regulatoire goedkeuringen te verkrijgen.
- Het bod van het Consortium bevat geen voorwaarden waar Eneco en de aandeelhouders geen controle over hebben.
- De raad van bestuur en de raad van commissarissen van Eneco steunen unaniem het bod van het Consortium en achten de verkoop in het belang van Eneco, haar onderneming en alle stakeholders.
- De COR heeft onvoorwaardelijk positief geadviseerd ten aanzien van de voorgenomen transactie.
- Het Consortium heeft een bod uitgebracht op 100% van de aandelen en zal het bod gestand doen als 75% meer van de aandelen wordt aangeboden.

- Zie ook paragrafen 3.5 (Voorwaarden voor overdracht) en 5.5.1 (Inwerkingtreding koopovereenkomst) en Bijlage 7 (Aanbeveling van de raad van bestuur en de raad van commissarissen van Eneco).

Aansprakelijkheid verkopende aandeelhouders

- 9) De mate waarin een "clean exit" gerealiseerd kan worden, met geen of minimale rest-aansprakelijkheid voor de aandeelhouders na de transactie met in achtneming van de belangen van de blijvende gemeentelijke aandeelhouders.

- De voorwaarden van het bod van het Consortium bieden de verkopende aandeelhouders de gelegenheid tot een 'clean exit', oftewel een verkoop van hun aandelen met een minimale restaansprakelijkheid.
- De aandeelhouders die verkopen aanvaarden in de koopovereenkomst restaansprakelijkheid ten aanzien van de fundamentele garanties en de vrijwaring voor de Remu-procedure.
- Zie ook paragraaf 3.6 (Aansprakelijkheden verkopers).

Werkgelegenheid

- 10) De mate waarin de bidder bereid is toezeggingen te doen met betrekking tot (i) handhaving van de arbeidsvoorwaarden, inclusief het bestaande sociaal plan, (ii) het niet plaatsvinden van gedwongen ontslagen als gevolg van de transactie en (iii) handhaving van de vestigingslocaties, inclusief het hoofdkantoor in Rotterdam.

- Het Consortium zal alle bestaande arbeidsvoorwaarden van de werknemers van Eneco respecteren, inclusief de arbeidsovereenkomsten, pensioenverplichtingen, cao's, het bestaande sociaal plan en afspraken met de relevante vakbonden.
- Er zullen geen gedwongen ontslagen vallen als gevolg van de transactie.
- Het hoofdkantoor in Rotterdam zal worden gehandhaafd.
- Zie ook paragraaf 3.3.6 (Werkgelegenheid).

Implicaties voor aandeelhouders die niet verkopen

- 11) De mate waarin de bidder bereid is marktconforme regelingen overeen te komen met de blijvende aandeelhouders, waaronder het slechts aangaan van transacties met Eneco op marktconforme voorwaarden.

- Het Consortium heeft toegezegd dat Eneco geen handelingen zal verrichten die minderheidsaandeelhouders onevenredig zouden schaden en dat transacties met Eneco zullen worden aangegaan op marktconforme voorwaarden.

- Zie ook paragraaf 3.7 (*Implicaties voor aandeelhouders die niet verkopen*).

Best price rule

- 12) De mate waarin de bidder bereid is de toezegging te doen om gedurende drie jaar de aandelen van blijvende aandeelhouders alleen te verkrijgen voor maximaal de prijs per aandeel die aan de verkopende aandeelhouders wordt betaald.

- Het Consortium heeft toegezegd gedurende drie jaar na de aandelenoverdracht geen aandelen van blijvende aandeelhouders te kopen voor een prijs per aandeel die hoger is dan de prijs die in deze transactie aan de verkopende aandeelhouders wordt betaald.
- Zie ook paragraaf 3.7.3 (*Best price rule*).

Governance

- 13) Het voorstel van de bidder voor de corporate governance en het bestuursmodel.

- Het Consortium committeert zich aan handhaving van het huidige bestuursmodel van Eneco. Eneco behoudt het volledig structuurregime met een eigen raad van commissarissen van zeven leden.
- Twee onafhankelijke commissarissen, voorgedragen door de centrale ondernemingsraad, krijgen bijzondere rechten toegekend om toe te zien op de naleving van de waarborgafspraken
- Aan de huidige raad van bestuur zullen Eneco's huidige *Chief Customer Officer* (de heer Peters) en een nog bekend te maken vertegenwoordiger van Mitsubishi Corporation worden toegevoegd.
- Zie ook paragraaf 3.3.8 (*Governance*).

Bijlage 5 Fairness opinie Duff & Phelps

[*Aparte bijlage*]

Persoonlijk & Vertrouwelijk

22 november, 2019

Aandeelhouderscommissie van Eneco Groep N.V.
Stadhuis Rotterdam
Coolsingel 40
3000 KP Rotterdam
The Netherlands

Attentie:

De heer A. van Gils – Wethouder Rotterdam
De heer M. Burggraaf – Wethouder Dordrecht
De heer B. Revis – Wethouder Den Haag

Geachte leden van de aandeelhouderscommissie,

De aandeelhouderscommissie ("de AHC") van Eneco Groep N.V. ("de Vennootschap" of "Eneco") heeft Duff & Phelps B.V. en Duff & Phelps LLC (gezamenlijk: "Duff & Phelps") ingeschakeld om op te treden als onafhankelijke waarderingsadviseur van de commissie van verkopende aandeelhouders van Eneco ("CvVA"). Duff & Phelps is als waarderingsadviseur verzocht om vanuit een financieel oogpunt haar opinie ("Opinie") inzake de redelijkheid ('fairness') van het geboden bedrag per aandeel Eneco aan de CvVA te verstrekken (zonder dat daarbij de effecten van de Voorgenomen Transactie voor de aandeelhouders van Eneco ("Aandeelhouders") in acht zijn genomen, anders dan in hun hoedanigheid van aandeelhouder van de Vennootschap).

Beschrijving van de Voorgenomen Transactie

Naar Duff & Phelps heeft begrepen, betreft de Voorgenomen Transactie een verkoop van een meerderheid van het aandelenkapitaal van de Vennootschap aan Diamond Chubu Europe B.V., een nieuw opgerichte Nederlandse entiteit, opgericht door en in eigendom van Mitsubishi Corporation en Chubu Electric Power Co., Inc ("Consortium") voor een vergoeding (het geboden bedrag) in contanten van EUR 827 per aandeel Eneco. De betreffende aandelen van de Vennootschap zijn momenteel in handen van 44 Nederlandse gemeenten. De verkopende gemeenten worden conform het transactieprotocol vertegenwoordigd door de CvVA.

Conclusie

Op grond van het onderstaande en met inachtneming van de gemaakte voorbehouden, is Duff & Phelps van oordeel dat het geboden bedrag per aandeel van EUR 827 te voldoen in contanten door het Consortium, dat op grond van de transactiedocumentatie bij gestanddoening van het bod zal worden betaald, vanuit financieel oogpunt redelijk ('fair') is voor de Aandeelhouders per datum van ondertekening van deze brief.

Reikwijdte van analyse

In het kader van de Opinie heeft Duff & Phelps procedures, beoordelingen en analyses uitgevoerd die zij onder de gegeven omstandigheden noodzakelijk en passend achtte. Duff & Phelps heeft voor haar Opinie eveneens rekening gehouden met relevante economische, markt- en financiële omstandigheden. De Opinie is daarnaast gebaseerd op de ervaring van Duff & Phelps met waarderingen van ondernemingen in het algemeen en met betrekking tot vergelijkbare transacties in het bijzonder.

De procedures, beoordelingen en financiële analyses van Duff & Phelps uitgevoerd in het kader van haar Opinie omvatten, maar waren niet beperkt tot, de volgende onderdelen:

1. De volgende informatie is geraadpleegd:
 - a. jaarverslagen en door de externe accountant van Eneco gecontroleerde jaarrekeningen van de Vennootschap voor de rapportagejaren 2016 tot en met 2018 en de niet-gecontroleerde tussentijdse financiële rapportage voor de eerste 9 maanden van 2019 van de Vennootschap, die door het management van de Vennootschap zijn geïdentificeerd als de meest recent beschikbare financiële overzichten;
 - b. niet-gecontroleerde segment- en pro forma financiële informatie voor de Vennootschap voor de rapportagejaren 2016 tot en met 2018 en voor de eerste 9 maanden van 2019, die door het management van de Vennootschap zijn geïdentificeerd als de meest recent beschikbare financiële overzichten;
 - c. additionele documentatie en analyses met betrekking tot de historie, historische resultaten, huidige operaties en financiële projecties van de Vennootschap, inclusief de financiële projecties die aan ons zijn verstrekt door het management van de Vennootschap;
 - d. een brief d.d. 4 november 2019 van het management van de Vennootschap waarin bepaalde verklaringen worden afgelegd met betrekking tot de financiële projecties van de Vennootschap;
 - e. documentatie met betrekking tot de Voorgenomen Transactie, inclusief voorgestelde transactiedocumentatie (waaronder, maar niet beperkt tot, de koopovereenkomst);
 - f. de biedingsbrief opgesteld door het Consortium.
2. De hierboven benoemde informatie, de achtergrond van deze informatie en andere elementen van de Voorgenomen Transactie zijn besproken met de CvVA voor informatiedoeleinden. Daarnaast zijn de informatie, de achtergrond van deze informatie en andere elementen van de Voorgenomen Transactie besproken met de Vennootschap voor validatiedoeleinden.
3. Er zijn bepaalde waarderingsanalyses op basis van algemeen geaccepteerde waarderingsmethodieken uitgevoerd. De gehanteerde waarderingsmethodieken betreffen de zogenaamde inkomstenbenadering en de marktbenadering. De inkomstenbenadering betreft de waardering van de Vennootschap op basis van de netto contante waarde van haar

financiële projecties. De marktbenadering betreft de waarderingsmethodiek, waarbij de waarde van Vennootschap wordt bepaald op basis van relevante waarderingsratio's (zogenaamde multiples), die zijn afgeleid van vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen en/of vergelijkbare transacties.

4. Aanvullende analyses zijn uitgevoerd en additionele factoren zijn geëvalueerd, daar waar Duff & Phelps die relevant achtte.

Aannames, kwalificaties en beperkende voorwaarden

Voor het uitvoeren van haar procedures, beoordelingen en analyses en het uitbrengen van haar Opinie met betrekking tot de Voorgenomen Transactie, heeft Duff & Phelps, met toestemming van de CvVA:

1. vertrouwd op de juistheid, volledigheid en juiste weergave van alle informatie, data, advies, meningen en representaties verkregen uit openbare bronnen of verstrekt via vertrouwelijke bronnen, inclusief het management van de Vennootschap, en zij heeft deze informatie niet onafhankelijk geverifieerd;
2. vertrouwd op de aanname dat de Vennootschap is geïnformeerd over alle juridische aangelegenheden met betrekking tot de Voorgenomen Transactie, inclusief dat alle wettelijk voorgeschreven procedures in verband met de Voorgenomen Transactie naar behoren zijn uitgevoerd, en geldig en tijdig zijn genomen;
3. aangenomen dat alle aan Duff & Phelps verstrekte financiële projecties en evaluaties in alle redelijkheid en billijkheid waren opgesteld, en waren gebaseerd op meest actuele beschikbare informatie. Duff & Phelps heeft geen mening gevormd over de projecties of de onderliggende veronderstellingen;
4. aangenomen dat de verstrekte informatie en verklaringen van het management van de Vennootschap volledig, juist en niet misleidend zijn met betrekking tot de Vennootschap en de Voorgenomen Transactie;
5. aangenomen dat de definitieve versies van alle door Duff & Phelps beoordeelde conceptdocumenten in overeenstemming zijn met de betreffende conceptversies;
6. aangenomen dat geen materiele veranderingen hebben plaatsgevonden met betrekking tot de staat van de activa en/of passiva, financiële conditie, bedrijfsresultaten, activiteiten of vooruitzichten van de Vennootschap, sinds de datum van de meest recente jaarrekening en andere informatie die ter beschikking is gesteld aan Duff & Phelps, en dat er geen informatie is of feiten bekend zijn die de door Duff & Phelps beoordeelde informatie onvolledig of misleidend maken;
7. aangenomen dat aan alle (waaronder, maar niet beperkt tot, juridische en regulatorische) voorwaarden voor het uitvoeren van de Voorgenomen Transactie zal zijn voldaan en dat de Voorgenomen Transactie zal worden voltooid in overeenstemming met de [concept] koopovereenkomst zonder enige wijziging daarvan of enige afstand van enige voorwaarden of bepalingen daarvan; en

8. aangenomen dat van alle overheids-, toezichthoudende, mededingingsrechtelijke of andere instanties de toestemmingen en goedkeuringen zijn of zullen worden verkregen die vereist zijn voor de uitvoering van de Voorgenomen Transactie, zonder enig nadelig effect op de Vennootschap.

Voor zover enige van de voorgaande veronderstellingen of feiten waarop deze Opinie is gebaseerd, in (materieel opzicht) onjuist zijn, kan en zal niet op deze Opinie vertrouwd worden.

Duff & Phelps heeft voor haar onderliggende analyses, in verband met de voorbereidingen voor de Opinie, aannames gehanteerd met betrekking tot (de ontwikkeling van) relevante sectoren, algemeen economische omstandigheden en aanverwante items. Deze zaken vallen buiten de invloed van de partijen die betrokken zijn bij de Voorgenomen Transactie.

Duff & Phelps heeft haar Opinie per dagtekening van deze brief opgesteld. Deze Opinie is gebaseerd op markt-, economische, financiële en andere omstandigheden, zoals deze van toepassing zijn en kunnen worden geëvalueerd per de datum van deze brief. Duff & Phelps neemt geen verantwoordelijkheid om partijen te informeren over (mogelijke) wijzigingen met betrekking tot deze omstandigheden die optreden na de datum waarop de Opinie is opgesteld.

Duff & Phelps heeft de solvabiliteit van de Vennootschap niet geëvalueerd, of een onafhankelijke beoordeling of fysieke inspectie van specifieke activa of verplichtingen (voorwaardelijk of anderszins) uitgevoerd.

Duff & Phelps is niet gevraagd om (i) te informeren naar kennis van derden met betrekking tot de Voorgenomen Transactie, de activa, de passiva, de activiteiten van de Vennootschap, en/of eventuele alternatieven voor de Voorgenomen Transactie, (ii) te onderhandelen over de voorwaarden van de Voorgenomen Transactie. Duff & Phelps heeft derhalve aangenomen dat deze transactievoorwaarden vanuit het perspectief van de Vennootschap de meest (economisch) voordelige voorwaarden zijn, waarover, onder de gegeven omstandigheden, onderhandeld zou kunnen worden in de context van de Voorgenomen Transactie, of (iii) de CvVA te adviseren over alternatieven voor de Voorgenomen Transactie.

De Opinie dient niet te worden beschouwd als een waarderingsoordeel, een solvabiliteitsoordeel, een kredietwaardigheidsanalyse, een belastingadvies of een boekhoudkundig advies met betrekking tot de Onderneming of de Voorgenomen Transactie.

Duff & Phelps neemt geen verantwoordelijkheid om een opinie te vormen inzake een juridische aangelegenheid.

Bij het uitbrengen van deze Opinie verstrekt Duff & Phelps geen mening over het bedrag of de aard van enige vergoeding aan functionarissen, directeurs of werknemers van de Vennootschap, met betrekking tot de te ontvangen vergoeding door de Aandeelhouders van de Vennootschap in de Voorgenomen Transactie, of met betrekking tot de billijkheid van een dergelijke vergoeding.

Deze Opinie is uitsluitend opgesteld voor de CvVA in verband met haar besluitvorming met betrekking tot de Voorgenomen Transactie en verleent geen rechten of rechtsmiddelen aan een andere partij, en is niet bedoeld, en mag niet worden gebruikt door, een andere partij of voor enig ander doel, zonder de uitdrukkelijke toestemming van Duff & Phelps.

De Opinie (i) gaat niet in op de voor- of nadelen van de onderliggende commerciële beslissing om de Voorgenomen Transactie aan te gaan versus een alternatieve strategie of transactie; (ii) heeft geen betrekking op enige transactie gerelateerd aan de Voorgenomen Transactie; (iii) is geen aanbeveling over hoe de CvVA moet stemmen of handelen met betrekking tot de Voorgenomen Transactie, of om door te gaan met de Voorgenomen Transactie of een gerelateerde transactie, en (iv) geeft niet aan dat het geboden bedrag onder alle omstandigheden de hoogst haalbare verkoopprijs is. Er wordt per saldo alleen vermeld of het geboden bedrag van de Voorgenomen Transactie binnen een bepaalde bandbreedte valt. In het geval dat het geboden bedrag binnen of boven deze bandbreedte valt, dan wordt het geboden bedrag vanuit een financieel perspectief als redelijk ('fair') voor de verkopende aandeelhouders beschouwd. Deze bandbreedte is door Duff & Phelps bepaald op basis van financiële analyses die Duff & Phelps relevant achtte. De beslissing om door te gaan met de Voorgenomen Transactie of een gerelateerde transactie, kan echter afhankelijk zijn van een beoordeling van factoren die geen verband houden met de financiële analyse waarop deze Opinie is gebaseerd. De inhoud van deze brief creëert derhalve geen enkele verplichting van Duff & Phelps jegens de CvVA noch jegens enige derde.

Deze Opinie is uitsluitend van Duff & Phelps en de aansprakelijkheid van Duff & Phelps in verband met deze brief is beperkt in overeenstemming met de voorwaarden uiteengezet in de opdrachtbrief ('de Opdrachtbrief') tussen Duff & Phelps en de AHC, d.d. 5 november 2019, inclusief de samenwerkingsvoorwaarden (algemene voorwaarden) die integraal onderdeel van deze Opdrachtbrief zijn. De Opdrachtbrief is vertrouwelijk en de openbaarmaking hiervan is strikt beperkt in overeenstemming met de voorwaarden conform opgenomen in de Opdrachtbrief.

Voorgaande Adviesopdrachten

Duff & Phelps heeft als waarderingsadviseur van de AHC opgetreden en zal een vergoeding voor haar diensten ontvangen. Deze vergoeding is niet afhankelijk van de conclusie van Duff & Phelps, of van een succesvolle afronding van de Voorgenomen Transactie. In overeenstemming met de voorwaarden van de Opdrachtbrief was een deel van de vergoeding van Duff & Phelps verschuldigd op 5 november 2019.

Duff & Phelps heeft gedurende het transactieproces als onafhankelijke waarderingsdeskundige van de AHC opgetreden. Gedurende deze opdracht heeft Duff & Phelps onafhankelijke waarderingsanalyses met betrekking tot Eneco opgesteld. Tevens heeft Duff & Phelps bepaalde waarderingsvraagstukken van conceptuele aard behandeld. Voor deze afgeronde opdracht heeft Duff & Phelps een marktconforme vergoeding ontvangen.

Duff & Phelps heeft op geen enkel moment gedurende het transactieproces advies gegeven inzake (i) inrichting en structuur van het transactieproces, (ii) selectie van potentiële kopers, (iii) projecties van Eneco, (iv) prijsverwachtingen, en andere items die haar onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden.

Afsluiting

Deze Opinie is goedgekeurd door de Opinion Review Committee van Duff & Phelps.

Hoogachtend,

A handwritten signature in dark ink that reads "Duff & Phelps, LLC". The signature is written in a cursive, flowing style.

Duff & Phelps, LLC

Bijlage 6 Fairness opinie Aperghis

[*Aparte bijlage*]

STRIKT VERTROUWELIJK

Aperghis & Co B.V.
Herengracht 456
1017 CA Amsterdam

Amsterdam, 22 november 2019

Commissie van Verkopende Aandeelhouders van Eneco

Zeer geachte leden van de commissie,

U heeft onze opinie gevraagd over de redelijkheid vanuit financieel oogpunt voor de houders (vierenveertig (44) gemeenten, tezamen de "Aandeelhouders") van de uitstaande aandelen (de "Aandelen") van Eneco Groep N.V. ("Eneco" of de "Vennootschap") waaronder in dit verband mede begrepen de ondernemingen waarvan de financiële resultaten worden geconsolideerd of die als niet-geconsolideerde participatie worden inbegrepen in de financiële verslaggeving van Eneco) van een bod (het "Bod") van EUR 827,06 in contanten per Aandeel te betalen aan de Aandeelhouders op grond van een "Offer Protocol" dat is overeengekomen tussen Diamond Chubu Europe B.V., de gemeenten Rotterdam, Den Haag, Dordrecht, Lansingerland, Capelle aan den IJssel, Molenlanden, Heemstede en Achtkarspelen, en de Vennootschap, ervan uitgaande dat het Bod, het laatste concept waarvan gedateerd 22 november 2019 (inclusief de bijlagen daarbij, de "Transactiedocumentatie") aan ons is verstrekt voor onze opinie, door Diamond Chubu Europe B.V. wordt uitgebracht en gestand wordt gedaan.

Deze opinie wordt door Aperghis & Co B.V. ("Aperghis & Co") verstrekt aan de Commissie van Verkopende Aandeelhouders (de "CvVA"). De opinie is uitsluitend opgesteld ten behoeve van de CvVA in verband met, en met het oog op, de voorgenomen privatisering van Eneco (de "Privatisering") op basis van de Transactiedocumentatie. Aan deze brief (inclusief onze opinie als hierin opgenomen) kunnen door anderen dan de CvVA geen rechten worden ontleend en onze opinie mag niet worden gebruikt voor andere doeleinden. Aperghis & Co treedt alleen op voor de CvVA in verband met de Privatisering; Aperghis & Co heeft de CvVA geadviseerd bij het tot stand komen, inclusief de onderhandelingen, van de Privatisering en de Transactiedocumentatie. Aperghis & Co is tegenover niemand anders dan de CvVA verantwoordelijk voor het door haar gegeven advies over de Privatisering.

Wij ontvangen een vergoeding van de CvVA in verband met ons advies over, en onze ondersteuning bij, de Privatisering. In die vergoeding is onze vergoeding voor het verstrekken van deze opinie begrepen. Geen enkel deel van onze vergoeding is afhankelijk van de Privatisering of van het wel of niet doorgaan daarvan.

Aperghis & Co heeft geen advies verstrekt of andere diensten verleend aan of verricht voor Diamond Chubu Europe B.V., de aandeelhouders van Diamond Chubu Europe B.V., of de Vennootschap na 1 januari 2015.

In verband met onze opinie hebben wij onder meer de Transactiedocumentatie en bepaalde interne financiële analyses en prognoses met betrekking tot de bestaande bedrijfsactiviteiten, financiële situatie en toekomstperspectieven van de Vennootschap, zoals die zijn opgesteld door de Vennootschap en door haar in het kader van de Privatisering zijn verstrekt aan Diamond Chubu Europe B.V., beoordeeld. Wij zijn als toehoorder aanwezig geweest bij gesprekken die door een aantal bidders (inclusief Diamond Chubu Europe B.V.) zijn gevoerd met leden van de raad van bestuur en het senior management van de Vennootschap over activiteiten van de onderneming zowel in het heden als het verleden, en over de financiële positie en de toekomstperspectieven van de Vennootschap; wij hebben bepaalde financiële informatie met betrekking tot de Vennootschap vergeleken met soortgelijke informatie gerelateerd aan vergelijkbare bedrijven waarvan effecten via een effectenbeurs worden verhandeld; wij hebben gekeken naar de financiële voorwaarden van bepaalde recente bedrijfscombinaties in de energiesector en in andere industrieën en daarbij andere studies en analyses verricht en andere factoren betrokken die wij noodzakelijk of relevant achtten.

Bij het uitvoeren van onze analyses voor deze opinie zijn wij uitgegaan van, en hebben wij vertrouwd op de juistheid en volledigheid van, alle financiële en andere informatie, rapporten en verklaringen die aan ons zijn verstrekt door de Vennootschap en haar vertegenwoordigers en adviseurs; wij hebben die niet verder geverifieerd of onderzocht.

Wij zijn er ook vanuit gegaan dat de hiervoor genoemde financiële analyses en prognoses door de Vennootschap op een redelijke wijze en op basis van de best beschikbare inschattingen en beoordelingen zijn opgesteld, en dat deze prognoses gerealiseerd zullen worden op de voorziene tijdstippen en in de voorziene mate. Wij aanvaarden geen verantwoordelijkheid voor, en spreken geen opinie uit met betrekking tot, deze financiële analyses en prognoses of de aannames waarop deze zijn gebaseerd.

Wij geven geen advies en hebben geen advies ingewonnen over, onder andere, juridische, administratieve en boekhoudkundige, milieu-, informatietechnologie-, technische of belastingzaken. Daarom houdt onze opinie geen rekening met de implicaties die dergelijk specialistisch advies zou kunnen hebben. Bij het uitvoeren van de analyses voor onze opinie hebben we ook vertrouwd op externe informatiebronnen en financiële analyses. Wij aanvaarden geen verantwoordelijkheid voor de juistheid en volledigheid van deze bronnen en analyses. Onze opinie is gebaseerd op de economische-, monetaire-, markt- en andere omstandigheden zoals die op de datum van deze brief bestaan. Wij wijzen erop dat gebeurtenissen die zich na de datum van deze brief voordoen van invloed kunnen zijn op deze bevindingen en de veronderstellingen die bij het opstellen daarvan door ons zijn gebruikt, en dat wij niet verplicht zijn om onze opinie of deze brief aan te passen, te herzien of te bevestigen.

Wij zijn ervan uitgegaan dat alle overheids-, regelgevende en andere toestemmingen en goedkeuringen die nodig zijn voor het voltooien van de Privatisering, zullen

worden verkregen zonder enig nadelig effect op de verwachte voordelen van de Privatisering of op enigerlei andere wijze die van belang kan zijn voor onze opinie. Wij zijn er ook van uitgegaan dat de Privatisering zal worden afgerond op de voorwaarden als opgenomen in de Transactiedocumentatie, zonder dat afstand is gedaan van of wijziging heeft plaatsgevonden van enige voorwaarde waarvan het effect op enige wijze van belang kan zijn voor onze opinie.

Onze opinie gaat noch in op de beslissing van de Aandeelhouders om het Bod wel of niet te aanvaarden, noch op de relatieve voordelen van de Privatisering in vergelijking met mogelijke strategische alternatieven die de Aandeelhouders eventueel zouden kunnen hebben. Onze opinie heeft alleen betrekking op de redelijkheid vanuit financieel oogpunt voor de houders van Aandelen, op de datum van deze brief, van de EUR 827,06 in contanten per Aandeel die op grond van de Transactiedocumentatie aan deze houders moet worden betaald bij gestanddoening van het Bod. Wij geven geen opinie over, en onze opinie is niet gericht op, enige andere voorwaarde of aspect van de Transactiedocumentatie of de Privatisering. Onze opinie wordt uitsluitend verstrekt aan de CvVA met het oog op de bepaling van haar standpunt omtrent de Privatisering en onze opinie vormt geen aanbeveling aan een Aandeelhouder om het Bod wel of niet te aanvaarden.

Op grond van het voorgaande en met inachtneming van de gemaakte voorbehouden, is het onze opinie dat het bedrag van EUR 827,06 in contanten per Aandeel, dat op grond van de Transactiedocumentatie bij gestanddoening van het Bod zal worden betaald, op de datum van deze brief vanuit financieel oogpunt redelijk is voor de Aandeelhouders.

Hoogachtend, voor Aperghis & Co B.V.,



Nicholas Aperghis
Managing Director

Herman Deetman
Senior Advisor

Peter Werdmuller
Managing Director

Bijlage 7 Aanbeveling van de raad van bestuur en de raad van commissarissen van Eneco

De raad van bestuur van Eneco en de raad van commissarissen van Eneco doen de volgende aanbeveling aan de aandeelhouders:

De raad van bestuur en de raad van commissarissen zijn intensief betrokken geweest bij het transactieproces en zijn voortdurend op de hoogte gesteld van de ontwikkelingen en de voortgang van de onderhandelingen over de voorwaarden van de voorgenomen transactie, welke uiteindelijk tot de bieding van het Consortium hebben geleid. De raad van bestuur en de raad van commissarissen hebben met ondersteuning van de betrokken financiële en juridische adviseurs een zorgvuldige beoordeling gemaakt van de bieding van het Consortium. Daarvoor zijn op frequente basis besprekingen en (telefonische) overleggen gevoerd. In die gesprekken is het Consortium bereid gebleken om in de transactiedocumentatie niet-financiële waarborgafspraken op te nemen ter bescherming van zowel Eneco's strategie als belangen van Eneco's stakeholders. De onderhandelingen met het Consortium zijn constructief en positief verlopen, hetgeen de partijen in staat heeft gesteld om tot definitieve overeenstemming te komen in een relatief kort tijdbestek na ontvangst van de bindende biedingen.

De bieding van het Consortium is getoetst aan de absolute en relatieve beoordelingscriteria als opgenomen in het transactieprotocol. De bevindingen over de voornoemde onderwerpen werden door de raad van bestuur tevens periodiek besproken met de raad van commissarissen.

Op basis van een beoordeling van het totaal van relevante aspecten uit de bieding van het Consortium, waaronder de financiële aspecten (zoals de geboden prijs), de niet-financiële aspecten (zoals de waarborgafspraken), dealzekerheid, de strategische rationale van het voorstel van het Consortium en de beschikbare alternatieven, en alle overige omstandigheden (zoals het positieve advies van de COR) zijn de raad van bestuur en de raad van commissarissen unaniem tot het oordeel gekomen dat het voorstel van het Consortium het beste voldoet aan de absolute en relatieve beoordelingscriteria en het meest tegemoetkomt aan de belangen van Eneco, haar onderneming en haar stakeholders, waaronder de werknemers, aandeelhouders en klanten.

Onder verwijzing naar het bovenstaande en de voorwaarden opgenomen in de transactiedocumentatie (i) spreken de raad van bestuur en de raad van commissarissen hun steun uit voor de voorliggende transactie, en (ii) bevelen zij de aandeelhouders aan het bod van het Consortium te aanvaarden en hun aandelenbelang in Eneco aan het Consortium te verkopen.

Bijlage 8 Over het Consortium, Mitsubishi en Chubu

Over het Consortium

Het Consortium van Mitsubishi Corporation (MC) en Chubu zal investeren in Eneco en een aandelenbelang houden van 80% respectievelijk 20%. MC en Chubu hebben een gezamenlijke instelling en hebben ervaring met samenwerking op het gebied van transmissie energietransport faciliteiten en onshore wind projecten. MC en Chubu hebben een complementaire vaardighedenset, gedeelde doelen en ambities, en zijn een goede culturele match met Eneco. Zij zijn volledig in staat om Eneco's strategie te ondersteunen in de volle breedte van haar activiteiten in de ontwikkeling van hernieuwbare energiebronnen, energielevering en innovatieve dienstverlening. Het Consortium gelooft dat Eneco zal profiteren van het stabiele eigenaarschap met gedeelde doelen en ambities.

Verdere informatie over het Consortium is opgenomen in de presentatie die is aangehecht als Annex 1 bij deze bijlage.

Over Mitsubishi Corporation

MC is een wereldwijd geïntegreerde onderneming met 75.000 werknemers die ondernemingen ontwikkelt en aanstuurt, samen met haar kantoren en dochters in ongeveer 90 landen en regio's wereldwijd, met een wereldwijd netwerk van ongeveer 1.400 groepsvennootschappen.

MC bestaat uit 10 groepen: Natural Gas, Industrial Materials, Petroleum & Chemicals, Mineral Resources, Industrial Infrastructure, Automotive & Mobility, Food Industry, Consumer Industry, Power Solution, en Urban Development. De Power Solutions Group heeft meer dan 70 jaar ervaring in de energiesector.

MC is genoteerd aan de beurs in Tokio en heeft een beurswaarde van ¥ 4,5 biljoen (EUR 28 miljard). MC heeft een zeer sterke balans met een kredietwaardigheid A bij de S&P-classificatie en A2 bij de classificatie van Moody's. Eind juni 2019 had MC een overvloedig bedrag aan liquide middelen van ¥ 1.208 miljard (EUR 10,1 miljard, koers: ¥ 120/EUR).

De kernmissie van MC is om economische, maatschappelijke en milieuwaaarde te genereren door belangrijke duurzame problemen aan te kaarten, met als gevolg dat al haar energieopwekking in Europa hernieuwbaar is.

MC is een zakenpartner van Eneco sinds 2012. Gezamenlijk ontwikkelden de ondernemingen succesvol 3 offshore windprojecten (Luchterduinen offshore windpark in Nederland, Norther offshore windpark in België en Borssele 3 en 4

offshore windprojecten in Nederland), via MC's 100%-dochter Diamond Generating Europe (DGE). Daarnaast hebben Eneco en MC gezamenlijk één van Europa's grootste batterijopslagprojecten ontwikkeld (Battery Energy Storage System, in Duitsland).

MC heeft een sterk geloof in de energietransitie, inclusief digitalisering en veranderende consumentenpositionering in energiesystemen. MC is overtuigd dat de succesvolle en toekomstbestendige energieondernemingen actief zijn in diensten die volledig gericht zijn op consumenten en innovatief zijn, ondersteund door productiefaciliteiten voor hernieuwbare energie. Daarnaast is MC overtuigd dat de energiemarkten in Noord-West Europa leidend zijn in de wereldwijde ontwikkelingen van de energietransitie. Daarom benadrukt MC haar investeringsstrategie door te investeren in de downstreamenergiehandel en vooral in Europa.

Als eerste stap heeft MC recentelijk een 20%-belang in het Engelse energiedetailhandel- en technologiebedrijf OVO verkregen en door deze voorgenomen acquisitie van Eneco benadrukt MC haar ambitie om een actieve koploper in de energietransitie te zijn.

Over Chubu

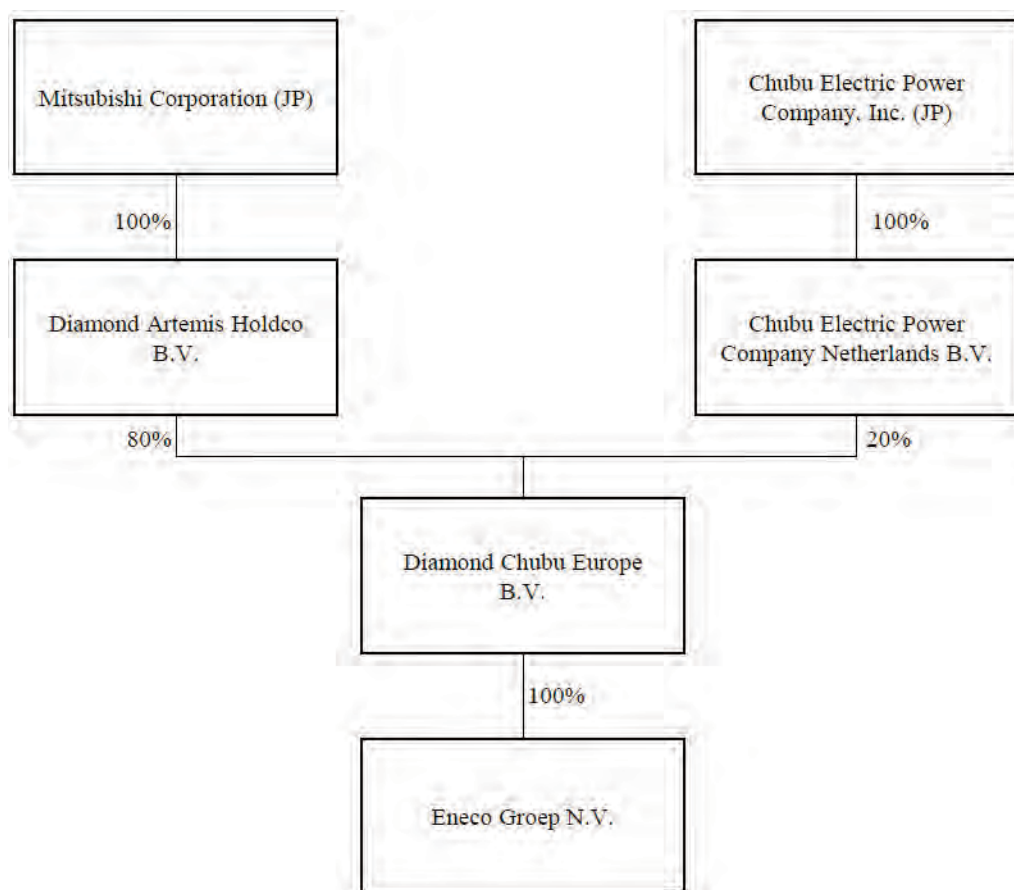
Chubu is het derde grootste energienutsbedrijf in Japan met 16.500 werknemers en bedient ongeveer 10,2 miljoen energieleveringscontracten in Japan. Het is begonnen te investeren in nieuwe diensten, doorgaans mogelijk gemaakt door technologische vooruitgang in hardware en digitale mogelijkheden, bijvoorbeeld gerelateerd aan gedecentraliseerde productie en opslag, elektrische voertuigen en energiebesparingen. De strategie van Chubu is om te investeren op de middellange termijn, respectievelijk, EUR 0,8 miljard in duurzame energie, EUR 0,8 miljard in innovatieve oplossingen en EUR 0,8 miljard om internationaal te groeien.

Chubu, genoteerd aan de beurs in Tokio, beheert ongeveer 2 gigawatt aan geïnstalleerde netto capaciteit voor wind, zon en water. Net als Eneco doet Chubu onderzoek naar de business case voor geothermale energie. In 2030 wordt de algehele hernieuwbare portfolio voorzien te zijn gegroeid met een aanvullende 2 gigawatt. Chubu betreft de elektriciteit benodigd om de Japanse maatschappij te ondersteunen voornamelijk uit haar 50% (niet-controlerend) belang in Jera.

Daarnaast heeft Chubu, samen met TenneT, geïnvesteerd in netwerkverbindingen in Duitsland (BorWin 1 en 2 en DolWin 2 en HelWin 2). Ook is Chubu een partner van MC in onshore en offshore windparkprojecten in Japan en een offshore transmissielijn in het Verenigd Koninkrijk.

Chubu heeft eveneens een sterk financieel profiel met een lange termijn kredietwaardering van Moody's van A3 met een stabiel vooruitzicht. Eind juni 2019 had Chubu een kassaldo van ¥ 131 miljard (EUR 1,1 miljard, koers: ¥ 120/EUR).

Acquisitiestructuur



Annex 1 Presentatie Consortium



Introduction to Mitsubishi Corporation and Chubu

November 2019

Think Big, Act Honestly

 Mitsubishi Corporation


CHUBU
Electric Power

Mitsubishi Corporation is a large and strong diversified company and has 70 years of experience in the power sector with a focus on the energy transition

Company Description

- Mitsubishi Corporation operates worldwide in c. 90 countries
- Listed on the Tokyo Stock Exchange
- Has 10 business divisions, Power Solution Group has more than 70 years of experience in the power sector
- One of the biggest investors in wind projects in the Netherlands and North West Europe
- Long standing partner with Eneco in several large projects, e.g. Luchterduinen and Borssele wind projects
- Actively involved with innovative energy solutions to enable the energy transition, e.g. hydrogen, battery technology
- Very strong financial position with €9.5bn cash on balance and a credit rating of A / A2 (S&P/Moody's)
- c. 75,000 employees

1. Includes Natural Gas, Industrial Materials, Petroleum & Chemicals, Mineral Resources, Industrial Infrastructure, Automotive & Mobility, Food Industry, Consumer Industry and Urban Development.

MC's Power Activities in Europe



Mitsubishi Brand Name

Although the **Mitsubishi** brand name is shared by several companies they are all independent and have their own shareholders



Examples of other Mitsubishi branded companies, not part of Mitsubishi Corporation

MC is a strongly capitalized and global integrated business enterprise, and is strongly focused on sustainability

Strong Financials

Market Capitalisation	€38.6bn
Revenues (FY ending March 2019)	€132.5bn
Profit after tax (FY ending March 2019)	€5.3bn
Cash on Balance Sheet	€9.5bn
Credit Rating (S&P/Moody's)	A / A2

Strategy Focused on Sustainability



MC and Eneco's shared history of significant development of European renewable generation assets



Offshore Wind (Netherlands)
Luchterduinen (50%)

- Gross Capacity: 129MW
- Investment Year: 2013



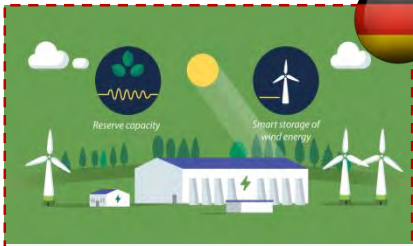
Offshore Wind (Belgium)
Norther (25%)

- Gross Capacity: 370MW
- Investment Year: 2016



Offshore Wind (Netherlands)
Borssele III & IV (15%)

- Gross Capacity: 700MW
- Investment Year: 2017



Energy Storage (Germany)
EnspireME (50%)

- Gross Capacity: 48MW
- Investment Year: 2017



- ✓ In 2012, Eneco and MC signed a long-term strategic partnership agreement for cooperation in European offshore wind
- ✓ We have started a successful collaboration with Eneco since Luchterduinen project, and strengthened our relationship through mutual cooperation (e.g. our joint preparation for the visit of Dutch king and queen to Tokyo in 2014)
- ✓ Based on good fits of the strategy and culture, the scope of cooperation has expanded, and now also includes a joint battery project in Germany

Chubu is a leading Japanese utility in the energy transition: Moving to low carbon energy generation

Company Description

- Third largest utility company in Japan which supplies electricity, gas, and on-site energy and engages in related field services
- Established in 1951
- Listed on the Tokyo Stock Exchange
- 10.2m energy supply contracts
- 121TWh of electric energy sold
- Strategic focus on renewables
 - Hydro installed capacity of 2.1GW
 - Wind installed capacity of 172MW
 - Solar installed capacity of 261MW
- c. 16,500 employees
- Revenues (FY19 March) of €25.3bn
- Profit after tax (FY19 March) of €0.7bn
- €9.5bn market capitalization with an A3 credit rating by Moody's

Hydro Energy

- Over 197 hydro electric locations with a combined installed capacity of c. 2.1GW (c. 5.5GW including pumped storage)



District Heating (“warmtenetten”)

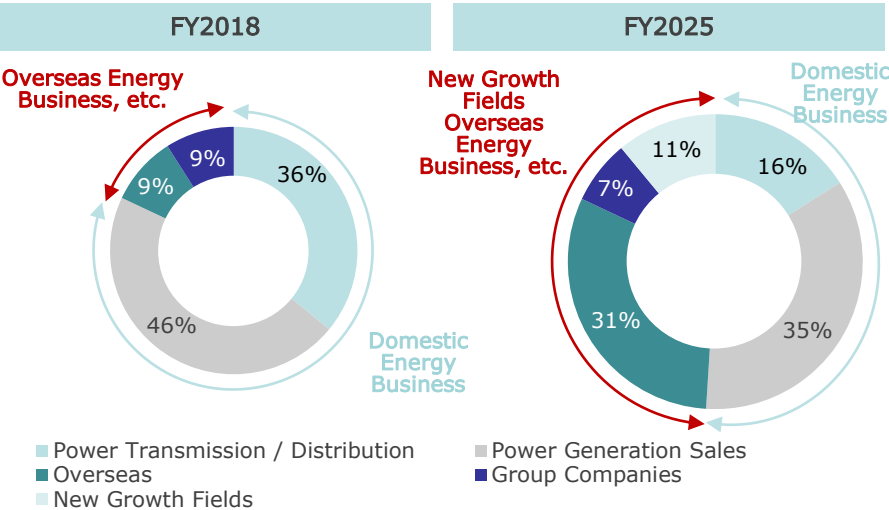


Number of Assets: 8 assets, Total cooling capacity: 802.2 GJ/h,
 Total floor area: 1,908,300 m² Total heating capacity: 688.1 GJ/h

- Operates decentralized district heating in urban area for 30 years – contributing to low carbon emissions

Chubu is committed to sustainable energy generation and innovative energy solutions

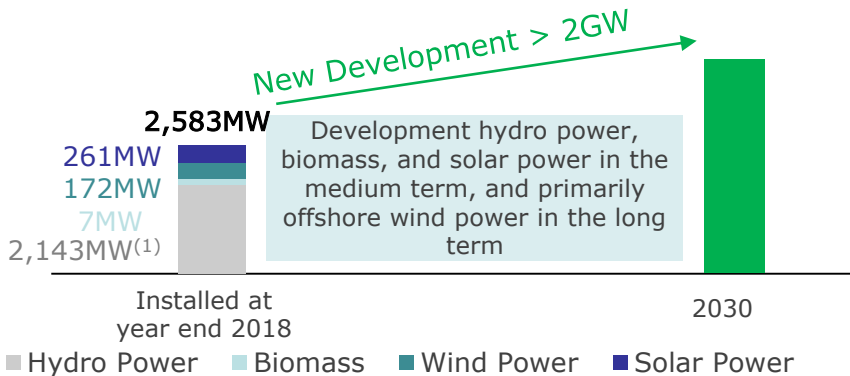
Ambition to Expand and Grow Outside of Japan



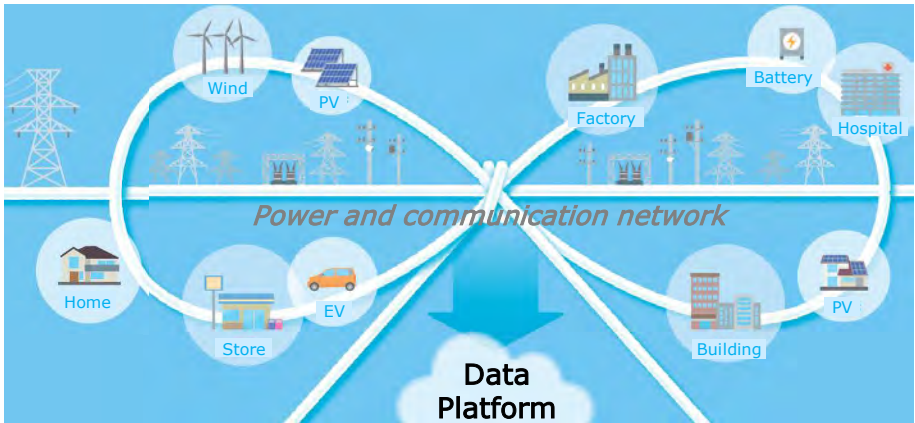
Investing in Renewables & Smart Energy

- Active measures to reduce CO₂ emissions by 3 million tons
- Hydro power plant, Tokuyama, opened in 2016 with 162MW total installed capacity
- Target new renewable energy development of at least 2GW by 2030. In order to accelerate this initiative, it established a renewable energy company in April 2019
- Until 2023 Chubu plans to invest c. €1bn in the renewables and c. €1bn in new services that assist in facilitating the energy transition

Renewable Target for 2030



1. Excludes pumped storage



Consortium of MC and Chubu are likeminded and are experienced in working together

- Mitsubishi Corporation and Chubu will fund and own respectively 80% and 20% of the shares
- Eneco to benefit from stable shareholders with shared goals and ambitions



Offshore Transmissions (UK)
Walney

- Consortium of MC (51%), Chubu (20%), HICL Infrastructure (29%)
- Gross Capacity Wind Farm: 660MW



Onshore Wind (Japan)
Akita Wind Project

- MC & Chubu
- Gross Capacity: 66MW

Selected examples



- ✓ Consortium is used to work together on projects
- ✓ Complementary skill sets
- ✓ Experienced in operating renewable assets
- ✓ Fully able to support Eneco's strategy on the full breath of its activities of renewable development, energy supply and innovative services

Eneco as the platform for growth in Europe



1

The consortium's sustainable vertically integrated European utility in North West Europe with potential for further investment and growth in Europe



2

Build out Eneco's potential as successful customer-centric utility leading the energy transition in Benelux, Germany and new markets



3

Further develop presence in key new energy domains and capitalize through internationalization of technological know how and product development



4

Growth in renewable asset deployment in European markets



5

Capture strong growth potential in market leading district heating business and cross sell innovative products and services

Disclaimer

This document has been prepared solely for information purposes to facilitate the presentation by Mitsubishi Corporation and Chubu Electric Power Co., Inc. (the "Consortium") to Eneco and members of the press. The recipient should not rely upon it or use it to form a basis for any decision, contract, commitment or action whatsoever.

This document has been prepared and the analyses therein has been based on certain assumptions and information obtained by the Consortium from third parties or from publicly available information. Such information has not been independently been verified and the Consortium has relied upon the accuracy and completeness of such assumptions and information for purposes of preparing this document. This document does not purport to be comprehensive or to contain all information that the recipient may need. None of the Consortium or its directors, officers, employees, advisers or agents, makes any representation or warranty, express or implied, in relation to the accuracy or completeness of the information contained in this document or any information orally provided in connection herewith, or any data generated from it and such persons accept no responsibility, obligation or liability (whether direct, indirect, in contract, tort or otherwise) in relation to any of such information or this document. The Consortium, its affiliates and each of its or their directors, officers, employees, advisers and agents expressly disclaim any and all liability which may be based on this document including in relation to any errors therein or omissions therefrom. Any views or terms contained herein are preliminary only, and are based on financial, economic, market and other conditions prevailing as of the date of the information contained in this document and are therefore subject to change. The Consortium, its affiliates and each of its or their directors, officers, employees, advisers and agents does not undertake any obligation or responsibility to provide the recipient with access to any additional information, update any of the information contained in this document or to correct any inaccuracies which may become apparent.

Bijlage 9 Toelichting op de volmacht aan de voorzitter AHC

Inleiding

Op basis van het offer protocol en de koopovereenkomst moeten de verkopers verschillende handelingen verrichten, waaronder met betrekking tot het verkrijgen van goedkeuringen en het versturen van notificaties en brieven over de hoogte van transactiekosten en dividenduitkeringen. Het is wenselijk om voor dergelijke handelingen één contactpersoon aan te wijzen die de verkopers vertegenwoordigt.

Op grond van het offer protocol en de koopovereenkomst is de wethouder van Rotterdam met deelnemingen in zijn portefeuille (op dit moment de heer Van Gils), of een persoon die door hem of haar is aangewezen, aangewezen als aanspreekpunt en vertegenwoordiger van de verkopers (de "**Vertegenwoordiger**").¹⁹

Om de handelingen op grond van het offer protocol en de koopovereenkomst te kunnen verrichten, moet de Vertegenwoordiger gemandateerd worden. Om inzichtelijk te hebben waarvoor een mandaat wordt verzocht, is in deze bijlage een volledig overzicht opgenomen van de handelingen die door de Vertegenwoordiger zullen worden uitgevoerd. Het is niet de bedoeling dat de Vertegenwoordiger de verkopers op andere onderwerpen juridisch kan binden.

Mandaat aan de Vertegenwoordiger

De verlening van het mandaat aan de Vertegenwoordiger voor de hierna genoemde handelingen is als volgt vormgegeven:

- (A) **Offer protocol:** Op basis van de aandeelhoudersovereenkomst van 22 december 2017 heeft de CvVA een volmacht van de verkopende aandeelhouders om de taken van de Vertegenwoordiger op grond van het offer protocol uit te voeren. De CvVA heeft vervolgens een mandaat aan de Vertegenwoordiger gegeven voor de handelingen zoals opgenomen in het offer protocol.
- (B) **Koopovereenkomst:** De aandeelhoudersovereenkomst bevat geen volmacht aan de CvVA om de handelingen op grond van de koopovereenkomst uit te voeren. De verkopers zullen daarom bij het ondertekenen van de koopovereenkomst, als onderdeel van het definitieve

¹⁹ De Vertegenwoordiger wordt in het offer protocol de *Selling Shareholders' Delegate* en in de koopovereenkomst de *Sellers' Delegate* genoemd. In beide gevallen gaat het om de wethouder van Rotterdam met deelnemingen in zijn portefeuille (op dit moment de heer Van Gils) of een persoon die door hem of haar is aangewezen.

besluit, worden verzocht om een aparte volmacht aan de Vertegenwoordiger te geven voor de handelingen zoals opgenomen in de koopovereenkomst.

De rol van de Vertegenwoordiger

Hieronder volgt een overzicht van de bepalingen in het offer protocol en de koopovereenkomst waarin een rol aan de Vertegenwoordiger is gegeven. De beschrijving die is opgenomen geeft een indicatie van de rol van de Vertegenwoordiger, maar voor een volledige omschrijving van de taken en bevoegdheden van de Vertegenwoordiger dienen de desbetreffende artikelen uit het Offer Protocol en de Koopovereenkomst te worden geraadpleegd.

OFFER PROTOCOL	
Artikel	Beschrijving
2.2.3	De Vertegenwoordiger zal de ontvangst en verwerking van de antwoordbrieven van de aandeelhouders verzorgen en wekelijkse updates versturen over het aantal verkochte aandelen aan het Consortium en Eneco
2.3.2	De Vertegenwoordiger zal de handtekeningenpagina's van Eneco en het Consortium in bewaring houden tot het moment van inwerkingtreding van de koopovereenkomst
2.4.1(a)	De Vertegenwoordiger zal binnen drie werkdagen na het eind van de aanmeldingstermijn een na-aanmeldingsformulier sturen aan alle aandeelhouders die het bod niet hebben geaccepteerd
2.4.3	De Vertegenwoordiger zal de ontvangst en verwerking van de antwoordbrieven van de aandeelhouders verzorgen en wekelijkse updates versturen over het aantal verkochte aandelen aan het Consortium en Eneco
3	<i>Niet langer relevant omdat het COR-advies al is verkregen</i>
4	<i>Niet langer relevant omdat de SER-melding al is gedaan</i>

KOOPOVEREENKOMST	
Artikel	Beschrijving
4.3.4 (c) en (f)	De Vertegenwoordiger dient namens de verkopers toestemming te geven voor het indienen van documenten of mededelingen bij de relevante mededingingsautoriteit(en) en het intrekken van het verzoek tot goedkeuring door het Consortium
4.4.4(f)	De Vertegenwoordiger dient namens de verkopers toestemming te geven voor het intrekken van het verzoek tot goedkeuring bij het Ministerie van EZK door het Consortium
4.5.4(e)	De Vertegenwoordiger dient namens de verkopers toestemming te geven voor het intrekken van het verzoek tot goedkeuring bij de Belgische Federale Minister van Energie door Eneco

4.7.2	Er kan afstand van een opschortende voorwaarde worden gedaan door middel van een schriftelijke overeenkomst tussen de Vertegenwoordiger namens de verkopers en het Consortium
5.1.4 / 5.1.5	In de koopovereenkomst zijn materiële besluiten en handelingen opgenomen die Eneco slechts mag verrichten tussen het ondertekenen van het offer protocol en de aandelenoverdracht met instemming van het Consortium. Een kopie van een verzoek tot instemming van het Consortium wordt verstuurd aan de Vertegenwoordiger
5.2.1 / 5.2.2	Indien de contactgegevens wijzigen van degenen die moeten instemmen met dergelijke handelingen, verloopt dat via de Vertegenwoordiger
5.3.1 / 5.3.3	In de periode voorafgaand aan de aandelenoverdracht zal Eneco het Consortium toegang geven tot noodzakelijke informatie. De Vertegenwoordiger zal worden geïnformeerd over verzoeken van het Consortium daaromtrent
5.4.1	Het Consortium zal geen handelingen verrichten die de tijdige beschikbaarheid van de koopprijs onzeker kunnen maken, tenzij de Vertegenwoordiger namens de verkopers hier vooraf schriftelijke toestemming voor heeft gegeven
5.5.1	Zodra de Vertegenwoordiger een kopie van een door een aandeelhouder geldig ondertekende toetredingsverklaring aan het Consortium bezorgt, zal deze aandeelhouder automatisch partij worden bij de koopovereenkomst
5.5.2	De Vertegenwoordiger zal aan het Consortium en Eneco een kopie van de toetredingsverklaring en de geldig ondertekende toetredingsdocumenten sturen namens aandeelhouders die in de na-aanmeldingstermijn hun aandelen verkopen
5.6.1	De Vertegenwoordiger zal voor de aandelenoverdracht een brief aan het Consortium sturen waaruit het 'weggelekt vermogen' blijkt dat in mindering op de koopprijs wordt gebracht²⁰
8.1.1(b)	Indien Mitsubishi en Chubu voor de aandelenoverdracht een beperkt belang in het Consortium aan een derde willen verkopen, kan de Vertegenwoordiger bevestigen of deze derde voldoende heeft aangetoond dat hij voldoet aan de absolute beoordelingscriteria
11.2.1 / 11.2.2	Na de aandelenoverdracht mag de Vertegenwoordiger de regie over de Remu-claim overnemen. Daarnaast zullen het Consortium en Eneco ervoor zorgen dat Eneco geen aansprakelijkheid erkent, behalve als de Vertegenwoordiger hier vooraf schriftelijk mee heeft ingestemd. Tot slot zal de Vertegenwoordiger het Consortium en Eneco op de hoogte houden van het verloop van de onderhandelingen en procedures met betrekking tot de Remu-claim.
13.8	De Vertegenwoordiger kan het Consortium verplichten een vordering op een derde te verhalen, indien daardoor een aansprakelijkheid van de verkopers wordt verminderd.

²⁰

Dit betreft de dividenduitkering en de transactiekosten van Eneco die niet worden doorbelast aan de aandeelhouders.

13.11	Als het Consortium bekend wordt met een omstandigheid waaruit een vordering tegen een verkoper kan opkomen, dan zal het Consortium een melding sturen aan de relevante verkoper, met een kopie aan de Vertegenwoordiger.
13.12	Het Consortium moet zijn vorderingen op grond van de koopovereenkomst melden aan de relevante verkoper bij een individuele vordering (met een kopie aan de Vertegenwoordiger en Eneco), of aan de Vertegenwoordiger bij alle andere vorderingen (met een kopie aan Eneco).
13.13	Onder de in Clausule 13.13 genoemde omstandigheden wordt een vordering die aan de Vertegenwoordiger is gemeld, geacht te zijn ingetrokken (voor alle andere vorderingen dan belastingvorderingen).
13.15.1 (a) & (b) / 13.15.2	- Als een derde een vordering indient tegen het Consortium waarvoor het Consortium mogelijk een vrijwaring van de verkopers zal krijgen, zal het Consortium: - bij een individuele vordering de relevante verkoper hiervan op de hoogte brengen (met een kopie aan de Vertegenwoordiger); - bij een vordering tegen alle verkopers de Vertegenwoordiger hiervan op de hoogte brengen. - De Vertegenwoordiger zal zich naar redelijkheid inspannen om de handelingen te coördineren die door (een van de) verkopers moeten worden verricht als zij een vrijwaring aan de derde geven.
16.1.1	De inhoud en de timing van individueel of gezamenlijk uit te geven persberichten zullen de Vertegenwoordiger, Eneco en het Consortium met elkaar afstemmen.
17.1	De Vertegenwoordiger handelt namens alle verkopers en zal de verplichtingen van de verkopers (wanneer zij gezamenlijk handelen) uitvoeren, tenzij de omstandigheden anders vereisen.
Bijlage 5, 5.1	Als het Consortium binnen negen maanden na de aandelenoverdracht aanvullend 'weggelekt vermogen' vaststelt, dient het Consortium daarvan melding te doen bij de Vertegenwoordiger.
Bijlage 9, Deel 1, 1(c)	De Vertegenwoordiger zal de verklaring met het 'weggelekt vermogen' (in overeenstemming met paragraaf 5.6 van Bijlage 5) naar het Consortium zal sturen.
Bijlage 9, Deel 1, 1(g)	Bij de aandelenoverdracht zal de Vertegenwoordiger namens de verkopers een bevestiging naar het Consortium sturen dat Eneco geen partij is bij de aandeelhoudersovereenkomst zoals overeengekomen tussen de verkopers.
Bijlage 9, Deel 1, 1(h)	Bij de aandelenoverdracht zal de Vertegenwoordiger namens de verkopers bevestigen dat de aandeelhouderscovenant is beëindigd en dat Eneco geen resterende verplichtingen meer heeft onder dat covenant.
Bijlage 13	Meldingen over eventuele vorderingen onder het 'Tax covenant' moeten worden gericht aan de Vertegenwoordiger.

Bijlage 10 Beschrijving van de fiscaalrechtelijke implicaties van een verkoop van de aandelen Eneco

Inleiding

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

Vennootschapsbelasting

Winst behaald met de verkoop van aandelen Eneco door een gemeente is niet onderworpen aan de heffing van vennootschapsbelasting. Dit is slechts anders indien aan de volgende drie cumulatieve voorwaarden wordt voldaan:

- (i) de gemeente heeft een belang van minder dan 5% in Eneco;
- (ii) de gemeente drijft een onderneming²¹; en
- (iii) de aandelen in Eneco dienen te worden toegerekend aan die onderneming, d.w.z. dat er een band dient te bestaan tussen de onderneming van de gemeente en de onderneming van Eneco (en haar dochtermaatschappijen). De kans dat aan deze voorwaarde (iii) wordt voldaan, achten wij op basis van onze ervaring in de praktijk zeer gering, maar moet voor de zekerheid door gemeentes die aan voorwaarden (i) en (ii) voldoen worden geverifieerd.

Indien aan de drie voorwaarden wordt voldaan, is de aan heffing van vennootschapsbelasting onderworpen winst die wordt behaald met de verkoop van aandelen Eneco gelijk aan het positieve verschil tussen de fiscale boekwaarde en de verkoopprijs van de aandelen Eneco. De fiscale boekwaarde is in beginsel gelijk aan de waarde in het economische verkeer van de aandelen Eneco op 31 januari 2017.

De verkoop van de aandelen Eneco zou geen nadelige vennootschapsbelasting gevolgen voor Eneco moeten hebben.

Omzetbelasting (btw)

De verkoop van aandelen Eneco is vrijgesteld van BTW.

²¹ Het enkel houden van aandelen Eneco wordt niet aangemerkt als het drijven van een onderneming.

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

Slot

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

Bijlage 11 Consultatiedocument van 15 juni 2017

[*Aparte bijlage*]

Aandeelhouderscommissie Eneco

CONSULTATIEDOCUMENT

van

Aandeelhouderscommissie Eneco

aan

aandeelhouders van Eneco Groep N.V.

ten aanzien van

aandeelhouderschap in Eneco Groep N.V.

Datum 15 juni 2017

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

1. SAMENVATTING

2. CONSULTATIE -
PRAKTISCHE PUNTEN

3. INLEIDING

4. TWEE
BESLUITVORMINGS-
MOMENTEN

5. AFWEGING 1:
PUBLIEKE BELANGEN

6. AFWEGING 2:
FINANCIËLE BELANGEN

7. AFWEGING 3:
DE MATE VAN
ZEGGENSCHAP

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

9. DE AANDEELHOUDERS-
OVEREENKOMST

10. HET TRANSACTIE-
PROTOCOL MET ENECO

11. TRANSACTIEPROCES

12. TOETSINGSKADER EN
BEOORDELINGSCRITEIA

BIJLAGEN

Inhoudsopgave	Pagina
1 SAMENVATTING.....	4
2 CONSULTATIE - PRAKTISCHE PUNTEN	9
3 INLEIDING	11
3.1 Doel en achtergrond van de consultatie.....	12
3.2 Opbouw van dit consultatiedocument	13
3.3 Verhoudingen tussen de hoofdrolspelers bij afbouw.....	15
3.4 Afstemming met Eneco	16
4 TWEE BESLUITVORMINGSMOMENTEN	17
4.1 Besluiten fase 1 en fase 2.....	18
4.2 Principebesluit tot "houden of afbouwen"	18
4.3 Definitief besluit tot verkoop.....	19
4.4 Gemeenteraadsverkiezingen 21 maart 2018.....	20
5 AFWEGING 1: PUBLIEKE BELANGEN	22
5.1 Algemeen	22
5.2 Afweging publieke belangen	22
5.3 Publieke belangen bij energievoorziening	23
5.4 Eneco's huidige bedrijfsprofiel en activiteiten	24
5.5 Bijzondere overwegingen voor het Warmtebedrijf	25
6 AFWEGING 2: FINANCIËLE BELANGEN	29
6.1 Algemeen	30
6.2 Wet financiering decentrale overheden (Wet Fido)	31
6.3 De waarde van de aandelen in Eneco	31
6.4 Het risicoprofiel van Eneco.....	33
6.5 Opties voor het bestemmen van de verkoopopbrengst	36
6.6 Samenvattend afwegingskader financiële belang.....	38
7 AFWEGING 3: DE MATE VAN ZEGGENSCHAP	39
7.1 Algemeen	40
7.2 Mate van zeggenschap om publieke en financiële belangen te borgen.....	43
7.3 Mate van zeggenschap om de financiële belangen te borgen.....	45
7.4 Bepalingen bij vervreemding van de aandelen.....	46
8 AFWEGING 4: DE POSITIE VAN OVERIGE AANDEELHOUDER(S).....	48
8.1 Algemeen	49

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

Bijlagen

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

1. SAMENVATTING

2. CONSULTATIE -
PRAKTISCHE PUNTEN

3. INLEIDING

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

11. TRANSACTIEPROCES

12. TOETSINGSKADER EN
BEOORDELINGSCRITEIA

BIJLAGEN

1 SAMENVATTING

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

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

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

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

1. SAMENVATTING

2. CONSULTATIE -
PRAKTISCHE PUNTEN

3. INLEIDING

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

11. TRANSACTIEPROCES

12. TOETSINGSKADER EN
BEOORDELINGSCRITEIA

BIJLAGEN

2 CONSULTATIE - PRAKTISCHE PUNTEN

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

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

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

1. SAMENVATTING

2. CONSULTATIE -
PRAKTISCHE PUNTEN

3. INLEIDING

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

11. TRANSACTIEPROCES

12. TOETSINGSKADER EN
BEOORDELINGSCRITERIA

BIJLAGEN

3 INLEIDING

3.1 Doel en achtergrond van de consultatie

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

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

- 3.1.5 In de verhouding tot de aandeelhouders zal de AHC een adviserende en coördinerende rol vervullen, zowel tijdens de consultatie als tijdens een transactieproces. In verhouding tot Eneco en potentiële kopers zal de AHC optreden als vertegenwoordiger van zowel de aandeelhouders die voornemens zijn hun aandelenbelang af te bouwen (de "**Verkopende Aandeelhouders**") als de aandeelhouders die hebben besloten hun aandelen te houden (de "**Blijvende Aandeelhouders**"). De AHC stelt zich als taak bij een transactie in een zorgvuldig, open, non-discriminatoire en transparante transactieproces te voorzien, met afweging van de belangen van alle relevante stakeholders. De AHC streeft vanzelfsprekend naar een gezamenlijk en gecoördineerd transactieproces met Eneco als het tot een transactie komt.
- 3.1.6 De AHC heeft dit consultatiedocument opgesteld in samenwerking met haar financieel adviseur Aperghis & Co, haar juridisch adviseur De Brauw Blackstone Westbroek en haar waarderingsdeskundige Duff & Phelps.

3.2 Opbouw van dit consultatiedocument

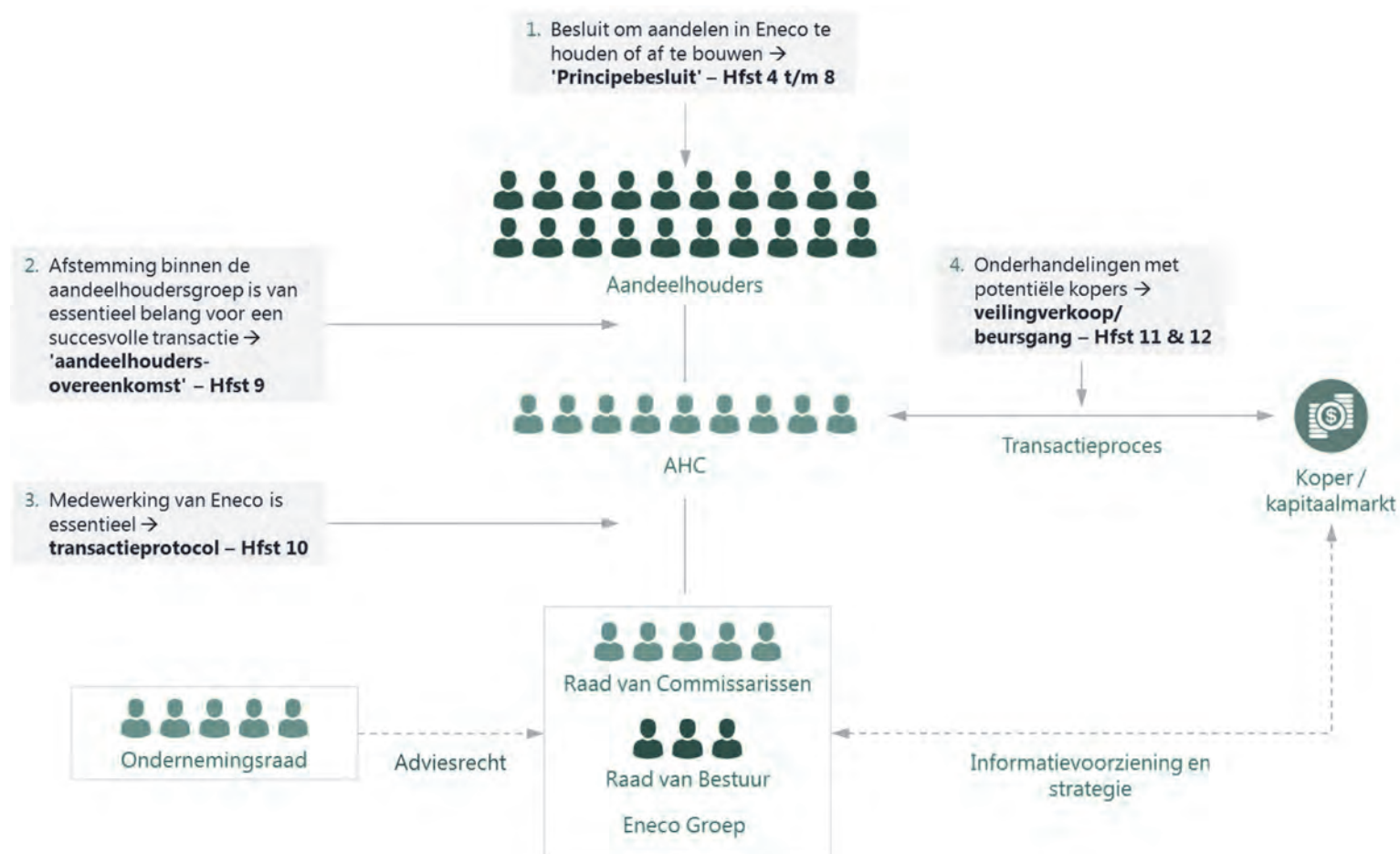
3.2.1 Dit consultatiedocument is al volgt opgebouwd:

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

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

3.3 Verhoudingen tussen de hoofdrolspelers bij afbouw

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



3.4 Afstemming met Eneco

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

4

Twée besluitvormingsmomenten

1. SAMENVATTING

2. CONSULTATIE -
PRAKTISCHE PUNTEN

3. INLEIDING

4. TWEE
BESLUITVORMINGS-
MOMENTEN

5. AFWEGING 1:
PUBLIEKE BELANGEN

6. AFWEGING 2:
FINANCIËLE BELANGEN

7. AFWEGING 3:
DE MATE VAN
ZEGGENSCHAP

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

9. DE AANDEELHOUDERS-
OVEREENKOMST

10. HET TRANSACTIE-
PROTOCOL MET ENECO

11. TRANSACTIEPROCES

12. TOETSINGSKADER EN
BEOORDELINGSCRITEIA

BIJLAGEN

4 TWEE BESLUITVORMINGSMOMENTEN

4.1 Besluiten fase 1 en fase 2

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

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

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

4.2 Principebesluit tot "houden of afbouwen"

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

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

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

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

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

- 4.2.5 Het Principebesluit is nog geen definitief besluit tot een transactie. Het vormt wel, samen met de aandeelhoudersovereenkomst en het mandaat, de basis voor de AHC om een transactieproces voor te bereiden, uit te werken en te voeren. Aandeelhouders die in het Principebesluit hebben aangegeven hun aandelen te willen houden, hebben later alsnog de mogelijkheid deel te nemen aan een transactieproces. Dit heeft echter wel een aantal gevolgen, zie paragraaf 9.2.
- 4.2.6 Een vergroting van het aandelenbelang door bestaande individuele aandeelhouders lijkt de AHC niet aan de orde. Een vergroting van het aandelenbelang is op basis van de Wet Fido (Wet financiering decentrale overheden) toegestaan als daarmee een publiek belang is gediend. Het is uiteraard aan iedere gemeente zelf om te bepalen of een publiek belang is gediend bij eventuele vergroting van het aandelenbelang. Paragraaf 6.2 van dit consultatiedocument gaat verder in op de Wet Fido in het kader van het besluit om van het aandelenbelang in Eneco aan te houden of af te bouwen.

4.3 Definitief besluit tot verkoop

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

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

4.3.2 In de periode tussen het Principebesluit en het Definitieve Besluit zal de AHC de Verkopende Aandeelhouders steeds informeren over belangrijke ontwikkelingen en beslissingen, zoals de keuze van de AHC - in overleg met Eneco - voor een specifieke transactievorm.

4.3.3 Het Principebesluit "houden of afbouwen" is een afweging in het licht van lokale publieke en financiële belangen (zie respectievelijk hoofdstuk 5 en 6). Bij het Definitieve Besluit wordt u gevraagd een afweging te maken over de uitkomst van het transactieproces en de mate waarin aan het toetsingskader en de beoordelingscriteria is voldaan. Het is voor een gezamenlijk en gestructureerd proces van belang om als gemeentelijke aandeelhouder nu uw afweging te maken ten aanzien van de lokale publieke belangen, zodat u niet op een later moment op dit punt terug hoeft te komen. Daarmee is het Principebesluit niet geheel vrijblijvend.

4.4 Gemeenteraadsverkiezingen 21 maart 2018

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

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

1. SAMENVATTING

2. CONSULTATIE -
PRAKTISCHE PUNTEN

3. INLEIDING

4. TWEE
BESLUITVORMINGS-
MOMENTEN

5. AFWEGING 1:
PUBLIEKE BELANGEN

6. AFWEGING 2:
FINANCIËLE BELANGEN

7. AFWEGING 3:
DE MATE VAN
ZEGGENSCHAP

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

9. DE AANDEELHOUDERS-
OVEREENKOMST

10. HET TRANSACTIE-
PROTOCOL MET ENECO

11. TRANSACTIEPROCES

12. TOETSINGSKADER EN
BEOORDELINGSCRITERIA

BIJLAGEN

5 AFWEGING 1: PUBLIEKE BELANGEN

5.1 Algemeen

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

5.2 Afweging publieke belangen

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

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

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

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

5.3 Publieke belangen bij energievoorziening

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

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

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

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

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

5.4 Eneco's huidige bedrijfsprofiel en activiteiten

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

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

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

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

5.5 Bijzondere overwegingen voor het Warmtebedrijf

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

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

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

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

Huidige bevoegdheden

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

Borging publiek belang in wet- en regelgeving

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

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

Investerings en toekomstige ontwikkelingen

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

Conclusies ten aanzien van Warmte

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

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

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

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

1. SAMENVATTING

2. CONSULTATIE -
PRAKTISCHE PUNTEN

3. INLEIDING

4. TWEE
BESLUITVORMINGS-
MOMENTEN

5. AFWEGING 1:
PUBLIEKE BELANGEN

6. AFWEGING 2:
FINANCIËLE BELANGEN

7. AFWEGING 3:
DE MATE VAN
ZEGGENSCHAP

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

9. DE AANDEELHOUDERS-
OVEREENKOMST

10. HET TRANSACTIE-
PROTOCOL MET ENECO

11. TRANSACTIEPROCES

12. TOETSINGSKADER EN
BEOORDELINGSCRITERIA

BIJLAGEN

6 AFWEGING 2: FINANCIËLE BELANGEN

6.1 Algemeen

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

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

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

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

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

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

6.2 Wet financiering decentrale overheden (Wet Fido)

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

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

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

6.3 De waarde van de aandelen in Eneco

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

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

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

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

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

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

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

6.4 Het risicoprofiel van Eneco

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

6.5 Opties voor het bestemmen van de verkoopopbrengst

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

¹² Conform Wet Fido.

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

6.6 Samenvattend afwegingskader financiële belang

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

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

Afweging 3: De mate van zeggenschap

1. SAMENVATTING

2. CONSULTATIE -
PRAKTISCHE PUNTEN

3. INLEIDING

4. TWEE
BESLUITVORMINGS-
MOMENTEN

5. AFWEGING 1:
PUBLIEKE BELANGEN

6. AFWEGING 2:
FINANCIËLE BELANGEN

7. AFWEGING 3:
DE MATE VAN
ZEGGENSCHAP

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

9. DE AANDEELHOUDERS-
OVEREENKOMST

10. HET TRANSACTIE-
PROTOCOL MET ENECO

11. TRANSACTIEPROCES

12. TOETSINGSKADER EN
BEOORDELINGSCRITEIA

BIJLAGEN

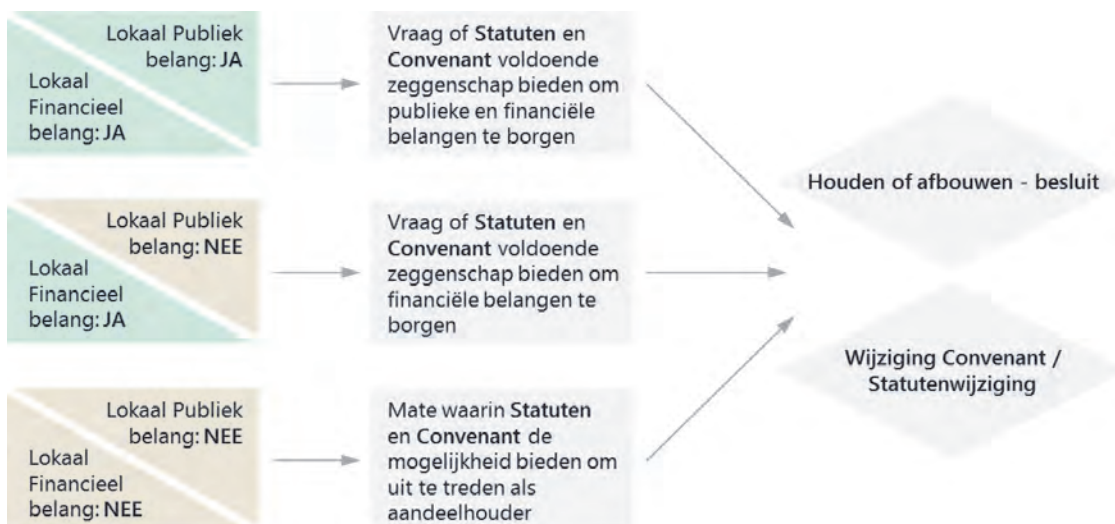
7 AFWEGING 3: DE MATE VAN ZEGGENSCHAP

7.1 Algemeen

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

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

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



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

¹³ Bron: Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2013, pagina 34.

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

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

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

(A) Gebruikelijke zeggenschap bij overheidsdeelnemingen

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

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

(B) Deelneming afstoten

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

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

7.2 Mate van zeggenschap om publieke en financiële belangen te borgen

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

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

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

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

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

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

7.3 Mate van zeggenschap om de financiële belangen te borgen

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

Statuten / Convenant

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

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

7.4 Bepalingen bij vervreemding van de aandelen

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

Statuten / Convenant

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

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

Afweging 4: De positie van overige aandeelhouder(s)

1. SAMENVATTING

2. CONSULTATIE -
PRAKTISCHE PUNTEN

3. INLEIDING

4. TWEE
BESLUITVORMINGS-
MOMENTEN

5. AFWEGING 1:
PUBLIEKE BELANGEN

6. AFWEGING 2:
FINANCIËLE BELANGEN

7. AFWEGING 3:
DE MATE VAN
ZEGGENSCHAP

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

9. DE AANDEELHOUDERS-
OVEREENKOMST

10. HET TRANSACTIE-
PROTOCOL MET ENECO

11. TRANSACTIEPROCES

12. TOETSINGSKADER EN
BEOORDELINGSCRITEIA

BIJLAGEN

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

8.1 Algemeen

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

8.2 Toetredende aandeelhouders na afbouw

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

8.3 Minderheidsbelang

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

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

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

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

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

8.4 Positie andere aandeelhouders

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

¹⁷ Artikel 2:92a BW.

1. SAMENVATTING

2. CONSULTATIE -
PRAKTISCHE PUNTEN

3. INLEIDING

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

11. TRANSACTIEPROCES

12. TOETSINGSKADER EN
BEOORDELINGSCRITEIA

BIJLAGEN

9 DE AANDEELHOUDERSOVEREENKOMST

9.1 Belang van afstemming tussen de Verkopende Aandeelhouders

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

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

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

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

9.2 Relevante aspecten van de aandeelhoudersovereenkomst

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

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

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

(i) Ten eerste zullen de aandeelhouders die later meedoen aan de verkoop, moeten bijdragen in alle gemaakte kosten van de verkoop.

(ii) Ten tweede zal aan de bidders (bij een veilingverkoop van aandelen) worden gevraagd om toe te zeggen dat zij gedurende een bepaalde periode geen aandelen Eneco van de andere aandeelhouders zullen kopen tegen een hogere prijs. De AHC stelt een periode van drie jaar voor. In de overnamepraktijk heet dit de **best price rule**.

9.3 Aandeelhoudersovereenkomst wordt door de AHC aangeleverd

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

1. SAMENVATTING

2. CONSULTATIE -
PRAKTISCHE PUNTEN

3. INLEIDING

4. TWEE
BESLUITVORMINGS-
MOMENTEN

5. AFWEGING 1:
PUBLIEKE BELANGEN

6. AFWEGING 2:
FINANCIËLE BELANGEN

7. AFWEGING 3:
DE MATE VAN
ZEGGENSCHAP

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

9. DE AANDEELHOUDERS-
OVEREENKOMST

10. HET TRANSACTIE-
PROTOCOL MET ENECO

11. TRANSACTIEPROCES

12. TOETSINGSKADER EN
BEOORDELINGSCRITEIA

BIJLAGEN

10 HET TRANSACTIEPROTOCOL MET ENECO

10.1 Belang van goede afspraken met Eneco

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

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

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

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

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

10.2 Uitgangspunten

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

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

1. SAMENVATTING

2. CONSULTATIE -
PRAKTISCHE PUNTEN

3. INLEIDING

4. TWEE
BESLUITVORMINGS-
MOMENTEN

5. AFWEGING 1:
PUBLIEKE BELANGEN

6. AFWEGING 2:
FINANCIËLE BELANGEN

7. AFWEGING 3:
DE MATE VAN
ZEGGENSCHAP

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

9. DE AANDEELHOUDERS-
OVEREENKOMST

10. HET TRANSACTIE-
PROTOCOL MET ENECO

11. TRANSACTIEPROCES

12. TOETSINGSKADER EN
BEOORDELINGSCRITERIA

BIJLAGEN

11 TRANSACTIEPROCES

11.1 Afbouwmethode

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

11.2 Randvoorwaarden voor aanvang transactieproces

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

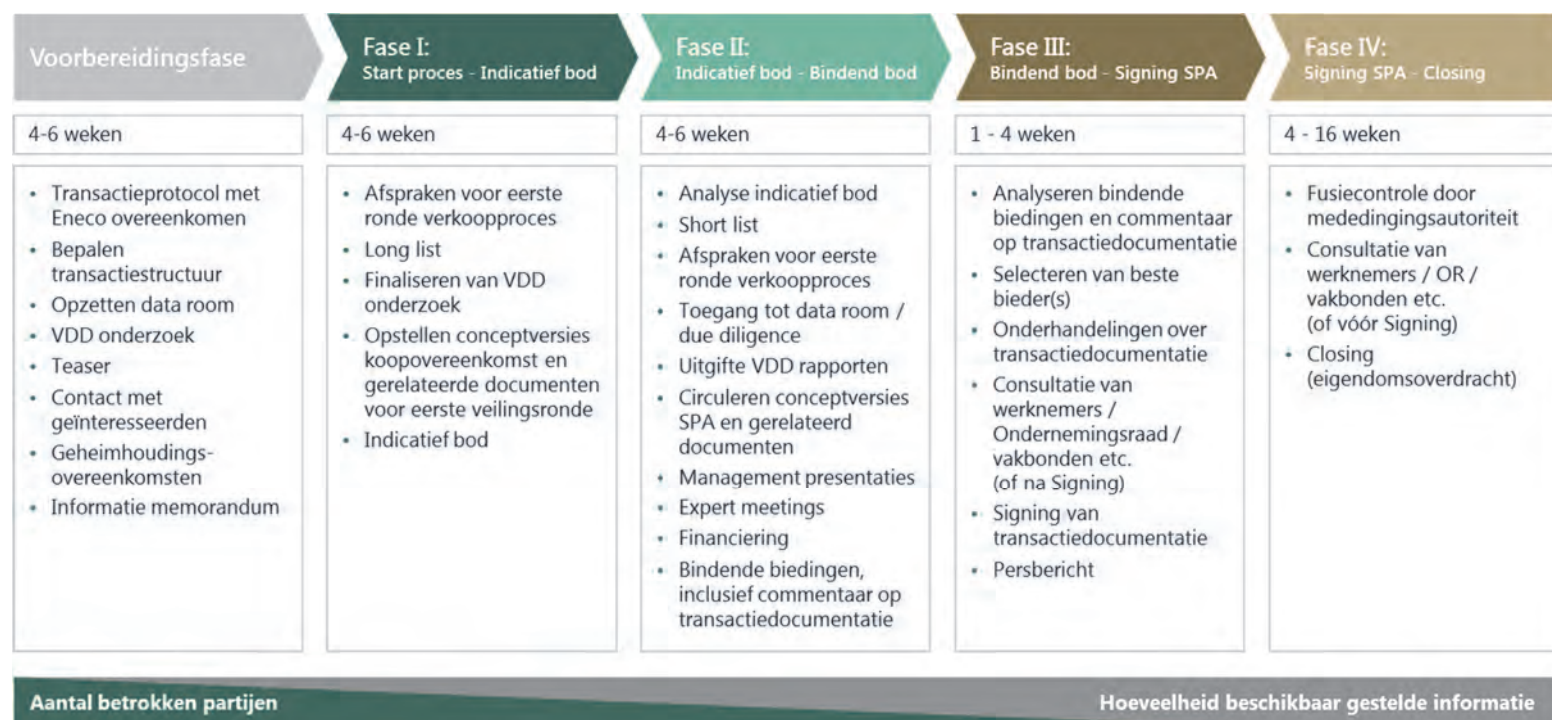
11.3 Soorten verkooptransacties

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

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

Veilingverkoop

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



Beursgang

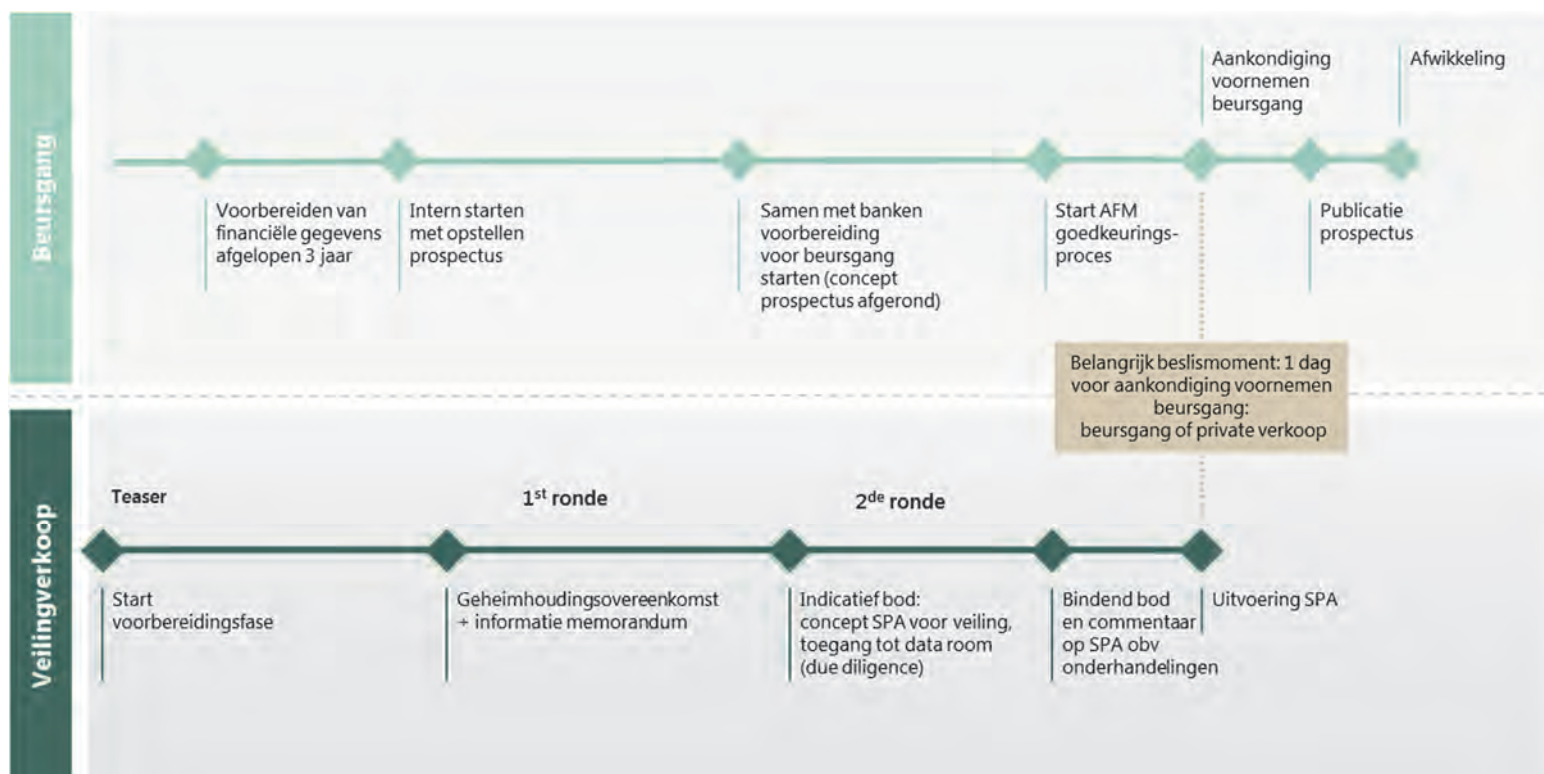
11.3.3 Onderstaande afbeelding is een weergave van een standaard proces van een beursgang.



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

"Dual track"

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



1. SAMENVATTING

2. CONSULTATIE -
PRAKTISCHE PUNTEN

3. INLEIDING

4. TWEE
BESLUITVORMINGS-
MOMENTEN

5. AFWEGING 1:
PUBLIEKE BELANGEN

6. AFWEGING 2:
FINANCIËLE BELANGEN

7. AFWEGING 3:
DE MATE VAN
ZEGGENSCHAP

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

9. DE AANDEELHOUDERS-
OVEREENKOMST

10. HET TRANSACTIE-
PROTOCOL MET ENECO

11. TRANSACTIEPROCES

12. TOETSINGSKADER EN
BEOORDELINGSCRITEIA

BIJLAGEN

12 TOETSINGSKADER EN BEOORDELINGSCRITERIA

12.1 Algemene uitgangspunten

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

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

12.2 Staatssteunverbod

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

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

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

Marktconforme prijs

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

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

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

12.3 Beoordelingscriteria voor biedingen en voor nieuwe aandeelhouder(s)

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

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

(a) *Prijs voor aandeelhouders*

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

(b) *Stabiliteit van de bidder*

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

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

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

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

12.4 Borgen financiële belangen

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

1. SAMENVATTING

2. CONSULTATIE -
PRAKTISCHE PUNTEN

3. INLEIDING

4. TWEE
BESLUITVORMINGS-
MOMENTEN

5. AFWEGING 1:
PUBLIEKE BELANGEN

6. AFWEGING 2:
FINANCIËLE BELANGEN

7. AFWEGING 3:
DE MATE VAN
ZEGGENSCHAP

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

9. DE AANDEELHOUDERS-
OVEREENKOMST

10. HET TRANSACTIE-
PROTOCOL MET ENECO

11. TRANSACTIEPROCES

12. TOETSINGSKADER EN
BEOORDELINGSCRITERIA

BIJLAGEN

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

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

Bijlage 2 Het antwoordformulier

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

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

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

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

Bijlage 4 Overzicht van data en locaties van de ondersteunende bijeenkomsten

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

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

Let op:

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

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

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

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

¹⁸ Artikel 160 lid 1 Gemeentewet.

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

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

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

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

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

²¹ Artikel 8:3 Algemene wet bestuursrecht.

Bijlage 6 Afwegingskader: overzicht met belangenafwegingen

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

Bijlage 7 Fiscaalrechtelijke implicaties van houden of afbouwen

Inleiding

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

Vennootschapsbelasting

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

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

Omzetbelasting (btw)

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

Slot

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

Bijlage 8 Concept Principebesluit tot houden en concept Principebesluit tot afbouwen

Concept voor Principebesluit tot houden

Het College van Burgemeester en Wethouders

Overwegende dat:

- [vrij in te vullen]

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

Concept voor Principebesluit tot afbouwen

Het College van Burgemeester en Wethouders

Overwegende dat:

- [vrij in te vullen]

Besluit:

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

Bijlage 12 Inventarisatierapport van 22 november 2017

[*Aparte bijlage*]

Aandeelhouderscommissie Eneco

INVENTARISATIERAPPORT

van

Aandeelhouderscommissie Eneco

aan

aandeelhouders van Eneco Groep N.V.

ten aanzien van

**uitkomst consultatie over het
aandeelhouderschap in Eneco Groep N.V.
en vervolgstappen**

Datum 22 november 2017

Dit inventarisatierapport is **bedoeld voor het college van burgemeester en wethouders** van de gemeentes met een aandelenbelang in Eneco Groep N.V. Dit rapport kan **vanaf 4 december 2017 worden verstrekt aan gemeenteraadsleden**. Het is met de grootst mogelijke zorgvuldigheid opgesteld op basis van kennis van en informatie beschikbaar voor de AHC op 21 november 2017. De AHC en haar adviseurs aanvaarden geen aansprakelijkheid voor eventuele fouten of omissies.

1. INLEIDING

2. PRAKTISCHE PUNTEN

3. UITKOMST
CONSULTATIE EN
VERVOLGSTAPPEN

4. ORGANISATIE VAN
AANDEELHOUDERS

5. VOORBEREIDING
TRANSACTIEPROCES

6. WIJZE VAN
RAPPORTAGE AAN
AANDEELHOUDERS

7. MEDIABELEID

8. VERANTWOORDING
AHC

BIJLAGEN

INHOUD

1	INLEIDING.....	4
2	PRAKTISCHE PUNTEN.....	6
3	UITKOMST CONSULTATIE EN VERVOLGSTAPPEN.....	8
3.1	Cijfermatige uitkomst van genomen principebesluiten.....	8
3.2	Conclusie; mandaat.....	9
4	ORGANISATIE VAN AANDEELHOUDERS.....	11
4.1	Algemeen.....	11
4.2	De AHC - structuur en taak.....	11
4.3	Commissie van Verkopende Aandeelhouders - structuur en taak.....	12
4.4	Commissie van Blijvende Aandeelhouders - structuur en taak.....	13
4.5	Samenwerking tussen CvVA en CvBA.....	13
4.6	Geheimhouding.....	14
4.7	Geschillen.....	14
4.8	Verantwoording.....	14
5	VOORBEREIDING TRANSACTIEPROCES.....	16
5.1	Doelstelling.....	16
5.2	Scenarioanalyse.....	16
5.3	Beursgang.....	16
5.4	Gecontroleerde Veilingverkoop.....	17
5.5	Duaal verkoopproces.....	18
5.6	Overige verkoopopties.....	19
5.7	Inrichting definitief besluit.....	19
5.8	Toetsingskader en beoordelingscriteria.....	19
5.9	Randvoorwaarden.....	20
5.10	Medewerking van Eneco.....	21
6	WIJZE VAN RAPPORTAGE AAN AANDEELHOUDERS.....	23
7	MEDIABELEID.....	25
8	VERANTWOORDING AHC.....	27
	BIJLAGEN.....	29
Bijlage 1	Detailoverzicht uitkomst consultatie.....	29
Bijlage 2	AHC en de beide deelcommissies.....	31
Bijlage 3	Vertegenwoordiging van aandeelhouders in de AHC.....	33
Bijlage 4	Overzicht bekende aangenomen moties.....	35

1. INLEIDING

2. PRAKTISCHE PUNTEN

3. UITKOMST
CONSULTATIE EN
VERVOLGSTAPPEN

4. ORGANISATIE VAN
AANDEELHOUDERS

5. VOORBEREIDING
TRANSACTIEPROCES

6. WIJZE VAN
RAPPORTAGE AAN
AANDEELHOUDERS

7. MEDIABELEID

8. VERANTWOORDING
AHC

BIJLAGEN

1 INLEIDING

- 1.1 De aandeelhouderscommissie ("**AHC**") heeft een consultatie georganiseerd om te inventariseren welke aandeelhouders van Eneco Groep N.V. ("**Eneco**") hun aandelenbelang wensen te houden en welke aandeelhouders het wensen af te bouwen. Deze consultatie is op 31 oktober 2017 afgerond. Met dit inventarisatierapport gaat de AHC in op de uitkomst van de consultatie en legt zij verantwoording af over het proces.
- 1.2 In Hoofdstuk 3 van dit Inventarisatierapport zal de uitkomst van de consultatie worden weergegeven. Aangezien meer dan 50% van het geplaatste aandelenkapitaal voor "afbouwen" heeft gekozen, zal de commissie van verkopende aandeelhouders in overleg met Eneco een transactieproces voorbereiden. In hoofdstuk 5 wordt hier nader op ingegaan.
- 1.3 Hoofdstuk 4 bevat een voorstel voor de organisatie van de afbouwende- én de houdende aandeelhouders specifiek voor het transactieproces, maar ook voor zaken die het aandeelhouderschap van Eneco in het algemeen betreffen.
- 1.4 Uiteraard is het de taak van de AHC om de aandeelhouders gedurende het transactieproces voldoende en tijdig te informeren. Tijdens de consultatie is deze wens ook expliciet naar voren gekomen. Hoofdstuk 6 gaat in op de wijze waarop de aandeelhouders gedurende het transactieproces door de AHC zullen worden geïnformeerd.
- 1.5 De AHC heeft gedurende de consultatie gemerkt dat het Eneco-dossier op veel belangstelling van de pers kan rekenen. Hoofdstuk 7 bevat enkele overwegingen ten aanzien van de media-aandacht.
- 1.6 Hoofdstuk 8 gaat in op de door de AHC in de consultatiefase verrichte werkzaamheden. Een tussentijdse verantwoording van de gemaakte kosten zal worden gegeven tijdens de bijeenkomst op 1 december a.s.
- 1.7 De AHC bespreekt graag de uitkomst van de consultatie en de inhoud van dit Inventarisatierapport met u tijdens een bijeenkomst op vrijdag 1 december 2017 in Rotterdam. Hoofdstuk 2 bevat daartoe enkele praktische punten.
- 1.8 Aan Eneco is gevraagd commentaar te leveren op dit Inventarisatierapport. Uit dit commentaar is gebleken dat Eneco het oneens is met de voorgestelde aanpak van de AHC. Daarnaast heeft Eneco verzocht aan de AHC om bepaalde detailgegevens op te nemen die de AHC niet relevant acht. Helaas hebben de AHC en Eneco niet een gezamenlijk Inventarisatierapport kunnen vaststellen.

2

Praktische punten

1. INLEIDING

2. PRAKTISCHE PUNTEN

3. UITKOMST
CONSULTATIE EN
VERVOLGSTAPPEN

4. ORGANISATIE VAN
AANDEELHOUDERS

5. VOORBEREIDING
TRANSACTIEPROCES

6. WIJZE VAN
RAPPORTAGE AAN
AANDEELHOUDERS

7. MEDIABELEID

8. VERANTWOORDING
AHC

BIJLAGEN

2 PRAKTISCHE PUNTEN

- 2.1** Op vrijdag 1 december 2017, van 12.00 uur tot 17.00 uur in vergadercentrum Engels, Stationsplein 45 te Rotterdam zal de AHC een toelichtingsbijeenkomst houden voor alle aandeelhouders waarin de uitkomst van de consultatie en de inhoud van dit Inventarisatierapport zullen worden toegelicht. De raad van bestuur en raad van commissarissen van Eneco zijn ook uitgenodigd voor deze bijeenkomst en zullen de mogelijkheid krijgen om hun zienswijze op de uitkomst van de consultatie te geven. U wordt via de AHC separaat geïnformeerd over het specifieke programma.
- 2.2** In het belang van een goed gecoördineerd en beheersbaar proces verzoeken wij u de AHC (via uw vertegenwoordiger in de AHC) te betrekken bij al het contact met Eneco over het transactieproces en zaken die het aandeelhouderschap van Eneco in het algemeen betreffen. Er kunnen binnen het kader van het beschreven verkooptraject tegenstrijdige belangen ontstaan tussen de (houdende en - voornamelijk - de verkopende) aandeelhouders en Eneco. Dit heeft betekenis voor de omgang tussen aandeelhouders onderling en het contact tussen aandeelhouders en Eneco. Vragen aan Eneco kunt u daarom sturen aan de AHC en de AHC zal deze vragen dan meenemen in haar regelmatig overleg met Eneco. U kunt uw vragen stellen aan de voorzitter (via rj.lafleur@rotterdam.nl), de secretaris van de AHC (kim.erpelinck@denhaag.nl) of aan uw vertegenwoordiger in de AHC.
- 2.3** Het aandeelhouderschap en het verkoopproces zijn politiek-bestuurlijk en zakelijk gevoelige processen, waarbij de belangen voor zowel de aandeelhouders als de onderneming groot zijn. Het zonder nadere afstemming delen van informatie over het aandeelhouderschap of (het verloop van) het verkoopproces kunnen uw belangen of die van de onderneming schaden. Wij adviseren u daarom om buiten de college- of raadsvergaderingen geen uitslatingen te doen naar de pers, de onderneming of derden over het verkoopproces. Als u de media actief wilt benaderen of de media benaderen u, verzoeken wij u dit vooraf af te stemmen met de voorzitter van de AHC, zoals gebruikelijk is in het geval van Eneco.

3

Uitkomst consultatie en vervolgstappen

1. INLEIDING

2. PRAKTISCHE PUNTEN

3. UITKOMST
CONSULTATIE EN
VERVOLGSTAPPEN

4. ORGANISATIE VAN
AANDEELHOUDERS

5. VOORBEREIDING
TRANSACTIEPROCES

6. WIJZE VAN
RAPPORTAGE AAN
AANDEELHOUDERS

7. MEDIABELEID

8. VERANTWOORDING
AHC

BIJLAGEN

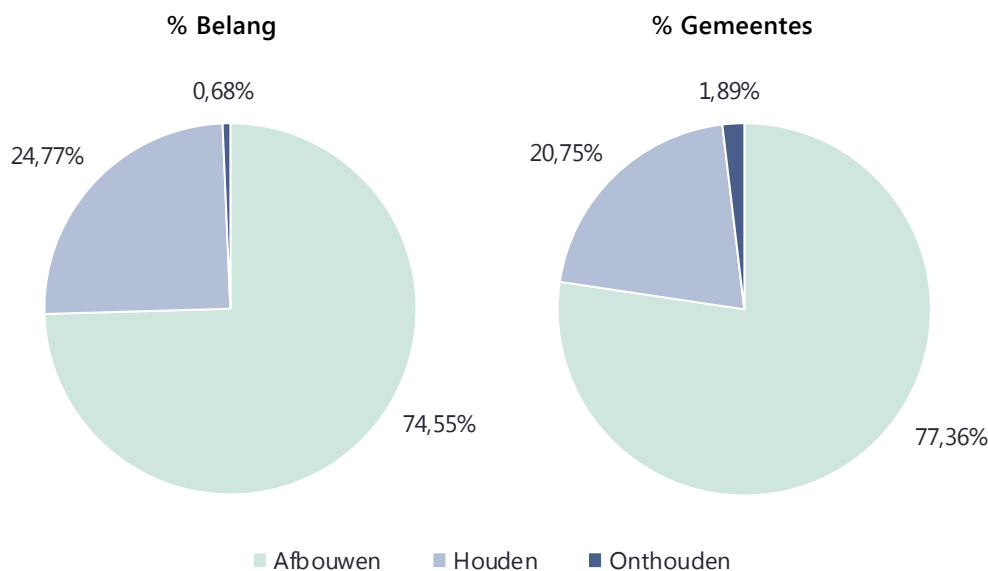
3 UITKOMST CONSULTATIE EN VERVOLGSTAPPEN

3.1 Cijfermatige uitkomst van genomen principebesluiten

3.1.1 52 van de 53 aandeelhouders van Eneco hebben een principebesluit genomen waarin zij hebben aangegeven hun aandelenbelang te willen houden of te willen afbouwen. Eenenvertig (41) aandeelhouders, gezamenlijk vertegenwoordigende 74,55% procent van het geplaatste aandelenkapitaal, hebben een principebesluit tot afbouw genomen. Elf (11) aandeelhouders, gezamenlijk vertegenwoordigende 24,77% procent van het geplaatste aandelenkapitaal, hebben een principebesluit tot houden genomen. Eén gemeente (Aalsmeer, 0,68% van het aandelenkapitaal) heeft besloten om op dit moment geen besluit voor houden of afbouwen te nemen, maar de uitkomst van het transactieproces af te wachten en op een later moment een besluit te nemen.

3.1.2 De uitkomst van de consultatie kan als volgt worden weergegeven:

Uitkomst van het consultatieproces



3.1.3 Een overzicht waarin per gemeente is vermeld hoeveel procent van het geplaatste aandelenkapitaal zij vertegenwoordigt en welk principebesluit zij heeft genomen, is bijgevoegd als [Bijlage 1](#).

3.2 Conclusie; mandaat

- 3.2.1 Nu de aandeelhouders die wensen af te bouwen meer dan 50% van het geplaatste aandelenkapitaal vertegenwoordigen, zal conform paragraaf 4.3.1 van het Consultatiedocument een transactieproces worden voorbereid. De commissie van verkopende aandeelhouders zal daartoe in overleg treden met Eneco.
- 3.2.2 Conform paragraaf 4.2.5 en 9.2.6 van het Consultatiedocument zullen de aandeelhouders die een principebesluit tot 'houden' hebben genomen, later alsnog de mogelijkheid krijgen om deel te nemen aan het transactieproces en hun aandelenbelang af te bouwen. Om deze mogelijkheid te kunnen bieden, zal aan potentiële kopers bij een mogelijke veilingverkoop gevraagd worden een bod uit te brengen op 100% van de aandelen. Bij een beursgang zal aan deze aandeelhouders gevraagd worden alsnog deel te nemen aan de eerste plaatsing.

4

Organisatie van aandeelhouders

1. INLEIDING

2. PRAKTISCHE PUNTEN

3. UITKOMST
CONSULTATIE EN
VERVOLGSTAPPEN

4. ORGANISATIE VAN
AANDEELHOUDERS

5. VOORBEREIDING
TRANSACTIEPROCES

6. WIJZE VAN
RAPPORTAGE AAN
AANDEELHOUDERS

7. MEDIABELEID

8. VERANTWOORDING
AHC

BIJLAGEN

4 ORGANISATIE VAN AANDEELHOUDERS

4.1 Algemeen

4.1.1 De AHC heeft, in de eerste fase van het consultatietraject, Eneco de gelegenheid gegeven haar zienswijze met betrekking tot een mogelijk transactieproces naar voren te brengen. Dit heeft Eneco dan ook, zowel mondeling- als schriftelijk, gedaan. Zoals hiervoor beschreven heeft de consultatie uitgewezen dat 74,55% van de aandeelhouders in Eneco een principebesluit tot afbouw- en 24,77% een principebesluit tot houden heeft genomen. Voor een legitiem en transparant transactieproces is het wenselijk dat zowel de verkopende als blijvende aandeelhouders in het verkooptraject gehoord worden en dat hun standpunten worden meegenomen.

4.1.2 Dit hoofdstuk beschrijft daarom de interne organisatie van de AHC en haar twee nieuw ingestelde deelcommissies: de commissie van verkopende aandeelhouders (de "**CvVA**") en de commissie van blijvende aandeelhouders (de "**CvBA**"). Deze deelcommissies van de AHC zijn gevormd door de AHC-leden en zullen alle afwegingen met betrekking tot het transactieproces tot hun respectievelijke domein rekenen. Een overzicht van de AHC en haar twee deelcommissies is opgenomen als Bijlage 2.

4.2 De AHC - structuur en taak

4.2.1 De AHC vertegenwoordigt de aandeelhouders van Eneco. In relatie tot Eneco en derden treedt de AHC op als vertegenwoordiger en belangenbehartiger van de aandeelhouders voor alle reguliere aangelegenheden. De doorlopende discussie over zeggenschap en beloningen van de bestuursleden blijft bijvoorbeeld typisch het domein van de AHC.

4.2.2 De AHC kent een duale structuur; zij heeft een ambtelijke en een bestuurlijke laag. Het voorzitterschap van de AHC wordt bekleed door de wethouder Financiën van de gemeente Rotterdam; het vicevoorzitterschap door de wethouder Financiën van de gemeente Heemstede; de gemeentes Delft en Den Haag vervullen de rol van penningmeester respectievelijk secretaris.

4.2.3 Sommige AHC-leden vertegenwoordigen meer dan één gemeente. De uitkomst van de consultatie heeft ertoe geleid dat enkele van deze AHC-leden zowel verkopende als blijvende aandeelhouders vertegenwoordigen. Om te voorkomen dat AHC-leden zowel in de CvVA als de CvBA plaatsnemen en zij belemmerd worden in hun besluitvorming als een tegenstrijdig belang tussen verkopende en blijvende aandeelhouders ontstaat, zal een herschikking van

gemeentes onder de AHC-leden plaatsvinden. Na deze herschikking vertegenwoordigt een AHC-lid in beginsel alleen verkopende of blijvende aandeelhouders. Een overzicht van de huidige vertegenwoordigingsstructuur en een voorstel voor de nieuwe structuur zijn opgenomen als [Bijlage 3](#).

4.3 Commissie van Verkopende Aandeelhouders - structuur en taak

4.3.1 Ten behoeve van de voorbereiding van het transactieproces heeft de AHC de CvVA ingesteld. De CvVA is de deelcommissie die de belangen behartigt van verkopende aandeelhouders en zij neemt belangrijke besluiten met betrekking tot het transactieproces.

4.3.2 De CvVA bestaat uit AHC-leden die verkopende gemeentes vertegenwoordigen. Deze verkopende aandeelhouders hebben in de aandeelhoudersovereenkomst (zie hierna) afspraken gemaakt over de taken en verantwoordelijkheden van de CvVA, rapportage door de CvVA aan de groep verkopende aandeelhouders en de allocatie van kosten in verband met het transactieproces.

4.3.3 Net als de AHC kent de CvVA een duale structuur; zij heeft een ambtelijke en een bestuurlijke laag (en dus ambtelijke ondersteuning). Het voorzitterschap van de CvVA wordt bekleed door de wethouder Financiën van de gemeente Rotterdam; het vice-voorzitterschap door de wethouder Financiën van de gemeente Heemstede.

4.3.4 De CvVA stelt een transactiecommissie in die de verkopende aandeelhouders vertegenwoordigt in het contact met Eneco, bidders en andere derden, en die verantwoordelijk is voor de voorbereiding van het transactieproces (de "**Transactiecommissie**"). De Transactiecommissie handelt op instructie van de CvVA en legt belangrijke besluiten voor aan de CvVA. De leden van de Transactiecommissie zullen namens de CvVA zitting nemen in een gezamenlijke stuurgroep met Eneco. Het voorzitterschap van de Transactiecommissie wordt bekleed door de burgemeester van de gemeente Lansingerland. De voorzitter van de Transactiecommissie zal nauw contact onderhouden met de voorzitter van de CvBA.

Aandeelhoudersovereenkomst

4.3.5 Conform paragraaf 9.3 van het Consultatiedocument, zullen de aandeelhouders die hebben besloten hun aandelenbelang te willen afbouwen op korte termijn overgaan tot het ondertekenen van de aandeelhoudersovereenkomst en daarvoor een exemplaar ontvangen. In de aandeelhoudersovereenkomst zijn afspraken neergelegd tussen de

verkopende aandeelhouders onderling over de voorbereiding en uitwerking van het transactieproces.

- 4.3.6 Met de aandeelhoudersovereenkomst zal een korte handleiding worden meegestuurd waarin wordt ingegaan op diverse praktische aspecten zoals ondertekening van de overeenkomst, daarvoor vereiste besluitvorming en geheimhouding.

4.4 Commissie van Blijvende Aandeelhouders - structuur en taak

- 4.4.1 Voor de behartiging van de belangen van blijvende aandeelhouders in het kader van het transactieproces heeft de AHC de CvBA ingesteld. De CvBA is de deelcommissie die blijvende aandeelhouders vertegenwoordigt in het contact met Eneco, de CvVA en andere derden.

- 4.4.2 De CvBA bestaat uit AHC-leden die blijvende gemeentes vertegenwoordigen.

- 4.4.3 Net als de AHC kent de CvBA een duale structuur; zij heeft een ambtelijke en een bestuurlijke laag (en dus ambtelijke ondersteuning). Den Haag en Delft zijn lid van de CvBA, het voorzitterschap wordt bekleed door de wethouder Financiën van de gemeente Den Haag.

- 4.4.4 De blijvende aandeelhouders zullen onderling afspraken maken over de taken en verantwoordelijkheden van de CvBA, rapportage door de CvBA aan de groep blijvende aandeelhouders en de allocatie van eventuele kosten die zij maken in verband met het transactieproces.

4.5 Samenwerking tussen CvVA en CvBA

- 4.5.1 De CvVA en CvBA treden zoveel als mogelijk gezamenlijk op en ook de CvBA wordt zoveel als mogelijk betrokken bij de voorbereiding van het transactieproces. Tenzij er tegenstrijdige belangen spelen, wonen de CvBA-leden de vergaderingen van de CvVA bij en ontvangen zij de informatie die de CvVA-leden ontvangen. De CvBA-leden hebben echter geen stemrecht in de besluitvorming van de CvVA. Omgekeerd geldt hetzelfde voor de CvVA-leden ten aanzien van vergaderingen van de CvBA en informatie die de CvBA-leden ontvangen. De CvVA-leden hebben ook geen stemrecht in de besluitvorming van de CvVB.

- 4.5.2 Zowel de CvVA- als CvVB-leden zullen aansluitend op iedere gezamenlijke vergadering gescheiden vergaderen. In deze gescheiden vergadering zullen de CvVA en CvBA vergaderen over onderwerpen die alleen de verkopende dan wel de blijvende aandeelhouders aangaan. Zij kunnen dan open

bespreken of er tegenstrijdige belangen bestaan en hoe daar naar te handelen.

- 4.5.3 De betrokkenheid van de CvBA-leden bij de voorbereiding van het transactieproces en de aanwezigheid bij vergaderingen van de CvVA, en omgekeerd, is ingegeven door de aard van de in september en oktober 2017 genomen principebesluiten. Hiermee wordt bedoeld dat gemeentes die in het principebesluit hebben aangegeven hun aandelenbelang te willen houden later alsnog deel kunnen nemen aan het transactieproces, zoals is beschreven in paragraaf 9.2.6 van het Consultatiedocument. Omgekeerd kunnen aandeelhouders die in het principebesluit hebben aangegeven hun aandelenbelang te willen afbouwen uiteindelijk besluiten hun aandelenbelang te houden.

4.6 Geheimhouding

De CvVA- en CvBA-leden moeten geheimhouding borgen van de informatie die zij uit hoofde van hun lidmaatschap van de CvVA respectievelijk de CvBA hebben verkregen. De CvVA leden zijn hiertoe gehouden op grond van de door hen te ondertekenen aandeelhoudersovereenkomst. De CvBA leden zullen daarvoor een aparte geheimhoudingsovereenkomst aangaan.

4.7 Geschillen

- 4.7.1 In het geval van een geschil binnen een commissie zal het onderwerp worden geëscaleerd naar de groep waar de desbetreffende commissie een afvaardiging van is; bijvoorbeeld van de AHC naar de aandeelhoudersvergadering; van de CvVA naar de groep van verkopende aandeelhouders; en van de CvBA naar de groep van blijvende aandeelhouders.
- 4.7.2 Een geschil tussen de CvVA en CvBA zal op bestuurlijk niveau onderling worden beslecht.

4.8 Verantwoording

- 4.8.1 Ten behoeve van verantwoording van het werk van de verschillende commissies zullen de vergaderingen worden genotuleerd. De notulen zijn vertrouwelijk.

1. INLEIDING

2. PRAKTISCHE PUNTEN

3. UITKOMST
CONSULTATIE EN
VERVOLGSTAPPEN

4. ORGANISATIE VAN
AANDEELHOUDERS

5. VOORBEREIDING
TRANSACTIEPROCES

6. WIJZE VAN
RAPPORTAGE AAN
AANDEELHOUDERS

7. MEDIABELEID

8. VERANTWOORDING
AHC

BIJLAGEN

5 VOORBEREIDING TRANSACTIEPROCES

5.1 Doelstelling

- 5.1.1 De AHC ziet het als haar voornaamste taak om een zorgvuldig en legitiem proces te organiseren voor zowel de verkopende aandeelhouders als de blijvende aandeelhouders. Uiteraard is deze taak omgeven met randvoorwaarden en toetsings- en beoordelingscriteria. De AHC zal de belangen van beide aandeelhoudersgroepen en de onderneming in acht nemen. De posities van respectievelijk de verkopende en blijvende aandeelhouders worden verder behartigd door haar deelcommissies CvVA en CvBA.
- 5.1.2 De AHC heeft aangegeven alle opties te onderzoeken, van beursgang tot een verkoop door middel van een veiling. Deze twee hoofdvarianten worden in de paragrafen 5.3 en 5.4 nader toegelicht.
- 5.1.3 Waar in de volgende paragrafen naar de AHC wordt verwezen, zal het feitelijk veelal om de CvVA als deelcommissie van de AHC gaan. De CvVA houdt zich immers primair met de verkoopmodaliteiten bezig.

5.2 Scenarioanalyse

- 5.2.1 Om alle "afbouw"-mogelijkheden te kunnen onderzoeken, heeft de AHC Eneco gevraagd een scenario-analyse op te stellen. Dit is een bedrijfsvertrouwelijk document met informatie en cijfers over de vennootschap. De AHC heeft een scenarioanalyse van Eneco ontvangen en de wederzijdse financieel adviseurs zijn hierover in gesprek gegaan. De AHC heeft op dit document commentaar gegeven en Eneco verzocht om concrete (bron)informatie te verstrekken. Hoewel de deadline daarvoor inmiddels is verstreken, is deze informatie en een update van de scenarioanalyse tot op heden nog niet ontvangen. De gemeentes hechten eraan het verkoopproces zo zorgvuldig mogelijk in te richten. Dit is echter niet mogelijk als Eneco de gevraagde informatie niet tijdig aanlevert. Een keuze voor een bepaalde verkoopvariant kan niet zonder deze informatie worden gemaakt.

5.3 Beursgang

- 5.3.1 De volgende paragrafen belichten enkele aandachtspunten van een beursgang van Eneco. Dit is geen uitputtende beschrijving, maar geeft een aantal hoofdpunten weer die de AHC in overweging neemt. De beursgang is een reële optie die de AHC met Eneco zal onderzoeken.

- 5.3.2 Bij een beursgang wordt een deel van de aandelen van Eneco verkocht aan particuliere en institutionele beleggers en genoteerd en verhandeld aan een beurs. Het staat vervolgens aan een iedere derde vrij om een aandeel Eneco te kopen of te verkopen op de beurs, tegen de dan geldende dagkoers. De verkopende aandeelhouders zullen afspraken maken over de verdere geleidelijke afbouw van hun aandelenbelang (zie paragraaf 5.3.4 hierna).
- 5.3.3 Bij een beursgang kan Eneco in beginsel haar strategie onafhankelijk blijven uitvoeren. Er zijn ook andere overwegingen. Een beursgang geeft Eneco toegang tot extern aandelenkapitaal om investeringen te kunnen doen. Daarnaast kan een beursnotering ook bijdragen aan de zichtbaarheid, profilering en transparantie van de onderneming.
- 5.3.4 Bij een beursgang van deze omvang worden niet meteen alle aandelen verkocht. Dit zal in het algemeen om 25-30% van de aandelen gaan. Nadat de aandelen hun beursnotering hebben verkregen, kunnen op termijn vervolgtranches worden geplaatst. Door middel van een of meerdere vervolgtransacties wordt het resterende belang van de gemeentes in Eneco naar de beurs gebracht (of alsnog onderhands verkocht). Daar hoort bij dat de totale opbrengst pas bekend wordt nadat het laatste aandeel is verkocht. Gemeentes zullen dus na de beursnotering gedurende een bepaalde periode nog aandeelhouder van Eneco blijven.
- 5.3.5 Voorbeelden van recente privatiseringen die zijn gerealiseerd door middel van een beursgang zijn ABN AMRO (2015) en ASR (2016).
- 5.3.6 De voorbereiding van een beursgang met 53 publieke aandeelhouders is een relatief langdurig proces en is in dit specifieke geval complexer dan een gecontroleerde veilingverkoop. De AHC en Eneco zullen aan dit aspect voldoende aandacht moeten besteden.

5.4 Gecontroleerde Veilingverkoop

- 5.4.1 Bij een veilingverkoop worden de aandelen in één keer verkocht aan een private partij. Wij spreken over een "gecontroleerde veilingverkoop" om enerzijds het competitieve proces te beschrijven waarbij meerdere partijen tegelijkertijd voor een eventuele verkoop benaderd worden, en anderzijds te belichten dat de AHC, in overleg met Eneco, de inrichting van het proces en de selectiecriteria voor bieders bepalen. De veilingverkoop is een reële optie die de AHC met Eneco zal onderzoeken.
- 5.4.2 Partijen die mogelijk geïnteresseerd zijn in de aandelen kunnen een verschillende aard hebben, bijvoorbeeld strategische partijen (zoals een

ander energiebedrijf), financiële investeerders (zoals een investeringsmaatschappij of infrastructuur- of pensioenbelegger) of een consortium van meerdere investeerders.

5.4.3 De AHC neemt het standpunt in dat potentiële kopers actief benaderd moeten worden om hun interesse te polsen. Alle kopers die benaderd zijn, of zich bij de AHC of Eneco aanmelden of al hebben aangemeld, moeten vanzelfsprekend serieus beoordeeld worden. Dit kan alleen aan de hand van concrete en objectiveerbare informatie. De AHC zal aan geïnteresseerde partijen verzoeken hun visie en voornemens te laten weten, bijvoorbeeld op belangrijke onderwerpen als de duurzaamheidstrategie en werkgelegenheid.

5.4.4 In het geval van een succesvolle veilingverkoop, zal Eneco in handen komen van een koper met zeer waarschijnlijk een meerderheidsbelang (50% + 1). In dat geval spelen de beoordelingscriteria uit paragraaf 12.3 van het Consultatiedocument een belangrijke rol. De blijvende aandeelhouders zullen met de uiteindelijke koper nadere afspraken willen maken en deze neerleggen in een aandeelhoudersovereenkomst. De AHC en de CvVA zullen dit maximaal faciliteren.

5.4.5 De AHC neemt als uitgangspunt dat, conform het Consultatiedocument, bieders een bod op 100% van de aandelen moeten uitbrengen. Vervolgens moeten zij de koop gestand doen als meer dan een bepaald percentage - typisch 75% - van het aandelenkapitaal uiteindelijk besluit tot verkoop. Op die manier krijgen blijvende aandeelhouders de mogelijkheid om later alsnog aan de transactie mee te doen.

5.4.6 De AHC zal Eneco verzoeken mee te werken aan een tijdslijn waarbij voor eind maart 2018 (1) het verkoopproces is aangevangen en (2 indicatieve, niet-bindende biedingen van kopers zijn ontvangen. Of deze tijdslijnen haalbaar zijn, zal onder andere afhangen van de gereedheid en inzet van het bestuur van Eneco en de medewerkers. De AHC meent dat de aanhoudende onzekerheid over de toekomst van Eneco niet goed is voor de onderneming en de medewerkers. De AHC zal daarom proberen om voortgang te blijven boeken met het verkoopproces. Uiteraard staat de zorgvuldigheid van het proces hierbij voorop.

5.5 **Duaal verkoopproces**

5.5.1 De AHC is van mening dat juridische en praktische overwegingen haar dwingen alle opties te onderzoeken en de keuze voor een bepaalde variant pas te maken na het doorlopen van een zorgvuldig proces.

- 5.5.2 Om deze reden stelt de AHC voor om met Eneco de voorbereidings-handelingen voor zowel een beursgang als een veilingverkoop te starten. Dit noemt de AHC een duaal verkoopproces of in het Engelse jargon een "dual track". Dit hoeft overigens niet te betekenen dat ieder van deze varianten helemaal tot het einde wordt uitgevoerd.

5.6 Overige verkoopopties

- 5.6.1 Er is een grote meerderheid van de aandeelhouders die wil afbouwen. Hierdoor ligt een verkoop van een minderheidsbelang in een veilingverkoop niet voor de hand. Verder is de AHC van oordeel dat een verkoop van een minderheidsbelang in het algemeen een veel lagere verkoopopbrengst met zich meebrengt dan de verkoop van een controlerend belang. Zoals hierboven aangegeven, zal bij een beursgang in eerste instantie wel een minderheidsbelang worden aangeboden, door de aard en structuur van die transactievorm. Uiteindelijk moet het ook hier de intentie zijn op termijn een meerderheidsbelang beschikbaar te stellen aan het publiek.
- 5.6.2 De AHC staat open voor *crowdfunding*, coöperatie en soortgelijke alternatieve investeerders. De AHC merkt echter wel op dat Eneco een waarde heeft van mogelijk enkele miljarden en dat men nog geen precedents van deze omvang heeft gezien.

5.7 Inrichting definitief besluit

- 5.7.1 De consultatiefase heeft ruim vier maanden geduurd. Het dossier Eneco krijgt veel aandacht binnen de gemeentes. Met dit in het achterhoofd, neemt de AHC aan dat te zijner tijd circa **drie (3) maanden** moeten worden uitgetrokken voor het nemen van het Definitieve Besluit. Dit is de termijn vanaf het voorleggen van een voorstel voor een transactie tot het daadwerkelijk nemen van het besluit.
- 5.7.2 Deze lange doorlooptijden hebben invloed op het inrichten van het Definitieve Besluit. Het moment voor het nemen van het Definitieve Besluit en de inhoud daarvan zullen wezenlijk anders zijn voor een beursgang dan voor een veilingverkoop.

5.8 Toetsingskader en beoordelingscriteria

- 5.8.1 In een veilingverkoop zullen de AHC en Eneco met de hulp van hun adviseurs de biedingen beoordelen aan de hand van de beoordelingscriteria die vermeld zijn in paragraaf 12.3 van het Consultatiedocument. Bij het opstellen

van deze beoordelingscriteria hebben de belangen van zowel de aandeelhouders als Eneco het uitgangspunt gevormd.

5.8.2 Eneco heeft tot nu toe altijd verwezen naar de criteria uit het aandeelhoudersconvenant (Artikel X):

"Het oogmerk van een dergelijke samenwerking is te komen tot draagvlak voor een mogelijke transactie die met het Proces wordt beoogd, zodanig dat:

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

5.8.3 De AHC meent dat deze vier algemeen geformuleerde criteria inhoudelijk zijn opgenomen en verder concreet zijn gemaakt in paragraaf 12.3 van het Consultatiedocument. Niettemin is het cruciaal dat Eneco en de aandeelhouders het eens worden over de te hanteren criteria en dat partijen deze verder proberen uit te werken en in te vullen. Hoe en wanneer deze criteria precies worden gehanteerd en hoe deze gewogen moeten worden, is een onderwerp voor nader overleg met Eneco.

5.8.4 Tijdens de consultatiefase zijn door diverse gemeenteraden moties aangenomen waarin nadere wensen worden uitgesproken ten aanzien van het transactieproces of de uitkomsten daarvan. Moties die in de verschillende raadsvergaderingen zijn aangenomen, zijn opdrachten aan het eigen college. Het is daarom aan de afzonderlijke colleges om, al dan niet via de vertegenwoordiging in de AHC, de inhoud van deze moties naar voren te brengen in het transactieproces. Een lijst met tot nu toe bekende aangenomen moties is opgenomen in Bijlage 4. De AHC wil hiervan een nadere inventarisatie maken en zal de diverse colleges graag adviseren over het moment en de wijze waarop deze moties kunnen worden afgedaan.

5.9 Randvoorwaarden

5.9.1 Voordat het transactieproces kan worden gestart, zal aan drie randvoorwaarden voldaan moeten zijn.¹

¹ Zie paragraaf 4.2.4 Consultatiedocument.

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

5.9.3 De AHC zal, in overleg met Eneco en met de hulp van haar adviseurs, de randvoorwaarden verder uitwerken en op continue basis toetsen.

5.10 Medewerking van Eneco

5.10.1 Voor het onderzoeken en uitvoeren van de verschillende verkoopopties is volledige medewerking tussen de AHC en Eneco vereist. De AHC zal de raad van bestuur en de raad van commissarissen verzoeken om concrete bouwstenen en waar relevant de onderliggende informatie te delen.

5.10.2 Het is mogelijk dat Eneco een voorkeur heeft voor een bepaalde verkooproute. Dit kan een andere voorkeur zijn dan die van de verkopende of blijvende aandeelhouders. De AHC zal proberen de belangen van Eneco en de blijvende aandeelhouders zoveel als mogelijk in ogenschouw te blijven nemen, door continu overleg met Eneco te voeren en een continue dialoog en beraadslaging tussen CvVA en CvBA te bevorderen (zie paragraaf 4.5).

5.10.3 De taken en verantwoordelijkheden van respectievelijk de CvVA, de CvBA en Eneco, en nadere afspraken met betrekking tot de projectorganisatie, worden vastgelegd in een transactieprotocol. Mogelijk zullen deze ook leiden tot een aanpassing van het Aandeelhoudersconvenant.

1. INLEIDING

2. PRAKTISCHE PUNTEN

3. UITKOMST
CONSULTATIE EN
VERVOLGSTAPPEN

4. ORGANISATIE VAN
AANDEELHOUDERS

5. VOORBEREIDING
TRANSACTIEPROCES

6. WIJZE VAN
RAPPORTAGE AAN
AANDEELHOUDERS

7. MEDIABELEID

8. VERANTWOORDING
AHC

BIJLAGEN

6 WIJZE VAN RAPPORTAGE AAN AANDEELHOUDERS

- 6.1** Het is op dit moment nog niet te bepalen hoe lang het transactieproces zal lopen en op welk moment er bepaalde ontwikkelingen zullen zijn. De CvVA kan dus niet aangeven op welk specifiek moment en met welke informatie de CvVA zal rapporteren aan de colleges van burgemeester en wethouders van alle aandeelhoudende gemeenten. De CvVA is echter voornemens om in ieder geval elke zes weken schriftelijk verslag te doen van de voortgang van het transactieproces. Vanzelfsprekend zullen dergelijke verslagen strikt vertrouwelijk zijn en alleen aan de colleges van burgemeester en wethouders worden verstrekt. Het bovenstaande geldt eveneens voor de CvBA. De CvVA en CvBA zullen verder zoveel mogelijk gezamenlijk en gelijktijdig rapporteren.
- 6.2** In elke rapportage wordt aangegeven wanneer de colleges van burgemeester en wethouders de dan volgende rapportage mogen verwachten. De AHC is ook voornemens om uiterlijk op de ochtend van de jaarlijkse algemene vergadering van aandeelhouders van Eneco van 28 maart 2018 weer een bijeenkomst met alle aandeelhouders te beleggen, om ook in persoon toelichting te geven bij de voortgang van het transactieproces. Vanzelfsprekend krijgen alle aandeelhouders daar de gelegenheid tot het stellen van vragen. U kunt de eerste rapportage uiterlijk verwachten in de eerste week van februari 2018.
- 6.3** De AHC wenst te benadrukken dat gezien de aard van het transactieproces, bepaalde zaken in het belang van een succesvol verloop van dat proces, en omwille van vertrouwelijkheid, niet gedeeld zullen kunnen worden met alle aandeelhouders. De AHC zal dat ook specifiek aangeven en nader toelichten in de verschillende rapportages. De AHC begrijpt dat de colleges van burgemeester en wethouders ook hun gemeenteraden dienen te informeren. De AHC zal in haar schriftelijke rapportages specifiek aangeven hoe de door haar verstrekte informatie met de raden gedeeld kan worden.
- 6.4** De AHC begrijpt ook dat de colleges van burgemeester en wethouders en de gemeenteraden mogelijk de wens hebben om gedurende het transactieproces zaken mee te geven aan de AHC. De AHC verzoekt deze gemeentes om dit via portefeuillehouder in het college van burgemeester en wethouders met de vertegenwoordiger in de AHC te bespreken. In Bijlage 3 is een overzicht genomen van de vertegenwoordigers in de AHC voor elk van de 53 gemeentes.

1. INLEIDING

2. PRAKTISCHE PUNTEN

3. UITKOMST
CONSULTATIE EN
VERVOLGSTAPPEN

4. ORGANISATIE VAN
AANDEELHOUDERS

5. VOORBEREIDING
TRANSACTIEPROCES

6. WIJZE VAN
RAPPORTAGE AAN
AANDEELHOUDERS

7. MEDIABELEID

8. VERANTWOORDING
AHC

BIJLAGEN

7 MEDIABELEID

- 7.1** Het is duidelijk dat het consultatieproces veel publiciteit heeft getrokken. Nu dit proces is afgerond, moet de aandacht worden verlegd naar het transactieproces. De AHC vraagt u om over het transactieproces - of andere zaken die het aandeelhouderschap in Eneco betreffen - buiten de raadsvergaderingen in beginsel geen uitlatingen te doen naar de pers, Eneco of andere geïnteresseerden. Alleen op die manier kunnen de aandeelhouders een eenduidige boodschap naar buiten brengen. De voorzitter van de AHC zal de media namens de gehele AHC te woord staan bij vragen over reguliere aangelegenheden. De voorzitter van de CvVA zal de media te woord staan bij vragen over het transactieproces, en de voorzitter van de CvBA zal in dat geval namens de blijvende aandeelhouders het woord voeren.
- 7.2** De AHC heeft geconstateerd dat Eneco zich tijdens de consultatiefase door middel van een lobby actief heeft gemengd in de politieke besluitvorming. De AHC heeft Eneco verzocht om haar lobby-activiteiten rondom de consultatie te staken en ook niet in de aanloop van de Gemeenteraadsverkiezingen in maart 2018 te hervatten. Het is in het belang van alle stakeholders dat het transactieproces in alle rust wordt uitgewerkt.

1. INLEIDING

2. PRAKTISCHE PUNTEN

3. UITKOMST
CONSULTATIE EN
VERVOLGSTAPPEN

4. ORGANISATIE VAN
AANDEELHOUDERS

5. VOORBEREIDING
TRANSACTIEPROCES

6. WIJZE VAN
RAPPORTAGE AAN
AANDEELHOUDERS

7. MEDIABELEID

8. VERANTWOORDING
AHC

BIJLAGEN

8 VERANTWOORDING AHC

- 8.1 Sinds de splitsing per 31 januari 2017 heeft de AHC een dialoog gevoerd over het toekomstig aandeelhouderschap van Eneco en een eventueel transactieproces. In dat kader heeft de AHC het Consultatiedocument opgesteld en diverse bijeenkomsten georganiseerd om de aandeelhouders voor te lichten over het consultatieproces en een eventuele transactie.
- 8.2 Verder heeft de AHC diverse analyses gemaakt en documenten opgesteld, waaronder de aandeelhoudersovereenkomst die zal worden getekend door de verkopende aandeelhouders. Ook is een transactieprotocol opgesteld dat de verhouding tussen de AHC en Eneco in het transactieproces regelt.
- 8.3 De AHC zal tijdens de bijeenkomst op 1 december een toelichting geven over de door haar gemaakte kosten. De reguliere verantwoording vindt als gebruikelijk plaats in de AVA. Deze staat gepland op 28 maart 2018.
- 8.4 De kosten die door de AHC worden gemaakt na de consultatiefase met betrekking tot alle reguliere aangelegenheden worden omgeslagen over alle gemeenten in verhouding met hun aandelenbezit. De kosten die gemaakt worden met betrekking tot het transactieproces worden omgeslagen over de gemeentes die een principebesluit hebben genomen tot afbouw, alsmede over gemeentes die initieel tot houden maar bij het definitieve besluit alsnog tot afbouw besluiten.

1. INLEIDING

2. PRAKTISCHE PUNTEN

3. UITKOMST
CONSULTATIE EN
VERVOLGSTAPPEN

4. ORGANISATIE VAN
AANDEELHOUDERS

5. VOORBEREIDING
TRANSACTIEPROCES

6. WIJZE VAN
RAPPORTAGE AAN
AANDEELHOUDERS

7. MEDIABELEID

8. VERANTWOORDING
AHC

BIJLAGEN

22 november 2017

BIJLAGEN

Bijlage 1 Detailoverzicht uitkomst consultatie

Aandeelhouder	Belang	Besluit	Aandelen
Rotterdam	31,69%	Afbouwen	1.575.145
Dordrecht	9,05%	Afbouwen	449.935
Leidschendam	3,44%	Afbouwen	170.776
Lansingerland	3,38%	Afbouwen	168.045
Zoetermeer	2,34%	Afbouwen	116.280
Nissewaard	2,14%	Afbouwen	106.140
Pijnacker-Nootdorp	2,10%	Afbouwen	104.295
Capelle aan den IJssel	1,91%	Afbouwen	94.698
Rijswijk	1,78%	Afbouwen	88.486
Goeree-Overflakkee	1,24%	Afbouwen	61.882
Vianen	1,13%	Afbouwen	56.417
Zwijndrecht	1,13%	Afbouwen	56.230
Heemstede	0,90%	Afbouwen	44.795
Hellevoetsluis	0,90%	Afbouwen	44.539
Binnenmaas	0,68%	Afbouwen	33.751
Gorinchem	0,68%	Afbouwen	33.751
Krimpen a/d IJssel	0,68%	Afbouwen	33.751
Molenwaard	0,68%	Afbouwen	33.768
Papendrecht	0,68%	Afbouwen	33.751
Uithoorn	0,67%	Afbouwen	33.342
Castricum	0,57%	Afbouwen	28.483
Krimpenerwaard	0,57%	Afbouwen	28.131
Oud-Beijerland	0,57%	Afbouwen	28.115
Brielle	0,53%	Afbouwen	26.590
Westvoorne	0,52%	Afbouwen	25.920
Alblasserdam	0,45%	Afbouwen	22.495
Barendrecht	0,45%	Afbouwen	22.495
Hardinxveld-Giessendam	0,45%	Afbouwen	22.495
Hendrik-ido-Ambacht	0,45%	Afbouwen	22.495
Albrandswaard	0,42%	Afbouwen	20.830
Zandvoort	0,40%	Afbouwen	19.720
Cromstrijen	0,34%	Afbouwen	16.875
Giessenlanden	0,34%	Afbouwen	16.875
Bloemendaal	0,33%	Afbouwen	16.490

22 november 2017

Aandeelhouder	Belang	Besluit	Aandelen
Korendijk	0,23%	Afbouwen	11.256
Strijen	0,23%	Afbouwen	11.256
Achtkarspelen	0,19%	Afbouwen	9.474
Ferwerderadiel	0,12%	Afbouwen	6.044
Haarlemmerliede en SP	0,08%	Afbouwen	3.995
Kollumerland en nieuw	0,08%	Afbouwen	4.002
Schiermonnikoog	0,03%	Afbouwen	1.633
TOTAAL AFBOUWEN	74,55%		3.705.666
Den Haag	16,55%	Houden	822.826
Delft	2,44%	Houden	121.380
Amstelveen	1,48%	Houden	73.671
Ridderkerk	1,13%	Houden	56.246
Schiedam	1,03%	Houden	51.373
Sliedrecht	0,57%	Houden	28.115
Leerdam	0,45%	Houden	22.495
Dongeradeel	0,34%	Houden	16.824
Lingewaal	0,34%	Houden	16.875
Zederik	0,34%	Houden	16.875
Ameland	0,10%	Houden	5.063
TOTAAL HOUDEN	24,77%		1.231.743
Aalsmeer	0,68%	Onthouden	33.789
TOTAAL	100,00%		4.970.978

22 november 2017

Bijlage 2 AHC en de beide deelcommissies

Gemeente	CvVA	CvBA
Rotterdam	X	
Den Haag		X
Dordrecht	X	
Leidschendam	X	
Lansingerland	X	
Delft		X
Zoetermeer	X	
Nissewaard	X	
Pijnacker-Nootdorp	X	
Capelle aan den IJssel	X	
Rijswijk	X	
Amstelveen		X
Goeree-Overflakkee	X	
Vianen	X	
Ridderkerk		X
Zwijndrecht	X	
Schiedam		X
Heemstede	X	
Hellevoetsluis	X	
Aalsmeer	nvt	nvt
Molenwaard	X	
Binnenmaas	X	
Gorinchem	X	
Krimpen a/d IJssel	X	
Papendrecht	X	
Uithoorn	X	
Castricum	X	
Krimpenerwaard	X	
Oud-Beijerland	X	
Sliedrecht		X
Brielle	X	
Westvoorne	X	
Alblasserdam	X	
Barendrecht	X	
Hardinxveld-Giessendam	X	
Hendrik-ido-Ambacht	X	

22 november 2017

Gemeente	CvVA	CvBA
Leerdam		X
Albrandswaard	X	
Zandvoort	X	
Cromstrijen	X	
Giessenlanden	X	
Lingewaal		X
Zederik		X
Dongeradeel		X
Bloemendaal	X	
Korendijk	X	
Strijen	X	
Achtkarspelen	X	
Ferwerderadiel	X	
Ameland		X
Kollumerland en nieuw	X	
Haarlemmerliede en Sp.	X	
Schiermonnikoog	X	

Bijlage 3 Vertegenwoordiging van aandeelhouders in de AHC

Vertegenwoordigde gemeente	Vertegenwoordigende gemeente (huidig)	Vertegenwoordigende gemeente (voorstel)
Rotterdam	Rotterdam (Adriaan Visser)	Rotterdam (Adriaan Visser)
Den Haag	Den Haag (Tom de Bruijn)	Den Haag (Tom de Bruijn)
Dordrecht	Dordrecht (Jasper Mos)	Dordrecht (Jasper Mos)
<i>Hardinxveld-Giessendam</i>	Dordrecht	Dordrecht
<i>Papendrecht</i>	Dordrecht	Dordrecht
<i>Zwijndrecht</i>	Dordrecht	Dordrecht
<i>Alblasserdam</i>	Dordrecht	Dordrecht
<i>Sliedrecht</i>	Dordrecht	Delft
Delft	Delft (Aletta Hekker)	Delft (Aletta Hekker)
<i>Zoetermeer</i>	Delft	Langsingerland
<i>Pijnacker-Nootdorp</i>	Delft	Langsingerland
Lansingerland	Lansingerland (Albert Abee)	Lansingerland (Albert Abee)
Capelle a/d IJssel	Capelle a/d IJssel (Jean-Paul Meuldijk)	Capelle a/d IJssel (Jean-Paul Meuldijk)
<i>Albrandswaard</i>	Capelle a/d IJssel	Giessenlanden
<i>Brielle</i>	Capelle a/d IJssel	Capelle a/d IJssel
<i>Hellevoetsluis</i>	Capelle a/d IJssel	Capelle a/d IJssel
<i>Leidschendam-Voorburg</i>	Capelle a/d IJssel	Capelle a/d IJssel
<i>Rijswijk</i>	Capelle a/d IJssel	Capelle a/d IJssel
<i>Schiedam</i>	Capelle a/d IJssel	Delft
<i>Nissewaard</i>	Capelle a/d IJssel	Capelle a/d IJssel
<i>Westvoorne</i>	Capelle a/d IJssel	Capelle a/d IJssel
Giessenlanden	Giessenlanden (Harmen Akkerman)	Giessenlanden (Harmen Akkerman)
<i>Barendrecht</i>	Giessenlanden	Giessenlanden
<i>Binnenmaas</i>	Giessenlanden	Giessenlanden
<i>Cromstrijen</i>	Giessenlanden	Giessenlanden
<i>Goeree-Overflakkee</i>	Giessenlanden	Giessenlanden
<i>Gorinchem</i>	Giessenlanden	Giessenlanden
<i>Hendrik Ido Ambacht</i>	Giessenlanden	Giessenlanden
<i>Korendijk</i>	Giessenlanden	Giessenlanden
<i>Krimpen a/d/ IJssel</i>	Giessenlanden	Giessenlanden
<i>Krimpenerwaard</i>	Giessenlanden	Giessenlanden
<i>Leerdam</i>	Giessenlanden	Delft
<i>Lingewaal</i>	Giessenlanden	Delft
<i>Molenwaard</i>	Giessenlanden	Giessenlanden

22 november 2017

Vertegenwoordigde gemeente	Vertegenwoordigende gemeente (huidig)	Vertegenwoordigende gemeente (voorstel)
<i>Oud-Beijerland</i>	Giessenlanden	Giessenlanden
<i>Ridderkerk</i>	Giessenlanden	Delft
<i>Strijen</i>	Giessenlanden	Giessenlanden
<i>Vianen</i>	Giessenlanden	Giessenlanden
<i>Zederik</i>	Giessenlanden	Delft
<i>Ferwerderadiel</i>	Ferwerderadiel (Wil van den Berg)	Ferwerderadiel (Wil van den Berg)
<i>Dongeradeel</i>	Ferwerderadiel	Delft
<i>Ameland</i>	Ferwerderadiel	Delft
<i>Achtkarspelen</i>	Ferwerderadiel	Ferwerderadiel
<i>Kollumerland</i>	Ferwerderadiel	Ferwerderadiel
<i>Schiermonnikoog</i>	Ferwerderadiel	Ferwerderadiel
<i>Heemstede</i>	Heemstede (Heleen Hooij)	Heemstede (Heleen Hooij)
<i>Aalsmeer</i>	Heemstede	Heemstede
<i>Amstelveen</i>	Heemstede	Delft
<i>Bloemendaal</i>	Heemstede	Heemstede
<i>Castricum</i>	Heemstede	Heemstede
<i>Haarlemmerliede & Sp.</i>	Heemstede	Heemstede
<i>Uithoorn</i>	Heemstede	Heemstede
<i>Zandvoort</i>	Heemstede	Heemstede

Bijlage 4 Overzicht bekende aangenomen moties

[overzicht volgt op de volgende pagina]

GROENLINKS

Gemeenteraadsfractie Leidschendam-Voorburg



Amendement

Agendapunt: 19.

Onderwerp: Wensen en bedenkingen toekomstig aandeelhouderschap Eneco.

Amendement van de leden: Knoester, Van de Griendt

Ondergetekenden stellen het volgende amendement voor:

De Raad van de gemeente Leidschendam-Voorburg, in vergadering bijeen op 19 september 2017, gehoord de beraadslaging:

Besluit het voorgestelde raadsbesluit aan te passen waardoor het raadsbesluit komt te luiden als volgt:

Indien het college van B en W besluit de aandelen Eneco te verkopen, c.q. het aandelenbelang af te bouwen, de volgende voorwaarde te stellen aan de kopende partij(en):

Investerings in duurzame vormen van energieproductie minimaal op het huidige peil te houden en liever nog verder op te voeren.

Toelichting:

Eneco is nu een van de meest duurzame energiebedrijven in Nederland. Bij verkoop van twee andere energiebedrijven in 2009 is gebleken dat na verkoop van de aandelen deze energiebedrijven aanzienlijk minder duurzame energie produceerden dan voor de verkoop. Om te voorkomen dat dit bij Eneco ook zo zal gaan, dienen er voorwaarden te worden gesteld aan de kopende partij(en) die moeten garanderen dat voort gegaan wordt met de duurzame energietransitie.

Henk Knoester
GroenLinks

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'Henk Knoester'.

Stefan van de Griendt
D66

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'Stefan van de Griendt'.

Motie duurzame koers Eneco

De gemeenteraad van Krimpen aan den IJssel, in vergadering bijeen op 12 oktober 2017, ter bespreking van het agendapunt aandeelhouderschap Eneco, gelet op artikel 37 van het Reglement van Orde.

Constaterende dat:

- De meerderheid van de gemeenteraad van Krimpen aan den IJssel ervoor wil kiezen het gemeentelijke aandeelhouderschap van Eneco te beëindigen
- Er vanuit de raad, maar ook vanuit de samenleving veel waardering en brede steun is voor de duurzame koers van Eneco

Overwegende dat:

- Duurzame energie de toekomst heeft
- Dat de huidige koers van Eneco daaraan bijdraagt
- Dat het in het belang van Krimpen aan den IJssel en haar inwoners is dat Eneco zich, ook na verkoop, blijft ontwikkelen als duurzaam Energiebedrijf
- Het niet in het belang van de gemeente Krimpen aan den IJssel is dat Eneco wordt overgenomen door bedrijven die de duurzame koers van Eneco niet willen voortzetten
- In het verkoopproces de mogelijkheid bestaat om voorwaarden te stellen aan de verkoop m.b.t. de continuïteit van Eneco en de strategie van de bidder.

Verzoekt het college om:

- In het verkoopproces de voorwaarde te stellen dat de bidder zich conformeert aan en handelt naar de duurzame strategie van de ondernemer en de landelijke en Europese geformuleerde doelstellingen op dit gebied .

En gaat over tot de orde van de dag,

A.T. Kamsteeg

Fractievoorzitter ChristenUnie



Leefbaar
Rotterdam



Rotterdam

1766 Dy 50

4

D66

Rotterdam

GEMEENTERAAD
Vergadering van

12 OKT. 2017

AANGENOMEN

ChristenUnie

SGP

Rotterdam



Rotterdam

Informeer raad over toetsingskader en beoordelingscriteria

De gemeenteraad van Rotterdam, in vergadering bijeen op 12 oktober 2017 ter bespreking van de wensen en bedenkingen bij het aandeelhouderschap Eneco,

Constateernde dat

- de belangen van gemeenten en Eneco het uitgangspunt vormen voor de beoordelingscriteria waaraan de bidders moeten voldoen;
- het consultatiedocument een tiental beoordelingscriteria expliciet noemt,

Overwegende dat

- rechtstatelijke kernwaarden zoals grondrechten en corruptiebestrijding in het land van herkomst zwaarwegende criteria zijn ter beoordeling van de bidders;
- ter beoordeling van bovengenoemde waarden gebruik gemaakt kan worden van ratings van onafhankelijke partijen als bijvoorbeeld Transparency International,

Verzoekt het college

- de raad regelmatig (of op belangrijke momenten) te informeren over de voortgang van het verkoopproces en invulling van het toetsingskader en de beoordelingscriteria;
- grondrechten en corruptiebestrijding in het land van herkomst in de beoordelingscriteria op te nemen,

en gaat over tot de orde van de dag.

Gerben Vreugdenhil
Leefbaar Rotterdam

Samuel Schampers
D66

Setkin Sies
Christenunie - SGP

Christine Eskes
CDA

Jan-Willem Verheij
VVD

Tegen: PvdA, SP, Mida,
GL, PvdD



Motie geen bonus of extra beloning

De gemeenteraad van Rotterdam, in vergadering bijeen op 12 oktober 2017 ter bespreking van de wensen en bedenkingen bij het aandeelhouderschap Eneco,

Constaterende dat

- er veel maatschappelijke onvrede is over topsalarissen en bonussen in bedrijfsleven en publieke sector;
- de directie van Eneco reeds behoort tot de bestbetaalde van alle voormalige staatsbedrijven in Nederland,

Overwegende dat

- verkoop van aandelen geen enkele aanleiding vormt voor extra beloning,

Verzoekt het college

- via de voorzitter van de aandeelhouderscommissie de Raad van commissarissen van Eneco te kennen te geven dat een aandelentransactie geen aanleiding kan zijn voor bonussen of andere vormen van zelfverrijking bij de Raad van bestuur;
- de raad onmiddellijk te informeren over elk voornemen binnen Eneco om over te gaan tot extra beloning

en gaat over tot de orde van de dag.

Bart-Joost van Rij



Delft

GROENLINKS



PvdA



DELFT

Motie invloed álle aandeelhouders Eneco

De gemeenteraad van Delft, in vergadering bijeen op 24 oktober 2017

constaterende dat

- Een aantal gemeenten heeft aangegeven hun Eneco aandelen te willen verkopen en andere dat wellicht nog zullen doen
- De aandeelhouderscommissie (AHC) stelt dat alleen die gemeenten die de intentie hebben om hun aandelen te verkopen mogen meepraten over de voorwaarden waaronder

overwegende dat

- De voorwaarden die gesteld worden bij verkoop en de koper van grote invloed kunnen zijn op o.a. de duurzame koers, maar ook de toekomst van Eneco als bedrijf en daarmee de werkgelegenheid van zo'n 3500 medewerkers
- Ook die gemeenten die (vooralsnog) hebben besloten hun aandelen te houden of wellicht hun aandelen later alsnog besluiten te verkopen als aandeelhouder nu en in de toekomst een belang hebben
- Daarom een stem verdienen in de onderhandelingen over het proces en de voorwaarden

draagt het college op om

- Bij eventuele verkoop van Eneco aandelen (ook al heeft de gemeenteraad van Delft zelf nu niet de intentie te verkopen) zich als huidige aandeelhouder in de AHC tot het uiterste in te spannen de publieke belangen, zoals duurzame koers en de bijdrage aan energietransitie én de belangen van de (resterende) publieke aandeelhouders te behartigen bij de onderhandelingen over de voorwaarden bij de verkoop van aandelen en beoordeling van een eventuele koper.

en gaat over tot de orde van de dag.

Christine Bel
D66

Frank van Vliet
Groenlinks

Willy Tiekstra
PvdA

Rob van Woudenberg
CDA

Motie Principebesluit afbouw aandelenbezit Eneco

De raad van de gemeente Pijnacker-Nootdorp:

- in vergadering bijeen op 26 oktober 2017;
- gelet op artikel 147b van de Gemeentewet en artikel 44 van het Reglement van Orde van de Gemeenteraad van Pijnacker-Nootdorp 2016;
- gezien het voorstel van het college inzake Principebesluit aandeelhouderschap Eneco Groep N.V. van 12 september 2017;

Overwegende dat:

- de gemeente een verantwoordelijkheid heeft om te voorkomen dat de duurzame koers van Eneco bij verkoop eindigt.
- de verkoopvoorwaarden uit hoofdstuk 12 van het Consultatiedocument, goed bedoeld maar erg ruim zijn.

Van oordeel dat:

de verkoopvoorwaarden uit hoofdstuk 12 van het Consultatiedocument, concreet dienen te worden gemaakt in overleg met Eneco.

Roept het college op:

de aandeelhouderscommissie van de Eneco Groep N.V. te vragen in goed overleg met de onderneming voorafgaand aan een verkoopproces zorg te dragen voor concrete invulling van de niet-financiële voorwaarden uit hoofdstuk 12 van het Consultatiedocument, zodat Eneco nieuwe eigenaren krijgt die de duurzame strategie onderschrijven en de continuïteit en stabiliteit van de onderneming waarborgen.

En gaat over tot de orde van de dag.

ChristenUnie-SGP



R. van der Welle

CDA



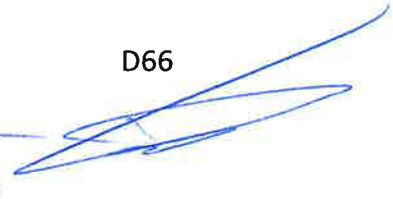
A. Volkers

GB



I. Mantjes

D66



P. Hennevanger

Uitslag stemming

Voor	Fractie	Tegen
5	CDA	
5	D66	
7	GB	
3	VVD	
2	EA	1
2	PvdA	
2	GL	
1	CU-SGP	
1	PvdD	
0	Trots	
28	Totaal	1

Bijl

Aangenomen/verworpen/ingetrokken

Motie krachten bundelen blijvende aandeelhouders Eneco

De gemeenteraad van Den Haag, in vergadering bijeen op 2 november 2017, ter bespreking van het voorstel van het college inzake Programmabegroting 2018-2021 (RIS297813),

constaterende dat een meerderheid van de Haagse gemeenteraad in de vergadering van 5 oktober 2017 tegen het principebesluit tot het afbouwen van het aandeelhouderschap Eneco heeft gestemd, waarmee Den Haag behoort tot de zogenoemde 'blijvende aandeelhouders';

overwegende dat de belangen van de blijvende aandeelhouders niet vertegenwoordigd worden door de zittende aandeelhouderscommissie, gezien het standpunt van de zittende aandeelhouderscommissie ten aanzien van verkoop en vanwege potentieel conflicterende belangen in de toekomst;

overwegende dat de wethouder FVVM tijdens voornoemde raadsvergadering in zijn betoog heeft aangegeven dat de blijvende aandeelhouders geen invloed zouden hebben op de keuzes die gemaakt worden door de verkopende aandeelhouders, omdat de blijvende aandeelhouders niet aan tafel zouden zitten;

overwegende dat de blijvende aandeelhouders, aangezien deze circa 25% van het uitstaande aandelenkapitaal vertegenwoordigen, een doorslaggevende stem kunnen hebben bij allerlei fundamentele beslissingen die nog genomen moeten worden, zoals eventuele statutenwijzigingen;

overwegende dat het van belang is dat de blijvende aandeelhouders, die ongeveer 25% van het uitstaande aandelenkapitaal vertegenwoordigen, de aandelen behouden en niet verkopen aan de beoogd koper;

van mening dat de blijvende aandeelhouders intensief samen moeten gaan werken om maximale invloed te behouden op het verkoop- en biedingsproces van de aandelen door de verkopende aandeelhouders;

van mening dat het daarom wenselijk is dat de blijvende aandeelhouders gezamenlijk een eigen aandeelhouderscommissie oprichten, met het doel de blijvende aandeelhouders te vertegenwoordigen in de (voorbereiding van de) algemene vergadering van aandeelhouders, in de overleggen tussen aandeelhouders, Raad van Commissarissen en de directie van Eneco en in de overleggen met de verkopende aandeelhouders en de door hen ingehuurd adviseurs en de adviseurs van de directie van Eneco;

van mening dat de blijvende aandeelhouders reeds nu moeten werken aan een goede infrastructuur om met een eventueel nieuwe meerderheidsaandeelhouder te kunnen overleggen;

verzoekt het college het initiatief te nemen, dan wel andere initiatieven te ondersteunen, om te komen tot een aandeelhouderscommissie die blijvende aandeelhouders vertegenwoordigt en adviseert;

verzoekt het college niet akkoord te gaan met de verplichting, in geval van verkoop, aan de beoogd koper te verkopen¹;

verzoekt het college om aan de afbouwende aandeelhouders duidelijk te maken dat het van belang is dat de aandelen van de gemeenten die voor behoud hebben gekozen niet worden aangeboden in een eventueel verkoopproces,

en gaat over tot de orde van de dag.

1 Zoals deze verwoord staan in het consultatiedocument.

Pieter Grinwis
ChristenUnie/SGP

Joeri Oudshoorn
HSP

Martijn Balster
PvdA

Mustafa Okcuoglu
Groep Okcuoglu

Christine Teunissen
Partij voor de Dieren

Arjen Kapteijns
GroenLinks

PVV

Tim Vermeer
SP

Hanne Drost

Hasan Küçük
Islam Democraten

Abdoe Khouliani
PvdE

Bijlage 13 AHC-brieven van 21 februari 2019 tot en met 25 november 2019

[*Aparte bijlage*]

Aandeelhouderscommissie Eneco

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

Rotterdam, 21 februari 2019

Betreft: voortgang transactieproces en de start van het pre-kwalificatieproces

Geachte aandeelhouder,

Middels deze brief informeert de Aandeelhouderscommissie Eneco (hierna: AHC) u over de gezamenlijke processtappen die door Eneco Groep N.V. (hierna: Eneco) en de AHC¹ zijn gezet, sinds de AHC-brief van 18 december 2018.

Deze brief is openbaar en kan inclusief advertentie, onder embargo tot 22 februari, met uw gemeenteraad worden gedeeld.

Onder treft u in paragraaf 1 een toelichting op de gezamenlijke beslissing van de Stuurgroep (bestaande uit vertegenwoordigers van zowel Eneco als de verkopende aandeelhouders) om het transactieproces per 22 februari 2019 te starten. Voornamelijk omdat aan de vooraf gestelde randvoorwaarden is voldaan (zie onderstaande paragraaf). Paragraaf 2 beschrijft de start van het transactieproces (pre-kwalificatie). Paragraaf 3 schetst het vervolgproces. In paragraaf 4 wordt voor de volledigheid ook een update gegeven over de voortgang van de enquête-procedure. De inhoud van deze brief is derhalve als volgt:

1. Beslissing tot start van het transactieproces
2. Beschrijving van het pre-kwalificatieproces, zijnde het startpunt van het transactieproces
3. Vervolgproces controlled auction
4. Voortgang enquête-procedure Ondernemingskamer

¹ De verkopende en houdende aandeelhouders werken in de AHC gezamenlijk aan het informeren van alle aandeelhouders. Bij besluiten over de verkoop worden de aandeelhouders vertegenwoordigd door de commissie van verkopende aandeelhouders (hierna: CvVA). In deze brief wordt voor de leesbaarheid verder alleen over de AHC gesproken.

1 Beslissing tot start van het transactieproces

In de brief van 18 december 2018 en in de besloten informatieve aandeelhoudersbijeenkomst van 25 januari 2019 is inzicht gegeven in het transactieproces, waaronder de start hiervan.

Voor alle duidelijkheid: in december 2018 heeft de gezamenlijke Stuurgroep weliswaar een besluit genomen over de controlled auction als verkoopmethode en u daar vervolgens over geïnformeerd, maar dit betekende nog niet de formele start van het transactieproces. Hiervoor moesten bepaalde zaken nader worden onderzocht en documenten worden afgerond.

In hoofdstuk 11.2 van het Consultatiedocument is bepaald dat aan drie randvoorwaarden moet zijn voldaan voordat een transactieproces kan worden gestart:

1. de onderneming moet klaar zijn voor een veilingverkoop of beursgang;
2. in geval van een veilingverkoop moeten er voldoende geïnteresseerde kopers zijn; en
3. de algemene marktomstandigheden moeten gunstig zijn. Bij ongunstige marktomstandigheden kan men bijvoorbeeld denken aan een periode van laagconjunctuur, ongewoon lage energieprijzen, juridische ontwikkelingen (bijvoorbeeld regulering of gerechtelijke procedures) waarvan aannemelijk is dat die in de komende periode een aanzienlijke negatieve impact zullen hebben op de waardering van Eneco.

De Stuurgroep heeft deze drie randvoorwaarden als uitgangspunt genomen bij haar beslissing om al dan niet met het verkoopproces te starten. De Stuurgroep heeft, na overleg met de betrokken adviseurs, vastgesteld dat op dit moment aan deze drie randvoorwaarden wordt voldaan. Afgesproken is dat gedurende het transactieproces deze randvoorwaarden periodiek worden getoetst.

Onderstaand treft u een beknopt overzicht van de elementen op basis waarvan de Stuurgroep heeft besloten dat aan de voornoemde drie randvoorwaarden is voldaan.

Ad. 1 Gereedheid onderneming

Naar het oordeel van de AHC, het bestuur en de commissarissen van Eneco en de betrokken financieel adviseurs is de onderneming op dit moment gereed voor een controlled auction. Dit oordeel is gebaseerd op het feit dat relevante transactiedocumentatie ofwel gereed is ofwel op schema ligt om op de beoogde datum gereed te zijn.

Ad. 2 Interesse potentiële kopers

Voor een controlled auction is het essentieel dat er voldoende geïnteresseerde (potentiële) kopers zijn. Immers, als er meerdere partijen zijn die de aandelen in Eneco willen kopen, dan creëert dat competitie, hetgeen in de regel een gunstige invloed heeft op de positie van de aandeelhouders en de onderneming in een controlled auction proces.

Op basis van interactie met- en respons uit de markt, is de conclusie van Eneco, de AHC en hun financieel adviseurs is, dat er voldoende serieuze interesse is in Eneco dat het transactieproces gestart kan worden.

Ad. 3 Marktomstandigheden

Tot slot moeten ook de algemene marktomstandigheden gunstig zijn. "Gunstige marktomstandigheden" is een relatief begrip en blijft een momentopname. Om dit zo goed mogelijk te toetsen hebben de AHC en Eneco, in samenwerking met de financieel adviseurs (Citi, ABN AMRO en Aperghis & Co), naar verscheidene indicatoren gekeken die gebruikelijk zijn om de marktsituatie te duiden. Er is onder meer gekeken naar de economische groei, het consumentenvertrouwen, de werkloosheidscijfers en de elektriciteitsprijzen, de activiteit in de fusie- en overnamemarkt voor energie- en nutsvoorzieningensector in Europa en de ontwikkeling van financieringskosten². Deze indicatoren geven een voldoende positief beeld om de transactiefase te kunnen starten.

² Voor een inschatting van de marktomstandigheden zijn de volgende indicatoren en bronnen gebruikt:

- Economische groei. Reële groep BBP 1e kwartaal t.o.v. voorgaande jaar, zowel Nederland als Eurozone. Bronnen: Eurostat, CBS en Europese Centrale bank.
- Consumentenvertrouwen: Index Consumentenvertrouwen. Zowel Nederland als Eurozone. Bronnen: CBS en Eurostat.
- Werkloosheidscijfers: werkloosheidspercentage. Zowel in Nederland als Eurozone. Bron: FactSet.
- Elektriciteitsprijzen: elektriciteitsprijzen in Nederland. Bron: Bloomberg.

2 Beschrijving van het pre-kwalificatieproces, zijnde het startpunt van het transactieproces

De start van een controlled auction betreft de publicatie van een zogenaamde publieke privatiseringsaankondiging (hierna: PPA).

De PPA beschrijft in het kort dat de verkopende aandeelhouders van Eneco hun aandelen in Eneco willen verkopen en geïnteresseerde partijen zich bij de financieel adviseur (Citi) kunnen melden. De PPA geeft geïnteresseerde partijen verdere details over de aanmeldingsprocedure, de relevante deadline, informatievoorziening, etc. De PPA verschijnt in de vorm van een openbare advertentie. De PPA wordt gepubliceerd in een internationale (Engelstalige) krant namelijk de Europese editie van The Financial Times en in een Nederlandse krant, namelijk Het Financieel Dagblad. De PPA zal tevens op de website van Eneco worden geplaatst. Een wijdverspreide PPA zorgt ervoor dat er in lijn met de EU-richtlijnen een open en non-discriminatoire proces wordt georganiseerd waarbij alle mogelijk geïnteresseerde partijen worden uitgenodigd hun interesse in deelname aan het verkoopproces kenbaar te maken.

Na aanmelding ontvangt iedere geïnteresseerde partij een e-mail met als bijlagen een instructiebrief en een korte presentatie over Eneco. In de instructiebrief wordt beschreven hoe deze partij zich precies kan aanmelden, welke informatie zij moet aanleveren en welke criteria een rol spelen bij de beoordeling welke partijen zullen worden toegelaten tot het verkoopproces (de zogenaamde pre-kwalificatiecriteria). Iedereen kan zich in deze fase aanmelden en iedereen ontvangt dezelfde informatie. De instructiebrief en de presentatie over Eneco zullen tegelijk met u en de potentiële bidders worden gedeeld.

In de instructiebrief wordt aan geïnteresseerde partijen gevraagd om een aantal weken na publicatie van de PPA een Statement of Interest (de facto een brief met ondersteunende documenten) in te dienen. In het Statement of Interest brengt een geïnteresseerde partij zijn interesse voor de koop van Eneco naar voren en levert relevante informatie aan voor de beoordeling van de pre-kwalificatiecriteria.

De AHC, Eneco en hun financieel en juridisch adviseurs zullen alle Statement of Interests zorgvuldig bestuderen en beoordelen om te kunnen bepalen of geïnteresseerde partijen zich kwalificeren voor deelname aan de controlled auction. Hierin spelen de eerder genoemde pre-kwalificatiecriteria vanzelfsprekend een belangrijke rol. Uiteindelijk beslist de Stuurgroep welke geïnteresseerde partijen zich kwalificeren voor deelname aan het verkoopproces.

De geïnteresseerde partijen die tot het verkoopproces worden toegelaten, moeten een geheimhoudingsverklaring ondertekenen (zie Vervolgproces onder 3). Een dergelijke geheimhoudingsverklaring is gebruikelijk in transactieprocessen van deze omvang en bedoeld om vertrouwelijke, dan wel bedrijfsgevoelige informatie van met name Eneco gedurende het transactieproces te beschermen.

3 Vervolgproces controlled auction

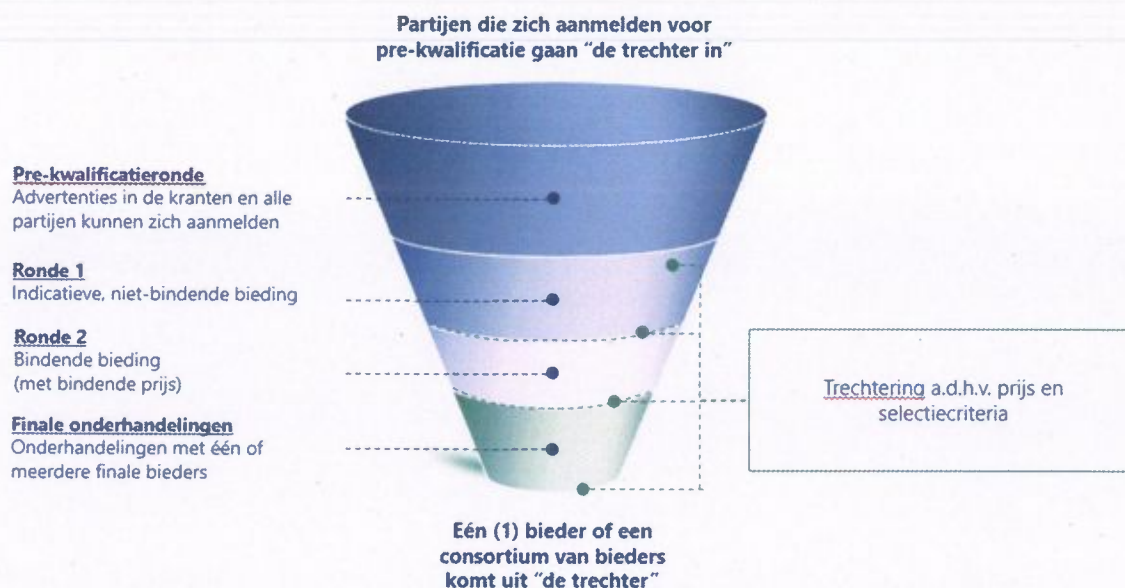
Na de prekwalificatiefase start de fase waarbij partijen gevraagd wordt een indicatieve bieding uit te brengen. Zoals in de voorgaande paragraaf is benoemd, is het ondertekenen van een geheimhoudingsverklaring door de potentiële bidders die door Stuurgroep zijn toegelaten tot het verkoopproces een belangrijke voorwaarde om van start te gaan.

Vervolgens zal Eneco aanvullende informatie ter beschikking stellen zoals gebruikelijk in een verkoopproces. Deze informatie moet een bidder in staat stellen om een eerste indicatieve bieding op de aandelen te doen. Evenals bij de prekwalificatiefase wordt ook in deze fase door Eneco en de AHC en met behulp van de adviseurs een beoordeling gemaakt of de bidder en zijn indicatieve bieding voldoen aan bepaalde beoordelingscriteria.

Op basis van de indicatieve biedingen wordt een select aantal bidders uitgenodigd voor de tweede ronde. Dit zijn de bidders met de beste voorwaarden (rekening houdend met aspecten als prijs, beoordelingscriteria en belangen van betrokken stakeholders). Zij worden geselecteerd door de Stuurgroep. Vervolgens wordt aan dit selecte aantal partijen toegang geboden tot een online dataroom met daarin specifieke informatie over Eneco om verder boekenonderzoek te verrichten. Op basis van deze informatie kunnen bidders vervolgens een bindend bod indienen.

Na onderhandelingen met één of meer geselecteerde bidders over de koopovereenkomst, selecteert de Stuurgroep uiteindelijk een partij met het beste bod en de beste bijbehorende voorwaarden. De Stuurgroep zal het bod van deze partij met de bijbehorende voorwaarden aan alle aandeelhoudende gemeenten voorleggen. Alle gemeenten kunnen vervolgens een definitief besluit nemen, of uw gemeente al dan niet instemt met het voorstel van de potentiële koper. Daarnaast heeft de Centrale Ondernemingsraad van Eneco het recht om een advies uit te brengen over de keuze van de definitieve koper voorafgaand aan het tekenen van de koopovereenkomst.

Figuur 1. Bieding en selectieproces



Voordat de transactie definitief kan worden afgerond, is naast het definitieve besluit van de aandeelhouders een aantal processtappen relevant. Zo zal, afhankelijk van het profiel en de activiteiten van de koper instemming van (een) nationale mededingingsautoriteit(en) van de landen waarin Eneco actief is dan wel de Europese mededingingsautoriteit (Europese Commissie van Mededinging) vereist zijn. Tot slot, hebben de betrokken partijen bij de verkoop een meldingsplicht aan de minister van Economische Zaken en Klimaat o.b.v. de Elektriciteitswet. Op 28 januari 2019 heeft minister Wiebes zich hierover uitgelaten in een brief aan de voorzitter van de Tweede Kamer³.

Bovenstaande is op hoofdlijnen een schets van het proces dat de komende periode voor ons ligt. De AHC zal met behulp van Eneco en haar adviseurs u gedurende het proces (waarbij het streven is dit regelmatig te blijven doen) informeren over de voortgang.

³ <https://www.rijksoverheid.nl/documenten/kamerstukken/2019/01/28/kamerbrief-over-energiebedrijf-eneco-wordt-verkocht-via-veiling>

4 Voortgang enquête-procedure Ondernemingskamer

In de vorige AHC-brieven (o.a. d.d. 31 augustus, 15 oktober en 18 december 2018) is een toelichting gegeven op de start van de enquêteprocedure, de kosten van de procedure, de planning en is aangegeven dat het enquêteonderzoek van de Ondernemingskamer ziet op gebeurtenissen uit het verleden en daarmee los staat van het te volgen verkoopproces.

Ten aanzien van de planning is de huidige verwachting dat het onderzoek na de zomer van 2019 gereed zal zijn. De onderzoekers van de Ondernemingskamer hebben de afgelopen periode bij Eneco (e-mail)correspondentie en documenten opgevraagd en interviews gepland met betrokkenen. Dit laatste geldt ook voor de (oud-)wethouders en ambtenaren van de AHC, waarvoor diverse gesprekken staan gepland.

Met vriendelijke groeten, mede namens de Aandeelhouderscommissie Eneco,



Richard Moti
Voorzitter AHC

Bijlagen:

- Kopie van de Nederlandstalige advertentie (*public privatisation announcement*)

Aandeelhouderscommissie Eneco

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

Rotterdam, 5 maart 2019

Betreft: verstrekken instructiebrief voor bieders en presentatie Eneco

Geachte aandeelhouder,

In de recente brief van 22 februari 2019 is de start van het transactieproces, het pre-kwalificatieproces (het startpunt van het transactieproces), het vervolgproces en de voortgang van de enquête-procedure bij de Ondernemingskamer beschreven.

In de voornoemde brief heeft u ook kunnen lezen dat het prekwalificatieproces is bedoeld om te bepalen of geïnteresseerde partijen zich kwalificeren voor *deelname* aan de controlled auction.

Op 22 februari is de prekwalificatiefase gestart met een publieke privatiseringsaankondiging (PPA) in de vorm van een advertentie¹. Door middel van deze PPA zijn geïnteresseerde partijen uitgenodigd zich aan te melden en hun interesse in deelname aan het verkoopproces kenbaar te maken voor 3 maart 2019 om 18.00 uur.

Geïnteresseerde partijen die zich hebben aangemeld ontvangen een e-mail met als bijlagen een *instructiebrief* en een *korte presentatie over Eneco*. In de instructiebrief wordt beschreven hoe deze partij zich precies kan aanmelden, welke informatie zij moet aanleveren en welke criteria een rol spelen bij de beoordeling welke partijen zullen worden toegelaten tot het verkoopproces (de zogenaamde *prekwalificatiecriteria*). De presentatie geeft op hoofdlijnen het profiel, de marktpositie, de bedrijfsonderdelen en recente financiële prestaties van Eneco weer.

In de gezamenlijke Stuurgroep, bestaande uit vertegenwoordigers van Eneco en de verkopende aandeelhouders, is afgesproken dat de instructiebrief en de presentatie over Eneco gelijktijdig met de aandeelhouders en de potentiële bieders worden gedeeld. De instructiebrief en de presentatie die aan de geïnteresseerde partijen zijn gezonden treft u in de bijlage. Beide documenten zijn Engelstalig vanwege het internationale karakter van het verkoopproces.

In de instructiebrief wordt aan geïnteresseerde partijen gevraagd om een aantal weken na publicatie van de PPA een zogenaamd Statement of Interest (de facto een brief met

¹ <https://nieuws.enecogroep.nl/stijging-resultaat-eneco/>

Aandeelhouderscommissie Eneco

ondersteunende documenten, hierna: SOI) in te dienen. In dit SOI brengt een geïnteresseerde partij zijn interesse voor Eneco naar voren en levert relevante informatie die nodig is om te beoordelen of de partij voldoet aan de pre-kwalificatiecriteria.

De derde bijlage bij deze brief bevat een vragenlijst die door geïnteresseerde partijen moet worden ingevuld. Voor de volledigheid wordt opgemerkt dat de informatie die geïnteresseerde partijen verstrekken - inclusief de Statements of Interest en bijbehorende ingevulde questionnaire - niet met u kunnen worden gedeeld, omdat deze bedrijfsvertrouwelijke gegevens over de geïnteresseerde partij (kunnen) bevatten en mede in het licht daarvan aan de geïnteresseerde partijen is toegezegd dat deze informatie vertrouwelijk zal worden behandeld.

Deze brief, de instructiebrief, de presentatie en de vragenlijst zijn openbaar en kunnen openbaar met uw gemeenteraad worden gedeeld.

Vervolg

De AHC, Eneco en hun financieel en juridisch adviseurs zullen alle SOI's bestuderen en beoordelen om te bepalen of geïnteresseerde partijen zich kwalificeren voor deelname aan de controlled auction op basis van de pre-kwalificatiecriteria.

Op 27 maart 2019 is de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van Eneco gepland. In deze vergadering zal aan u door Eneco en de voorzitter van de AHC een toelichting worden gegeven op de voortgang van het transactieproces.

Na afronding van de prekwalificatiefase zal de AHC u per brief informeren over de verdere voortgang van het transactieproces. Deze brief kunt u dit voorjaar verwachten.

Met vriendelijke groeten, mede namens de Aandeelhouderscommissie Eneco,



Richard Moti
Voorzitter AHC

Bijlagen openbaar:

- Instructiebrief (pre-qualification letter)
- Presentatie Eneco (teaser)
- Vragenlijst (Questionnaire)

Aandeelhouderscommissie Eneco

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

Rotterdam, 12 april 2019

Betreft: voortgang transactieproces – start fase niet-bindende biedingen

Geachte aandeelhouder,

In de recente brieven van 22 februari 2019 en 5 maart 2019 is het prekwalificatieproces (het startpunt van het transactieproces), het vervolgproces en de voortgang van de enquête-procedure bij de Ondernemingskamer beschreven.

Middels deze brief wensen de Aandeelhouderscommissie (hierna: AHC) en Eneco u te informeren over de voortgang en het vervolgproces van de transactie nu de prekwalificatiefase is afgerond en de eerste fase van de "controlled auction" van start gaat en waarbij potentiële kopers een eerste niet-bindend bod op de aandelen Eneco kunnen indienen.

Daarnaast zal de AHC ook een korte *update* geven van het lopende onderzoek dat door de Ondernemingskamer wordt uitgevoerd. Tot slot is ook de termijn van de Aandeelhoudersovereenkomst verlengd. De inhoud van de brief is derhalve als volgt:

1. *Afronding en uitkomst prekwalificatiefase*
2. *Start Fase 1: indienen niet-bindende biedingen en vervolgproces*
3. *Enquête-procedure Ondernemingskamer*
4. *Verlenging Aandeelhoudersovereenkomst*

1 Afronding en uitkomst prekwalificatiefase

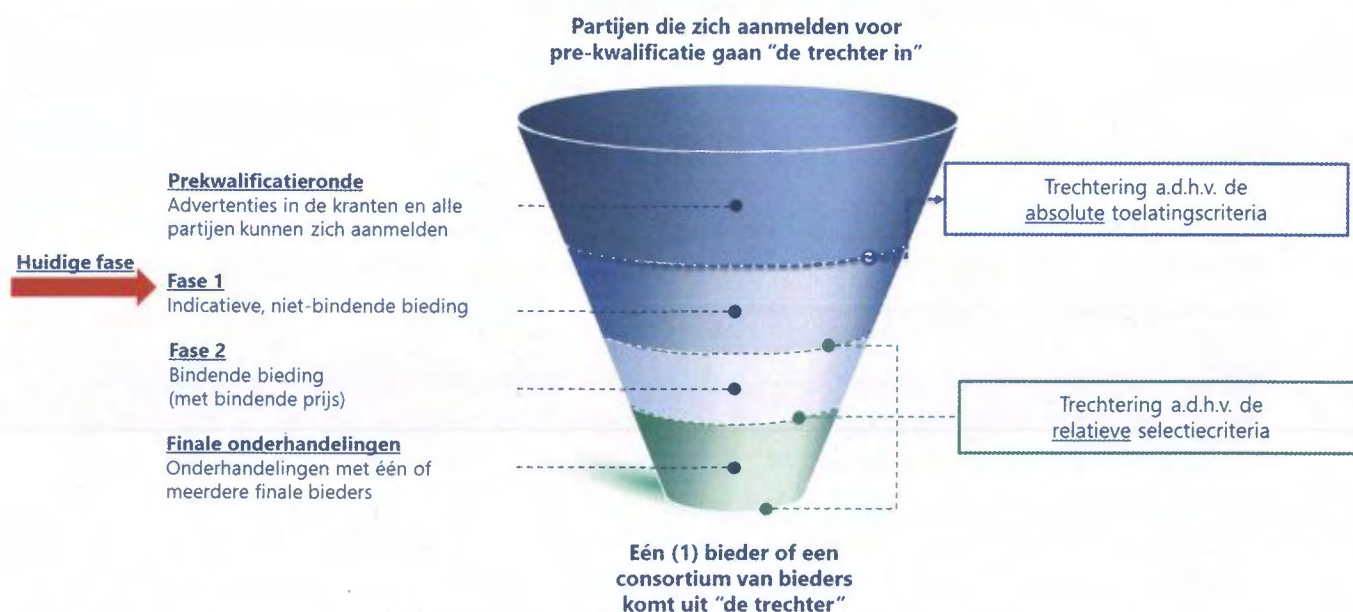
Uitkomst prekwalificatie

Om met de uitkomst te beginnen kan de AHC u meedelen dat in deze fase van het proces de gezamenlijke conclusie van de AHC, Eneco en de betrokken adviseurs is dat er op dit moment voldoende geïnteresseerde partijen zich voor de prekwalificatiefase hebben aangemeld en de

Aandeelhouderscommissie Eneco

verzochte informatie hebben aangeleverd¹. Daaropvolgend heeft een beoordeling plaatsgevonden door de AHC, Eneco en de betrokken adviseurs. Dit heeft geresulteerd in een *longlist* die bestaat uit de partijen die voldoen aan de opgestelde prekwalificatiecriteria² en zijn toegelaten tot Fase 1 van de *controlled auction*. Ook hiervan is de gezamenlijke conclusie dat voldoende partijen zijn toegelaten tot Fase 1 teneinde een competitief transactieproces te kunnen voortzetten.

Onder treft u een beknopte toelichting op de stappen die zijn doorlopen. Nu het prekwalificatieproces is afgerond start Fase 1 (zie Figuur 1).



Terugblik en afronding prekwalificatie

In de eerdere AHC-brieven van 22 februari 2019 en 5 maart 2019 is aangegeven dat de gezamenlijke Stuurgroep (bestaande uit vertegenwoordigers van de Raad van Bestuur, Raad van Commissarissen en de AHC) op 21 februari 2019 heeft vastgesteld dat aan de randvoorwaarden³

1. Op 5 maart 2019 is door de AHC de instructiebrief voor geïnteresseerde partijen en de vragenlijst met de 44 aandeelhouders gedeeld. Hierin is toegelicht wat geïnteresseerde partijen aan informatie moeten aanleveren, rekening houdend met de vooraf opgestelde prekwalificatiecriteria.

2. De prekwalificatiecriteria zijn opgenomen in de instructiebrief die eerder door de AHC aan de 44 aandeelhoudende gemeenten is verstrekt.

3. Om het privatiseringsproces te kunnen voortzetten dient aan drie randvoorwaarden voldaan te zijn:

- I. de onderneming moet klaar zijn voor de verkoop;
- II. er moeten voldoende geïnteresseerde kopers zijn; en
- III. de algemene marktomstandigheden moeten gunstig zijn.

voor de formele start van het privatiseringsproces is voldaan en er geen aanleiding is de gekozen privatiseringsroute middels een controlled auction aan te passen. In diezelfde Stuurgroep (van 21 februari 2019) is ingestemd met (i) het starten van de prekwalificatiefase van het verkoopproces van de aandelen in Eneco door middel van een controlled auction, (ii) het publiceren van een advertentie als formele aankondiging van het verkoopproces, en (iii) het versturen van een teaser en instructiebrief (prekwalificatiebrief met vragenlijst) aan partijen die zich aanmelden. Laatstgenoemde advertentie, teaser en brief met vragenlijst zijn door de AHC aan de 44 aandeelhouders verstrekt.

De partijen die hun interesse kenbaar hadden gemaakt en bovenstaande documentatie van Citi⁴ hebben ontvangen hebben de mogelijkheid gehad om tot eind maart een zogenaamd *Statement Of Interest* indienen. In dit Statement of Interest is door de partijen relevante informatie aangeleverd zodat Eneco, de AHC en de betrokken adviseurs de betreffende partij konden beoordelen.

Op basis van deze informatie uit de Statements of Interest hebben de AHC en de vertegenwoordigers van Eneco met ondersteuning van de betrokken adviseurs de partijen beoordeeld. Bij deze beoordeling hebben de AHC, Eneco en de adviseurs zich gebaseerd op de gezamenlijk overeengekomen prekwalificatiecriteria (absolute beoordelingscriteria)⁵. Deze criteria hebben o.a. betrekking op het continueren van de duurzame strategie van Eneco, de reputatie van een geïnteresseerde partij en de mate waarin een bidder zijn bod (financieel) gestand kan doen. Vervolgens is in de Stuurgroep op 12 april 2019 vastgesteld welke partijen zich al dan niet kwalificeren voor de volgende fase van het verkoopproces en zijn partijen daarover geïnformeerd.

Voor alle duidelijkheid: gelet op (i) het confidentiële karakter van het transactieproces, (ii) de daarmee samenhangende (economische en financiële) belangen van Eneco en de aandeelhouders en (iii) de belangen van de partijen die deelnemen of hebben deelgenomen aan het proces (die op zeer vertrouwelijke basis hun Statement of Interest gegevens hebben gedeeld met Eneco en de aandeelhouders), wordt in deze brief geen uitspraak gedaan over de naam c.q. identiteit van partijen, het aantal partijen dat een Statement of Interest heeft ingediend en de inhoud van de Statements of Interest. Hetzelfde geldt voor de partijen die zijn toegelaten en afgewezen voor Fase 1 van de controlled auction.

Tot slot kan worden gemeld dat de prekwalificatiefase conform de vooraf opgestelde planning is verlopen, waarmee het doorlopen van de prekwalificatiefase niet tot vertraging heeft geleid.

4. Citigroup Global Markets Limited. De bank die door Eneco en de aandeelhouders is aangesteld om de transactie te coördineren in samenwerking met de financiële en juridische adviseurs van de aandeelhouders en de vennootschap. .

5. De prekwalificatiecriteria zijn opgenomen in de instructiebrief die eerder door de AHC aan de 44 aandeelhoudende gemeenten is verstrekt.

2 Start Fase 1: indienen niet-bindende biedingen en vervolgproces

Relevant om te melden is dat voorafgaand aan de overgang naar een nieuwe fase (zoals van de prekwalificatiefase naar Fase 1) in het transactieproces eerst de drie randvoorwaarden worden getoetst⁶. Naar het oordeel van Eneco, de AHC en de betrokken adviseurs wordt, net als op 21 februari 2019 bij de start van de prekwalificatiefase, nog steeds voldaan aan de drie randvoorwaarden.

Ten eerste is Eneco op dit moment gereed voor verkoop. Zo zijn de benodigde documenten voor Fase I van het verkoopproces afgerond en liggen andere voorbereidingshandelingen en bijbehorende documenten die in een latere fase van het proces benodigd zijn op koers om tijdig te worden afgerond.

Ten tweede is gebleken dat er voldoende geïnteresseerde potentiële kopers zijn.

Aan het derde en laatste punt is ook voldaan gezien de huidige gunstige economische indicatoren (zoals de koersen van relevante beursindexen, de hoge mate van overnameactiviteiten in de Energie & Nutsvoorzieningen-sector in Europa en lage financieringskosten).

In Fase 1 wordt vertrouwelijke informatie over Eneco met partijen gedeeld die zijn toegelaten tot de *controlled auction*. Na ondertekening van een geheimhoudingsovereenkomst ontvangen partijen een informatiepakket waaronder een procesbrief, een informatie-memorandum en een financieel model. Deze partijen worden uitgenodigd om voor de start van het zomerreces een niet-bindende bieding uit te brengen die door de Stuurgroep geëvalueerd wordt aan de hand van de in het Transactieprotocol overeengekomen absolute en relatieve beoordelingscriteria (de "Beoordelingscriteria") waaronder prijs, dealzekerheid en de realisatie van Eneco's duurzame strategie. Medio 2019 zullen Eneco en de AHC gezamenlijk een keuze maken welke partijen doorgaan naar Fase 2. Dit is de fase voor het indienen van de bindende biedingen. In navolging op de bijeenkomst van 25 januari 2019 is de AHC voornemens om in diezelfde periode een tweede informatieve aandeelhoudersbijeenkomst te organiseren (zie onderstaand).

Een beperkt aantal partijen wordt door de Stuurgroep toegelaten voor deze Fase 2. Op basis van o.a. aanvullende informatie over de vennootschap, het verrichte boekenonderzoek en nadere gesprekken met het management van de onderneming kunnen partijen een bindend bod indienen. Hiervoor hebben partijen in deze tweede fase tot het najaar van 2019 de tijd. Ook deze bindende biedingen worden vervolgens door de Stuurgroep geëvalueerd aan de hand van de Beoordelingscriteria, waarna wederom een selectie wordt gemaakt voor Fase 3.

6. Om het privatiseringsproces te kunnen voortzetten dient aan drie randvoorwaarden voldaan te zijn:

- I. de onderneming moet klaar zijn voor de verkoop;
- II. er moeten voldoende geïnteresseerde kopers zijn; en
- III. de algemene marktomstandigheden moeten gunstig zijn.

Fase 3 betreft het stadium waarin met de laatst overgebleven gegadigde(n) die een bindende bieding hebben uitgebracht de finale onderhandelingen gevoerd. Na deze onderhandelingen wordt uiteindelijk door de Stuurgroep een finale bidder of een consortium van bidders gekozen. Aan elke aandeelhouder wordt de finale prijs en voorwaarden, voorgelegd, zodat zij een autonoom Definitief Besluit kunnen nemen om hun aandelen al dan niet te verkopen.

De huidige verwachting is dat de geselecteerde koper eind 2019 bekend zal zijn en kort daarnaw aan u zal worden voorgelegd voor een Definitief Besluit. Net als bij de consultatiefase en het Principebesluit in oktober 2017 zal de AHC in samenwerking met Eneco en de adviseurs voor u een informatiepakket opstellen ter ondersteuning van dit te nemen besluit.

In de brief van 21 februari 2019 bent u ook op de hoogte gesteld van het feit dat naast de 44 gemeenten ook andere actoren een positie hebben in deze eindfase. Dit geldt namelijk voor (i) de Centrale Ondernemingsraad die het recht heeft om een advies uit te brengen over de overdracht van de zeggenschap over Eneco, (ii) de minister van Economische Zaken en Klimaat die zich over de transactie mag uitlaten o.b.v. de Elektriciteitswet en (iii) (een) nationale mededingingsautoriteit(en) van de landen waarin Eneco actief is dan wel de Europese mededingingsautoriteit, afhankelijk van het profiel en de activiteiten van de koper, die fusiecontrole zal uitvoeren.

De AHC zal u vanzelfsprekend in samenwerking met Eneco en de betrokken adviseurs periodiek op de hoogte blijven houden van de voortgang⁷.

Zoals in bovenstaande alinea is aangegeven, is de AHC voornemens een tweede informatieve aandeelhoudersbijeenkomst te plannen voor aanvang van het zomerreces. Net als in januari is het doel van deze bijeenkomst om u enerzijds in de gelegenheid te stellen vragen en aandachtspunten in te brengen en anderzijds u nader te informeren over de voortgang in het transactieproces en bepaalde transactieonderwerpen nader uit te lichten.

Vanuit de secretaris van de AHC zal spoedig een uitnodiging volgen met gegevens over de exacte datum, tijd en locatie.

7. Zoals de AHC reeds heeft aangegeven is de planning met de bijbehorende fasering en processtappen op basis van de huidige inzichten. Een transactieproces is complex en dynamisch. Dit betekent dat men te maken kan hebben met endogene en exogene factoren die het transactieproces kunnen beïnvloeden. Hierdoor is het selecteren van een geschikte koper en de tijdslijn waarbinnen dit plaatsvindt niet op voorhand te garanderen.

3 Enquête-procedure Ondernemingskamer

In de vorige AHC-brieven (o.a. d.d. 31 augustus, 15 oktober en 18 december 2018) is een toelichting gegeven op de start van de enquêteprocedure, de kosten van de procedure, de planning en is aangegeven dat het enquêteonderzoek van de Ondernemingskamer ziet op gebeurtenissen uit het verleden en daarmee los staat van het te volgen verkoopproces.

Vervolgens heeft de AHC in haar brief van 22 februari 2019 een update gegeven van de voortgang van de werkzaamheden van de onderzoekers.

Op dit moment is het onderzoek nog in volle gang en zijn de afgelopen periode bestuurders en medewerkers van Eneco alsmede wethouders en ambtenaren van de AHC geïnterviewd door de onderzoekers (de heren Van Andel en Van Manen). De verwachting is nog altijd dat het onderzoek na de zomer zal zijn afgerond. Ook hiervoor geldt dat de AHC u op de hoogte zal houden van de verdere voortgang lopende het onderzoek.

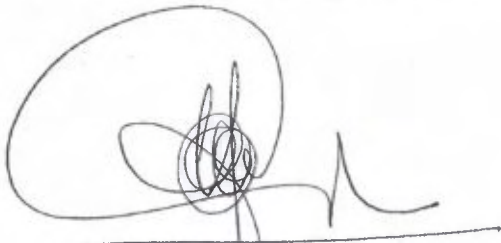
4 Verlenging aandeelhoudersovereenkomst tussen verkopende aandeelhouders

Na de consultatiefase medio 2017 is door alle gemeenten in het najaar van 2017 een Principebesluit genomen of men de aandelen in Eneco al dan niet wenste te verkopen. Iedere verkopende aandeelhouder heeft als gevolg van dit voorlopige verkoopbesluit de Aandeelhoudersovereenkomst ondertekend. In deze Aandeelhoudersovereenkomst hebben de verkopende aandeelhouders onderling de belangrijkste voorwaarden voor het voorgenomen transactieproces en de voorgenomen transactie vastgelegd. Onder andere met betrekking tot de organisatiestructuur, de wijze van besluitvorming alsmede de rollen en verantwoordelijkheden tussen de verkopende aandeelhouders. In de aandeelhoudersovereenkomst was ook een einddatum opgenomen van 30 juni 2019. In dezelfde overeenkomst is opgenomen dat deze termijn kan worden verlengd. Met het oog op een goede voortgang van het verkoopproces hebben de gemeenten die deel uitmaken van de Commissie van Verkopende Aandeelhouders (gemeenten Rotterdam, Den Haag, Dordrecht, Lansingerland, Heemstede, Capelle aan den IJssel, Molenlanden en Achtkarspelen)⁸ besloten de termijn van de Aandeelhoudersovereenkomst te verlengen tot 31 december 2020.

⁸ Gemeenten die partij zijn bij de Aandeelhoudersovereenkomst en tenminste 50% van het geplaatste aandelenkapitaal van Eneco Groep N.V. vertegenwoordigen, kunnen beslissen tot verlenging van de aandeelhoudersovereenkomst. Tijdens een vergadering hebben de gemeenten die deel uitmaken van de commissie van verkopende aandeelhouders (CvVA, vertegenwoordigend 64,69% van het geplaatste aandelenkapitaal) hiertoe besloten.

Aandeelhouderscommissie Eneco

Met vriendelijke groeten, mede namens de Aandeelhouderscommissie Eneco,



Arjan van Gils
Voorzitter AHC

Aandeelhouderscommissie Eneco

Ter attentie van de vertegenwoordigers van de aandeelhouders in Eneco Groep N.V.¹

Rotterdam, 28 juni 2019

Betreft: voortgang transactieproces en start fase bindende biedingen

Geachte aandeelhouder,

In de recente brieven van 21 februari 2019, 5 maart 2019 en 12 april 2019 zijn het prekwificatieproces (het startpunt van het transactieproces), het vervolgproces (waaronder een toelichting over de fase voor het indienen van niet-bindende biedingen) en de voortgang van de enquêteprocedure bij de Ondernemingskamer beschreven.

De Aandeelhouderscommissie (hierna: AHC) en Eneco informeren u via deze brief over de voortgang en het vervolgproces van de transactie. De eerste fase (hierna: Fase 1), waarin geïnteresseerde partijen een niet-bindend bod konden indienen is afgerond en de tweede fase van de "controlled auction" gaat nu van start. In deze tweede fase (hierna: Fase 2) kan een select aantal potentiële kopers een bindend bod op de aandelen Eneco indienen. Dit betreft uitsluitend potentiële kopers die toegelaten zijn naar aanleiding van een beoordeling van hun niet-bindende bod in de eerste fase.

Daarnaast geeft de AHC u middels deze brief ook een korte *update* van: (i) het lopende onderzoek dat door de Ondernemingskamer wordt uitgevoerd, (ii) de laatste stand van zaken van de principebesluiten nu recent een aantal gemeenten een hernieuwd besluit over de afbouw van het aandelenbelang heeft genomen. De inhoud van de brief is derhalve als volgt:

1. *Afronding en uitkomst fase niet-bindende biedingen (Fase 1)*
2. *Start fase indienen bindende biedingen (Fase 2) en vervolgproces*
3. *Enquête-procedure Ondernemingskamer*
4. *Update principebesluiten*

Net als in de voorgaande AHC-brieven reeds is aangeduid wordt gelet op: (i) het confidentiële karakter van het transactieproces, (ii) de daarmee samenhangende (economische en financiële) belangen van Eneco en de aandeelhouders en (iii) de belangen van de partijen die deelnemen of

¹ Deze AHC-brief is openbaar en kan derhalve aan uw college van B en W alsmede aan de gemeenteraad worden verstrekt

hebben deelgenomen aan het proces (die op zeer vertrouwelijke basis hun niet-bindende bieding hebben uitgebracht) in deze brief geen uitspraak gedaan over de naam c.q. identiteit van partijen, het aantal partijen dat een niet-bindend bod heeft ingediend en de inhoud van de niet-bindende biedingen.

1 Afronding en uitkomst fase niet-bindende biedingen

1.1 Uitkomst niet-bindende biedingen (Fase 1)

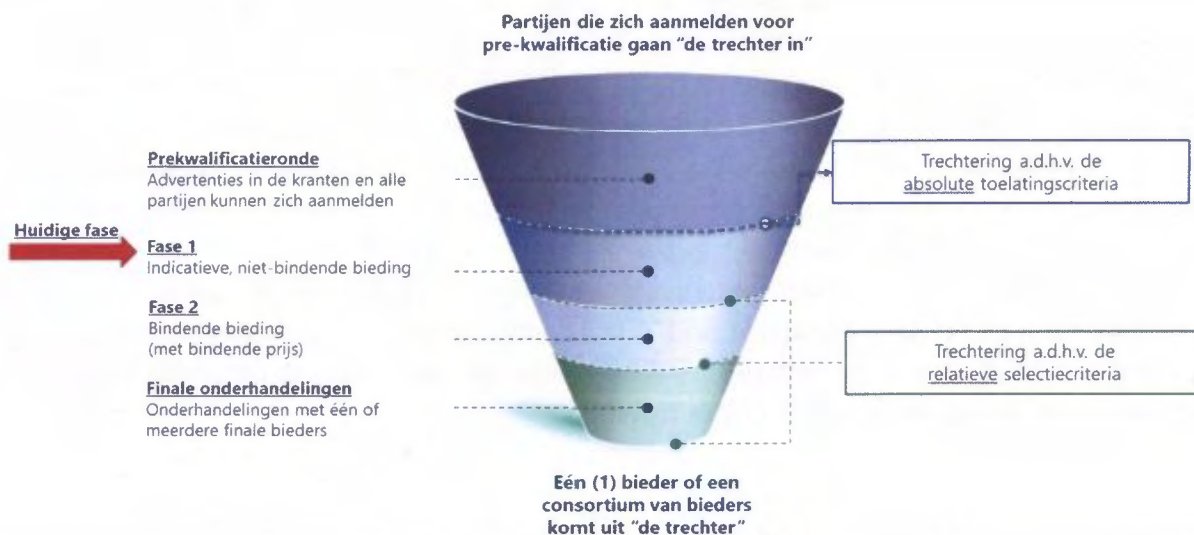
Zoals in de voorgaande AHC-brief van 12 april 2019 is vermeld, is door de gezamenlijke Stuurgroep (bestaande uit vertegenwoordigers van de Raad van Bestuur, Raad van Commissarissen en de AHC) een besluit genomen over de *longlist* met partijen die voldoen aan de opgestelde prekwalificatiecriteria² en zijn toegelaten tot Fase 1 van de *controlled auction*. Deze partijen hadden tot eind mei 2019 de tijd om een niet-bindend bod in te dienen.

De AHC en Eneco hebben gezamenlijk geconcludeerd dat voldoende geïnteresseerde partijen een niet-bindend bod hebben ingediend en de verzochte informatie hebben aangeleverd. Daaropvolgend heeft een beoordeling van de niet-bindende biedingen plaatsgevonden door de AHC en Eneco aan de hand van de beoordelingscriteria. Dit heeft geresulteerd in een *shortlist* die bestaat uit de partijen die worden toegelaten tot Fase 2 van de *controlled auction*. Ook hiervan is de gezamenlijke conclusie dat voldoende partijen zijn toegelaten tot Fase 2 en aan de vooraf gestelde randvoorwaarden is voldaan (zie paragraaf 2.1) teneinde een competitief transactieproces te kunnen voortzetten.

Onder treft u een beknopte toelichting op de stappen die zijn doorlopen, nu Fase 1 is afgerond en Fase 2 zal starten (zie Figuur 1).

2. De prekwalificatiecriteria zijn opgenomen in de instructiebrief die eerder door de AHC aan de 44 aandeelhoudende gemeenten is verstrekt.

Figuur 1. Fasering controlled auction



1.2 Terugblik en afronding fase niet-bindende biedingen

In april is de prekwalificatiefase afgerond en is de fase van niet-bindende biedingen gestart als gevolg van de daartoe in de gezamenlijke Stuurgroep genomen besluiten. Deze besluiten hadden betrekking op:

- i. welke partijen op basis van de gezamenlijk overeengekomen toelatingscriteria zijn toegelaten tot de volgende fase van het verkoopproces (de *longlist*) en welke zijn afgevalen;
- ii. het goedkeuren van de structuur en strategie van het verkoopproces, waarmee wordt bedoeld op het faseren van de controlled auction in drie opeenvolgende biedingsrondes waarin bidders "getrechterd" worden met als doel één partij of een consortium van partijen te selecteren (zie Figuur 1);
- iii. een brief (een zogenaamde *procesbrief*) voor de toegelaten geïnteresseerde partijen met daarin hoofdzakelijk instructies, eisen en toelichtende informatie over de wijze waarop, met welke vereiste inhoud en wanneer zij hun niet-bindende biedingen (*Fase 1*) kunnen indienen;
- iv. het vaststellen dat er geen aanleiding is de gekozen privatiseringsroute middels een controlled auction proces aan te passen of op te schorten.

Zoals in de voornoemde AHC-brief is aangegeven is aan de toegelaten partijen - nadat zij een geheimhoudingsovereenkomst hadden ondertekend - een vertrouwelijk informatiepakket verstrekt. Dit pakket bevatte een procesbrief, een informatie-memorandum (geeft onder andere informatie over het bedrijfsplan met aandacht de lange termijn strategie en investeringen van de

onderneming) en een financieel model. Deze partijen is vervolgens de mogelijkheid geboden om uiterlijk eind mei 2019 een niet-bindende bieding uit te brengen. In dit niet-bindende bod is door de partijen relevante informatie aangeleverd zodat Eneco, de AHC en de betrokken adviseurs de betreffende niet-bindende bieding konden beoordelen.

Op basis van informatie uit deze niet-bindende biedingen hebben de AHC en Eneco met ondersteuning van de betrokken adviseurs de biedingen beoordeeld. Bij deze beoordeling hebben de AHC, Eneco en de adviseurs zich gebaseerd op de gezamenlijk overeengekomen toelatings- en beoordelingscriteria waaronder prijs, dealzekerheid en de realisatie van Eneco's duurzame strategie. Vervolgens was de Stuurgroep in haar vergadering van 28 juni 2019 unaniem in de vaststelling welke partijen op basis van bovenstaande beoordeling worden toegelaten (de *shortlist*) tot de volgende fase van het verkoopproces (Fase 2) waarna partijen daarover zijn geïnformeerd.

Tot slot kan worden gemeld dat de fase voor het indienen van niet-bindende biedingen (Fase 1) conform de vooraf opgestelde planning is verlopen.

2 Start Fase 2: indienen bindende biedingen en vervolgproces

2.1 Fase indienen bindende biedingen

Evenals bij de voorgaande Stuurgroep-vergaderingen (d.d. 21 februari en d.d. 12 april 2019) is in de laatste Stuurgroep (d.d. 28 juni 2019) vastgesteld dat aan de randvoorwaarden³ nog altijd wordt voldaan en er geen aanleiding is om de gekozen privatiseringsroute middels een controlled auction aan te passen.

Het vaststellen van de shortlist en de gezamenlijke constatering dat aan de randvoorwaarden is voldaan maken dat Fase 1 is afgerond en Fase 2 is gestart. De huidige inschatting is dat Fase 2 tot het najaar van 2019 zal duren en de tot Fase 2 toegelaten partijen in staat stelt een bindend bod voor te bereiden en in te dienen. Deze inschatting is daarmee ongewijzigd ten opzichte van de voorgaande AHC-brief.

De tot Fase 2 toegelaten partijen kunnen deze periode gebruiken om in aanvulling op Fase 1 nog meer inzicht in Eneco te verkrijgen via:

- i. gesprekken met het management en andere vertegenwoordigers van de onderneming en een vertegenwoordiging van de AHC om meer duiding te krijgen bij de strategische intenties van een potentiële koper en zijn visie op het aandeelhouderschap Eneco (rekening houdend met de beoordelingscriteria);

3. Om het privatiseringsproces te kunnen voortzetten dient aan drie randvoorwaarden voldaan te zijn:

- i. de onderneming moet klaar zijn voor de verkoop;
- ii. er moeten voldoende geïnteresseerde kopers zijn; en
- iii. de algemene marktomstandigheden moeten gunstig zijn.

- ii. analyse van additionele informatie die door Eneco ter beschikking is gesteld ⁴, waaronder een update van de financiële cijfers, belangrijke contracten en overeenkomsten en de uitkomsten van het interne boekenonderzoek dat in opdracht van Eneco is uitgevoerd (dit laatste ook wel "vendor due dilligence" genoemd).

Net als in Fase 1 zullen de AHC en Eneco de bindende biedingen beoordelen. Dit zal gebeuren aan de hand van de geboden prijs, de beoordelingscriteria en de mate waarin bieders bereid zijn hierover bindende waarborgafspraken te maken. Bieders worden daarom aangemoedigd de beoordelingscriteria in acht te nemen bij de formulering van hun bindende bieding. Ter afronding van Fase 2 zal in het najaar van 2019 een Stuurgroepvergadering plaatsvinden. In deze vergadering zal de Stuurgroep op basis van de ingediende bindende biedingen, de mate waarin deze zich verhouden tot de beoordelingscriteria en de uitkomsten van de gezamenlijke beoordeling besluiten met welke partij(en) de finale onderhandelingen zullen worden gevoerd (Fase 3).

2.2 Vervolgproces en vereiste goedkeuring(en)

De stuurgroep besluit naar aanleiding van de bindende biedingen met welke partij(en) in fase 3 finale onderhandelingen worden gevoerd. Tevens is dit de fase waarin deze partijen de laatste mogelijkheid hebben om informatie over de onderneming te verkrijgen, ook wel de "confirmatory due diligence" genoemd. Na deze finale onderhandelingen kiest de Stuurgroep uiteindelijk de finale bidder of een consortium van bieders. Vervolgens wordt aan alle individuele aandeelhouders de finale prijs en voorwaarden van de bidder voorgelegd, zodat zij een zelfstandig Definitief Besluit kunnen nemen om hun aandelen al dan niet te verkopen.

De huidige verwachting is dat de geselecteerde koper eind 2019 bekend zal zijn en daarna aan u zal worden voorgelegd voor een Definitief Besluit. Net als bij de consultatiefase en het Principebesluit in oktober 2017 zal de AHC in samenwerking met Eneco voor u en de gemeenteraad een informatiepakket opstellen ter ondersteuning van dit te nemen besluit. Daarnaast is het huidige voornemen dat ook één of meerdere bijeenkomsten worden georganiseerd om de keuze voor het bod (de koper met vanzelfsprekend de daarmee overeengekomen koopsom en overeengekomen voorwaarden) nader aan u toe te lichten.

In de brieven van 21 februari 2019 en 12 april 2019 bent u ook op de hoogte gesteld van het feit dat naast de 44 gemeenten ook andere actoren een positie hebben in deze eindfase. Dit geldt namelijk voor (i) de Centrale Ondernemingsraad die het recht⁵ heeft om een advies uit te brengen over de overdracht van de zeggenschap over Eneco, (ii) de minister van Economische Zaken en Klimaat die zich over de verkoop mag uitlaten o.b.v. de Elektriciteitswet en (iii) (een) nationale mededingingsautoriteit(en) van de landen waarin Eneco actief is dan wel de Europese

⁴ De toegang tot deze bedrijfsinformatie valt onder de geheimhoudingsverklaring die partijen hebben getekend.

⁵ Op basis van artikel 25 van de Wet op de Ondernemingsraden (WOR).

mededingingsautoriteit, afhankelijk van het profiel en de activiteiten van de koper, die fusiecontrole zal uitvoeren.

3 Enquête-procedure Ondernemingskamer

Op dit moment zijn alle interviews door de onderzoekers (de heren Van Andel en Van Manen) met bestuurders en medewerkers van Eneco alsmede een aantal (oud-)wethouders en ambtenaren van de AHC afgerond en zijn de gespreksverslagen gedeeld. De verwachting is nog altijd dat het onderzoek in het najaar van 2019 zal worden afgerond.

4 Update principebesluiten

Ten tijde van het opstellen van de vorige AHC-brief (d.d. 12 april 2019) hadden 37 gemeenten die gezamenlijk 92,94% van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen het principebesluit genomen om de aandelen te verkopen. Nadien hebben drie gemeenten ook het principebesluit genomen om de aandelen te verkopen. Op dit moment hebben 40 van de 44 gemeenten het principebesluit tot verkoop van hun aandelen genomen en hiermee komt het percentage uit op 96,44%. Nu het percentage afbouwende gemeenten op dit moment boven de 95% is uitgekomen, kan dit later in het proces implicaties hebben voor de dan blijvende aandeelhouders als dit percentage ook na het Definitieve Besluit boven de 95% blijft. In het Burgerlijk Wetboek (art. 2:92a BW) is bepaald dat een aandeelhouder die 95% van het geplaatste kapitaal bezit, een vordering tot overdracht van de resterende 5% van de aandelen in kan stellen bij de Ondernemingskamer. Het is aan de koper om desgewenst zo'n vordering in te stellen. De minderheidsaandeelhouder ontvangt bij een toewijzing van de vordering een vergoeding voor zijn aandelen die in de regel gebaseerd is op de prijs die de koper heeft betaald bij de transactie of op een waardering van een of meerdere deskundigen. De Ondernemingskamer kan een dergelijke vordering van een meerderheidsaandeelhouder ook afwijzen.

Informatieve aandeelhoudersbijeenkomst 1 juli 2019

Op 23 mei jl. bent u uitgenodigd voor de informatieve aandeelhoudersbijeenkomst op 1 juli aanstaande. Net als in januari is het doel van deze bijeenkomst om u enerzijds in de gelegenheid te stellen vragen en aandachtspunten in te brengen en anderzijds om u nader te informeren over de voortgang in het transactieproces en bepaalde transactieonderwerpen toe te lichten. De AHC zal u verder periodiek informeren over het vervolg en de wenselijke route van Eneco en de AHC in het kader van het gezamenlijke transactieproces.

Aandeelhouderscommissie Eneco

Met vriendelijke groeten, mede namens de Aandeelhouderscommissie Eneco,



Arjan van Gils
Voorzitter AHC

Aandeelhouderscommissie Eneco

Ter attentie van de vertegenwoordigers van de aandeelhouders in Eneco Groep N.V.¹

Rotterdam, 23 september 2019

Betreft: voortgang transactieproces

Geachte aandeelhouder,

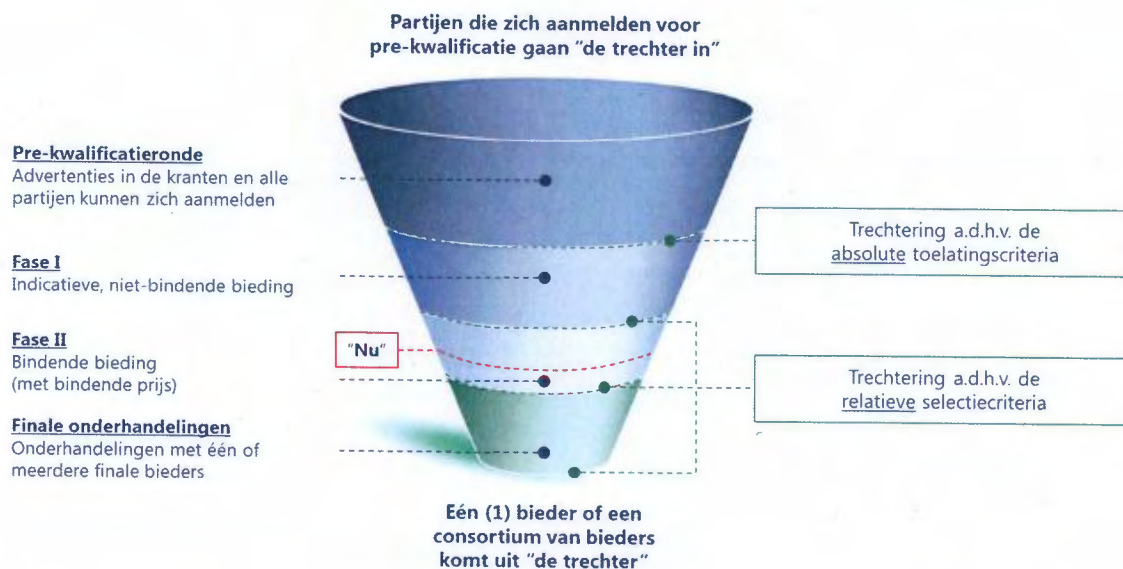
Via deze brief ontvangt u een update van het transactieproces. In de recente brieven van 21 februari 2019, 5 maart 2019, 12 april 2019 en 28 juni 2019 zijn het prekwalificatieproces (het startpunt van het transactieproces), de vervolgstappen (waaronder een toelichting over de fases van de niet-bindende en bindende biedingen) en de voortgang van de enquêteprocedure bij de Ondernemingskamer beschreven. Zoals in de laatste AHC-brief reeds is aangeduid wordt gelet op: (i) het confidentiële karakter van het transactieproces, (ii) de daarmee samenhangende (economische en financiële) belangen van Eneco en de aandeelhouders en (iii) de belangen van de partijen die deelnemen of hebben deelgenomen aan het proces (die op vertrouwelijke basis hun niet-bindende bieding hebben gedeeld met Eneco en de AHC) in deze brief wordt geen uitspraak gedaan over de naam c.q. identiteit van partijen en het aantal partijen dat zich in ^{de} huidige fase bevindt. De inhoud van deze brief is als volgt:

1. *Voortgang en vooruitblik transactieproces*
2. *Enquête-procedure Ondernemingskamer*

1 Voortgang en vooruitblik transactieproces

Deze brief is met name bedoeld om u inzicht te geven in de ontwikkelingen en de werkzaamheden die hebben plaatsgevonden in de periode tussen de laatste AHC-brief en nu. Zoals in de brief van 28 juni 2019 is aangegeven is de eerste fase (hierna: **Fase 1**) waarin geïnteresseerde partijen een niet-bindend bod konden indienen in de periode voor de zomer afgerond. In deze "ronde" is een select aantal potentiële kopers door Eneco en de Aandeelhouderscommissie Eneco (hierna: AHC) toegelaten tot de volgende fase. Dit selecte aantal potentiële kopers heeft in deze tweede fase (hierna: **Fase 2**) de mogelijkheid een bindend bod op de aandelen Eneco in te dienen. Deze fases worden in de figuur hieronder weergegeven:

¹ Deze AHC-brief is openbaar en kan derhalve aan uw college van B en W alsmede aan de gemeenteraad worden verstrekt.



Figuur 1

1.1 Verrichte werkzaamheden en laatste ontwikkelingen

Fase 2 van de "controlled auction" is op dit moment nog in volle gang en verloopt tot op heden conform de gezamenlijke planning. Kort gezegd: tussentijdse producten worden tijdig opgeleverd en er zijn op dit moment geen signalen dat het transactieproces vertraging oploopt².

Zoals in bovenstaande alinea is aangegeven is er vanaf de start van Fase 2 (vanaf 28 juni 2019) tot nu sprake van intensieve interactie tussen Eneco, de AHC, de betrokken externe adviseurs en de overgebleven potentiële kopers in voorbereiding op de (eventuele) bindende biedingen later dit jaar. Dit heeft betrekking op zaken die in deze fase van een controlled auction gebruikelijk zijn, waarbij o.a.:

- i. op dit moment een uitgebreid vraag en antwoordproces (een zogenaamde *Q&A-fase*) plaatsvindt tussen Eneco en bidders, waarbij bidders vragen kunnen stellen aan de vennootschap en haar adviseurs over de vennootschap o.b.v. de verstrekte informatie in de *online dataroom*;
- ii. er gesprekken zijn tussen bidders en het bestuur van Eneco, onder andere over de bedrijfsactiviteiten, de financiën, de strategische intenties van potentiële kopers en hun visies op het aandeelhouderschap Eneco (rekening houdend met de beoordelingscriteria). In lijn

² Een transactieproces van deze omvang is en blijft een complex en dynamisch proces. Dit betekent dat men te maken kan hebben met endogene en exogene factoren die het transactieproces kunnen beïnvloeden. Hierdoor is – zoals de AHC in eerdere brieven al heeft aangegeven – het selecteren van een geschikte koper en de tijdslijn waarbinnen dit plaatsvindt niet op voorhand te garanderen.

- met de gemaakte afspraken neemt tevens een delegatie van de AHC deel aan deze gesprekken;
- iii. er bezoeken aan bedrijfslocaties van Eneco plaatsvinden (*"site visits"*) en er gesprekken zijn tussen potentiële kopers en de diverse bedrijfsonderdelen van Eneco (de zogenaamde *"business units"*) voor het verkrijgen van meer diepgaandere informatie en achtergrond over Eneco;
 - iv. zoals in de laatste AHC-brief is aangegeven, is het eerste concept van de uiteindelijke door de verkopende aandeelhouders, Eneco en koper te ondertekenen koopovereenkomst gedeeld met geïnteresseerde partijen. Daarmee beoogt men zo vroeg mogelijk (parallel aan de andere werkzaamheden) in het proces de koopovereenkomst uit te onderhandelen, zodat zodat er niets of zo min mogelijk te onderhandelen valt na ontvangst van de bindende biedingen.

Uiteindelijk zijn voornoemde zaken bedoeld om partijen te ondersteunen c.q. in staat te stellen om een goed bindend bod in te kunnen dienen.

1.2 Vooruitblik

De beoordeling van de bindende biedingen wordt, net als in Fase 1 worden, gedaan door de AHC en Eneco, ondersteund door de adviseurs. Dit gebeurt, conform de afspraken, aan de hand van de geboden prijs, de dealzekerheid, de beoordelingscriteria en de mate waarin bidders bereid zijn hierover bindende waarborgafspraken te maken. Ter afronding van Fase 2 vindt eind 2019 een gezamenlijke Stuurgroepvergadering plaats (bestaande uit vertegenwoordigers van de Raad van Bestuur, de Raad van Commissarissen en de AHC). De Stuurgroep zal op grond van voornoemde beoordeling van de bindende biedingen besluiten met welke partij(en) de *finale onderhandelingen* zullen worden gevoerd (zie figuur 1).

Doel van de finale onderhandelingen is om de spreekwoordelijke "punten op de i te zetten". Tevens is dit de fase waarin de bidder of bidders de laatste mogelijkheid hebben om informatie over de onderneming te verkrijgen, om hun eigen aannames voor hun bieding aan te toetsen, ook wel de *"confirmatory due diligence"* genoemd. Beperkte nog niet eerder gedeelde informatie, zoals zeer concurrentie gevoelige informatie, wordt aan bidder(s) beschikbaar gesteld. Op deze manier worden zij in staat gesteld om een laatste bevestiging (confirmatory) te krijgen voor hun eerder gemaakte aannames. De finale onderhandelingen eindigen met een Stuurgroepbesluit over het onderhandelingsresultaat.

Zoals in eerdere brieven is aangegeven heeft de COR gegeven haar wettelijke adviesrecht ook een belangrijke rol. Zij wordt vanzelfsprekend in alle fasen betrokken en in de eindfase in staat gesteld om over het eindresultaat en het daaruit voortvloeiende voorstel haar advies uit te brengen.

Vervolgens wordt een informatiepakket met daarin onder andere een Toelichtingsdocument aan de gemeenten aangeboden voor het Definitieve Besluit over de aandelenverkoop. Dan begint de fase van toelichting en besluitvorming.

Qua termijn zet de AHC in, op basis van de huidige status van de transactiedocumentatie en de ervaringen uit de consultatiefase in 2017, op een termijn van maximaal 60 werkdagen (dit is *inclusief*

een mogelijkheid tot verlenging van 20 dagen) waarin de gemeenten de tijd hebben om hun besluit aan de AHC kenbaar te maken (het kerstreces niet meegerekend).

Om de transactie volledig af te ronden zal niet alleen door de aandeelhoudende gemeenten³, maar ook door (i) de minister van Economische Zaken en Klimaat o.b.v. de Elektriciteitswet en (ii) (een) nationale mededingingsautoriteit(en) van de landen waarin Eneco actief is dan wel (iii) de Europese mededingingsautoriteit (zie ook de brieven van 12 april 2019 en 28 juni 2019) goedkeuring moeten worden gegeven. De AHC verwacht ten tijde van het verstrekken van het informatiepakket (met o.a. het Toelichtingsdocument als onderdeel daarvan) meer duidelijkheid te hebben over de status van de betreffende goedkeuringen.

Tot slot het tijdpad. De AHC onderschrijft op basis van de huidige voortgang en inzichten het *statement* uit het Haljaarbericht 2019 van Eneco dat de geselecteerde bidder naar verwachting rond de kerst van dit jaar kan worden gepresenteerd, met afronding van het proces in 2020.

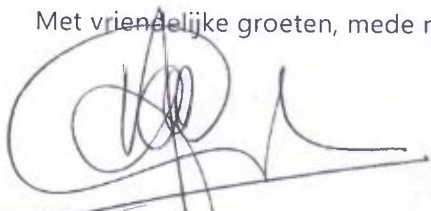
1.3 Update principebesluiten

Op dit moment hebben 41 van de 44 gemeenten het principebesluit tot verkoop van hun aandelen genomen en hiermee komt het percentage uit op 96,31%. Nu het percentage afbouwende gemeenten op dit moment boven de 95% is uitgekomen, kan dit later in het proces implicaties hebben voor de dan blijvende aandeelhouders als dit percentage ook na het Definitieve Besluit boven de 95% blijft. Voor een nadere toelichting verwijst de AHC u naar de brief van 28 juni 2019.

2 Enquête-procedure Ondernemingskamer

De AHC heeft u in haar brief van 28 juni 2019 een update gegeven van de voortgang van de werkzaamheden van de onderzoekers. Op dat moment waren alle interviews door de onderzoekers (de heren Van Andel en Van Manen) afgerond. De verwachting was dat het onderzoek in deze periode kon worden afgerond. Inmiddels hebben Eneco en de aandeelhouder het bericht ontvangen van de onderzoekers dat het (concept) verslag van het onderzoek in het eerste kwartaal van 2020 zal worden opgeleverd. Ook hiervoor geldt dat de AHC u op de hoogte zal houden van de verdere voortgang lopende het onderzoek.

Met vriendelijke groeten, mede namens de Aandeelhouderscommissie Eneco,



Arjan van Gils
Voorzitter AHC

³ Het bod wordt door de bidder gestand gedaan als 75% of meer van het geplaatste kapitaal definitief besluit tot verkoop van de aandelen.

Ter attentie van de vertegenwoordigers van de aandeelhouders in Eneco Groep N.V.¹

Rotterdam, 25 november 2019

Betreft: bekendmaking winnende bidder gecontroleerde veiling

Geachte aandeelhouder,

Via deze brief ontvangt u een update van het transactieproces. Deze update volgt op de AHC-brief van 5 november 2019 en eerdere brieven van de Aandeelhouderscommissie Eneco (hierna: AHC).

De inhoud van deze brief is als volgt:

1. *Voortgang transactieproces*
2. *Communicatie*
3. *Vervolgproces*
4. *Enquêteprocedure Ondernemingskamer*

1 Voortgang transactieproces

1.1 *Gecontroleerde veiling afgerond: consortium van Mitsubishi Corporation en Chubu Electric Power geselecteerd*

De AHC² kan u meedelen dat de gecontroleerde veiling ("*controlled auction*"), die in februari dit jaar is gestart, is afgerond en de AHC, Eneco en het consortium van Mitsubishi Corporation en Chubu Electric Power Co. Inc. (hierna: het consortium) overeenstemming hebben bereikt over de voorgenomen verkoop van de Eneco aandelen.

De AHC en Eneco hebben het consortium in een gezamenlijk en zeer zorgvuldig proces geselecteerd omdat zij het beste totaalpakket biedt in relatie tot de beoordelingscriteria die door de AHC en Eneco voor de start van het transactieproces zijn overeengekomen³.

¹ Deze AHC-brief is openbaar en kan derhalve aan uw college van B en W alsmede aan uw gemeenteraad worden verstrekt.

² Voor een consistente lijn met de eerdere AHC-brieven wordt de AHC als gremium gehanteerd, echter in formele en feitelijke zin zijn in de regel besluiten en handelingen m.b.t. de transactie door de Commissie van Verkopende Aandeelhouders verricht, zoals o.a. beschreven in de Aandeelhoudersovereenkomst d.d. 22 december 2017.

³ Deze criteria zijn in een eerder stadium – al dan niet onder geheimhouding - gedeeld met de 44 aandeelhoudende gemeenten.

Relevant om te vermelden is dat ook de Centrale Ondernemingsraad van Eneco een positief advies heeft uitgebracht over de privatisering en de keuze voor het consortium.

Het consortium biedt de *hoogste* prijs, scoort het beste op transactiezekerheid en is eveneens de beste partij met betrekking tot het lange termijn aandeelhouderschap en een prudente financiering. Dit laatste onder meer doordat zij de koopsom uit eigen middelen (kaspositie) bekostigt.

Ook hechten betrokken partijen veel belang aan het continueren van de duurzame strategie en de bijbehorende investeringen. Hierover zijn met het consortium goede afspraken gemaakt. Zo wordt Eneco o.a. gepositioneerd als hét Europese platform van alle energie-gerelateerde activiteiten en wordt het bedrijf een wereldspeler op gebied van energietransitie. De offshore windactiviteiten (meer dan 400 Megawatt) zal het consortium onderbrengen bij Eneco. Verder beoogt het consortium *extra* te investeren in duurzame “assets” (activa) bovenop de duurzame investeringen die al Eneco al in haar business plan heeft geprognoseerd.

Ook het feit dat Eneco intact blijft als *geïntegreerd* en *zelfstandig* energiebedrijf en de werkgelegenheid en arbeidsvoorwaarden ongewijzigd blijven dragen bij aan de gezamenlijke keuze voor het consortium.

Het bod op alle Eneco-aandelen bedraagt in totaal € 4,1 miljard bruto⁴ (op dit bedrag worden nog transactiekosten van onder andere de adviseurs in mindering gebracht).

De te ontvangen prijs aandeel bedraagt € 827,06 (zie Bijlage 1 voor een overzicht van alle aandeelhouders en hun aantal aandelen). De uiteindelijk te ontvangen prijs per aandeel valt lager uit in verband met de transactiekosten die ten laste van de aandeelhouders zullen worden gebracht. Deze transactiekosten zullen ten tijde van de daadwerkelijke aandelenoverdracht bekend zijn en naar verwachting 0,5%-1% van de koopsom bedragen.

De huidige aandeelhouders zullen daarnaast nog het dividend over 2019 ontvangen. Dit zal naar verwachting in het tweede kwartaal van 2020 worden uitbetaald, maar in ieder geval voor de daadwerkelijke aandelenoverdracht. Het uit te keren dividend over 2019 zal naar verwachting in totaal ca. €68 miljoen bedragen, oftewel €13,68 per aandeel.

De verkopende aandeelhouders ontvangen derhalve *twee* betalingen, namelijk het dividend over 2019 en de te ontvangen prijs per aandeel (koop prijs).

Voor de verkopende aandeelhouders is de te ontvangen prijs per aandeel die het consortium biedt vanuit een financieel oogpunt redelijk (*“fair”*) te noemen. Dit volgt uit de *fairness opinions* van de onafhankelijke waarderingsadviseur Duff & Phelps en de financieel adviseur Aperghis & Co die door

⁴ In het informatiepakket dat aan de gemeenten zal worden verstrekt is een nadere specificatie opgenomen over de koopprijs en het koopprijsmechanisme.

de AHC zijn aangesteld. Beide opinies worden opgenomen in het openbare Toelichtingsdocument dat iedere aandeelhouder zal ontvangen (zie paragraaf 3.1).

1.2 *Principeakkoord met het consortium: transactieproces nog niet gefinaliseerd en afgerond*

Het gecontroleerde veilingproces is afgerond, het consortium is geselecteerd en het Offer Protocol⁵, met daarin de afspraken tussen het consortium, Eneco en de verkopende aandeelhouders voor de periode tot aan de afronding van de beoogde verkoop, is ondertekend. In dit Offer Protocol staan hoofdzakelijk de afspraken en de termijnen om tot afronding (*closing*) van de transactie te komen. Het ondertekenen van het Offer Protocol is *voorwaardelijk* en betekent derhalve dat de aandelentransactie nog *niet* definitief is.

Het Offer Protocol is ondertekend door de gemeenten die zitting hebben in de Commissie van Verkopende Aandeelhouders op basis van het mandaat uit de Aandeelhoudersovereenkomst. Ondertekening van het Offer Protocol impliceert niet dat deze gemeenten ook al definitief hebben besloten om tot verkoop van hun aandelenpakket over te gaan. Zij zullen, net als alle andere aandeelhouders en ieder voor zich, daartoe een intern besluitvormingstraject (met hun gemeenteraad) volgen.

De transactie is namelijk pas definitief en men kan pas tot afronding (*closing*) en ondertekening van de koopovereenkomst overgaan wanneer:

1. het wettelijke COR adviestraject is doorlopen, dit traject is afgerond en het positieve advies is inmiddels verkregen (zie voornoemde alinea);
2. aandeelhoudende gemeenten die 75% of meer van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen besluiten hun aandelen te verkopen conform de voorgestelde transactie (winnende bieder en diens voorwaarden);
3. goedkeuringen zijn verkregen van de minister van Economische Zaken en Klimaat, de mededingingsautoriteiten (de Europese Commissie en de Duitse mededingingsautoriteit) en de Belgische federale minister van Energie in verband met onderzeese kabellicenties voor offshore windparken in België.

1.3 *Beknopte samenvatting van de afgeronde fasen in het transactieproces*⁶

In februari 2019 is het transactieproces gestart met een publieke aankondiging in (inter-) nationale dagbladen en de start van de **prekwalificatiefase**. In april 2019 is de prekwalificatiefase afgerond. Partijen die zich formeel hadden aangemeld werden toegelaten tot de volgende fase van het verkoopproces als zij voldeden aan de beoordelingscriteria (prekwalificatie c.q. toelatingscriteria). In de daaropvolgende **Fase 1** zijn de partijen die zich in de prekwalificatiefase

⁵ Zowel het protocol als de koopovereenkomst worden als onderdeel van het Toelichtingsdocument door de AHC, met het verzoek tot oplegging van geheimhouding, verstrekt aan de 44 gemeenten

⁶ Voor een uitgebreidere toelichting verwijzen we u naar de eerdere AHC brieven van 21 februari 2019, 5 maart 2019, 12 april 2019, 28 juni 2019, 23 september 2019 en 5 november 2019.

Aandeelhouderscommissie Eneco

gekwalficeerd hadden de mogelijkheid geboden een *niet-bindend bod* in te dienen voor de start van het zomerreces. In deze “ronde” is een select aantal potentiële kopers door Eneco en de AHC toegelaten tot de volgende fase.

Dit selecte aantal potentiële kopers heeft in deze tweede fase (hierna: **Fase 2**) de mogelijkheid gekregen een *bindend bod* op de aandelen Eneco in te dienen. Fase 2 is doorlopen en begin november 2019 zijn de bindende biedingen ingediend. Daaropvolgend zijn de bindende biedingen beoordeeld. Volgend op deze beoordeling zijn (finale) onderhandelingen gevoerd. De uiteindelijke resultante hiervan is dat het consortium is geselecteerd (zie Figuur 1) op grond van het feit dat zij de hoogste prijs en beste voorwaarden biedt voor alle stakeholders van Eneco, waaronder haar aandeelhouders en medewerkers.

Figuur 1



2 Communicatie: persbericht

2.1 Persbericht als bijlage bij deze brief

Het consortium, Eneco en de AHC zullen een gezamenlijk, uitgebreid persbericht uitsturen.

In het bijgevoegde persbericht treft u o.a.:

- a. de kernpunten van de overeenkomst;
- b. het perspectief van het consortium op Eneco;
- c. het perspectief van de bestuurders van de AHC en Eneco op de bidder;
- d. een nadere duiding bij diens intenties m.b.t. de strategie;
- e. een toelichting op het verloop van het privatiseringsproces;
- f. een nadere duiding bij het bod op 100% van de aandelen;
- g. inzage in de niet-financiële afspraken;
- h. een blik op het verdere besluitvormingsproces;
- i. een beschrijving van Eneco en het consortium;

In het persbericht staat ook helder omschreven dat de transactie nog *niet* is afgerond en afhankelijk is van o.a. de Definitie Besluitvorming bij de aandeelhoudende gemeenten.

3 Vervolgproces

3.1 Besluitvormingsproces gemeenten

Iedere aandeelhouder zal worden gevraagd een Definitief Besluit over de verkoop van zijn aandelenbelang in Eneco te nemen. Voor een dergelijk besluit is nadere en diepgaandere informatie benodigd dan tot op heden aan u is verstrekt.

Daartoe stelt de AHC in nauwe samenwerking met haar adviseurs, Eneco en het consortium een informatiepakket op. Onderdeel van dit pakket betreft het Toelichtingsdocument. Dit document heeft een belangrijke informerende en ondersteunende rol ten behoeve van de besluitvorming bij de 44 aandeelhouders.

Dit Toelichtingsdocument zal, op hoofdlijnen, een beschrijving geven van het verkoopproces, het bod (financieel en niet financieel), de koper, een aanbeveling van de AHC aan de aandeelhouders en de stappen die nodig zijn voorafgaand en na de gemeentelijke besluitvorming. Verder zal ook de koopovereenkomst⁷ en overige transactiedocumentatie worden verstrekt die relevant is voor de Definitieve Besluitvorming.

Nu de adviesprocedure met de COR is afgerond en er door de COR een positief advies is gegeven, kan op korte termijn voornoemd informatiepakket worden versterkt. Dit pakket is nagenoeg gereed. Echter, conform de gemaakte afspraken zal ook de input van Eneco en het consortium op het informatiepakket nog moeten worden verwerkt. Hierdoor is de inschatting dat het volledige

⁷ Ten aanzien van de koopovereenkomst worden gemeenten verzocht geheimhouding op te leggen en te bekrachtigen gegeven de vertrouwelijkheid van de inhoud van de koopovereenkomst.

informatiepakket naar huidige inschattingen eind 2019 aan de aandeelhouders kan worden verstrekt met afronding van het proces in 2020.

Aandeelhouders hebben vervolgens een termijn van 40 werkdagen⁸ om dit Definitieve Besluit te nemen. Als aan het einde van deze aanmeldingstermijn van 40 werkdagen tenminste 75% van het aandelenkapitaal een Definitief Besluit tot verkoop heeft genomen, dan zal het Consortium het bod gestand doen. De aanmeldingstermijn wordt met 20 werkdagen verlengd als aanmeldingsdrempel van 75% van het aandelenkapitaal niet binnen 40 werkdagen is behaald.

Aandeelhouders die binnen de aanmeldingstermijn (inclusief een eventuele verlenging met 20 werkdagen) geen definitief besluit tot verkoop hebben genomen, kunnen gedurende een na-aanmeldingstermijn van 25 werkdagen alsnog besluiten hun aandelenbelang te verkopen.

Zoals in de brief van 28 juni 2019 reeds is aangegeven, is in het Burgerlijk Wetboek (art. 2:92a BW) een bepaling opgenomen dat een aandeelhouder die 95% van het geplaatste kapitaal bezit, een vordering tot overdracht van de resterende 5% van de aandelen in kan stellen bij de Ondernemingskamer. Het is aan het consortium om desgewenst zo'n vordering in te stellen. De minderheidsaandeelhouder ontvangt bij een toewijzing van de vordering een vergoeding voor zijn aandelen die in de regel gebaseerd is op de prijs die de koper heeft betaald bij de transactie of op een waardering van een of meerdere deskundigen. De Ondernemingskamer kan een dergelijke vordering van een meerderheidsaandeelhouder ook afwijzen.

3.2 Regulatorische goedkeuringen

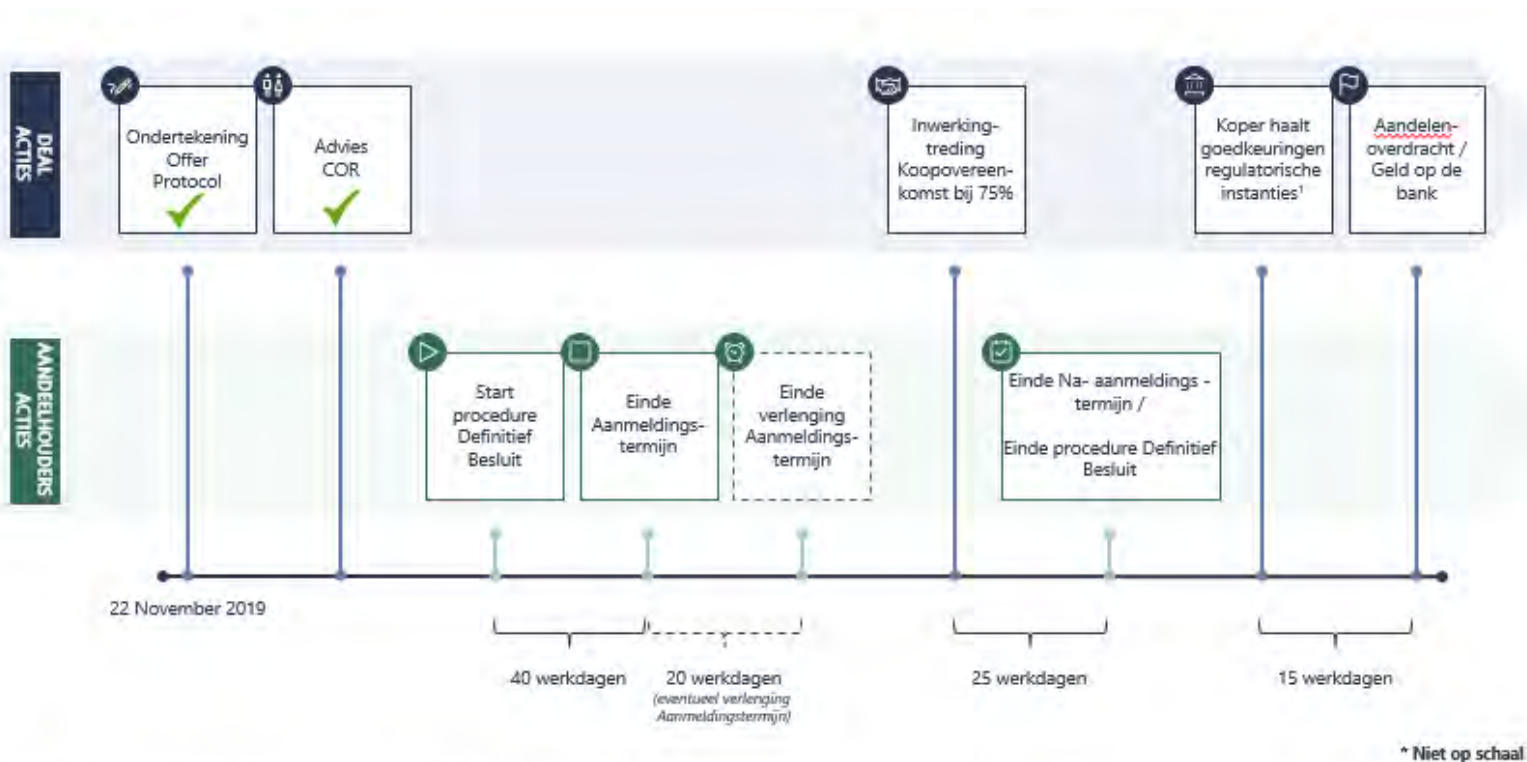
Voordat de aandelenverkoop kan worden afgerond (closing) moeten de volgende regulatorische goedkeuringen worden verkregen:

1. Goedkeuring van de mededingingsautoriteiten (de Europese Commissie en in Duitsland).
2. Goedkeuring van de Nederlandse minister van Economische Zaken en Klimaatbeleid op grond van de Elektriciteitswet.
3. Goedkeuring van de Belgische federale minister van Energie in verband met onderzoeks kabellicenties voor windparken in België.

De betrokken partijen starten zo snel mogelijk met het aanvragen van de benodigde goedkeuringen. Naar verwachting kan de voorgenomen aandelenverkoop in 2020 worden afgerond. De AHC verwacht ten tijde van het verstrekken van het informatiepakket (met o.a. het Toelichtingsdocument als onderdeel daarvan) meer duidelijkheid te hebben over de status en de tijdsspanne van de betreffende goedkeuringen.

⁸ Het kerstreces (23 december 2019 tot en met 3 januari 2020) gaat niet af van de 40 dagen in geval het informatiepakket voor het kerstreces wordt verzonden aan de 44 gemeenten.

Figuur 2 (niet op schaal)



* Niet op schaal

Noot: 1. Nationale overheden, Europese Commissie en Minister van EZK.

3.3 Updates van de AHC

In de Aandeelhoudersovereenkomst is bepaald dat de AHC updates verstrekt aan de overige (verkopende) aandeelhouders bij belangrijke gebeurtenissen. Op dit moment voorziet de AHC de volgende processtappen waarvan de AHC het wenselijk acht u te informeren:

1. de start van het proces rondom het Definitieve Besluit binnen de aandeelhoudende gemeenten, waarbij ook het Toelichtingsdocument en andere relevante transactiedocumentatie zal worden verstrekt;
2. wanneer gedurende het besluitvormingsproces de 75%-drempel wordt gehaald, met andere woorden wanneer aandeelhoudende gemeenten die 75% of meer van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen besluiten hun aandelen te verkopen conform de voorgestelde transactie;

3. bij afronding van het goedkeuringstraject bij nationale overheden en de Europese mededingingsautoriteit waardoor tot afronding (closing) van de transactie kan worden overgegaan, of;
4. wanneer gedurende het besluitvormingsproces de 75%-drempel *niet* wordt gehaald.

3.4 Toelichtingsbijeenkomsten

Evenals bij de voorbereiding op de principebesluit over het wel of niet willen afbouwen van de Eneco-aandelen in het najaar van 2017, heeft de AHC de intentie om t.b.v. het Definitieve Besluit eveneens Toelichtingsbijeenkomsten te organiseren. De AHC verwacht u daar in de volgende AHC-brief dan wel in het Toelichtingsdocument nadere informatie over te kunnen verstrekken.

4 Enquêteprocedure Ondernemingskamer

Naast het feit dat de COR een positief advies heeft uitgebracht over de keuze voor het consortium, heeft de COR ook met Eneco afspraken gemaakt over enkele lopende zaken waaronder de enquête-procedure. Op maandag 25 november 2019 heeft de COR de Ondernemingskamer verzocht de enquêteprocedure in te trekken en het onderzoek stop te zetten. Hierover zijn tevens de onderzoekers die door Ondernemingskamer waren aangesteld geïnformeerd. De verwachting van de AHC en haar adviseurs is dat de onderzoekers hier gehoor aan zullen geven.

Met vriendelijke groeten, mede namens de Aandeelhouderscommissie Eneco,

A handwritten signature in black ink, consisting of a large, stylized 'A' followed by a series of loops and a horizontal line at the bottom.

Arjan van Gils
Voorzitter AHC Eneco

Bijlage 1 – Overzicht aandeelhouders

#	Aandeelhouder	Aantal gehouden aandelen	Aandeelhouders-percentage
1.	Gemeente Rotterdam	1,575,145	31.69%
2.	Gemeente Den Haag	822,826	16.55%
3.	Gemeente Dordrecht	449,935	9.05%
4.	Gemeente Leidschendam	170,776	3.44%
5.	Gemeente Lansingerland	168,045	3.38%
6.	Gemeente Delft	121,380	2.44%
7.	Gemeente Zoetermeer	116,280	2.34%
8.	Gemeente Nissewaard	106,140	2.14%
9.	Gemeente Pijnacker-Nootdorp	104,295	2.10%
10.	Gemeente Hoeksche waard	101,253	2.04%
11.	Gemeente Vijfheerenlanden	95,787	1.93%
12.	Gemeente Capelle aan den IJssel	94,698	1.91%
13.	Gemeente Rijswijk	88,486	1.78%
14.	Gemeente Amstelveen	73,671	1.48%
15.	Gemeente Goeree-Overflakkee	61,882	1.24%
16.	Gemeente Ridderkerk	56,246	1.13%
17.	Gemeente Zwijndrecht	56,230	1.13%
18.	Gemeente Schiedam	51,373	1.03%
19.	Gemeente Molenlanden	50,643	1.02%
20.	Gemeente Heemstede	44,795	0.90%
21.	Gemeente Hellevoetsluis	44,539	0.90%
22.	Gemeente Aalsmeer	33,789	0.68%

Aandeelhouderscommissie Eneco

23.	Gemeente Gorinchem	33,751	0.68%
24.	Gemeente Krimpen a/d IJssel	33,751	0.68%
25.	Gemeente Papendrecht	33,751	0.68%
26.	Gemeente Uithoorn	33,342	0.67%
27.	Gemeente Castricum	28,483	0.57%
28.	Gemeente Krimpenerwaard	28,131	0.57%
29.	Gemeente Sliedrecht	28,115	0.57%
30.	Gemeente Noardeast-Fryslân	26,870	0.54%
31.	Gemeente Brielle	26,590	0.53%
32.	Gemeente Westvoorne	25,920	0.52%
33.	Gemeente Alblasserdam	22,495	0.45%
34.	Gemeente Barendrecht	22,495	0.45%
35.	Gemeente Hardinxveld-Giessendam	22,495	0.45%
36.	Gemeente Hendrik-Ido-Ambacht	22,495	0.45%
37.	Gemeente Albrandswaard	20,830	0.42%
38.	Gemeente Zandvoort	19,720	0.40%
39.	Gemeente West Betuwe	16,875	0.34%
40.	Gemeente Bloemendaal	16,490	0.33%
41.	Gemeente Achtkarspelen	9,474	0.19%
42.	Gemeente Ameland	5,063	0.10%
43.	Gemeente Haarlemmermeer	3,995	0.08%
44.	Gemeente Schiermonnikoog	1,633	0.03%
	Total	4,970,978	100.00%