

AHC Advies, Splitsing Eneco

Inleiding

Zoals u bekend vindt er 30 november 2016 een Bijzondere AvA (BAvA) plaats, waarbij besluitvorming zal plaatsvinden omtrent de splitsing van Eneco in het productie- en leveringsbedrijf (PLB) en het netwerkbedrijf (NWB). Op vrijdag 14 oktober heeft u een informatiepakket over de splitsing van Eneco ontvangen.

De Aandeelhouders Commissie (AHC) heeft als doel de slagvaardigheid en effectiviteit van de besluitvorming van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AVA) te bevorderen en de aandeelhoudersbelangen te behartigen. Vanuit deze rol is dit advies aan u samengesteld.

De AHC heeft de afgelopen periode uitgebreid overlegd met Eneco omtrent de splitsing van het bedrijf, en de veranderingen in de governance die dit met zich meebrengt. U zult begrijpen dat de belangen en wensen van aandeelhouders, RvB en RvC niet altijd volledig synchroon lopen. Het convenant en de statuten zijn dan ook een onderhandelingsresultaat. Na dit intensieve overleg zijn we tot overeenstemming gekomen.

Hieronder volgt informatie over de Splitsing, de vernieuwde Governance, waaronder de belangrijkste veranderingen voor de aandeelhouders, het Toekomstig Aandeelhouderschap, Dividend en Dividendbelasting, Topstructuur en een Conclusie met daarin een stemadvies.

Splitsing

Op 17 mei 2016 heeft de AHC een zienswijze ingediend op het splitsingsplan, deze was destijds voorwaardelijk positief. De voorwaardelijkheid ging voornamelijk over het tot stand brengen van een volwaardige corporate governance. Na uitgebreid en intensief overleg is hierover overeenstemming bereikt, waaruit onder andere het Aandeelhoudersconvenant is ontstaan. Hierover meer onder het punt Governance.

De voorgenomen splitsing is gebaseerd op het Splitsingsplan, dat inmiddels door de ACM is goedgekeurd. Hiermee voldoet de splitsing aan de Wet Onafhankelijk Netbeheer en geeft Eneco invulling aan het daarin opgenomen groepsverbod. Het ministerie van EZ heeft geen eigen besluit meer genomen: zij conformeert zich aan het standpunt van de ACM. De gekozen splitsingstechniek is ook naar het oordeel van Simmons&Simmons (S&S), de juridische adviseurs van de AHC, efficiënt en doeltreffend. Het splitsingsplan geeft echter zeer beperkt aan hoe de corporate governance van Eneco na splitsing zal worden ingericht. Dit was voor de ACM geen verplicht onderdeel. Voor de aandeelhouders was dit echter van groot belang. Vandaar ook dat dit punt door de AHC bij de zienswijze is betrokken. Hierover is uitgebreid met Eneco gesproken en heeft geleid tot het volgende.

Governance

Een onderdeel van de zienswijze was het opzetten van een goede corporate governance structuur. Dit kwam maar beperkt naar voren in het splitsingsplan. Naar de mening van de AHC zijn de nieuwe statuten en de convenanten een weerspiegeling van de wensen van de bestuurders, commissarissen en de vertegenwoordiging van de aandeelhouders. De grootste verandering voor de 53 aandeelhouders is dat zij aandeelhouder worden van twee bedrijven, in plaats van één. Met een toekomstig aandeelhouderschap in zowel het Netwerkbedrijf (hierna: NWB) als Productie- en leveringsbedrijf (hierna: PLB). Hieruit volgt dat er twee convenanten en twee sets statuten gezamenlijk zijn opgesteld. In beginsel zijn de statuten van beide bedrijven hetzelfde, dit om het splitsingsproces zo eenvoudig en duidelijk mogelijk te houden. Maar er zijn wel verschillen tussen de statuten van het NWB en het PLB, deze verschillen zijn echter uitsluitend de wettelijke verschillen en verschillen in de doelstellingen gebaseerd op de WON.

De veranderingen voor de aandeelhouders zijn als volgt:

1. Statuten

Artikel 13: Er is toegevoegd dat in geval van overdrachten aan nieuwe aandeelhouders (publiek of privaat) de verkopende aandeelhouder eerst zijn aandelen aan de bestaande kring van aandeelhouders moet aanbieden tegen marktconforme pricing.

Deze bepaling is opgenomen om ervoor te zorgen dat de bestaande aandeelhouders kunnen reflecteren op de aandelen die te koop worden aangeboden.

Artikel 19: De drempel voor consultatie en advies door de AHC bij investeringen vanaf €350 mln. en €450 mln. (voorheen artikel 19.9) is geschrapt en in een uitgebreide vorm geborgd in het convenant.

De toelichting hierop wordt gegeven onder punt 2. Convenant.

Artikel 27.7: De AVA kon eenzijdig besluiten tot het doen van tussentijdse uitkeringen. In de nieuwe statuten is deze eenzijdigheid gewijzigd en worden besluiten tot tussentijdse uitkeringen in goed overleg met de RvC genomen en vergen besluiten tot interim dividend (uitkering van winst over het lopende boekjaar) de goedkeuring van de RvC.

2. Convenant

Het aandeelhoudersconvenant is geheel nieuw en heeft positieve gevolgen voor de behartiging van de aandeelhoudersbelangen door de AHC. Het convenant versterkt op bepaalde onderdelen de positie van de AHC en geeft deze meer inzicht in beide bedrijven. De AHC heeft nu vastgelegde middelen om de raad van commissarissen ter verantwoording te roepen omtrent het convenant zelf. Het convenant (voor beide ondernemingen hetzelfde) is een formalisering van de gewenste (en grotendeels huidige) onderlinge werkwijze en voorziet er o.a. in dat AHC wordt betrokken bij het beloningsbeleid, majeure investeringsbeslissingen en bij benoemingen van bestuurders/ commissarissen. Tevens is de rol van de aandeelhouders vastgelegd bij zowel het op- en vaststellen als het informeren over de voortgang van de strategie. Voor het NWB zullen bij het opstellen van het beloningsbeleid de wettelijke kaders die van toepassing zijn, zoals de WNT (Wet Normering Topinkomens), in aanmerking worden genomen.

Ook wordt de AHC geraadpleegd in geval van politiek mogelijk gevoelige vraagstukken. Verder is afgesproken dat in geval van verkoopvraagstukken rondom het aandeelhouderschap partijen gezamenlijk opereren. Het convenant is geen vrijblijvend document. De overeenkomst is voor onbepaalde tijd geldig en kan enkel worden opgezegd door één van beide partijen bij ingrijpende wijziging van de onderneming of het aandeelhoudersbestand. Indien toch tot opzegging wordt besloten is opgenomen dat er te goeder trouw overleg wordt gevoerd over passende vervangende afspraken. De AHC ziet daarmee het convenant als een goede verbindende set afspraken voor de toekomst.

Toekomstig aandeelhouderschap

In overleg tussen bestuurders, commissarissen en vertegenwoordigers van de aandeelhouders is afgesproken dat eerst gesplitst wordt en dat men pas daarna in overleg treedt over de mogelijkheden omtrent het toekomstig aandeelhouderschap. Nadat de splitsing voltooid is, zal er een procedure gestart worden waarbij het toekomstig aandeelhouderschap het onderwerp is. De voor u liggende statuten staan een toekomstige discussie over aandeelhouderschap niet in de weg. Het is wettelijk bepaald dat het NWB in publieke handen moet blijven. Het is wel toegestaan om (een deel van) de aandelen te verkopen aan andere publiekrechtelijke entiteiten zoals gemeenten, provincies, of zo

mogelijk andere netwerkbedrijven.

Dividend

Voor aandeelhouders is het dividend van groot belang. Tijdens de onderhandelingen zijn de statutaire bepalingen omtrent het reguliere jaarlijkse dividend gelijk gebleven. Dit betekent dat voor het PLB en het NWB de bepaling blijft staan dat afzonderlijk maximaal 50% van de winst kan worden gereserveerd door de bedrijven zelf. Uit de financiële analyse van KPMG, die daarvoor door de AHC is ingehuurd, blijkt dat de bedrijven allebei gezond genoeg zijn om in de toekomst hun huidige strategie uit te blijven voeren met als uitgangspunt dat er geen aanvullend kapitaal vanuit de aandeelhouders nodig is. Het NWB is sterk gereguleerd door ACM. Nieuwe maatregelen van de ACM kunnen van grote invloed zijn op het resultaat. Eneco heeft gedurende overleggen met de AHC aangegeven te streven naar het op peil houden van het huidige dividendniveau. Tot dusver leverde het NWB (Stedin) de voornaamste bijdrage aan de totale dividenduitkering. In de komende vijf jaar zal dit mogelijk veranderen en kan een groter deel van de totale dividenduitkeringen van beide ondernemingen van het PLB (Energiebedrijf) afkomstig zijn. De analyse van KPMG onderschrijft dit.

Dividendbelasting

Uit de eerder door Eneco aan u toegezonden memo van PWC blijkt het volgende.

De gemeenten/aandeelhouders van Eneco Holding kunnen vanaf 2016 belastingplichtig zijn voor de opbrengsten uit hun participatie. Deze belastingplicht betreft zowel dividenden als een vermogenswinst bij verkoop van de aandelen. Bepalend hiervoor is of de participatie onderdeel uitmaakt van een onderneming van de gemeente.

Indien de participatie onderdeel is van een onderneming van de gemeente en de participatie bedraagt minder dan 5% dan bestaat er een inhoudingsplicht voor dividendbelasting ter grootte van 15% van de waarde van de aandelen Eneco Beheer. Deze dividendbelasting kan door Eneco Holding op de desbetreffende aandeelhouder worden verhaald. Indien de participatie 5% of meer bedraagt, geldt een inhoudingsvrijstelling.

Indien de participatie geen onderdeel vormt van een onderneming van de gemeente dan bestaat er eveneens een inhoudingsplicht ter grootte van 15% van de waarde van de aandelen Eneco Beheer. Deze belasting kan vervolgens door de desbetreffende aandeelhouder worden teruggevraagd. Wij begrijpen dat Eneco in vergevorderd overleg met de belastingdienst is om voor deze situaties de afdracht en teruggaaf met gesloten beurzen te laten plaatsvinden.

Om hier meer duidelijkheid over te verschaffen, is het van belang zo spoedig mogelijk het antwoordformulier over dit onderwerp terug te zenden aan Eneco.

Topstructuur

Op de BAvA agenda van 30 november 2016 staat ook het besluit tot benoeming en aftreden van RvC leden Eneco Holding. Hierover wordt nog overleg gevoerd met Eneco en volgt zo snel mogelijk meer informatie en advies. Met het oog op de zorgvuldigheid van het te doorlopen proces en de tijd die een dergelijk traject nodig heeft, is het zeer goed mogelijk dat het genoemde besluit wordt verschoven naar de BAvA van 27 januari 2017.

Conclusie

De splitsing van Eneco is een langdurig proces met veel verschillende stakeholders. De vormgeving van de splitsing is getoetst door Simmons & Simmons en door KPMG, en juridisch en financieel in orde bevonden.

Als aandeelhouders hebben we een groot belang bij een rustige en tijdige splitsing. Dit voorkomt een dwangsom en zorgt voor behoud van aandeelhouderswaarde. Om onze publieke taak te kunnen uitvoeren en ook voor de waarde van de aandelen is het van belang dat de aandeelhouders voldoende zeggenschap hebben.

De AHC is tevreden over de nieuwe governance structuur. De documenten zijn in overleg tussen Eneco en de AHC opgesteld. De positie van de aandeelhouders en de samenwerking tussen de onderneming(en) en de aandeelhouders wordt hiermee verbeterd.

De AHC adviseert op 30 november 2016 in te stemmen met het voorstel tot de splitsing en de aangepaste statuten en het convenant.

Mocht een gemeentelijke aandeelhouder op bestuurlijk niveau verhinderd zijn voor het bijwonen van de vergadering op 30 november 2016, dan is het mogelijk om via een door uw burgemeester ondertekende verklaring een ambtenaar óf een aandeelhouder van een andere gemeente te machtigen. Daarbij is het raadzaam om een duidelijke steminstructie te leveren; door per AvA-besluitpunt een gemeentelijk standpunt in te nemen: "voor" of "tegen" en deze aan de gemachtigde te verstrekken.