

## **Bijlage B**

### **Advies werkgroep Onderzoek Uittredingsmogelijkheden Twence Holding B.V.**

**d.d. 28 september 2017**

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

1. Samenstelling werkgroep onderzoek Uittredingsmogelijkheden.
2. Overzicht van door aandeelhouders aangedragen vragen en suggesties.
3. Memo notaris Wesseling d.d. 9 juni 2017 inzake 'antwoorden onderzoeksvragen'.
4. Memo notaris Wesseling d.d. 9 juni 2017 inzake 'Overdracht van aandelen in Twence Holding B.V. door individuele aandeelhouder (gemeente) en uitgifte van aandelen door Twence Holding B.V.'
5. Stroomschema notaris Wesseling scenario's 'aanbiedende aandeelhouder'.
6. Memo Notaris Wesseling d.d. 21 juni 2017 inzake status 'Aandeelhoudersovereenkomst Regio Twente, Twence en Twentse gemeenten d.d. 12 december 2011, na vervaldatum levercontract met Avi-Twente B.V.' d.d. 30 juni 2022.
7. Presentatie KPMG 3 juli 2017 inzake Introductie en methoden waardering
8. Presentatie KPMG 3 juli 2017 inzake 'vergelijking waardering van een minderheidsbelang ten opzichte van de waardering van 100% van de aandelen van Twence.
9. Initiële aandeelhoudersovereenkomst tussen Regio Twente, Twentse aandeelhouders en Twence d.d. 15 december 2011);
10. Tweede aandeelhoudersovereenkomst tussen Twence, gemeentelijke aandeelhouders en Attero d.d. 15 november 2011;
11. Afvalaanlever- en verwerkingscontract (looptijd t/m 30 juni 2022);
12. Managementovereenkomst tussen Regio Twente en Twence b.v. juni 2001
13. Rapport Duff& Phelps en Stek 'Twence, onderzoek naar uittredingsmogelijkheden' d.d. 19 september 2017.

# **Advies werkgroep Onderzoek Uittredingsmogelijkheden**

*Definitieve versie 28 september 2017*

## **1. Aanleiding**

Op 20 april 2017 heeft de algemene vergadering van aandeelhouders een besluit genomen over het 'Beslisdokument Aandeelhouderschap Stadt Münster / aandeelhoudersstrategie Twence'. Daarbij is met een grote meerderheid van stemmen besloten het aandeelhouderschap te continueren, Twence in te zetten als duurzaamheidsbevorderaar en het gewone aandeelhouderschap van Münster mogelijk te maken.

Om tegemoet te komen aan de wens van een minderheid van de aandeelhouders (circa 20%) is besloten ook de uittredingsmogelijkheden voor de aandeelhouders Almelo, Oldenzaal en Vuilverwerkingsbedrijf Noord Groningen te onderzoeken. Tubbergen heeft zich nog niet uitgesproken over één van de voorliggende scenario's die op 20 april 2017 ter besluitvorming aan de algemene vergadering waren voorgelegd.

Er is een stuurgroep ingesteld om de volgende vraagstukken uit te werken:

- a. Onderzoek mogelijkheden inzet Twence als duurzaamheidsbevorderaar
- b. Vervolgonderzoek en onderhandelingen aandeelhouderschap Stadt Münster
- c. Onderzoek uittredingsmogelijkheden individuele aandeelhouders

Deze vraagstukken zijn door drie bestuurlijke werkgroepen uitgewerkt.

In deze notitie is het advies van de werkgroep 'Onderzoek Uittredingsmogelijkheden' uitgewerkt. (zie voor samenstelling werkgroep bijlage 1)

Tezamen met de adviezen van de andere bestuurlijke werkgroepen zal de stuurgroep een integraal 'Besluitvormingsdocument' opstellen dat ter besluitvorming wordt voorgelegd in de Algemene vergadering van Aandeelhouders van 14 december 2017. Dit advies wordt bij het besluitvormingsdocument als bijlage toegevoegd.

## **2. Opdracht werkgroep Uittredingsmogelijkheden**

De werkgroep heeft een plan van aanpak opgesteld waarvan de stuurgroep met de onderstaande geformuleerde opdracht heeft ingestemd.

'Breng alle mogelijkheden van uittreding als aandeelhouder van Twence Holding B.V. in kaart, inclusief daaraan verbonden randvoorwaarden/condities en consequenties/vervolgstappen van de beëindiging van het aandeelhouderschap van Twence Holding B.V. Dit resulteert in een advies aan de stuurgroep waarin de (kansrijke) opties met zo mogelijk een voorkeursoptie worden beschreven'.

De door de aandeelhouders voorafgaand aan het vervolgonderzoek aangedragen suggesties en vragen zijn betrokken bij het onderzoek van de werkgroep. Een overzicht van deze vragen is opgenomen in bijlage 2.

De werkgroep heeft zich eerst over de juridische vragen laten informeren door notaris Wesseling van Kienhuis Hoving. De heer Groenendijk van KPMG heeft een toelichting verzorgd over de methodiek van de waardering van de onderneming die heeft geleid tot het waarderingsadvies zoals behandeld in de algemene vergadering van aandeelhouders van 20 april 2017.

De door de notaris beantwoorde vragen en de verzorgde presentaties zijn opgenomen in de bijlagen 3 t/m 8.

3. Memo notaris Wesseling d.d. 9 juni 2017 inzake 'antwoorden onderzoeksvragen'.
4. Memo notaris Wesseling d.d. 9 juni 2017 inzake 'Overdracht van aandelen in Twence Holding B.V. door individuele aandeelhouder (gemeente) en uitgifte van aandelen door Twence Holding B.V.'
5. Stroomschema notaris Wesseling scenario's 'aanbiedende aandeelhouder'.

6. Memo Notaris Wesseling d.d. 21 juni 2017 inzake status 'Aandeelhoudersovereenkomst Regio Twente, Twence en Twentse gemeenten d.d. 12 december 2011, na vervaldatum levercontract met Avi-Twente B.V.' d.d. 30 juni 2022.
7. Presentatie KPMG 3 juli 2017 inzake Introductie en methoden waardering
8. Presentatie KPMG 3 juli 2017 inzake 'vergelijking waardering van een minderheidsbelang ten opzichte van de waardering van 100% van de aandelen van Twence.

n.b. De Statuten van Twence Holding B.V. d.d. 21 mei 2013 staan op de website van Twence.

### **Extern advies mogelijke uittredingsscenario's**

In opdracht van de Werkgroep Uittredingsmogelijkheden heeft adviesbureau Duff & Phelps, in samenwerking met Stek Advocaten, een analyse uitgevoerd over de mogelijkheden, condities en aandachtspunten van diverse uittredingsvarianten. Naast het beoordelen van de relevante juridische documenten heeft het adviesbureau ook de aandeelhouders en het bestuur van Twence over dit onderwerp geïnterviewd. Dit heeft geleid tot een rapport waarin een aantal scenario's in kaart is gebracht.

Hierna wordt een samenvatting gegeven van de juridische, financiële en economische aandachtspunten, scenario's en de aandachtspunten bij uittreding zoals in het rapport is uitgewerkt.

### **Juridische aandachtspunten**

Eerst is door de adviseurs het juridisch raamwerk beoordeeld dat voor de aandeelhoudersrelatie van belang is.

Hierbij gaat het om de volgende documenten:

1. de Statuten van Twence Holding B.V.;
2. Initiële aandeelhoudersovereenkomst tussen Regio Twente, Twentse aandeelhouders, gemeente Berkelland en Twence d.d. 15 december 2011 (bijlage 9);
3. Tweede aandeelhoudersovereenkomst tussen Twence, gemeentelijke aandeelhouders en Attero d.d. 15 november 2011 (bijlage 10);
4. Afvalaanlever- en verwerkingscontract; looptijd t/m 30 juni 2022 (bijlage 11));
5. Managementovereenkomst tussen Regio Twente en Twence B.V. juni 2001 (bijlage 12).

Aandeelhouder Vuilverwerkingsbedrijf Noord Groningen is geen partij bij de afspraken 2 t/m 4. De gemeente Berkelland heeft ook afzonderlijke afspraken met Regio Twente.

Waar dit van belang is, is dat in het rapport aangegeven.

Hieruit zijn juridische aandachtspunten naar voren gekomen waar bij eventuele uittreding rekening mee gehouden moet worden. Daarbij gaat het in het bijzonder om:

1. De kwaliteitseisen aan de aandeelhouders.
2. Overdrachtsbeperkingen. Hierbij kan gedacht worden aan de statutaire blokkeringsregeling.
3. Aanbiedingsplicht van aandelen indien niet meer voldaan wordt aan de kwaliteitseisen.
4. meeverkooprecht: andere aandeelhouders hebben dit recht indien de onderneming bijvoorbeeld aandelen inkoopt van aandeelhouders, die willen uittreden.
5. De leveringsovereenkomst afval: deze blijft in stand ook na uittreding.
6. Belangen van Twence: onderneming mag niet wezenlijk door uittreding benadeeld worden.
7. Vrijwaring Regio Twente m.b.t. de garantiestelling geldleningen Twence en de afspraken over de transportegaliseringsregeling blijven gelden na uittreding.
8. Aanbestedingsaspecten; na uittreding kan door de betreffende aandeelhouders geen gebruik meer worden gemaakt van de bestaande 'in house' dienstverlening.  
In alle gevallen van uittreding moet de aandeelhoudersovereenkomst tussen Regio Twente, gemeente Berkelland, Twentse aandeelhouders en Twence worden gewijzigd, hetgeen unanimitieit vergt.

Tot slot wordt apart ingegaan op de formele goedkeuringen van de aandeelhouders en/ of bestuur van de onderneming die in de verschillende scenario's nodig zijn om uittredingen mogelijk te maken.

### **Financiële & economische aandachtspunten**

Hierbij wordt ingegaan op de effecten van uittreding op:

1. De onderneming: de continuïteit mag niet in gevaar komen en er moet voldoende financiële ruimte behouden blijven voor de financiering van de strategie.
2. Uittredende aandeelhouders: beëindiging dividenduitkering, verkoop van een minderheidsbelang kan eventueel vertaald worden in een korting.
3. Blijvende aandeelhouders: die mogen niet geraakt worden door uittreding van één van de aandeelhouders; bij aandeleninkoop kan het toekomstig dividend worden geraakt;
4. Aandeelhouderswaarde en transactieprijs: in hoeverre kunnen uittreders kapitaliseren op de volledige aandeelhouderswaarde.
5. Transactiestructuur: hoe kan de transactieprijs vorm worden gegeven. Inkoop door de onderneming kan afhankelijk worden gemaakt van verkoop van aandelen aan Münster.
6. Leveringsovereenkomst: wat is het effect dat de uittredende aandeelhouders, vanwege het vervallen van de 'in house' dienstverlening, geen afval meer aan mogen leveren.
7. Maatschappelijk belang: in hoeverre schaadt uittreding het maatschappelijk belang. Daarbij kan gedacht worden aan regionale samenwerking en werkgelegenheid.
8. Financiële effecten van de transportkostenegaliseringsregeling voor blijvende aandeelhouders bij uittreding een of meer aandeelhouders.

### **Overzicht onderzochte scenario's**

In onderstaande tabel is weergegeven welke scenario's onderzocht zijn en of deze haalbaar zijn.

	<b>Scenario</b>	<b>Haalbaar?</b>
<b>1</b>	Inkoop aandelen door Twence Holding BV	Ja
<b>2</b>	Rechtstreekse verkoop aan <i>bestaande</i> aandeelhouders via de aanbiedingsroute	Ja
<b>3</b>	Rechtstreekse verkoop aan <i>bestaande</i> aandeelhouders buiten de aanbiedingsroute om	Onwaarschijnlijk
<b>4</b>	Rechtstreekse verkoop aan een ander <i>publiekrechtelijk lichaam</i>	Ja
<b>5</b>	Rechtstreekse verkoop aan <i>commerciële partij</i> (al dan niet na doorlopen aanbiedingsroute)	Valt niet onder reikwijdte opdracht, aangezien dit niet gewenst is.
<b>6</b>	Verkoop afdwingen door instellen uittredingsvordering	Niet wenselijk
<b>7</b>	Combinatie bovenstaande scenario's	Ja, uitgewerkt bij andere scenario's

### **Eerste conclusies Duff & Phelps en Stek**

Er zijn diverse scenario's die de mogelijkheid bieden om uit te treden voor de aandeelhouders die dat willen. Deze zijn juridisch goed uitvoerbaar maar vereisen in meer of mindere mate de medewerking van andere aandeelhouders en/of het bestuur van de onderneming.

Voor Vuilverwerkingsbedrijf Noord Groningen behoeven alleen de statutaire bepalingen gevolgd te worden. Voor de andere aandeelhouders gelden ook de afspraken die in aandeelhoudersovereenkomsten zijn vastgelegd.

Daarnaast worden enkele alternatieve vormen van samenwerking tussen Twence en een 'oud'-aandeelhouder benoemd, in het geval een aandeelhouder wenst uit te treden, maar nog wel gebruik wil maken van de diensten van Twence. Daarbij kan bijvoorbeeld gedacht worden aan de levering van afval aan Twence en voor projecten op het terrein van duurzaamheid.

Het rapport 'Twence, Onderzoek naar uitredingsmogelijkheden is als bijlage 13 toegevoegd.

### **3. Hoe nu verder?**

De werkgroep heeft scenario's voor de diverse uittredingsmogelijkheden in kaart gebracht en heeft daarmee haar onderzoek afgerond. Op basis van deze opties kunnen de zittende aandeelhouders in de AVA van 14 december 2017 aangeven in hoeverre en onder welke omstandigheden zij bereid zijn om de verschillende scenario's mogelijk te maken. Afhankelijk van de keuzes die worden gemaakt, zullen nadere vervolgstappen moeten worden genomen door de aandeelhouders die willen uittreden.

#### **Bijlagen apart bij dit document gevoegd:**

1. Samenstelling werkgroep onderzoek Uittredingsmogelijkheden.
2. Overzicht van door aandeelhouders aangedragen vragen en suggesties.
3. Memo notaris Wesseling d.d. 9 juni 2017 inzake 'antwoorden onderzoeksvragen'.
4. Memo notaris Wesseling d.d. 9 juni 2017 inzake 'Overdracht van aandelen in Twence Holding B.V. door individuele aandeelhouder (gemeente) en uitgifte van aandelen door Twence Holding B.V.'
5. Stroomschema notaris Wesseling scenario's 'aanbiedende aandeelhouder'.
6. Memo Notaris Wesseling d.d. 21 juni 2017 inzake status 'Aandeelhoudersovereenkomst Regio Twente, Twence en Twentse gemeenten d.d. 12 december 2011, na vervaldatum levercontract met Avi-Twente B.V.' d.d. 30 juni 2022.
7. Presentatie KPMG 3 juli 2017 inzake Introductie en methoden waardering
8. Presentatie KPMG 3 juli 2017 inzake 'vergelijking waardering van een minderheidsbelang ten opzichte van de waardering van 100% van de aandelen van Twence.
9. Initiële aandeelhoudersovereenkomst tussen Regio Twente, Twentse aandeelhouders en Twence d.d. 15 december 2011);
10. Tweede aandeelhoudersovereenkomst tussen Twence, gemeentelijke aandeelhouders en Attero d.d. 15 november 2011;
11. Afvalaanlever- en verwerkingscontract (looptijd t/m 30 juni 2022);
12. Managementovereenkomst tussen Regio Twente en Twence b.v. juni 2001
13. Rapport Duff & Phelps en Stek 'Twence, onderzoek naar uittredingsmogelijkheden' d.d. 19 september 2017.

## **Bijlage B 1**

### **Samenstelling werkgroep onderzoek Uittredingsmogelijkheden Twence Holding B.V.**

#### *Bestuurlijk:*

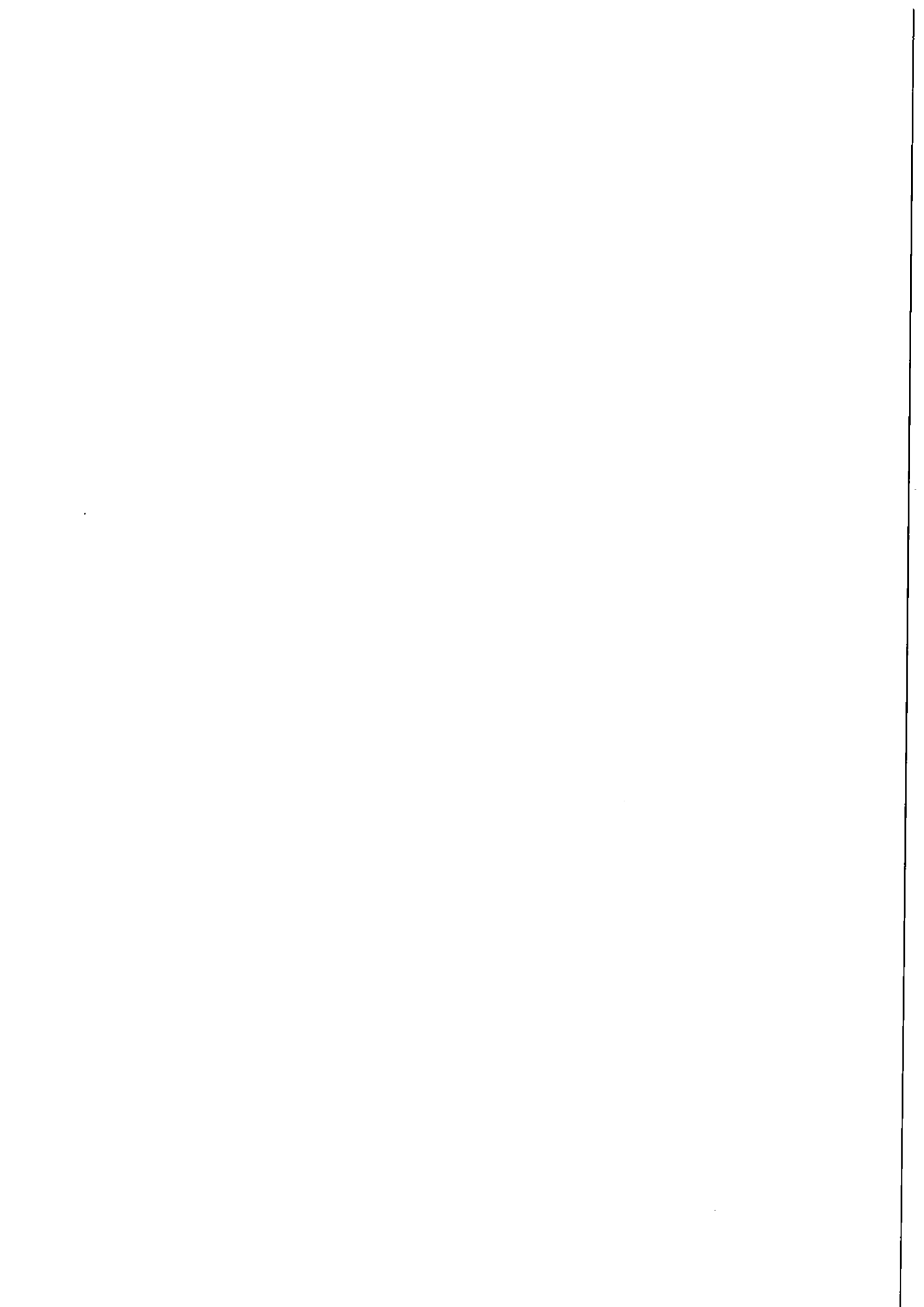
- |                            |  |
|----------------------------|--|
| - Dhr. Ben Beens;          | Aandeelhouder gemeente Rijssen- Holten, voorzitter   |
| - Mevr. Trees Vloothuis;   | Aandeelhouder gemeente Oldenzaal                     |
| - Mevr. Wilmien Haverkamp; | Aandeelhouder gemeente Tubbergen                     |
| - Dhr. Alex Langius;       | Aandeelhouder gemeente Almelo                        |
| - Dhr. Nico Spaansen       | Aandeelhouder Vuilverwerkingsbedrijf Noord Groningen |
| - Rob Welten               | Aandeelhouder Regio Twente                           |

#### *Ambtelijk:*

- |                           |                                  |
|---------------------------|----------------------------------|
| - Dhr. Nick Lindenberg;   | Aandeelhouder gemeente Almelo    |
| - Dhr. Jeroen ten Broeke; | Aandeelhouder gemeente Almelo    |
| - Dhr. Albert Lageweg;    | Aandeelhouder gemeente Oldenzaal |

#### *Twence:*

- |                        |            |
|------------------------|------------|
| - Mevr. Marieke Oomen; |            |
| - Dhr. Paul Horsthuis; | secretaris |



**Bijlage B 2: Overzicht van door aandeelhouders aangedragen vragen en suggesties en reactie m.b.t. Uitreding Twence Holding B.V.**

<b>Aandachtspunt</b>	<b>Aangedragen door</b>	<b>Reactie</b>
De statuten zouden willen aanpassen om te voorkomen dat aandeelhouders elkaar in de toekomst in de houdgreep blijven houden	Almelo, Borne, Twenterand	Uit de besluitvorming van de algemene vergadering van 20 april 2017 is gebleken dat een grote meerderheid van de aandeelhouders het aandeelhouderschap wil continueren en de in de statuten opgenomen kwaliteitsisen niet wil wijzigen om private partijen als aandeelhouder toe te kunnen laten.
Het bestendige beleid waarbij gecontracteerde gemeenten door Twence niet worden aangesproken op de afspraken/statutaire leveringsplicht voor de aandeelhouders in alle rest- en gft afval inclusief grof-huishoudelijk afval graag willen continueren.	Twenterand	Twence sluit aan bij het afvalstoffenbeleid van de aandeelhouders. Hierbij is het een logisch gevolg dat zal worden gecontinueerd dat de aandeelhouders niet op hun volumeverplichting worden aangesproken.
Vanuit de WG Uitredingsmogelijkheden dient inzicht verkregen te worden in: <ul style="list-style-type: none"> <li>• de prijs (per aandeel)</li> <li>• de gevolgen voor de leveringsplicht</li> <li>• onder welke voorwaarden kan van de leveringsplicht worden afgezien</li> <li>• het meerjarige dividend.</li> <li>• aan wie mogen uitreders vervreemden</li> <li>• onder welke voorwaarden mag worden vervreemd</li> </ul> op welke wijze kunnen uitreders nog deelnemen in collectieve inspanningen	Tubbergen	In het advies van Duff&Pheips en Stek wordt bij deze vraagstukken stilgestaan. De eerste 3 aandachtspunten kunnen pas concreet beantwoord worden in het vervolgttraject, nadat zittende aandeelhouders hebben aangegeven bereid te zijn om uitredingsscenario's mogelijk te maken. De laatste twee vragen worden concreet in dit advies beantwoord.  De mogelijkheden voor uitreders van deelname aan collectieve inspanningen ligt niet voor de hand, maar kan per initiatief in goede onderlinge afstemming worden beoordeeld.
Uitredingsmogelijkheden: <ul style="list-style-type: none"> <li>- bekijk de huidige statutaire bepalingen en beoordeel of die passend zijn voor situaties waarbij zittende aandeelhouder aandelen overneemt van andere zittende aandeelhouder</li> <li>- onder welke condities (bij welke besluiten) kan een zittende aandeelhouder zijn aandelen aanbieden en is Twence BV (of de gezamenlijke andere aandeelhouders) <b>verplicht</b> die aandelen te kopen (en tegen welke prijs dan?)</li> </ul> Aandacht voor het effect van de uitreding op de borgstelling voor de aandeelhouders die blijven.	Hellendoorn	Deze aandachtspunten worden beantwoord in het door Duff&Pheips en Stek gegeven advies.
<p><u>Uitreding</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Geen dan wel een ondergeschikte rol in deze werkgroep voor aandeelhouders die de wens hebben uitgesproken uit te willen treden. De werkgroep is niet bedoeld voor pre-onderhandelingen over de voorwaarden waaronder aandeelhouders kunnen uittreden.</li> <li>- Inkoop aandelen uitreders door de onderneming (via Eigen Vermogen)</li> </ul>	Hengelo	Deze vragen worden beantwoord in het door Duff&Pheips en Stek gegeven advies. De besluitvorming door aandeelhouders die eventueel willen uittreden en de opstelling van de andere aandeelhouders zijn bepalend voor de condities voor uitreding.



<p>- De prijsbepaling uit het KPMG-rapport voor de onderhandelingen met Münster is niet per definitie de prijs die uittreeders ontvangen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>o Bij de prijsbepaling voor uittreeders rekening houden met het ondernemersrisico voor de achterblijvende aandeelhouders.</li> <li>o Het risico a.g.v. borgstelling voor destijds door Twence aangegane leningen</li> <li>o Rekening houden met een eventuele toekomstige sanering van de afvalstortplaats. Op welke wijze dragen evt. uittreeders bij: verdisconteren door een lagere prijsbepaling of in de vorm van een borgstelling?</li> </ul> <p>- Onderzoek ook de condities onder welke gemeenten die de wens hebben uitgesproken te willen uittrieden hun aandelen alsnog wensen te behouden.</p>		
<p>Bij het in kaart brengen van risico's uitgaan van de huidige situatie (zonder Münster als aandeelhouder) en daarna pas met Münster als aandeelhouder.</p>		

<p><b>Algemeen</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>De gemeenten Hellendoorn en Twenterand hebben eerder voor het status-quo-model gekozen. Hiertoe is niet door de AVA van juli 2017 besloten. Wat willen deze gemeenten in de nieuwe situatie: meegaan in het scenario als duurzaamheidsontwikkelaar of verkoop?</li> <li>Een nauwkeurige uitlijning van het proces tot eind december is wenselijk.</li> <li>Duidelijk moet zijn wie (aandeelhouders, Twence, externe onderzoeker, stuurgroep) welke rol heeft in het komende onderzoek. Wat is de bereidheid van de blijvende aandeelhouders om aandelen van uittrekders over te nemen?</li> <li>In welke volgorde nemen we de besluiten, zodat uittrekking en toetreding mogelijk blijven (ook op dit vlak een houdgreep voorkomen)?</li> <li>In hoeverre kan de AVA in combinatie van de uitkomsten van werkgroepen besluiten anders te handelen ingeval van vervreemding dan statutair bepaald?</li> <li>De gemeente Münster zal een waardebeoordeling laten uitvoeren. Conform de situatie in 2009 lijkt het ons zinvol dat ook de verkopende partijen / Twence een second-opinion op de waarde van de onderneming laten uitvoeren.</li> <li>Welke externe, onafhankelijke, ondersteuning past in deze fase, gelet op de onderzoeksvragen, het best?</li> <li>Benoem op stuurniveau uitgangspunten voor het komende proces, waaronder: <ul style="list-style-type: none"> <li>Indien een minderheid van de aandeelhouders afscheid wil nemen van het aandeelhouderschap dan dient dit (statutair) mogelijk te worden gemaakt, zodat voorkomen wordt dat aandeelhouders elkaar langdurig in een houdgreep houden.</li> <li>De stuurgroep zou bereid moeten zijn de belangen van de werkgroepen in combinatie te wegen met doel dat Münster kan toetreden, Twence zich als duurzaamheidsbevorderaar kan inzetten en een minderheid van de aandeelhouders kan uitreden onder reële condities. Dit vraagt op voorhand om een politiek/bestuurlijke inspanning van de onderneming en aandeelhouders in het belang van alle partijen.</li> <li>Optie verkoop aan een derde partij privaat en publiek open houden.</li> </ul> </li> <li>Onderzoek de mogelijkheid om scenario 6 met verkoop afvalverwerking en behoud duurzaamheidsbevorderaar te realiseren (specifieke vraag gemeente Tubbergen).</li> </ol>	<p>Almelo, Oldenzaal, Tubbergen, VVNG</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>Te beantwoorden door de betreffende aandeelhouders.</li> <li>Hier is rekening mee gehouden.</li> <li>Hier is rekening mee gehouden.</li> <li>In de AVA op 14 december 2017 zal dit geïnventariseerd worden.</li> <li>Deze vraag wordt beantwoord in het door Duff&amp;Phelps en Stek opgestelde advies.</li> <li>Deze vraag wordt beantwoord in het door Duff&amp;Phelps en Stek opgestelde advies.</li> <li>De waardebeoordeling heeft in fase 1 al plaatsgevonden (februari 2017). De aandeelhouders zijn hierover vertrouwelijk geïnformeerd.</li> <li>Dit is door de werkgroep opgepakt.</li> <li>Uit de besluitvorming van de algemene vergadering van 20 april 2017 is gebleken dat een grote meerderheid van de aandeelhouders het aandeelhouderschap wil continueren en de in de statuten opgenomen kwaliteitsisen niet wil wijzigen om private partijen als aandeelhouder toe te kunnen laten.</li> <li>Het door Tubbergen benoemde scenario 6 is door Twence en Tubbergen besproken en dit is in de stuurgroep behandeld.</li> </ol>
--	---	---

<p>Uittredingsmogelijkheden Inzicht dient verkregen te worden in:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>Wat zijn de mogelijkheden van verkoop:             <ol style="list-style-type: none"> <li>juridische analyse en advies over de mogelijkheden en beperkingen van statuten en aandeelhoudersovereenkomsten;</li> <li>een advies over mogelijke scenario's, waaronder de mogelijkheid dat toch een "houdgreep" dreigt te ontstaan.</li> </ol> </li> <li>Welke (rand)voorwaarden gelden bij verkoop? Welke stellen de uittreeders en welke stellen de blijvende aandeelhouders? Hoe tot overeenstemming te komen?</li> <li>Wat zijn de consequenties van verkoop: dividendverlies, verwerkingscontract afval/leveringsplicht, aanbesteden, btw-kwesties, e.d.? Onder welke voorwaarden kan van de leveringsplicht worden afgezien?</li> <li>Welke processtappen en strategie zijn effectief om het doel van verkoop voor een reële prijs te realiseren? Denk bijvoorbeeld aan de samenhang met de werkgroep Münster en de volgens de statuten verplicht te zetten stappen: zoals een brief waarin de blijvende aandeelhouders verzocht worden de aandelen over te nemen. Wanneer is het het moment hiervoor?</li> <li>Aan wie mogen uittreeders vervreemden? Toelichting: op basis van de huidige statuten is verkoop aan een private partij niet mogelijk. Hiervoor zullen de statuten aangepast moeten worden. Het is niet uitgesloten dat een private partij voor toegevoegde waarde kan zorgen. Niet alleen voor de vollast, maar ook de doorontwikkeling van Twence naar een duurzaamheidsbevoerderaar. Almelo heeft eerder (2015) aangedrongen op een PPS-constructie maar kreeg hiervoor onvoldoende steun. Overwogen kan worden om deze variant ook onderdeel van de studie te laten zijn in combinatie met het voorstel van de gemeente Tubbergen van gedeeltelijke verkoop. Ook verkoop aan een andere publieke partij verkennen.</li> <li>Op welke wijze kunnen uittreeders nog deelnemen in (duurzaamheids)inspanningen van Twence?</li> </ol>	<p>Almelo, Oldenzaal, Tubbergen, VWNG</p> <p>De aandachtspunten 1 t/m 4 worden beantwoord in het door Duff&amp;Pheips en Stek gegeven advies.</p> <p>Een aantal vraagstukken moet nader worden uitgewerkt op het moment dat uittreedende aandeelhouders concreet het initiatief nemen om aan de algemene vergadering een verzoek tot uittreding voor te leggen.</p> <p>T.a.v. punt 5: Uit de besluitvorming van de algemene vergadering van 20 april 2017 is gebleken dat een grote meerderheid van de aandeelhouders het aandeelhouderschap wil continueren en de in de statuten opgenomen kwaliteitseisen niet wil wijzigen om private partijen als aandeelhouder toe te kunnen laten.</p> <p>Punt 6 ligt niet voor de hand, maar kan per initiatief in goede onderlinge afstemming worden beoordeeld.</p>
---	--

**MEMO**

Aan : Paul Horsthuis (Twence)  
Van : Freek Wesseling (KienhuisHoving)  
Datum : 9 juni 2017  
Inzake : antwoorden onderzoeksvragen  
Dossier : 201651167

---

**1. Wat zijn de mogelijkheden van verkoop:**

**a. juridische analyse en advies over de mogelijkheden en beperkingen van statuten en aandeelhoudersovereenkomsten;**

Twence Holding BV, Regio Twente en de aandeelhoudende gemeenten zijn partij bij de aandeelhoudersovereenkomst de dato 12 december 2011 (hierna te noemen: "de Aandeelhoudersovereenkomst"). In algemene zin is hun rechtspositie uiteengezet in mijn memo van 8 juni 2017.

Voor Vuilverwerkingsbedrijf Noord-Groningen (hierna te noemen: "VVNG") is sprake van de binding aan een statutaire regeling. De positie van VVNG wijkt af doordat zij geen partij is bij de Aandeelhoudersovereenkomst. Bij de reactie op volgende vragen komt dit onderscheid tot uitdrukking.

Verder is relevant dat Twentse gemeenten houder zijn van aandelen A en VVNG houder is van aandelen B. Een gegadigde kan wel kwalificeren als gegadigde voor aandelen B, en niet voor aandelen A in verband met het verschil in kwaliteitseis. Münster is niet gekwalificeerd voor de verwerving van aandelen A. Aandelen A kunnen, met medewerking van alle aandeelhouders, worden geconverteerd in aandelen B.

**b. een advies over mogelijke scenario's, waaronder de mogelijkheid dat toch een "houdgreep" dreigt te ontstaan. Welke procedure doorlopen we als aandeelhouders dan?**

Partijen zijn gebonden aan de overeenkomst die zij in het verleden zijn aangegaan. Het is ten aanzien van de Aandeelhoudersovereenkomst mogelijk een afwijkende regeling te

treffen indien alle partijen bij deze overeenkomst daarmee instemmen. Voor zover de statuten als bezwaarlijk worden ervaren, geldt dat een statutenwijziging mogelijk is indien de aandeelhouders daartoe besluiten met twee/derde meerderheid van de uitgebrachte stemmen en de goedkeuring van de vergadering van houders van tijdelijk-winstdelende-preferente aandelen "twp-aandelen" (deze worden gehouden door Regio Twente en VVNG) wordt verkregen.

Naast een wijziging van de statuten en de Aandeelhoudersovereenkomst kan nog worden gedacht aan een zogenaamde inkoop van aandelen door Twence Holding BV. Een inkoop veronderstelt de overeenstemming tussen de aanbiedende aandeelhouder en Twence Holding BV. Een besluit tot inkoop wordt genomen door het bestuur van Twence Holding BV en is onderworpen aan de goedkeuring van de raad van commissarissen (vergelijk artikel 15 lid 3 letter a van de statuten), de algemene vergadering (vergelijk artikel 11 lid 1 van de statuten) en vergadering van houders van twp-aandelen (de Regio/VVNG). Ten aanzien van een aanbod door VVNG is daarmee de regeling gegeven. Ten aanzien van een aanbod door een aanbiedende gemeente speelt daarnaast nog de regeling in de Aandeelhoudersovereenkomst een rol waardoor feitelijk de medewerking van alle aandeelhoudende gemeenten en de Regio Twente een vereiste is. De hier formeel te volgen procedure door een gemeente laat ik buiten beschouwing.

## **2. Welke (rand)voorwaarden gelden bij verkoop?**

De randvoorwaarden volgen uit de statuten (voor VVNG) en uit de statuten plus de Aandeelhoudersovereenkomst voor een gemeente die wil verkopen.

### ***Welke stellen de uittreeders en welke stellen de blijvende aandeelhouders?***

De geldende regeling bepaalt de verhouding tussen de betrokkenen, waarbij in vogelvlucht geldt dat:

- enerzijds een aandeelhouder niet verplicht is aandelen te kopen die worden aangeboden, zulks ongeacht de prijs;
- anderzijds een aandeelhouder aandelen slechts kan verkopen aan een "derde" na toepassing van de statuten (VVNG en gemeenten) en de Aandeelhoudersovereenkomst (gemeenten) waarbij hij partij is.

### ***Hoe tot overeenstemming te komen?***

Indien verkoop door individuele aandeelhouders wordt beoogd en alle aandeelhouders achten dit een goede zaak is aanpassing van de nu geldende documentatie logisch. Wellicht kan in dit kader nog gedacht worden aan een aantal nuanceringen:

- een verkoop zou niet het gehele aandelenbelang van VVNG, of een gemeente behoeven te betreffen. Deze optie kan ook consequenties hebben voor de onderlinge verhoudingen;
- geen verkoop aan mede-aandeelhouders maar een (gedeeltelijke) inkoop door Twence Holding BV.

**3. Wat zijn de consequenties van verkoop: dividendverlies,**

Degene die aandelen overdraagt ontvangt een koopsom en verliest vervolgens het recht op dividend.

**verwerkingscontract afval/leverings-plicht,**

In de Aandeelhoudersovereenkomst zijn afspraken vastgelegd met betrekking tot leveringsverplichting van huishoudelijk afval. Het verwerkingscontract is niet ontbonden door een verkoop van aandelen. De link tussen aandeelhoudersrelatie en verwerkingscontract is mede ingegeven door regels van aanbestedingsrecht. Het voldoen aan deze regelgeving is, naar ik steeds heb begrepen van essentiële betekenis voor de onderneming van Twence Holding BV in verband met de zogenaamde inhouse dienstverlening, welk aspect relevant is voor alle aandeelhouders A en B. Ik verwijs wat dit aspect betreft naar een juridisch specialist op het gebied van aanbestedingsrecht: de consequenties komen mij op het eerste gezicht ingrijpend voor.

**aanbesteden,**

Dit aspect reken ik niet tot mijn expertise.

**btw-kwesties, e.d.?**

Dit is van fiscale aard en buiten mijn bestek.

**Onder welke voorwaarden kan van de leveringsplicht worden afgezien?**

De leveringsplicht volgt uit een overeenkomst tussen Avi-Twente BV enerzijds en de aandeelhouders anderzijds. Men kan stellen dat de overeenkomst tussen Avi-Twente BV en de

betrokken gemeenten is op te vatten als een "samenwerking" welke van ingrijpende betekenis is voor Avi-Twente BV. Immers er is sprake van samenwerking tussen partijen in een breed kader. De samenwerking is voor Avi-Twente BV, afhankelijk van de omvang, ook van groot belang. In dat geval behoeft de beëindiging van de overeenkomst de goedkeuring van de algemene vergadering van Avi-Twente BV (vergelijk artikel 13 lid 3 letter d van de statuten van Avi-Twente BV) hetgeen impliceert dat het bestuur van Twence Holding BV die goedkeuring moet verstrekken en, welke goedkeuring op haar beurt op grond van de statuten van Twence Holding BV weer is onderworpen aan de besluitvorming van de algemene vergadering van Twence Holding BV. Zou de leveringsovereenkomst door een gemeente worden beëindigd dan geeft de Aandeelhoudersovereenkomst een specifieke waardebepalingsregeling (artikel 7 lid 1):

*"Voor het geval een partij bij deze overeenkomst gehouden is aandelen in Twence aan te bieden op grond van het niet meer voldoen aan de statutaire kwaliteitseis, geldt dat de waarde van de alsdan aangeboden aandelen zal worden bepaald op basis van de laagste van beide na te noemen normen:*

- *de waarde in het economisch verkeer;*
- *de nominale waarde."*

Materieel is dit een zakelijk verhaal omdat de pro's en contra's door partijen in beeld gebracht moet worden en vervolgens aan de aandeelhouders van Twence Holding BV moeten worden voorgelegd.

**4. Welke processtappen en strategie zijn effectief om het doel van verkoop voor een reële prijs te realiseren?**

Ten eerste: het vinden van een koper die aan de kwaliteitseis voldoet.

Ten tweede: wijziging van of afwijking van de bestaande documentatie.

Gaat men uit van de bestaande documentatie dan zal voor de bepaling van een reële prijs de route gevolgd dienen te worden zoals uiteengezet in de statuten (zie ook "stroomschema").

***Denk bijvoorbeeld aan de samenhang met de werkgroep Münster en de volgens de statuten verplicht te zetten stappen: zoals een brief waarin de blijvende aandeelhouders verzocht worden de aandelen over te nemen.***

Münster zou bereid kunnen zijn aandelen te kopen van een vertrekkende aandeelhouder. De

vraag is of dit een begaanbare weg is, is afhankelijk van de volgende aspecten:

- wenst Münster als koper op te treden?
- zijn andere aandeelhouders bereid van hun voorkeursrecht van koop af te zien?

Praktisch gezien dient door de uittredende aandeelhouder ook rekening gehouden te worden met het bepaalde in de Aandeelhoudersovereenkomst en moet worden bedacht dat deze veelal aandelen A heeft die nu eenmaal gelet op de kwaliteitseis, niet door de gemeente Münster gekocht kunnen worden.

Gelet op het belang stip ik hierna even de meest relevante bepaling (artikel 8 lid 4) van de Aandeelhoudersovereenkomst aan:

*“Indien een aandeelhouder van Twence aandelen in het kapitaal van Twence wenst over te dragen, zal deze (onverminderd de statutaire blokkeringsregeling en hetgeen in deze overeenkomst is bepaald) de overige partijen bij deze overeenkomst desverlangd redelijkerwijs in staat stellen – op basis van een zelfde koers en voorwaarden – ( een evenredig deel van hun) aandelen in het kapitaal van Twence over te dragen aan die gegadigde. Het hiervoor bepaalde ziet in het bijzonder op de situatie als opgenomen in lid 1: aandeelhouders willen hun gehele belang in Twence overdragen, doch is daartoe niet beperkt”.*

#### **Wanneer is het het moment hiervoor?**

Materieel komt het er op neer dat aandeelhouders in goed overleg kunnen overeenkomen dat aandelen van enkele in plaats van alle aandeelhouders worden gekocht. Dit veronderstelt een overeenstemming tussen alle partijen. Ten aanzien van VVNG is geen aandeelhoudersovereenkomst vastgelegd, zodat deze opmerkingen niet voor VVNG relevant is.

- 5. Aan wie mogen uittreders vervreemden? Toelichting: op basis van de huidige statuten is verkoop aan een private partij niet mogelijk. Hiervoor zullen de statuten aangepast moeten worden. Het is niet uitgesloten dat een private partij voor toegevoegde waarde kan zorgen. Niet alleen voor de vollast, maar ook de doorontwikkeling van Twence naar een duurzaamheidsbevorderaar. Almelo heeft eerder (2015) aangedrongen op een PPS-constructie maar kreeg hiervoor onvoldoende steun. Overwogen kan worden om deze variant ook onderdeel van de studie te laten zijn in combinatie met het voorstel van de gemeente Tubbergen van gedeeltelijke verkoop. Ook verkoop aan een andere publieke partij verkennen.**



De toelichting dat verkoop aan een private partij niet mogelijk is, is correct. De beperking in deze sfeer volgt inderdaad uit de statuten. Verkoop aan een andere publieke partij veronderstelt dat deze aan de statutaire blokkeringsregeling voldoet en derhalve – kort gezegd – voldoet aan de statutaire eisen met betrekking tot de leveringsverplichting die verbonden is aan het aandeelhouderschap. Hierbij kan worden opgemerkt dat de huidige aandeelhouders het huishoudelijk restafval op grond van de inhouse dienstverlening bij Twence laten verwerken (zonder overigens verder op het aanbestedingsrecht in te gaan).

**6. *Op welke wijze kunnen uittreeders nog deelnemen in (duurzaamheids)inspanningen van Twence?***

Deze vraag kent geen juridische aspecten lijkt mij.

**MEMO**

Aan : Twence, Paul Horsthuis

Van : Freek Wesseling, notaris

Datum : 9 juni 2017

Inzake : Overdracht van aandelen in Twence Holding B.V. door individuele  
aandeelhouder (gemeente) en uitgifte van aandelen door Twence Holding  
B.V.

---

1. Inleiding

De betrokkenheid van een individuele aandeelhouder ten opzichte van Twence Holding bestaat materieel uit drie aspecten:

- 1) het bezit aan aandelen Twence Holding;
- 2) de participatie in de borgtocht met als tegenhanger de borgtochtvergoeding;
- 3) de contractuele regeling met betrekking tot de levering van afval is een formele eis voor het aandeelhouderschap. Zonder de levering van afval kan men geen aandeelhouder zijn.

In dit memo ga ik onder punten 4 en 5 in op de overdracht van aandelen en sta ik onder punt 6 stil bij de uitgifte van aandelen. De punten 2 en 3 stip ik slechts zijdelings aan.

2. De aandeelhoudersrelatie wordt bepaald door de statutaire regeling zoals deze geldt bij een voorgenomen overdracht en hetgeen een aandeelhouder met Twence Holding en/of andere aandeelhouders van Twence Holding is overeengekomen.

3. Dit memo is gebaseerd op de volgende documentatie:
1. de statuten van Twence Holding de dato 21 mei 2013 (hierna te noemen: “de Statuten”); en
  2. de aandeelhoudersovereenkomst van 12 december 2011 (hierna te noemen: “de Aandeelhoudersovereenkomst”).

De Statuten kennen een statutaire kwaliteitseis<sup>1</sup> zoals eerder (in 2011) opgenomen in de statuten van deze BV.

4. Statutaire regeling in verband met overdracht

4.1 Van belang is de zogenaamde kwaliteitseis die in artikel 5 van de Statuten is opgenomen. Aandeelhouders kunnen slechts zijn:

- publiekrechtelijke lichamen die met Twence of een andere werkmaatschappij van Twence Holding een overeenkomst zijn aangegaan strekkende tot de verwerking van afvalstoffen;
- de vennootschap (Twence Holding) kan eveneens aandeelhouder zijn, verder een BV met uitsluitend publiekrechtelijke aandeelhouder(s) die een verwerkingsovereenkomst met Twence of een andere werkmaatschappij van Twence Holding zijn aangegaan.

Deze kwaliteitseis heeft ‘zakelijke werking’ in de zin dat overdracht van aandelen alleen rechtsgeldig kan worden geëffectueerd aan een partij die voldoet aan de kwaliteitseis.

De kring van ‘gegadigden’ is daarmee feitelijk beperkt tot publiekrechtelijke lichamen die tevens afvalstoffen leveren.

4.2 In artikel 9 is de zogenaamde blokkeringsregeling opgenomen welke voor een geldige overdracht eveneens relevant is. Nadat de aanbieder van aandelen een gegadigde voor de koop – en verwerving – van de aandelen zou hebben gevonden en deze voldoet aan de kwaliteitseis, is de blokkeringsregeling van toepassing. Simpel gezegd: indien geen gegadigde die aan de kwaliteitseis voldoet voor de aandelen is gevonden, komt men niet aan de overdrachtswaarde toe. Noch van de mede-aandeelhouder, noch van de

---

<sup>1</sup> De aandeelhouder van Twence Holding (toen nog Twence genaamd) was in eerste instantie Regio Twente. Op het moment van de statutenwijziging was Regio Twente aandeelhouder. Regio Twente was aan de statutenwijziging gebonden. Hierna zijn ook de verkrijgende gemeenten aan de kwaliteitseis verbonden. De kwaliteitseis is van invloed op de mogelijkheden om tot verkoop van aandelen over te gaan.

vennootschap kan een aandeelhouder verlangen dat deze als koper optreedt. Het tegenovergestelde is ook relevant: in ieder geval de vennootschap en de mede-aandeelhouder van de soort A voldoen aan de voorgeschreven kwaliteitseis en kunnen dus aandelen A verwerven.

- 4.3 Laten we aannemen dat een gegadigde voor de aandelen beschikbaar is die aan de kwaliteitseis voldoet.
- 4.4 Indien alle mede-aandeelhouders van Twence in deze overdracht toestemmen (artikel 9 afdeling A lid 2 van de Statuten) kan aan deze gegadigde conform de blokkeringsregeling een levering van aandelen plaatsvinden (let op: zie ook punt 5) en ontbreken verdere vergaderformaliteiten.
- 4.5 Voor de overdracht van aandelen aan de overige houder(s) van gewone aandelen is zelfs die toestemming niet nodig. Vergelijk artikel 9 afdeling A lid 1. Een overdracht van aandelen door een gemeente-aandeelhouder aan een andere gemeente-aandeelhouder kent geen blokkade voor wat betreft de statutaire regeling. Bij deze overdracht zou de Aandeelhoudersovereenkomst een rol kunnen spelen (zie hierna verder bij punt 5. in verband met recht op verkoop door mede-aandeelhouder aan gegadigde).
- 4.6.1 Het wordt pas lastig indien de aanbieder zijn aandelen kan verkopen aan een gegadigde die aan de kwaliteitseis voldoet, thans geen aandeelhouder is, en niet alle mede-aandeelhouders de toestemming willen geven. Ter verduidelijking een voorbeeld:

*Gemeente A wil aan gemeente B die nu geen aandeelhouder is maar wel een verwerkingsovereenkomst met Twence is aangegaan aandelen verkopen en leveren.*

Op grond van artikel 9, afdeling A lid 3 hebben de andere houders van gewone aandelen een zogenaamd voorkeursrecht nadat de aandelen te koop zijn aangeboden. De vraag is op basis van welke prijs dit voorkeursrecht bestaat. De prijs wordt bij gebreke van unanimiteit, vastgesteld door een commissie van onafhankelijke deskundigen, te benoemen door het

NIVRA (volledig genaamd: Koninklijk Nederlands Instituut van Registeraccountants)<sup>2</sup>. Die prijs hoeft niet de prijs te zijn die de gegadigde op voorhand bereid is te voldoen. De prijs kan hoger of lager zijn. Wèl dienen bij de uitoefening van het voorkeursrecht de mede-aandeelhouders aangeboden aandelen te kopen voor de bepaalde prijs. Zou men slechts gegadigden hebben voor een gedeelte van de aangeboden aandelen dan blijft het voorkeursrecht van de mede-aandeelhouders buiten beschouwing.

4.6.2 Nadat dit 'rondje' langs mede-aandeelhouders is gedaan en er geen gegadigde mede-aandeelhouder is gevonden kan de aanbieder nog niet tot overdracht overgaan. Wil hij tot overdracht aan een buitenstaander kunnen overgaan, dan moet hij de goedkeuring vragen van de algemene vergadering. De algemene vergadering kan slechts de goedkeuring weigeren indien de algemene vergadering zelf een andere koper aanwijst voor alle aandelen die bereid is de 'deskundigenwaarde' te voldoen.

4.6.3 Zou de door de algemene vergadering aangewezen koper inderdaad bereid zijn alle aangeboden aandelen af te nemen (en ook aan de kwaliteitseis voldoen) dan komt een overeenkomst tot stand indien de aanbieder nog steeds tot verkoop bereid is.

Gaat de algemene vergadering niet over tot de aanwijzing van een gegadigde, of gaat deze na waardebepaling niet tot koop over, dan kan de aanbieder gemeente aan de eerst genoemde gegadigde (die hij heeft geselecteerd) leveren. Wèl kan de problematiek zoals in punt 5 wordt aangestipt een rol spelen.

4.7 Samenvattend: Zonder koper voor de aandelen geen overdracht. Ook indien een aanbieder een gegadigde voor zijn aandelen heeft gevonden, staat nog niet vast dat uiteindelijk verkoop en levering aan deze gegadigde mogelijk is. Op grond van de blokkeringsregeling zijn er verschillende formaliteiten die een rol kunnen spelen.

5. Naast de statutaire regeling is nog mede van belang de regeling die in de Aandeelhoudersovereenkomst is getroffen. Ik stip in dat verband aan:

- 1) zou een gemeente niet overgaan tot vrijwillige aanbieder maar tot een verplichte

---

<sup>2</sup> Indien alle aandeelhouders zich er in kunnen vinden dat een bepaalde deskundige de waarde vaststelt voor een ieder, kan deze route ook worden gevolgd, met het mogelijke voordeel van een lager kostenniveau en een betere doorlooptijd/ snelheid.

aanbieding zijn gehouden op de grond dat deze niet meer aan de statutaire kwaliteitseis voldoet (vergelijk artikel 7 lid 1 van de overeenkomst) geldt als prijs voor de aandelen: het laagste van de waarde in het economisch verkeer en de nominale waarde (het bedrag van de aandelen). Deze regeling leidt er onder meer toe dat een gemeente-aandeelhouder niet zonder meer de overeenkomst ten aanzien van de afvalverwerking kan beëindigen, zonder schadevergoeding: immers door de overeenkomst te beëindigen vervalt de kwaliteit die nodig is om aandeelhouder te kunnen zijn. Het vanzelfsprekende gevolg is een aanbiedingsplicht met bijzondere wijze van prijsbepaling;

- 2) zou een gemeente aandelen aanbieden en overdragen, dan blijft hij gebonden aan de borgstellingsregeling (vergelijk artikel 3 lid 6 van de overeenkomst);
- 3) de contractuele regeling met betrekking tot de levering van huishoudelijk afval eindigt niet door het overdragen van aandelen;
- 4) verder is nog relevant artikel 8 lid 4 van de overeenkomst. Iedere mede-aandeelhouder kan bij aanbieding van aandelen door één van de aandeelhouders verlangen dat de koper ook aandelen die hij wenst over te dragen (naar evenredigheid) afneemt en koopt en ontmoedigt mogelijk op die wijze een verkoop door één aandeelhouder aan een buitenstaander. Omgekeerd: indien een partij als aandeelhouder toetreedt door koop, kan iedere aandeelhouder verlangen dat van hem een evenredig aantal aandelen wordt gekocht. Deze bepaling geeft aanleiding voor nader overleg tussen de betrokken aandeelhouders indien een van hen aandelen wil en kan overdragen.
- 5) de overeenkomst bevat verder in artikel 8 lid 3 een regeling die van belang zou kunnen zijn indien één van de aandeelhouders tot verkoop van aandelen zou willen overgaan: *“Geen van de aandeelhouders in Twence zal overgaan tot verkoop of vervreemding van aandelen in het kapitaal van Twence indien ten gevolge van die verkoop de onderneming van Twence in wezenlijk opzicht wordt benadeeld.”*

In de akte van levering aandelen van 12 december 2011 waarbij de huidige aandeelhouders hun aandelen verkregen is een vergelijkbare regeling opgenomen.

Tenslotte is in de Aandeelhoudersovereenkomst een bijzondere regeling getroffen waaruit volgt, indien aandeelhouders die tezamen twee/derde van de aandelen

houden tot overdracht willen overgaan, zij kunnen verlangen dat alle aandeelhouders hun aandelen verkopen aan een gegadigde. Ik stip dit punt aan, maar het is denk ik in dit stadium pas relevant indien een grote groep aandeelhouders tot verkoop van aandelen in Twence Holding wil overgaan.

6. Uitgifte van aandelen

Een overdracht van aandelen is een methode om een gemeente die een samenwerking met Twence (of groepsmaatschappij) is aangegaan bij Twence te betrekken. Voor deze verwerving van aandelen zijn twee methodes denkbaar: de hiervoor beschreven overdracht door een individuele aandeelhouder aan een ander die aan de kwaliteitseis voldoet en een zogenoemde uitgifte van aandelen door Twence Holding B.V., aan die gemeente. Voor de verkrijger van aandelen zijn de verschillen beperkt: bij koop verwerft deze bestaande aandelen, bij uitgifte worden nieuwe aandelen uitgegeven (met identieke rechten) en wordt het kapitaal van Twence Holding B.V. versterkt. Bij uitgifte is het Twence Holding die tegen toekenning van aandelen geldmiddelen ontvangt. Bij verkoop worden deze middelen ontvangen door de verkopende aandeelhouder.

Hetgeen hiervoor bij punt 5 onder 4 is opgenomen leidt ertoe dat een verkoop van aandelen door een individuele aandeelhouder de afstemming met mede-aandeelhouders behoeft.

De uitgifte van gewone aandelen is slechts mogelijk indien de verkrijger van de gewone aandelen A of B aan de zogenoemde kwaliteitseis voor die aandelensoort voldoet. In verband met de vormvoorschriften de volgende kanttekeningen:

- een besluit tot uitgifte van nieuwe aandelen behoeft een twee/derde meerderheid van de uitgebrachte stemmen in de algemene vergadering van Twence Holding;
- de algemene vergadering stelt de koers van uitgifte vast (bepaalt hoeveel per aandeel in geld moet worden betaald);
- de uitgifte is slechts mogelijk indien de algemene vergadering besluit het zogenoemde voorkeursrecht van aandeelhouders uit te sluiten en bepaalt dat de onderlinge verhouding van de soorten aandelen kan wijzigen. Daarvoor geldt eveneens een meerderheid van twee/derde deel van de uitgebrachte stemmen;
- de uitgifte kan worden gecombineerd met een uitkering aan aandeelhouders. In dat

geval genieten alle aandeelhouders, naar rato van hun aandelenbelang, van de toename van geldmiddelen, gestort door de toetredende aandeelhouder.

Degene die aandelen in het kapitaal van Twence Holding wenst te verwerven kan die verwerving derhalve op twee wijzen effectueren: of via een uitgifte van aandelen of door koop van aandelen van een aandeelhouder. In beide situaties is ongetwijfeld sprake van een afstemming tussen aandeelhouders. Punt van aandacht: voor aandelen A geldt een andere kwaliteitseis als voor aandelen B. De uitkomsten van een uitgifte van aandelen gevolgd door een royaal dividend aan alle aandeelhouders zijn nagenoeg identiek aan de situatie die ontstaat bij een voorgenomen verkoop, gevolgd door een beroep op het bepaalde in artikel 8 lid 4 van de Aandeelhoudersovereenkomst (zie punt 5 onder 4).

7. Samenvattend:

- overdracht of uitgifte van aandelen kan alleen indien degene die de aandelen verkrijgt aan de statutaire kwaliteitseisen voldoet;
- bij een verkoop aan een mede-aandeelhouder geldt in het algemeen dat deze overdracht vrijelijk is toegelaten, tenzij het bepaalde onder punt 5 speelt en een mede-aandeelhouder verlangt dat een gegadigde tevens aandelen van hem koopt;
- vervreemding van aandelen aan een niet-aandeelhouder lukt slechts indien alle mede-aandeelhouders (unanimiteit) daarmee instemmen of de bijzondere blokkeringsregeling wordt gevolgd; de regeling in de Aandeelhoudersovereenkomst beperkt de overdracht verder zoals hiervoor bij punt 5 aangegeven en kan tot complicaties leiden. Vervreemding van aandelen is door de opgenomen regeling niet onmogelijk gemaakt, doch is praktisch gezien gecompliceerd;
- in plaats van een overdracht van aandelen kan eveneens de zogenoemde uitgifte van aandelen spelen. Een uitgifte van aandelen gaat uit van de vennootschap en kent het effect dat de vennootschap over financiële middelen de beschikking krijgt die de vennootschap op haar beurt kan aanwenden voor:
  1. uitkering aan de aandeelhouders zodat die middelen aan hen allen ten goede komen;
  2. aandelen in te kopen;
  3. het eigen vermogen te versterken.



8. Scope:

Dit memo is opgemaakt in verband met vennootschapsrechtelijke aspecten. Zo wordt niet ingegaan op van belang zijnde regels voortvloeiend uit het aanbestedingsrecht of de eventuele fiscale aspecten.

bijlage B5

**AANBIEDENDE AANDEELHOUDER**

- \*1: blokkeringsregeling gaat uit van een derde of mede-aandeelhouder die de aandelen heeft gekocht.
- \*2: "het meeverkooprecht geldt niet bij aanbod door VNG.
- \*3: verwijzing naar statuten Twence Holding.
- \*4: verwijzing naar Aandeelhoudersovereenkomst

**HEEFT KOPER VOOR AANDELEN \*1**

KOPER IS MEDE-AANDEELHOUDER DIE KWALIFICEERT (artikel 9 A.1)\*3

VRIJE OVERDRACHT (geen waardingsproblematiek)

VOOR DE GEEMEENTE: KAN MEDE-AANDEELHOUDER BEROEP DOEN OP (artikel 8 lid 4 AO)\*4

GEEN BEROEP OP ARTIKEL 8 LID 4 AO \*4: VRIJE OVERDRACHT ONBEREIKT

**HEEFT GEEN KOPER VOOR DE AANDELEN GEVONDEN**

**OPTIES:**

**A. AANBIEDER BEREIKT OVEREENSTEMMING MET HET BESTUUR VAN TWENCE HOLDING (al dan niet in samenhang met uitgifte van aandelen aan een derde) omtrent koop door Twence Holding. VEREISTEN VERDER:**

- Goedkeuring RvC
- Goedkeuring vergadering twp-aandelen
- Doorlopen blokkeringsregeling niet nodig (artikel 9 A lid 1: met goedkeuring AVA is inkoop mogelijk)

Aandachtspunt bestuur: inkoop moet binnen "goed bestuur" passen: Twence Holding BV moet verplichtingen kunnen nakomen  
Aandachtspunt: artikel 8 lid 4 AO: meeverkooprecht

**B. AANBIEDER BEREIKT OVEREENSTEMMING MET EEN MEDE-AANDEELHOUDER OF DERDE DIE KWALIFICEERT OP BASIS VAN EEN PRIJS DIE LOGISCHERWIJZE BENEDEN DE WAARDE DESKUNDIGEN BEVALEN:**

Blokkeringsregeling moet worden gevolgd; echter mede-aandeelhouders kunnen slechts kopen voor waarde die deskundige bepaalt.  
Aandachtspunt: artikel 8 lid 4 AO meeverkooprecht

**C. AANBIEDER BEREIKT OVEREENSTEMMING MET PARTIJ DIE NIET KWALIFICEERT ALS AANDEELHOUDER A MAAR WEL ALS AANDEELHOUDER B**

AANBIEDER KAN MET INSTEMMING UNANIEWE STEMMEN AANDEELHOUDERS BESLUITEN AANDELEN A IN AANDELEN B OM TE ZETTEN

ZONDER BESLUIT: GEEN OVERDRACHT

MET BESLUIT: ZIE VERDER BIJ B.

KOPER KWALIFICEERT MAAR IS GEEN MEDE-AANDEELHOUDER (geen vrije kring)

ALGEMENE VERGADERING GEEFT MET GEWONE MEERDERHEID GOEDKEURING AAN OVERDRACHT (artikel 9 A lid 1) OF MEDE-AANDEELHOUDERS GEVEN TOESTEMMING (ex artikel 9 A2); TOESTEMMING IMPLICIERT DAT GEEN BEROEP OP ARTIKEL 8 LID 4 AO WORDT GEDAAN

VRIJE OVERDRACHT BINNEN 3 MAANDEN NA TOESTEMMING OF GOEDKEURING, BIJ GOEDKEURING: zie artikel 8 lid 4AO meeverkooprecht

WEL BEROEP OP ARTIKEL 8 LID 4 AO \*2:

MEDE-AANDEELHOUDERS KUNNEN DOOK AFNAEME VERLANGEN, HETGEEN VERVREMIDING BEPERKT

MEDE-AANDEELHOUDERS GEVEN GEEN TOESTEMMING

ALLE AANDEELHOUDERS WORDT MEDDELING GEDAAN VAN: naam koper - aantal over te dragen aandelen

AANBIEDER EN ANDERE AANDEELHOUDERS KOMEN PRIJS OVEREEN

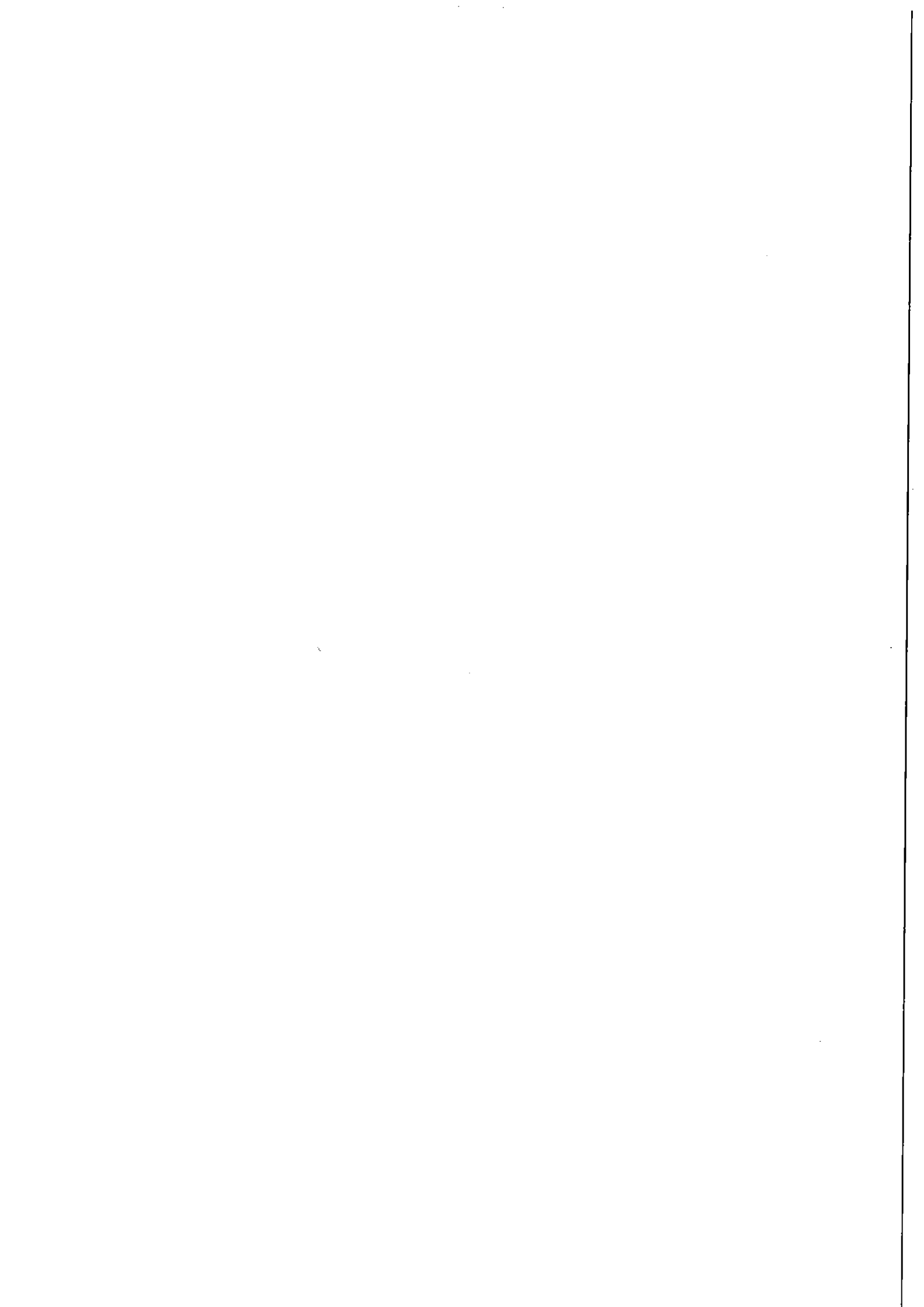
GEEN OVEREENSTEMMING OVER PRIJS

COMMISSIE VAN DESKUNDIGEN TE BENOEMEN DOOR VOORZITTER NIVRA STELT PRIJS VAST DIE AANBIEDER CONVENIERT

ALLE AANDELEN WORDEN DOOR MEDE-AANDEELHOUDERS GEROCHT: KOOP

NIET ALLE AANDELEN WORDEN GEROCHT

AANBIEDER IS VRIJ IN OVERDRACHT AAN GEGADIGDE OF DE AVA WIJST GEGADIGE AAN VOOR GEHELE PAKKET DIE KWALIFICEERT; ECHTER: zie artikel 8 lid 4AO meeverkooprecht



**MEMO**

Aan : Werkgroep Twence, via de heer mr. P. Horsthuis (bestuurssecretaris)

Van : mr. B.F. Wesseling, notaris

Datum : 21 juni 2017

Inzake : Aandeelhoudersovereenkomst

---

Tijdens het overleg op 19 juni jl. kwam de vraag aan de orde of de aandeelhoudersovereenkomst die Regio Twente, Twence en de Twentse gemeenten op 12 december 2011 zijn aangegaan vervalft op 30 juni 2022.

De datum van 30 juni 2022 houdt verband met de beëindiging van de overeenkomst die tussen de gemeenten en de met Twence verbonden groepsmaatschappij Avi-Twente BV ter zake de feitelijke levering van afvalstoffen is aangegaan. Ten gevolge van de beëindiging van de overeenkomst tot levering afvalstoffen ontstaat geen directe wijziging in het aandeelhouderschap.

De aandeelhoudersovereenkomst kent geen bepaling in de zin dat de overeenkomst tijdelijk van aard is. De overeenkomst op zich blijft derhalve ook na 30 juni 2022 van kracht. Wel treedt een wijziging op ten aanzien van hetgeen in artikel 7 lid 2 is opgenomen. De vergoeding die een gemeente aan Twence in een zeer uitzonderlijke situatie zou moeten betalen bij verkoop van aandelen vervalft bij een verkoop door een gemeente na 30 juni 2022. Bij verkoop voor die datum zou een gemeente verplicht kunnen worden aan Twence een vergoeding te betalen in de situatie dat een gemeente aandelen overdraagt en vervolgens binnen 24 maanden daarna ten aanzien van die gemeente een verplichting zou ontstaan tot aanbidding van aandelen indien de gemeente nog aandeelhouder zou zijn. Meer concreet ziet artikel 7 lid 2 op de situatie dat een gemeente eerst aandelen overdraagt voor een goede prijs (bijvoorbeeld in 2021) en vervolgens niet meer aan de kwaliteitseis zou voldoen, doordat de gemeente na 30 juni 2022 geen overeenkomst met Twence in stand houdt.

Alle overige bepalingen opgenomen in de overeenkomst houden ook na 30 juni 2022 hun volledige kracht. Daarnaast blijft gelden de zogenoemde blokkeringsregeling opgenomen in de statuten, tenzij anders wordt overeengekomen.

#### Situatie na 30 juni 2022

Een aandeelhouder die na 30 juni 2022 geen overeenkomst met – een groepsmaatschappij van – Twence Holding in stand houdt ter zake de levering van afvalstoffen voldoet niet meer aan de in de statuten van Twence Holding opgenomen kwaliteitseis (artikel 5) en is gehouden alle aandelen in het kapitaal van Twence aan te bieden aan de mede-aandeelhouders van Twence. Op deze aanbieding is de statutaire regeling van toepassing zoals in het stroomschema is opgenomen. Indien verschillende aandeelhouders op 30 juni 2022 nog geen overeenkomst met Twence hebben gesloten ter continuering van de levering van afvalstoffen is denkbaar dat de continuïteit van Twence wordt bedreigd. Het ligt daarom in de rede voor 30 juni 2022 na te gaan op welke wijze de relatie tussen Twence en de daarbij betrokken gemeenten wordt gecontinueerd. De wijze waarop de relatie gecontinueerd wordt kan van invloed zijn op de statutaire regeling en meer in het bijzonder op de kwaliteitseisen die aan het aandeelhouderschap worden gesteld in de statuten: verdienen deze aanpassing?

Volledigheidshalve: voor statutenwijziging is een twee/derde meerderheid van de stemmen vereist, voor wijziging van de aandeelhoudersovereenkomst is de unanimiteit vereist.

Samenvattend kan worden gesteld dat de aandeelhoudersovereenkomst ook na 30 juni 2022 van toepassing blijft. Ten aanzien van de statutaire regeling geldt hetzelfde: ook deze regeling blijft van kracht, tenzij de regelingen in onderling overleg worden aangepast. Het ligt in de rede dat aandeelhouders en Twence met elkaar in overleg treden omtrent de voortzetting van hun onderlinge verhoudingen na 30 juni 2022 op een zodanig tijdstip dat tijdig helderheid ontstaat omtrent de contractuele relatie.



# Introductie en methoden

Opdracht KPMG: bepaling  
marktwaarde Twence per  
1 januari 2017

Waardering op 'stand-alone going  
concern' basis zonder strategische  
premies

Zorgvuldig proces:

- Afstemming primaire  
uitgangspunten voor delen  
uitkomsten
- Gebruikelijke waarderingmethoden
- Objectieve toetsing input en  
uitkomsten

Waarderingsmethoden	
Discounted Cash Flow (DCF)	Gebaseerd op netto contante waarde toekomstige kasstromen <ul style="list-style-type: none"> <li>Prognose vrije kasstromen</li> <li>Disconteren met vermogenskostenvoet</li> </ul>
Markt- multiples	Gebaseerd op vergelijking met beursgenoteerde bedrijven in sector <ul style="list-style-type: none"> <li>Identificatie relevante bedrijven</li> <li>Selectie van geschikte multiples</li> </ul>
Transactie- multiples	Gebaseerd op een analyse van recente transacties van vergelijkbare bedrijven <ul style="list-style-type: none"> <li>Identificatie vergelijkbare transacties</li> <li>Selectie van geschikte multiples</li> </ul>

Primaire waarderingmethode:

Uitkomsten DCF getoetst door middel van:

# Belangrijkste uitgangspunten



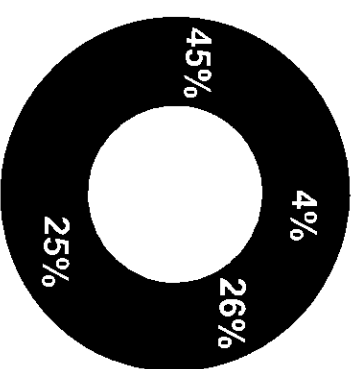
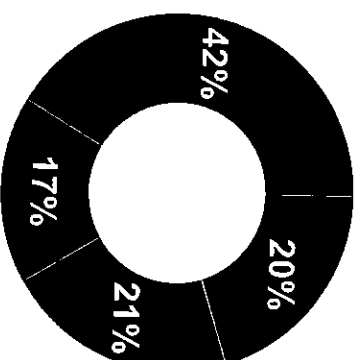
Afzetverdeling (relatief)

2016

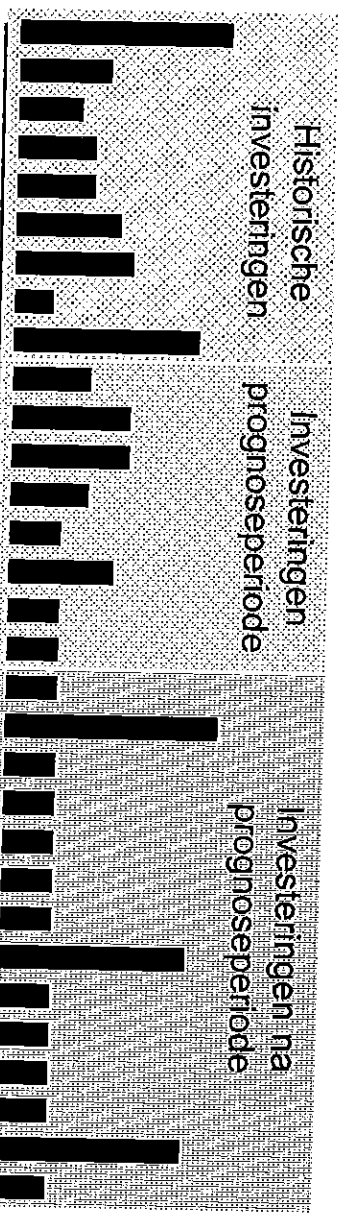
2026

- Afzet
- Tarieven
- Energieopbrengsten
- Operationele kosten
- Nieuwe initiatieven
- Investerings

- HHA aandeelhouders voor thermische verwerking
- HHA niet-aandeelhouders
- Bedrijfsval
- Import



Analyse investeringen



● Grote investeringen

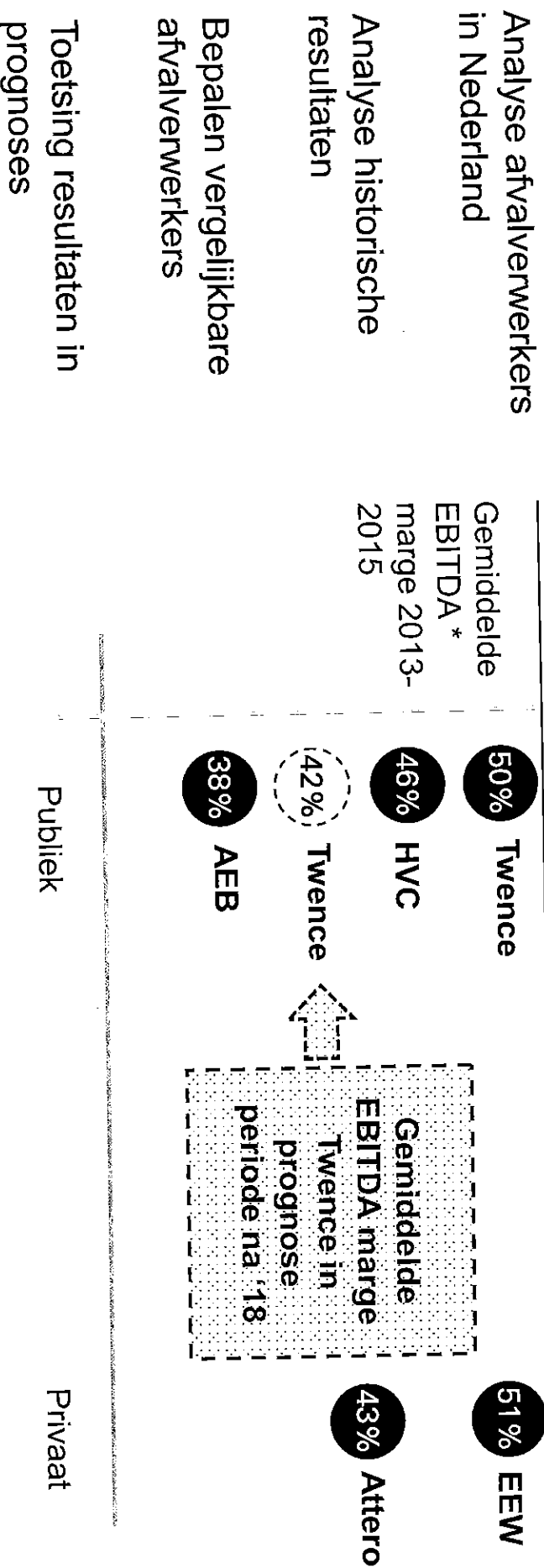
● Reguliere investeringen

↑ Waarderingsdatum

Herrekenend naar gelijkblijvend jaarlijks bedrag: Annuïteit

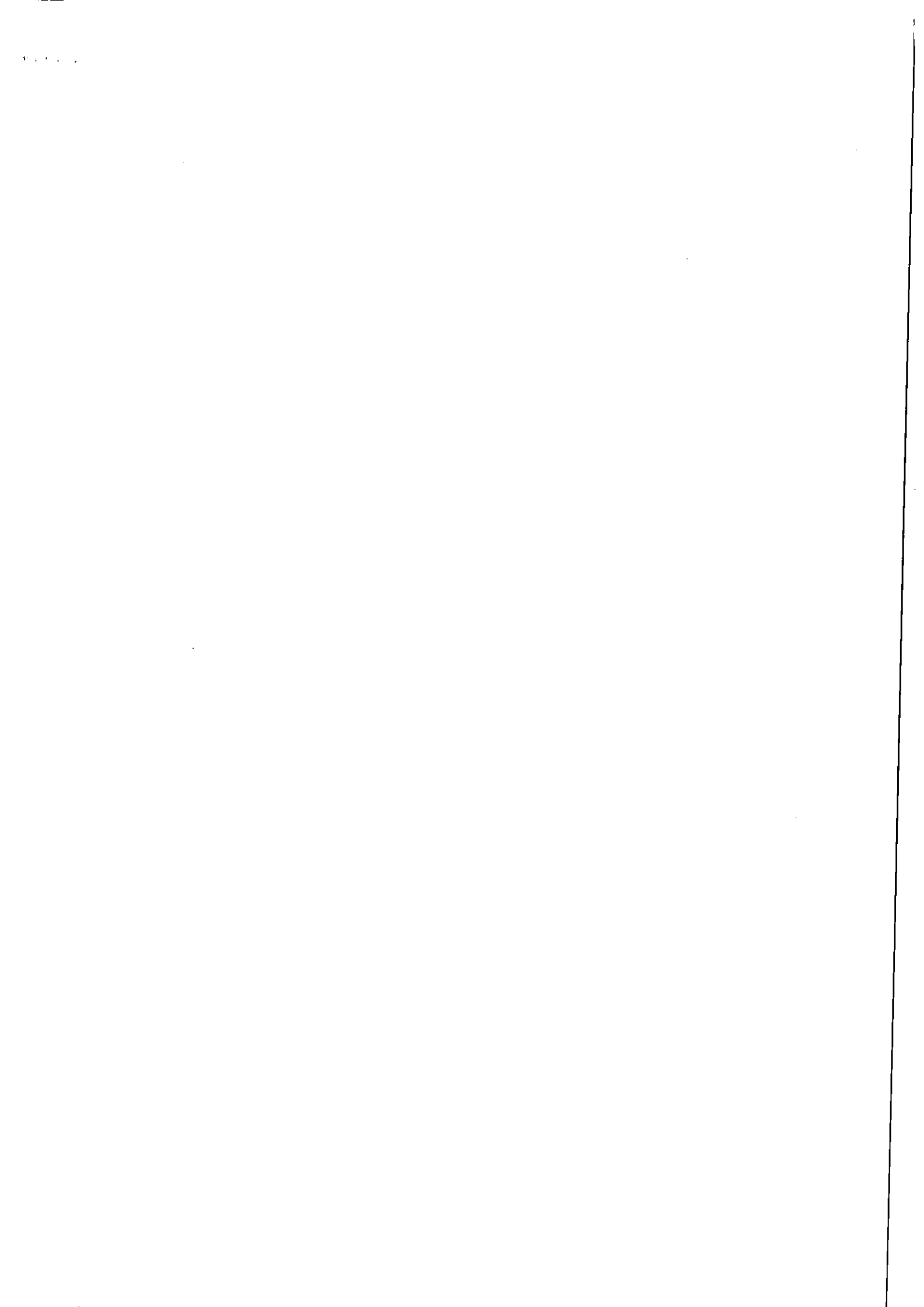
# Benchmark prognoses

## Vergelijkbare Nederlandse afvalverwerkers



\* EBITDA = resultaat voor rente, belastingen en afschrijvingen





Ten opzichte van de waardering van 100% van de aandelen van Twence, kunnen verschillende factoren een impact hebben op de waardering, en hiermee prijsstelling, van een minderheidsbelang

DISCUSSION PURPOSES ONLY



Beperkte controle over organisatie

Waarde impact

— Bij het houden van een minderheidsaandeel is de mate van controle over de bedrijfsvoering beperkter dan bij het houden van een 100% belang, bijvoorbeeld door gebrek aan stemrechten.

Afnemen



Beperkte verhandelbaarheid van aandelen

— De verhandelbaarheid van een minderheidsaandeel is over het algemeen beperkter dan bij de verkoop van een meerderheidsbelang of een 100% belang.

Afnemen

Op basis van onderzoek, kan een afslag op de aandeelhouderswaarde toegepast worden tussen de 20 en 30% voor twee bovenstaande items. De discounts voor beperkte controle over de organisatie en de beperkte verhandelbaarheid van aandelen hangt sterk samen en dient gezamenlijk te worden geanalyseerd (om geen dubbeltellingen te krijgen).



Additioneel risico bestaande aandeelhouders

— Indien het uitreden van de aandeelhouders wordt gefinancierd door additionele financiering, heeft dit mogelijk invloed op het risico voor bestaande aandeelhouders. Dit zal vooral van toepassing zijn indien de uitreding geëffectueerd gaat worden via inkoop van eigen aandelen door Twence, waarvoor additioneel vreemd vermogen dient te worden aangetrokken.

Gelijk /  
Afnemen



Leveringscontracten

Waarde impact

— De mogelijke beëindiging van de huidige leveringscontracten van afval met uitredende aandeelhouders hebben een impact op de waardering van Twence doordat toekomstige opbrengsten hierdoor worden beïnvloed.

Toenemen /

— De impact op de waarde is afhankelijk van:  
a. Verwachte snelheid van opvullen van 'verloren' afzet van uitredende aandeelhouders (het creëren van vollast);  
b. Tarefstelling van nieuwe contracten.

Afnemen



Borgstelling leningen

— Het wegvallen van de borgstelling van de uitredende aandeelhouders kan meerdere effecten hebben:

- a. Een uitbreiding van de borgstelling van de aanblijvende aandeelhouders en/of een heronderhandeling met de lening verstrekkers;
- b. Afnankelijk van bovenstaand kan een stijging van de rente plaatsvinden bij wijzigingen van de borgstelling.

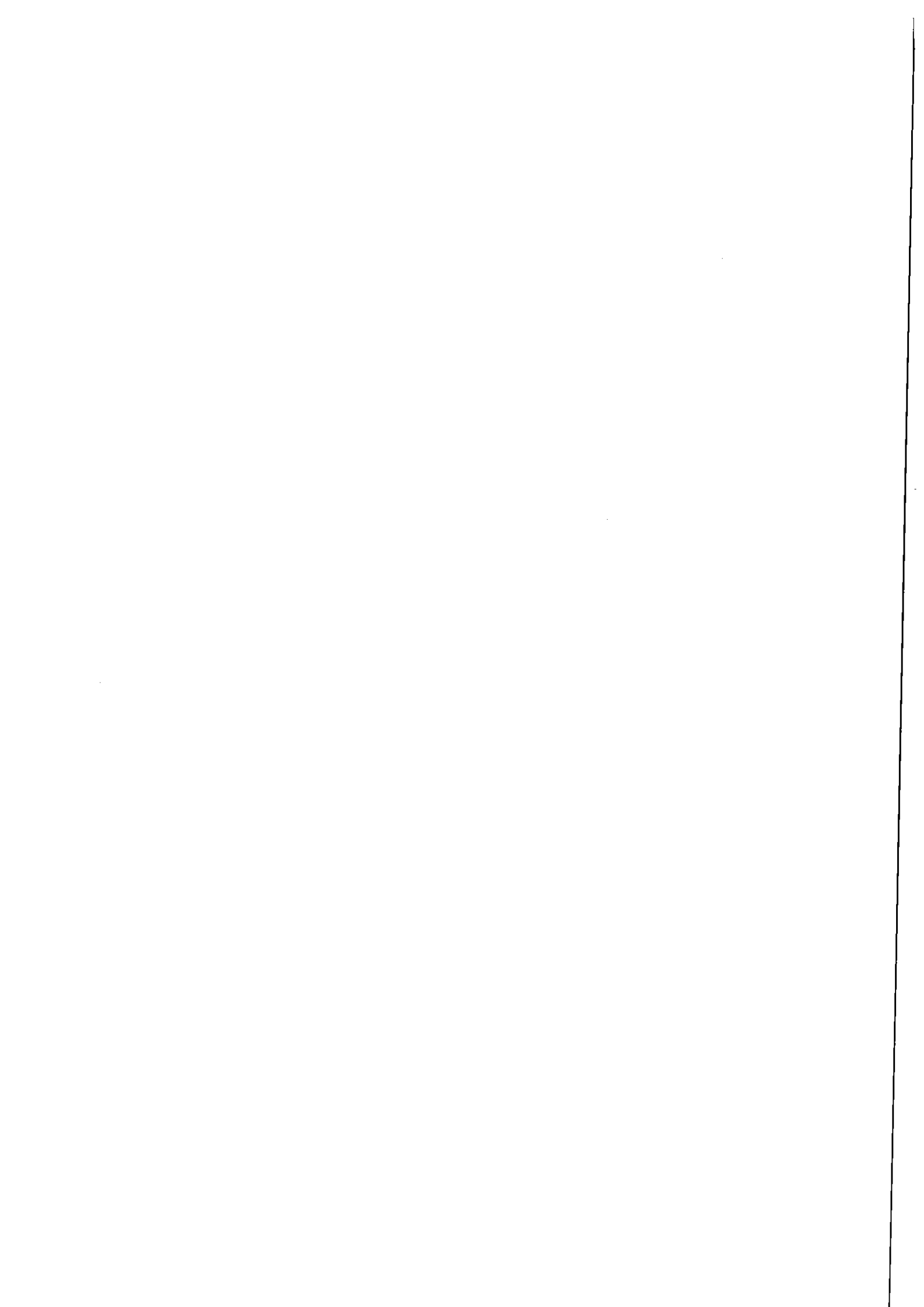
Gelijk /  
Afnemen



Voorzieningen eindafdekking en nazorg

— Er bestaat onzekerheid over de rentevoet die gehanteerd wordt bij de bepaling van de contante waarde van de verplichtingen tot eindafdekking en nazorg. Hoewel Twence thans dit conform huidig beleid doorvoert, is de gehanteerde rekenrente (thans 5,06% met mogelijke verlaging naar 3,1%) dusdanig hoog vergeleken met de huidige risicovrije marktrente, dat het risico bestaat dat in de toekomst extra dotaties aan deze voorzieningen benodigd zijn om de beoogde eindwaardes te behalen. Een koper zal voor dit risico mogelijk een compensatie vragen.

Afnemen





Bijlage B 9

FW/TS/2009.52315/5  
12/12/2011AKTE VAN DEPOT

Heden, vijftien december tweeduizendelf, verscheen voor mij, \_\_\_\_\_  
mr. Berend Frederik Wesseling, notaris te Enschede: \_\_\_\_\_  
mevrouw mr. Madlyn Louise Hoek, kantooradres 7521 PR Enschede, Pantheon —  
25, geboren te Almelo op dertien november negentienhonderdzevenenzeventig, —  
te dezen handelend als gevolmachtigde van: \_\_\_\_\_  
de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid: \_\_\_\_\_  
Twence Holding B.V., met zetel te Enschede, kantoorhoudende 7554 RT Hengelo,  
Boldershoekweg 51 (handelsregister 08090697), hierna te noemen: \_\_\_\_\_  
de Vennootschap.

Van de volmacht is mij, notaris, genoegzaam gebleken. \_\_\_\_\_  
De comparante verklaarde namens haar volmachtgever het volgende te willen —  
aanhechten: \_\_\_\_\_

een onderhandse aandeelhoudersovereenkomst met bijlagen tussen de \_\_\_\_\_  
Vennootschap en veertien (14) Twentse Gemeenten alsmede de Gemeente \_\_\_\_\_  
Berkelland, welke overeenkomst op twaalf december tweeduizendelf te Enschede —  
is ondertekend, \_\_\_\_\_

en deze daarmee te willen voorzien van vaste dagtekening door aanbieding van die  
stukken aan mij, notaris, ter aanhechting van die stukken aan een akte van depot, —  
met dien verstande dat de notaris bevestigt dat aan te hechten document op twaalf—  
december tweeduizendelf aan hem is overhandigd teneinde aan een depotakte —  
gehecht te worden en hij heden deze formele handeling verricht. \_\_\_\_\_

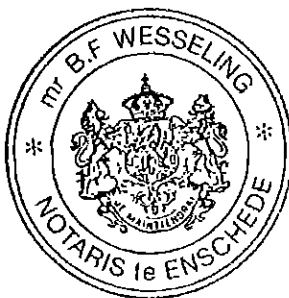
Genoemde stukken zijn door mij, notaris, in ontvangst genomen en zullen aan deze  
akte worden gehecht. \_\_\_\_\_

De comparante is mij, notaris, bekend. \_\_\_\_\_  
Waarvan akte verleden te Enschede op de datum als vermeld in het hoofd van deze  
akte. \_\_\_\_\_

Nadat de inhoud van de akte aan de comparante zakelijk werd opgegeven en —  
toegelicht, verklaarde zij dat zij van de inhoud heeft kennis genomen en daarmee —  
instemt. \_\_\_\_\_

Onmiddellijk na beperkte voorlezing overeenkomstig de wet is deze akte door de—  
comparante en mij, notaris, ondertekend om twaalf uur vijfenveertig minuten. —  
(Volgt ondertekening).

UITGEGEVEN VOOR AFSCHRIFT.



FW/TS.2009.52315  
20/10/2011

6

## AANDEELHOUDERSOVEREENKOMST MET GEMEENTEN REGIO TWENTE

De ondergetekenden:

1. de heer Peter Erick Johan den Oudsten, wonende te Enschede, te dezen handelend als voorzitter van de gemeenschappelijke regeling:  
Regio Twente, kantoorhoudende 7511 JM Enschede, Nijverheidstraat 30 (handelsregister 08195873),  
gemeenschappelijke regeling Regio Twente hierna te noemen: Regio Twente;
2. de heer Johannes Theodorus Petrus Maria Rooijackers, wonende te Dalfsen, te dezen handelend als enig bestuurder van de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid: Twence B.V., met zetel te Enschede, kantoorhoudende 7554 RT Hengelo, Boldershoekweg 51 (handelsregister 08090697),  
Twence B.V. hierna te noemen: Twence;
3. de heer Hendrik Maria Bolhaar, wonende te Enschede, hoofd algemene zaken Regio Twente, te dezen handelend als gevolmachtigde van:
  - a. de Gemeente Almelo, kantoorhoudende 7607 EK Almelo, Stadhuisplein 1 (handelsregister 08214858);

- b. de Gemeente Borne, kantoorhoudende 7622 DG Borne, Rheineplein 1 (handelsregister 50450948);
- c. de Gemeente Dinkelland, kantoorhoudende 7591 MA Denekamp, Nicolaasplein 5 (handelsregister 08226314);
- d. de Gemeente Enschede, kantoorhoudende 7514 AD Enschede, Hengelosestraat 51 (handelsregister 08215195);
- e. de Gemeente Hof van Twente, kantoorhoudende 7471 DK Goor, De Hofte 7 (handelsregister 08215304);
- f. de Gemeente Haaksbergen, kantoorhoudende 7481 HS Haaksbergen, Markt 3 (handelsregister 50232274);
- g. de Gemeente Hellendoorn, kantoorhoudende 7442 MA Hellendoorn, Willem Alexanderstraat 7 (handelsregister 08221859);
- h. de Gemeente Hengelo, kantoorhoudende 7551 EC Hengelo, Burgemeester Jansenplein 1 (handelsregister 08218146);
- i. de Gemeente Losser, kantoorhoudende 7581 AG Losser, Raadhuisplein 1 (handelsregister 50869744);
- j. de Gemeente Oldenzaal, kantoorhoudende 7571 CD Oldenzaal, Ganzenmarkt 1 (handelsregister 08224234);
- k. de Gemeente Rijssen-Holtten, kantoorhoudende 7461 DD Rijssen, Schild 1 (handelsregister 50839519);
- l. de Gemeente Tubbergen, kantoorhoudende 7651 CV Tubbergen, Raadhuisplein 1 (handelsregister 08215565);
- m. de Gemeente Twenterand, kantoorhoudende 7671 GS Vriezenveen, Manitobaplein 1 (handelsregister 08215207);
- n. de Gemeente Wierden, kantoorhoudende 7642 EC Wierden, Plantsoenlaan 1 (handelsregister 53309561);
- o. de Gemeente Berkelland, kantoorhoudende 7271 AX Borculo, Marktstraat 1 (handelsregister 09212462),

de onder a. tot en met o. genoemde gemeenten worden verder aangeduid met "de Gemeenten".

Van de volmachten van de Gemeenten aan de sub 4 genoemde ondertekenaar blijkt uit een raamovereenkomst de dato heden, welke raamovereenkomst is gehecht aan een akte van depot de dato heden verleden voor  
mr. B.F. Wesseling, notaris te Enschede,

overwegen:

- a. de Gemeenten zijn een gemeenschappelijke regeling tot onderlinge samenwerking aangegaan waarvan het openbaar lichaam Regio Twente een rechtsgevolg is. De Gemeenten zijn via Regio Twente met Avi Twente (een groepsmaatschappij van Twence) een overeenkomst aangegaan (tot één juli tweeduizendtweeëntwintig) voor de verwerking van huishoudelijk afval. De Gemeenten zijn via de gemeenschappelijke regeling betrokken bij de garantstelling voor financieringen die aan Twence zijn verstrekt; de Gemeenten en Twence zijn betrokken bij een zogenoemde transport kosten egalisatieregeling;
- b. de regioraad van Regio Twente heeft op veertien oktober tweeduizendnegen het strategisch plan herziening aandeelhouderschap Twence (hierna ook te noemen: het strategisch plan) vastgesteld;
- c. de Gemeenten aanvaardden het strategisch plan als basis voor hun onderlinge samenwerking en rechtsverhouding jegens elkaar, Regio Twente en Twence. De overdracht van aandelen door Regio Twente aan de Gemeenten en de aanvaarding van de aandelen in Twence door de Gemeenten is een consequentie van het strategisch plan;

- d. ter uitvoering van het strategisch plan zijn partijen een zogenaamde raamovereenkomst aangegaan welke hen verplicht tot een levering respectievelijk aanvaarding van aandelen in Twence en het aangaan van deze overeenkomst;
- e. Regio Twente heeft heden aandelen in het kapitaal van Twence uitgekeerd en geleverd aan de Gemeenten. Het totale kapitaal van Regio Twente is verdeeld als volgt: Regio Twente en Vuilverwerkingsbedrijf Noord-Groningen zijn houder van bijzondere aandelen voortvloeiende uit de Agenda van Twente;
- f. akte van levering aandelen kent ondermeer navolgende bepaling:  
*“De verplichtingen die ieder van de Gemeenten heeft uit hoofde van de in de raamovereenkomst overigens genoemde documenten worden geacht met de bereidheid van Regio Twente aandelen in Twence over te dragen samen te hangen. Voor het geval één van de Gemeenten verplichtingen als opgenomen in de Aandeelhoudersovereenkomst, naar het oordeel van Regio Twente, niet of niet in voldoende mate is nagekomen, is die Aandeelhouder, op daartoe strekkend verzoek, gehouden de door hem bij deze akte verkregen aandelen zonder tegenprestatie, terug overdragen aan Regio Twente. Dit recht van Regio Twente eindigt per tijdstip van de intrekking van de tijdelijk-winstdelende-preferente aandelen”.*

komen partijen als volgt overeen:

Artikel 1.      Agenda van Twente.

1. In afwijking van hetgeen in het strategisch plan is opgenomen zal de financiering van de Agenda van Twente op een wijze plaatsvinden, welke verankerd is in de statuten van Twence.

In de toekomst komt een gedeelte van de uitkeerbare winst tot maximaal € 66.422.464,= ten gunste van de zogenoemde “tijdelijk-winstdelende-preferente aandelen”, ook genoemd: t.w.p. aandelen. Regio Twente blijft



houder van 819 t.w.p. aandelen aan welke aandelen een preferentie is gekoppeld dat tot een maximale uitkering voor Regio Twente via de voorliggende jaren van € 64.000.000,= kan leiden een en ander zoals nader verwoord in de statuten van Twence, waarbij het streven bestaat de uitkering op de t.w.p. aandelen in beginsel jaarlijks te doen. De jaarlijkse uitkering op de t.w.p. aandelen is gebonden aan een maximum als hiervoor genoemd en is afhankelijk van:

- het resultaat;
  - de solvabiliteitsverhoudingen,
- zoals nader in de statuten van Twence vastgelegd.

Partijen achten voormelde statutaire regeling een juiste en toereikende regeling die is overeengekomen in plaats van hetgeen uit het strategisch plan volgt. Partijen nemen daarbij in aanmerking dat de primaire dividendvergoeding ad € 2.500.000,= zoals opgenomen in het strategisch plan een feitelijke optelsom is van de zogenoemde borgtochtvergoeding die aan de Gemeenten ( en Vuilverwerkingsbedrijf Noord-Groningen) wordt uitgekeerd en een bedrag als dividend zoals in de statuten thans tot uitdrukking is gebracht.

2. Regio Twente stemt ermee in dat de grondslag voor de uitkering afhankelijk is van de solvabiliteit van Twence welke afhankelijk is van de jaarrekening van Twence in het bijzonder het balanstotaal.

Artikel 2. Dividendbeleid.

1. Partijen onderscheiden in het kader van de wijze waarop zij in de algemene vergadering van aandeelhouders van Twence hun stemrecht met betrekking tot winstuitkering zullen uitoefenen 2 periodes, te weten
  - periode I: dit is de gehele periode gedurende welke de t.w.p. aandelen tot uitkering is gerechtigd;

periode II: de periode die na periode I aanvangt.

2. Gedurende periode I zullen partijen bij deze overeenkomst hun stemrecht in de algemene vergadering van aandeelhouders van Twence zodanig uitoefenen dat de uitkeerbare winst van Twence, voor zover statutair geen uitkeringsaanspraken bestaan (ten aanzien van):

- de cumulatief preferente aandelen;
- de gewone aandelen van de vaste bedragen die de statuten vermeldt);
- de t.w.p. aandelen,

volledig zal worden gereserveerd.

Gedurende periode I zullen partijen bij deze overeenkomst hun stemrecht in de algemene vergadering van aandeelhouders van Twence uitoefenen ten aanzien van de uitkeringen op t.w.p. aandelen, indien de solvabiliteit kleiner dan 28% en groter dan 25% van het balanstotaal is, dat Twence redelijkerwijs over voldoende vermogen voor haar bedrijfsvoering kan beschikken, rekening houdend met het door de algemene vergadering van aandeelhouders van Twence goedgekeurde begroting en investeringsplan en de overigens aan Twence ter beschikking staande financieringsbronnen.

3. In het laatste jaar van periode I vindt overleg plaats tussen partijen over het tarieven- en dividendbeleid ten aanzien van periode II; partijen kunnen dit schriftelijk vastleggen.

4. Partijen realiseren zich dat het burgerlijk wetboek ten aanzien van de besloten vennootschap kan worden gewijzigd en, zoals het thans laat aanzien, uitkeringen mede onderworpen zullen zijn aan het bestuur van een vennootschap met het oog op de continuïteit van de vennootschap. Zodra deze wetgeving vaststaat zullen partijen in nader overleg treden met betrekking tot de gewijzigde situatie en zullen partijen een regeling treffen die zoveel

mogelijk aansluit bij de bestaande. Die regeling naar het zich laat inzien, houden een omzetting van de rechtsvorm van Twence van een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid in een naamloze vennootschap op een tijdstip dat die gewijzigde wetgeving in treedt.

Artikel 3. Bestaande Garantstellingen.

1. Onlosmakelijk met de verkrijging door de Gemeenten van aandelen in het kapitaal van Twence verbonden is het in economische zin overnemen door de Gemeenten van de verplichtingen die op Regio Twente rusten uit hoofde van de garanties verstrekt aan bankinstellingen die nader zijn opgenomen in een overzicht dat als **bijlage 1** bij deze aandeelhoudersovereenkomst is gevoegd. Uit dit overzicht blijkt dat de mate waarin ieder van de Gemeenten de garantstelling voor zijn rekening moet nemen, gerelateerd is aan het inwoneraantal per 1 januari 2001.
2. De overname van de verplichtingen in economische zin houdt in dat de Gemeenten Regio Twente uitdrukkelijk vrijwaren voor de borgtocht/garantie verplichtingen jegens bankinstellingen zoals deze in **bijlage 1** zijn opgenomen en vergoeden aan Regio Twente of op eerste verzoek van Regio Twente aan die banken hetgeen Regio Twente uit dien hoofde aan hoofdsommen, renten en kosten of anderszins moet voldoen. De vrijwaring strekt zich uit tot de kosten die Regio Twente moet maken ter bewaking, beperking of uitvoering van haar verplichtingen waaronder die begrepen van procedures, rechtsgelerde raadsman of anderszins en welke zij volgens haar administratie heeft voldaan. De administratie van Regio Twente biedt voor de omvang van de vrijwaring door de Gemeenten volledig bewijs, behoudens het recht tegenbewijs te leveren.
3. Regio Twente zal onverminderd voormelde vrijwaring bevoegd zijn naar eigen inzichten regeling met bankinstelling te treffen,

vaststellingsovereenkomst aan te gaan en kwijting te verlenen mits het algemeen bestuur van Regio Twente aan die regelingen en dergelijke zijn goedkeuring heeft verleend.

4. De verplichting van elk van de Gemeenten individueel jegens Regio Twente is gerelateerd aan de inwonersaantallen per de referentiedatum zoals nader voorzien in de **bijlage 2** bij deze overeenkomst.
5. Regio Twente kan (onder verwijzing naar pagina 3 van het strategisch plan) in het kader van de vrijwaring, voor het geval zij betalingen moet verrichten, de Gemeenten verzoeken, conform de verdeelsleutel waarnaar in lid 4, wordt verwezen betalingen aan haar, bij wege van voorschot, te verrichten.
6. De verplichtingen die op ieder van de Gemeenten rust, vervallen niet door aandelenoverdracht; een eventuele overname van verplichtingen uit hoofde van vrijwaring door een ander, ontslaat de betrokken gemeente niet van haar verplichtingen jegens Regio Twente, tenzij Regio Twente daarmee instemt. Deze instemming zal Regio Twente verlenen indien een andere Nederlandse gemeente de verplichtingen tot vrijwaring onvoorwaardelijk op zich neemt.
7. In verband met de overname in economische zin van de garantie-/borgtochtverplichting komt de vergoeding die Twence in het kader van die garantie-/borgtochtverplichting periodiek voldoet groot circa € 1.700.000,= vermeerderd met het bedrag van het zogenoemde primaire dividend als voorzien in de statuten van Twence (€ 798.000,=) ten gunste van de houders van gewone aandelen, met ingang van een januari tweeduizendelf ten gunste van de Gemeenten, naar rato van de verdeelsleutel als opgenomen in lid 4. Twence zal in dat kader de totaalsom van de dividendvergoeding en de borgtochtvergoeding tezamen – in totaal – conform de in lid 4, bedoelde verdeelsleutel aan de Gemeenten voldoen. Het hiervoor bepaalde geldt voor de

periode dat de borgtochtvergoeding geldt. Nadien komt de vergoeding wegens dividend toe aan de aandeelhouders naar rato van ieders aantal aandelen.

8. Voor het geval sprake is van een overgang van de verplichtingen als bedoeld in lid 6 zal ook de aanspraak op de garantie-/borgtochtvergoeding overgaan op degene op wie de vrijwaringplicht rust.

Voor het geval de vergoeding die Twence in verband met de borgtocht ten gunste van de borgen (de Gemeenten en Vuilverwerkingsbedrijf Noord-Groningen) voldoet wordt gewijzigd, zullen partijen het daartoe leiden dat de statuten van Twence zodanig worden gewijzigd dat het totaal van de vergoeding wegens borgtocht en het primair dividend tezamen € 2.498.000,= blijft belopen waarbij partijen overigens gehouden zijn tot een zodanige verdeling van dit dividend gedurende de periode dat t.w.p. aandelen tot de winst zijn gerechtigd dat de ontvangst van ieder van de Gemeenten is gerelateerd aan de verdeelsleutel die volgt uit het bepaalde in lid 4.. Nadien komt aan ieder van de Gemeenten toe een bedrag aan dividend als overeenstemt met diens aandelenbelang. De Gemeenten realiseren zich dat op grond van civielrechtelijke uitgangspunten een dividenduitkering slechts mogelijk is indien de statuten en wet uitkering van dividend mogelijk doet zijn.

#### Artikel 4. Toekomstige Garanties

Geen van de Gemeenten kan worden verplicht garanties af te geven of zekerheden te verstrekken in het kader van financieringen aan te trekken door Twence en/of de daarmee verbonden ondernemingen.

Voor het geval Twence financieringen aangaat is dit mogelijk op basis van garantstelling van de Gemeenten na daartoe strekkend unaniem besluit of na besluitvorming door een aantal van hen. Zouden de Gemeenten unaniem besluiten

tot garantstelling voor Twence en/of met Twence verbonden ondernemingen, dan zal het uitgangspunt zijn dat de verplichtingen van de Gemeenten worden gerelateerd aan het inwoneraantal en kan door verwijzing naar deze overeenkomst het bepaalde in artikel 3 van deze overeenkomst van overeenkomstige toepassing worden verklaard.

Artikel 5. Transportkosten egalisatieregeling

In het kader van de verplichting van iedere gemeente om in gevolge het bepaalde in de Gemeenschappelijke Regeling Regio Twente alle huishoudelijke afvalstoffen aan Regio Twente ter verwerking bij Twence aan te bieden, hebben partijen een zogenaamde Transportkosten-egalisatieregeling ingesteld.

Op 8 maart 2007 hebben de portefeuillehouders afval van de aan Regio Twente deelnemende gemeenten het door Arcadis opgestelde rapport "herijking transportkostenegalisatieregeling Regio Twente" vastgesteld. Hierin zijn objectieve criteria geformuleerd voor de verevening van transportkosten tussen de gemeenten. De inhoud van deze Transportkosten-egalisatieregeling is afgedrukt op **bijlage 3**, die aan deze overeenkomst is gehecht.

Partijen stellen vast dat de afspraken met betrekking tot de Transportkosten-egalisatieregeling in de genoemde bijlage correct is weergegeven en dat de regeling zelf ook na verwerving door de gemeenten van aandelen Twence onverkort toepassing behoudt, zodat partijen daaraan gebonden blijven tenzij partijen overeenkomen deze regeling te herzien.

Artikel 6. Huishoudelijk afval

Overeenkomstig het Strategisch Plan, en ter uitvoering van reeds bestaande verplichtingen, continueren de Gemeenten de feitelijke levering van afvalstoffen van 220.000 ton per jaar tot en met 30 juni 2022, naar rato van hun inwoneraantal, aan Twence en/of een met Twence verbonden groepsmaatschappij. De Gemeenten

hebben kennis genomen van de bestaande regelingen en zullen deze eerbiedigen en nakomen als zelfstandige verbintenis.

Artikel 7. Bijzondere waarderingsregel

1. Voor het geval een partij bij deze overeenkomst gehouden is aandelen in Twence aan te bieden op grond van het niet meer voldoen aan de statutaire kwaliteitseis, geldt dat de waarde van de alsdan aangeboden aandelen zal worden bepaald op basis van de laagste van beide na te noemen normen:
  - de waarde in het economisch verkeer;
  - de nominale waarde.
  
2. Voor het geval een partij bij deze overeenkomst overigens aandelen in het kapitaal van Twence vrijwillig aanbiedt, geldt tot en met 30 juni 2022 dat deze aandelen kunnen worden gekocht door ieder van de overige partijen bij deze overeenkomst op basis van de norm die uit de statuten van Twence voortvloeit. Voor het geval evenwel een Gemeente aandelen heeft overgedragen in een periode van 24 maanden voorafgaande aan het tijdstip waarop die Gemeente overige aandelen dient aan te bieden op de grond genoemd in lid 1 of op de grond genoemd in lid 1 zou moeten aanbieden indien die Gemeente nog aandeelhouder zou zijn, vergoedt deze Gemeente op daartoe strekkend verzoek van Twence aan Twence een bedrag gelijk aan het verschil tussen de netto verkoopopbrengst van de verkochte aandelen en de nominale waarde daarvan. Het bepaalde in vorige volzin vervalt bij verkoop door een Gemeente na 30 juni 2022.

Artikel 8. Meeverkoopplicht/recht

1. Voor het geval Gemeenten die tezamen houder zijn van 67% van de gewone aandelen in Twence (hierna aan te duiden met: vervreemders) overeenkomen dat zij alle aandelen in Twence wensen te vervreemden aan een derde partij

(hierna aan te duiden met: geïnteresseerde), is ieder van de partijen bij deze overeenkomst gehouden (op daartoe strekkend verzoek van de vervreemders gezamenlijk):

- zijn medewerking te verlenen aan de beoogde overdracht door Vervreemders aan de geïnteresseerde en medewerking te verlenen aan een daartoe nodige statutenwijziging van Twence;
- op daartoe strekkend verzoek eveneens zijn aandelen in Twence aan de geïnteresseerde over te dragen op basis van een prijs die voor alle Gemeenten gelijk is,

onder de voorwaarden dat:

- de transportegaliseringsregeling zoals deze is overeengekomen op redelijke grondslag door de geïnteresseerde wordt gecontinueerd;
- de geïnteresseerde de continuïteit van de onderneming van Twence voldoende kan waarborgen zodat Twence en groepsmaatschappij ook na overgang de verplichtingen die op hen rusten richting Gemeenten redelijkerwijs kan nakomen;
- gestelde garanties/borgtochten die ten behoeve van financiers van Twence zijn opgesteld worden teruggeven en eventuele leningen van Gemeenten aan Twence worden afgelost;
- betaling (van de koopsom) in geld plaats heeft;
- verkoopvoorwaarden voor alle Gemeenten gelijkwaardig zijn;
- geen schending optreedt ten aanzien van de afspraak met Attero (of rechtsopvolgers).

2. Voor het geval de koopsom voor de t.w.p. aandelen onvoldoende is voor de uitvoering van de Agenda van Twente behoeft de verkoop de instemming van Regio Twente. Hiervan is sprake indien de koopsom van de t.w.p. aandelen lager is dan de contante waarde van de nog te ontvangen bedragen op de t.w.p. aandelen tot beloop van het maximum. De contante waarde wordt bepaald op



een jaarlijks gelijkmatige uitkering van € 8.000.000,= op de t.w.p. aandelen aan Twence en een contantmakingsfactor uitgaande van het rendement op staatsobligaties met een resterende looptijd gelijk aan de duur van de nog niet uitgekeerde bedragen. Voormeld bedrag wordt dienovereenkomstig (neerwaarts) gecorrigeerd voor het geval op de t.w.p. aandelen jaarlijks meer dan € 8.000.000,= is uitgekeerd.

3. Geen van de aandeelhouders in Twence zal overgaan tot verkoop of vervreemding van aandelen in het kapitaal van Twence indien ten gevolge van die verkoop de onderneming van Twence in wezenlijk opzicht wordt benadeeld.
4. Indien een aandeelhouder van Twence aandelen in het kapitaal van Twence wenst over te dragen, zal deze (onverminderd de statutaire blokkeringsregeling en hetgeen in deze overeenkomst is bepaald) de overige partijen bij deze overeenkomst desverlangd redelijkerwijs in staat stellen – op basis van een zelfde koers en voorwaarden – ( een evenredig deel van hun) aandelen in het kapitaal van Twence over te dragen aan die gegadigde. Het hiervoor bepaalde ziet in het bijzonder op de situatie als opgenomen in lid 1: aandeelhouders willen hun gehele belang in Twence overdragen, doch is daartoe niet beperkt.

Artikel 9. Berkelland

Regio Twente erkent ter zake de uitkeringen die op de t.w.p. aandelen worden ontvangen alsmede eventuele verkoopopbrengsten dan wel (liquidatie)opbrengsten dat 1,74558% van die opbrengsten ten gunste van de gemeente Berkelland komt en door Regio Twente aan de gemeente Berkelland wordt voldaan door betaling binnen dertig dagen na ontvangst van hetgeen op t.w.p. aandelen door Regio Twente is ontvangen.

Artikel 10. Volmacht

Ieder van partijen draagt ervoor zorg dat aan:

- een onder zijn gezag staande ambtenaar, en/of;
- een bestuurder (burgermeester/wethouder) van zijn gemeente;
- een advocaat, notaris of kandidaat-notaris,

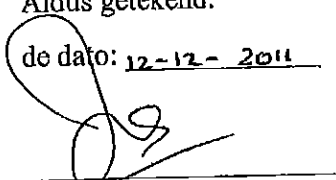
voldoende schriftelijke volmacht wordt verleend teneinde in aandeelhoudersvergaderingen van Twence het stemrecht uit te oefenen. Deze volmacht wordt verstrekt overeenkomstig de model-schriftelijke volmacht die hierbij wordt gevoegd.

Artikel 11. Vruchtgebruik

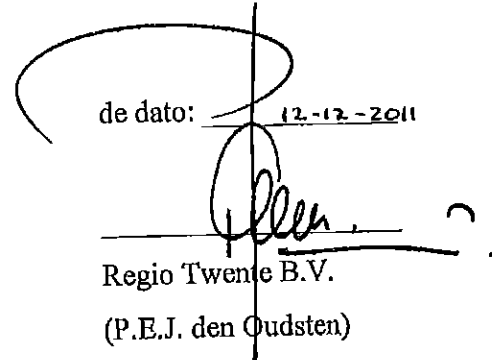
Partijen onthouden zich van het overdragen van hun aandelen in Twence in economisch opzicht en onthouden zich van het verkrijgen van een recht van vruchtgebruik op aandelen.

Aldus getekend.

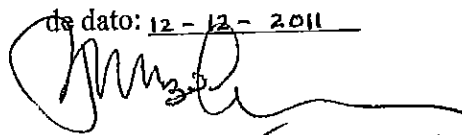
de dato: 12-12-2011

  
Twence B.V.  
(J.Th.P.M. Rooijkkers)

de dato: 12-12-2011

  
Regio Twente B.V.  
(P.E.J. den Oudsten)

de dato: 12-12-2011

  
Namens alle in de overeenkomst  
genoemde gemeenten  
(H.M. Bolhaar)

de dato: \_\_\_\_\_

# BIJLAGE 1

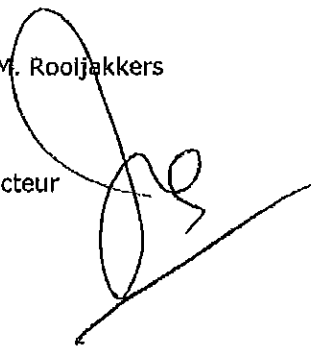
**Overzicht openstaande garanties Regio Twente voor geldleningen Twence B.V.  
per 31-12-2010**

Bedragen in duizenden euro's

	Stand 1 januari	Kortlopend deel 1 januari	Langlopend deel 1 januari	Kortlopend deel 31 december	Langlopend deel 31 december	Resterende aflossings- verplichting na 5 jaar
• BNG 7,00%	10.209	1.702	8.507	1.701	6.806	-
• BNG 7,04%	1.513	1.513	-	-	-	-
• NWB 6,97%	21.981	1.386	20.595	1.485	19.110	12.045

J.T.M. Rooijackers

Directeur



# **BIJLAGE 2**

**Inwoneraantal per 1 januari 2001**

<b>Gemeente</b>	<b>Inwoners</b>
Almelo	70.416
Borne	20.717
Dinkelland	25.996
Enschede	150.449
Haaksbergen	24.129
Hellendoorn	35.789
Hengelo	80.433
Hof van Twente	34.855
Losser	22.757
Oldenzaal	31.111
Rijssen-Holten	26.518
Tubbergen	20.022
Twenterand	33.325
Wierden	23.415
Berkelland	11.047
<b>Totaal</b>	<b>610.979</b>

## BIJLAGE 3

Herijking transportkosten egaliseringsregeling

niet bijgevoegd.

FW/TS.2009.52315  
15/11/2011

3

## AANDEELHOUDERSOVEREENKOMST MET ATTERO

### De ondergetekenden:

1. de heer Petrus Martinus Vincent, wonende te Helmond, te dezen handelend als zelfstandig vertegenwoordigingsbevoegd bestuurder van de naamloze vennootschap:  
Attero Holding N.V., met zetel te Arnhem kantoorhoudende 9418 TM Wijster, Vamweg 7(handelsregister 05053670), welke vennootschap op haar beurt handelt als enig bestuurder van de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid: Attero B.V., met zetel te Zwolle, kantoorhoudende 9418 TM Wijster, Vamweg 7 (handelsregister 05053670), eerder genaamd Essent Milieu B.V.  
Attero B.V. hierna te noemen: Attero;
2. de heer Peter Erick Johan den Oudsten, wonende te Enschede, te dezen handelend als enig bestuurder van de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid: Twence Beheer B.V., met zetel te Enschede, kantoorhoudende 7511 JM Enschede, Nijverheidstraat 30 (handelsregister 08090503),  
Twence Beheer B.V. hierna te noemen: Twence Beheer;



3. de heer Johannes Theodorus Petrus Maria Rooijakkers, wonende te Dalfsen, te dezen handelend als enig bestuurder van de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid: Twence Holding B.V., met zetel te Enschede, kantoorhoudende 7554 RT Hengelo, Boldershoekweg 51 (handelsregister 08090697),  
Twence Holding B.V. hierna te noemen: Twence;
4. de heer Peter Erick Johan den Oudsten, wonende te Enschede, te dezen handelend als voorzitter van de gemeenschappelijke regeling: Regio Twente, kantoorhoudende 7511 JM Enschede, Nijverheidstraat 30 (handelsregister 08195873),  
gemeenschappelijke regeling Regio Twente hierna te noemen: Regio Twente;
5. de heer Hendrik Maria Bolhaar, wonende te Enschede, hoofd algemene zaken Regio Twente, te dezen handelend als gevolmachtigde van:
  - a. de Gemeente Almelo, kantoorhoudende 7607 EK Almelo, Stadhuisplein 1 (handelsregister 08214858);
  - b. de Gemeente Borne, kantoorhoudende 7622 DG Borne, Rheineplein 1 (handelsregister 50450948);
  - c. de Gemeente Dinkelland, kantoorhoudende 7591 MA Denekamp, Nicolaasplein 5 (handelsregister 08226314);
  - d. de Gemeente Enschede, kantoorhoudende 7514 AD Enschede, Hengelsestraat 51 (handelsregister 08215195);
  - e. de Gemeente Hof van Twente, kantoorhoudende 7471 DK Goor, De Hofte 7 (handelsregister 08215304);
  - f. de Gemeente Haaksbergen, kantoorhoudende 7481 HS Haaksbergen, Markt 3 (handelsregister 50232274);
  - g. de Gemeente Hellendoorn, kantoorhoudende 7442 MA Hellendoorn, Willem Alexanderstraat 7 (handelsregister 08221859);

- h. de Gemeente Hengelo, kantoorhoudende 7551 EC Hengelo, Burgemeester Jansenplein 1 (handelsregister 08218146);
- i. de Gemeente Losser, kantoorhoudende 7581 AG Losser, Raadhuisplein 1 (handelsregister 50869744);
- j. de Gemeente Oldenzaal, kantoorhoudende 7571 CD Oldenzaal, Ganzenmarkt 1 (handelsregister 08224234);
- k. de Gemeente Rijssen-Holt en, kantoorhoudende 7461 DD Rijssen, Schild 1 (handelsregister 50839519);
- l. de Gemeente Tubbergen, kantoorhoudende 7651 CV Tubbergen, Raadhuisplein 1 (handelsregister 08215565);
- m. de Gemeente Twenterand, kantoorhoudende 7671 GS Vriezenveen, Manitobaplein 1 (handelsregister 08215207);
- n. de Gemeente Wierden, kantoorhoudende 7642 EC Wierden, Plantsoenlaan 1 (handelsregister 53309561);
- o. de Gemeente Berkelland, kantoorhoudende 7271 AX Borculo, Marktstraat 1 (handelsregister 09212462),

de onder a. tot en met o. genoemde gemeenten worden verder aangeduid met “aandeelhouders G”.

Van de volmachten blijkt uit een raamovereenkomst, welke raamovereenkomst zal worden gehecht aan een akte van depot welke akte zal verlijden voor mr. B.F. Wesseling, notaris te Enschede,

overwogen vooraf:

- a. In deze overeenkomst wordt aan de volgende begrippen de hierna opgenomen betekenis verbonden:
  - “overheden”:  
publiekrechtelijke lichamen zoals gemeenten, waterschappen, provincies, gemeentelijke regelingen in de zin van Wet gemeenschappelijke regelingen

alsmede als publiekrechtelijke lichamen aan te merken buitenlandse entiteiten;

- “volledig door overheden gecontroleerde rechtspersonen”:

besloten vennootschappen, naamloze vennootschappen of vergelijkbare buitenlandse rechtspersonen met een in aandelen verdeeld kapitaal mits de aandelen van deze besloten vennootschappen, naamloze vennootschappen respectievelijk buitenlandse rechtspersonen direct of indirect volledig gehouden worden door één of meer overheden;

- “private partij”:

een rechtspersoon die zich niet kwalificeert als ‘overheid’ of als een ‘volledig door overheden gecontroleerde rechtspersoon’;

- “een aandelenoverdracht (artikel 2)”:

zowel een overdracht van aandelen als een wijziging in de zeggenschap ten aanzien van Attero en de daarin deelnemende rechtspersonen;

- b. Attero, de gemeenschappelijke regeling Vuilverwerkingsbedrijf Noord Groningen en Twence Beheer zijn de enige aandeelhouders in het kapitaal van Twence. De aandelenverdeling op dit moment is:
- Attero: 150.000 cumulatief preferente aandelen;
  - de gemeenschappelijke regeling Vuilverwerkingsbedrijf Noord Groningen hierna aan te duiden met: VVNG: 31.000 gewone aandelen;
  - Twence Beheer: 819.000 gewone aandelen;
- c. de statuten van Twence zijn laatstelijk gewijzigd op 17 mei 2011 bij akte verleden voor mr. B.F. Wesseling, notaris te Enschede. Sedertdien is op 17 november 2011 een besluit genomen tot wijziging van die statuten waarbij de statuten worden aangepast conform het concept van KienhuisHoving de dato 18 oktober 2011 (bijlage 1) overigens zijn geen besluiten genomen;
- d. bij onderhandse overeenkomst zijn de onder 1, 2 en 3 genoemde partijen een aandeelhoudersovereenkomst aangegaan, welke overeenkomst met bijlagen is gehecht aan een akte van depot op 2 februari 2010 verleden voor mr. B.F. Wesseling, notaris te Enschede;

- e. Twence Beheer wenst alle door haar in het kapitaal van Twence gehouden aandelen over te dragen aan Regio Twente die op haar beurt 818.181 van de aandelen die zij in Twence verworft wenst over te dragen aan de Aandeelhouders G; Twence Beheer heeft Attero verzocht haar medewerking aan die overdracht te willen verlenen. De aandelenverdeling van de hiervoor bedoelde overdrachten is:
- aan de Gemeente Almelo 95.000 aandelen;
  - aan de Gemeente Borne 27.897 aandelen;
  - aan de Gemeente Dinkelland 34.056 aandelen;
  - aan de Gemeente Enschede 205.467 aandelen;
  - aan de Gemeente Hof van Twente 46.359 aandelen;
  - aan de Gemeente Haaksbergen 32.021 aandelen;
  - aan de Gemeente Hellendoorn 46.795 aandelen;
  - aan de Gemeente Hengelo 105.681 aandelen;
  - aan de Gemeente Losser 29.607 aandelen;
  - aan de Gemeente Oldenzaal 41.804 aandelen;
  - aan de Gemeente Rijssen-Holtten 36.992 aandelen;
  - aan de Gemeente Tubbergen 27.643 aandelen;
  - aan de Gemeente Twenterand 43.909 aandelen;
  - aan de Gemeente Wierden 30.668 aandelen;
  - aan de Gemeente Berkelland 14.282 aandelen;
- f. op grond van de thans geldende statuten van Twence is voor elke overdracht van aandelen vereist de goedkeuring van de algemene vergadering van aandeelhouders van Twence;
- g. de partijen onder 4 en 5 wensen tot de onder d gemelde aandeelhoudersovereenkomst toe te treden, in welk kader deze aandeelhoudersovereenkomst tussen de partijen bij deze overeenkomst zal hebben te gelden. Ten opzichte van de eerdere aandeelhoudersovereenkomst zijn wijzigingen aangebracht voor zover deze verband houden met de gewijzigde omstandigheden;

- h. de aandelen in het kapitaal van Attero worden volledig gehouden door de naamloze vennootschap: Attero Holding N.V., waarvan de aandelen op haar beurt volledig worden gehouden door overheden, zoals blijkt uit een kopie aandeelhoudersregister van Attero Holding N.V. dat onder berusting is gebracht van een notaris verbonden aan KienhuisHoving N.V. te Enschede en is gehecht aan een akte van depot. Attero kwalificeerde zich destijds en kwalificeert zich aan de in de statuten opgenomen kwaliteitseisen;
- i. Regio Twente en VVNG zijn na de onder e. bedoelde overdracht en de onder c. bedoelde statutenwijziging houder van 819 respectievelijk 31 tijdelijk-winstdelende-preferente aandelen zoals voorzien in de conceptakte van statutenwijziging. Voormelde aandelen worden hierna aangeduid met: t.w.p. aandelen.

komen partijen als volgt overeen:

Artikel 1.      Kwaliteitseis.

Ieder van partijen erkent de kwaliteitseis opgenomen in de concept statuten van Twence.

Artikel 2.      Publiek karakter Attero.

- 1. Zolang Attero aandelen houdt in het kapitaal van Twence, geeft Attero aan zowel Twence als de overige aandeelhouders in het kapitaal van Twence kennis van een eventuele voorgenomen aandelen overdracht of andere mutatie in haar aandelenkapitaal en van een voorgenomen wijziging in het kapitaal van de rechtspersonen die in het kapitaal van Attero deelnemen. Onder deze mededelingsplicht vallen nadrukkelijk ook eventuele uitgften, fusies, splitsingen, vestigingen van beperkte rechten, verlenen van volmacht, waardoor (in-)direct een mutatie ontstaat in het kapitaal van Attero

respectievelijk wijziging ontstaat in de zeggenschap. De mededeling wordt gedaan terstond nadat Attero daarvan kennis heeft genomen en in ieder geval bij aangekondigde aandelenoverdracht aan een private partij op een zodanig tijdstip dat het bepaalde in lid 3 kan worden uitgevoerd.

2. Voor het geval een wijziging mocht optreden in het aandelenkapitaal van Attero, alsmede van eventuele rechtspersonen waardoor het belang in Attero wordt gehouden geeft Attero daarvan kennis aan Twence, die op haar beurt haar aandeelhouders daarvan in kennis stelt.
3. Voor het geval definitief vaststaat dat sprake is van een voorgenomen aandelenoverdracht of andere wijziging in het aandelenkapitaal van Attero of een aandeelhouder van deze, erop neerkomende dat het aandelenkapitaal van Attero niet meer direct of indirect volledig (voor de volle 100%) wordt gehouden door en tevens voor rekening van overheden en volledig door overheden gecontroleerde rechtspersonen, zal Attero in aansluiting op de in lid 1 bedoelde kennisgeving haar aandelen in Twence aanbieden aan zowel Twence als de Aandeelhouders G teneinde die aandelen te kunnen verwerven. Die aanbieding geschiedt op de wijze als voor een kennisgeving voorgeschreven. De prijs waartegen Attero aanbiedt en Twence en de Aandeelhouders G die aandelen kunnen verwerven is gelijk aan de nominale waarde van die aandelen. Het hiervoor bepaalde laat onverlet een in de statuten van Twence opgenomen verplichting aandelen over te dragen. Regio Twente doet afstand van het recht aangeboden aandelen te kopen.
4. Attero, zolang deze aandelen houdt in het kapitaal van Twence, staat er jegens Twence en de Aandeelhouders G voor in dat geen wijziging direct of indirect in haar kapitaal plaatsvindt zodanig dat anderen dan overheden of volledig door overheden gecontroleerde rechtspersonen deelnemen in haar kapitaal

gedurende de periode dat zij aandeelhouder is in Twence, bij gebreke waarvan Attero aan Twence is verschuldigd de schade die Twence daardoor leidt.

5. Voor het geval Attero overgaat tot aanbieding van aandelen krachtens het bepaalde in lid 3, dienen Twence en de Aandeelhouders G binnen drie maand nadien aan te geven bereid te zijn tot verwerving van deze aandelen over te gaan of dient de algemene vergadering van aandeelhouders van Twence een gegadigde voor die aandelen aan te wijzen. Attero en de Aandeelhouders G zullen hun stemrecht in een aandeelhoudersvergadering van Twence zodanig uitoefenen dat verwerving door Twence en de Aandeelhouders G mogelijk is. Indien het in dit lid genomen besluit van Twence niet tijdig is genomen, althans Attero niet binnen drie maand na de in lid 2 genoemde kennisgeving heeft bereikt, vervalt de in lid 3 genoemde verplichting voor Attero.
6. Het bepaalde in de leden 3, 4 en 5 vervalt voor het geval aandelen in het kapitaal van Twence – niet gehouden door Attero - worden gehouden door een (rechts) persoon die niet voldoet aan de kwaliteitseis zoals opgenomen in de ontwerpstatuten van Twence (bijlage 1) en van die aandeelhouder niet prompte aanbieding nadat zulks bekend is geworden, wordt verlangd of de kwaliteitseis in de statuten van Twence zodanig wordt gewijzigd dat ook anderen dan overheidsinstanties en/of door overheden gecontroleerde rechtspersonen aandeelhouder kunnen zijn van Twence.

Artikel 3. Voorgenomen overdracht.

Ter uitvoering van het bepaalde in artikel 3 van de oorspronkelijke aandeelhoudersovereenkomst stemt Attero in met de voorgenomen aandelenoverdrachten die in de considerans zijn opgenomen, te weten:

- de overdracht door Twence Beheer van de aandelen in Twence aan Regio Twente;

- de overdracht door Regio Twente van aandelen in het kapitaal van Twence aan de Aandeelhouders G.

De hiervoor vermelde instemming geldt als toestemming in de zin van artikel 8 afdeling A lid 2 van de statuten van Twence.

Artikel 4. Kennisgevingen.

Alle kennisgevingen die op grond van deze overeenkomst moeten worden gedaan geschieden in schriftelijke vorm.

Artikel 5. Informatie.

1. Attero verbindt zich jegens Twence op geen enkele wijze informatie te zullen verstrekken aan derden omtrent gegevens met betrekking tot Twence welke gegevens haar in het kader van het aandeelhouderschap dan wel uit hoofde van de onderlinge samenwerking met Twence bekend zijn geworden en waaromtrent Attero het vertrouwelijk karakter kent of moet begrijpen. Attero zal de hiervoor bedoelde informatie evenmin aanwenden ten behoeve van de eigen onderneming, anders dan met schriftelijke goedkeuring van Twence. Het hiervoor bepaalde geldt niet ten aanzien van informatie die Attero heeft verkregen van Twence en die ook door middel van kennisname van openbare registers of uit voor het publiek anderszins toegankelijke bronnen kan blijken en/of blijkt uit aan het publiek door Twence gedane mededelingen. Evenmin bestaat voor Attero een verplichting tot geheimhouding indien de wet verplicht tot kennisgeving. Attero kan de van Twence verkregen informatie, indien en voor zover redelijkerwijs nodig is, verstrekken aan haar controlerend accountant, en degenen die een beroepsgeheim hebben mits erop wordt gewezen dat die informatie uitsluitend in het kader van hun relatie met Attero wordt gegeven en ter zake sprake is van vertrouwelijke informatie.



2. Voor iedere overtreding van deze bepaling is Attero een boete verschuldigd van € 1.000.000,= zulks onverminderd het recht van Twence op volledige schadevergoeding.

Artikel 6.     Optie Attero.

1. 1. Voor het geval Attero deelneemt in het kapitaal van Twence en Regio Twente respectievelijk de Aandeelhouders G respectievelijk hun rechtsopvolgers overwegen aandelen in het kapitaal van Twence te vervreemden aan een "private partij", stellen zij Attero daarvan in kennis op een zodanig tijdstip dat Attero redelijkerwijs in staat is als gegadigde voor de te vervreemden aandelen te fungeren.
1. 2. Regio Twente respectievelijk de Aandeelhouders G respectievelijk hun rechtsopvolgers zullen in een voorkomend geval aan Attero schriftelijk opgeven het aantal aandelen die zij willen vervreemden, de prijs die zij daarvoor verlangen en de overige voorwaarden waaronder de transactie kan worden gedaan.
1. 3. Attero is gedurende drie maanden nadat de kennisgeving als bedoeld in dit artikel (1.1) is verzonden, gehouden te reageren in de zin dat Attero zonder nadere voorwaarden het door Regio Twente respectievelijk de Aandeelhouders G respectievelijk hun rechtsopvolgers gedane aanbod aanvaardt dan wel kennis geeft dat zij in verwerving geïnteresseerd is, doch niet op basis van de prijs die voor de aangeboden aandelen wordt verlangd in welk geval wordt overgegaan tot benoeming van deskundigen die de prijs waarvoor de aangeboden aandelen worden gekocht bepalen.
1. 4. Indien Regio Twente of één van de Aandeelhouders G of een andere houder van gewone aandelen die als "overheid" gekwalificeerd kan worden van zijn recht op verkrijging gebruik maakt, is het optierecht van

Attero als bedoeld in dit artikel 6 niet van toepassing.

1. 5. Deskundigen worden benoemd door de aanbieder en Attero gezamenlijk, dan wel worden deskundigen benoemd op verzoek van de meest gerede partij door de voorzitter van het Koninklijk Nederlands Instituut van Registeraccountants (NIVRA).
1. 6. Het bepaalde in de statuten van Twence omtrent de waardering door deskundigen, hun rechten en kosten is van toepassing op de verhouding tussen partijen en hun rechtsopvolgers, met dien verstande dat bepalend zijn de statuten zoals deze thans luiden of bij besluit genomen met algemene stemmen naderhand zijn gewijzigd. Voor zover nodig neemt Twence op zich jegens deskundigen, aanbieder en gegadigde de verplichtingen die uit de statuten volgen.
1. 7. Deskundigen wordt geïnstrueerd de waarde schriftelijk op te geven aan het bestuur van Twence, de aanbieder(s) en Attero.
1. 8. Zowel Attero als Regio Twente, de Aandeelhouders G en rechtsopvolgers is gedurende één maand nadat de prijs door deskundigen is vastgesteld en schriftelijk meegedeeld bevoegd kenbaar te maken aan de andere partijen betrokken bij beoogde transactie, daarvan af te zien. Zo Regio Twente en de Aandeelhouders G (en overige zich als overheid kwalificerende aandeelhouder) niet in verwerving van aangeboden aandelen zijn geïnteresseerd en zowel Attero als de aanbieder zich niet hebben teruggetrokken, is sprake van een overeenkomst tussen Attero en de partij die aandelen heeft aangeboden. De daadwerkelijke overdracht van de aandelen geschiedt binnen twee maanden na het tijdstip dat aanbieder en Attero een koopovereenkomst zijn aangegaan respectievelijk geacht worden te zijn aangegaan.

1. 9. Voor het geval:
  - Attero te kennen geeft de aandelen niet voor de door deskundigen bepaalde waarde te willen verwerven;
  - Attero niet tijdig reageert op een aanbod aandelen te verwerven,
  - Attero na sommatie gedurende meer dan één maand in gebreke is met de uitvoering van een koopovereenkomst,is de aanbieder bevoegd de aangeboden aandelen gedurende één jaar na het betrokken rechtsmoment aan een derde over te dragen op basis van tenminste de waarde die deskundigen hebben vastgesteld respectievelijk bij ontbreken van een waardering voor de prijs die de aanbieder heeft genoemd in zijn aanbod. Het hiervoor vermelde laat onverlet de regeling die tussen Regio Twente en de Aandeelhouders G overigens zal gelden.
1. 10. De aanbiedende aandeelhouder is eveneens bevoegd de aangeboden aandelen voor een lagere prijs als volgt uit voorgaande over te dragen, doch pas nadat hij Attero gedurende één maand in de gelegenheid heeft gesteld de aandelen ook voor deze lagere prijs te verwerven en Attero dit aanbod niet heeft aanvaard of niet tijdig heeft gereageerd.
1. 11. Regio Twente, de Aandeelhouders G respectievelijk hun rechtsopvolgers verstrekken aan Attero alle informatie die redelijkerwijs nodig is voor de beoordeling door Attero voor een bod op aandelen als in de gegeven omstandigheden redelijkerwijs door een aspirant koper kan worden verlangd.
2. De rechten van Attero uit hoofde van deze bepaling zijn niet overdraagbaar.

Artikel 7.

1. Attero zal slechts van haar rechten uit hoofde van de in artikel 6

opgenomen optie gebruik kunnen maken:

- a. zolang op Attero geen verplichting tot aanbieding van haar aandelen op grond van deze overeenkomst of de statuten van Twence rust;
- b. indien ten aanzien van Attero en de rechtspersonen die in haar kapitaal deelnemen geen voornemen kenbaar is gemaakt na te streven een "private partij" te worden.

Door de aanvaarding van het aanbod of de kennisgeving als bedoeld in artikel 6 bevestigt Attero dat op dat tijdstip zij bevoegd is gebruik van de optie te maken.

2. Uiterlijk voor de levering van de aandelen aan Attero ten gevolge van de uitoefening van het optierecht opgenomen in artikel 7, zal Attero een verklaring overleggen ondertekend door haar bestuur, degenen die deel uitmaken van haar raad van commissarissen, degenen die deel uitmaken van het bestuur en van de raad van commissarissen van de rechtspersoon/rechtspersonen die deelnemen in het kapitaal van Attero en de overheden die indirect het kapitaal van Attero verschaffen conform de als bijlage 4 bij de eerdere aandeelhoudersovereenkomst gevoegde concepten.
3. Voor het geval Attero gebruik heeft gemaakt van haar optie als aangegeven in artikel 6 en niet uiterlijk bij de levering de als bijlage 4 gemelde verklaring overlegt, vervalt haar optie als bedoeld in artikel 6 voor die beoogde transactie alsmede voor het vervolg.

#### Artikel 8. Verwatering

Ten aanzien van uitgifte van aandelen en uitsluiting van het voorkeursrecht, zullen Attero en Regio Twente, de aandeelhouders G respectievelijk hun rechtsopvolgers, het stemrecht zodanig uitoefenen dat het hierna geformuleerde wordt gerespecteerd.

Indien sprake is van een voorstel tot uitgifte van gewone aandelen door Twence, zal de koers bij uitgifte de waarde zoveel mogelijk moeten

benaderen, teneinde te voorkomen dat het belang van Attero op oneigenlijke grond wordt verminderd. Het hiervoor bepaalde is van overeenkomstige toepassing ten aanzien van fusie en splitsing. Uitgifte van preferente aandelen is niet anders toegelaten dan door gelijktijdig Attero in de gelegenheid te stellen een zodanig aantal preferente aandelen in het kapitaal van Twence te laten nemen dat het relatieve belang van Attero in het totale aandelenkapitaal van Twence niet daalt als gevolg van die uitgifte aan anderen. Die uitgifte geschiedt à pari.

Artikel 9.      Kettingbeding/contractsovergang.

1. Voor het geval een partij bij deze overeenkomst, respectievelijk een rechtsopvolger van deze, aandelen in Twence overdraagt, is deze gehouden de rechten en plichten uit deze overeenkomst op te leggen aan de verkrijgende partij. De verkrijgende partij is verplicht tot deze overeenkomst toe te treden, tenzij alle partijen bij deze overeenkomst zich op het standpunt stellen dat die toetreding niet nodig is.
2. Bij overdracht door Twence Beheer aan Regio Twente en de Aandeelhouders G worden de bedingen uit deze overeenkomst geacht te strekken ten gunste respectievelijk ten laste van de gemeenten die partijen naar rato van de aandelen die zij verkrijgen. Vorenstaande geldt eveneens ten aanzien van latere overdrachten.
3. Aanvaarding van aandelen in het kapitaal van Twence kan op grond van daartoe strekkende bepaling in de akte van levering aandelen strekken tot contractsovergang op die rechtverkrijgenden. De overige partijen bij deze aandeelhoudersovereenkomst verklaren reeds voor nu en alsdan in te stemmen met die contractsovergang. Iedere partij bij deze overeenkomst gelijk een rechtsopvolger werkt niet aan een levering aandelen mee, alvorens vaststaat dat de verkrijger tot deze overeenkomst zal toetreden.

4. Indien Attero of rechtsopvolger van haar in strijd heeft gehandeld met het bepaalde in het eerste lid van dit artikel verbeurt deze een boete aan Twence van € 500.000,= onverminderd het recht van ieder van partijen volledige nakoming te verlangen alsmede om een eventuele schade die groter is dan voormelde boete te verlangen.

Indien Regio Twente, de Aandeelhouders G of één van hun rechtsopvolgers in strijd heeft gehandeld met het bepaalde in artikel 7 lid 1 van deze overeenkomst verbeurt deze een boete van € 1.250,= per aandeel van € 1.000,= dat deze aandeelhouder in het kapitaal van de Vennootschap houdt aan Attero of rechtsopvolgers en een zelfde bedrag aan Twence, onverminderd het recht van ieder van partijen volledige nakoming te verlangen alsmede om een eventuele schade die groter is dan voormelde boete te verlangen.

Artikel 10. Statutenwijziging; t.w.p. aandelen

1. Partijen bij deze overeenkomst stemmen bij voorbaat in, indien en voorzover nodig, met de statutenwijziging van de vennootschap zoals in de considerans voorzien.
2. Indien VVNG tot aanbidding van t.w.p. aandelen overgaat, zullen partijen bij deze overeenkomst die aandeelhouder zijn in het kapitaal van Twence hun stemrecht in de algemene vergadering van aandeelhouders van Twence zodanig uitoefenen dat Twence en/of Regio Twente (zulks ter beoordeling van de algemene vergadering) wordt aangewezen als gegadigde voor die aandelen. Partijen bij deze overeenkomst bevorderen dat Twence overgaat tot inkoop, respectievelijk Regio Twente tot aankoop, rekening houdend met de wettelijke rechten die (alsdan) ten aanzien van de inkoop van aandelen gelden en de financiële positie van Twence respectievelijk Regio Twente een en ander ter beoordeling van het bestuur van Twence respectievelijk Regio Twente.

3. Regio Twente verbindt zich jegens de overige partijen bij deze overeenkomst de door haar gehouden t.w.p. aandelen niet aan anderen te vervreemden zonder de instemming van de overige partijen bij deze overeenkomst. Onder vervreemding wordt ook verstaan de overdracht aan één van de medeaandeelhouders. Onder vervreemding wordt niet verstaan de intrekking van aandelen door Twence tegen (terug) betaling van de nominale waarde en evenmin de inkoop door Twence van t.w.p. aandelen.

Artikel 11. Afspraken

1. Deze overeenkomst bevat de afspraken tussen de partijen bij deze overeenkomst met betrekking tot hun aandelenbelang Twence en wordt geacht voor die partijen in de plaats te treden van de eerdere gesloten aandeelhoudersovereenkomst. Voor zover strijdigheid zou bestaan tussen deze overeenkomst en afspraken tussen Attero enerzijds en de overige partijen bij deze overeenkomst anderzijds prevaleert deze overeenkomst. Afwijkingen van deze overeenkomst binden partijen slechts indien deze in schriftelijke vorm zijn vastgelegd.
2. Een partij die niet langer aandelen in Twence houdt kan geen rechten aan deze overeenkomst meer ontlenen, dan wel kunnen tegen haar geen rechten worden uitgeoefend, tenzij uit de tekst anders volgt.
3. Partijen verlenen volmacht aan iedere notarieel medewerker van KienhuisHoving N.V. te Enschede één exemplaar van deze overeenkomst te doen hechten aan een akte van depot en verlenen de bevoegdheid aan de notaris een afschrift van die akte met deze overeenkomst als bijlage af te geven aan de partijen bij deze overeenkomst en hun rechtsopvolgers onder algemene en bijzondere titel.

Aldus getekend.


de dato: 13-12-2011

Attero B.V.

(Attero Holding N.V.)

(P.M. Vincent)


de dato: 12-12-2011



Twence Beheer B.V.

(P.E.J. den Oudsten)

de dato: 12-12-2011



Twence B.V.

(J.T.P.M. Rooijackers)

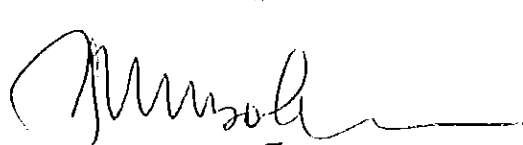
de dato: 12-12-2011



Regio Twente

(P.E.J. den Oudsten)

de dato: 12-12-2011

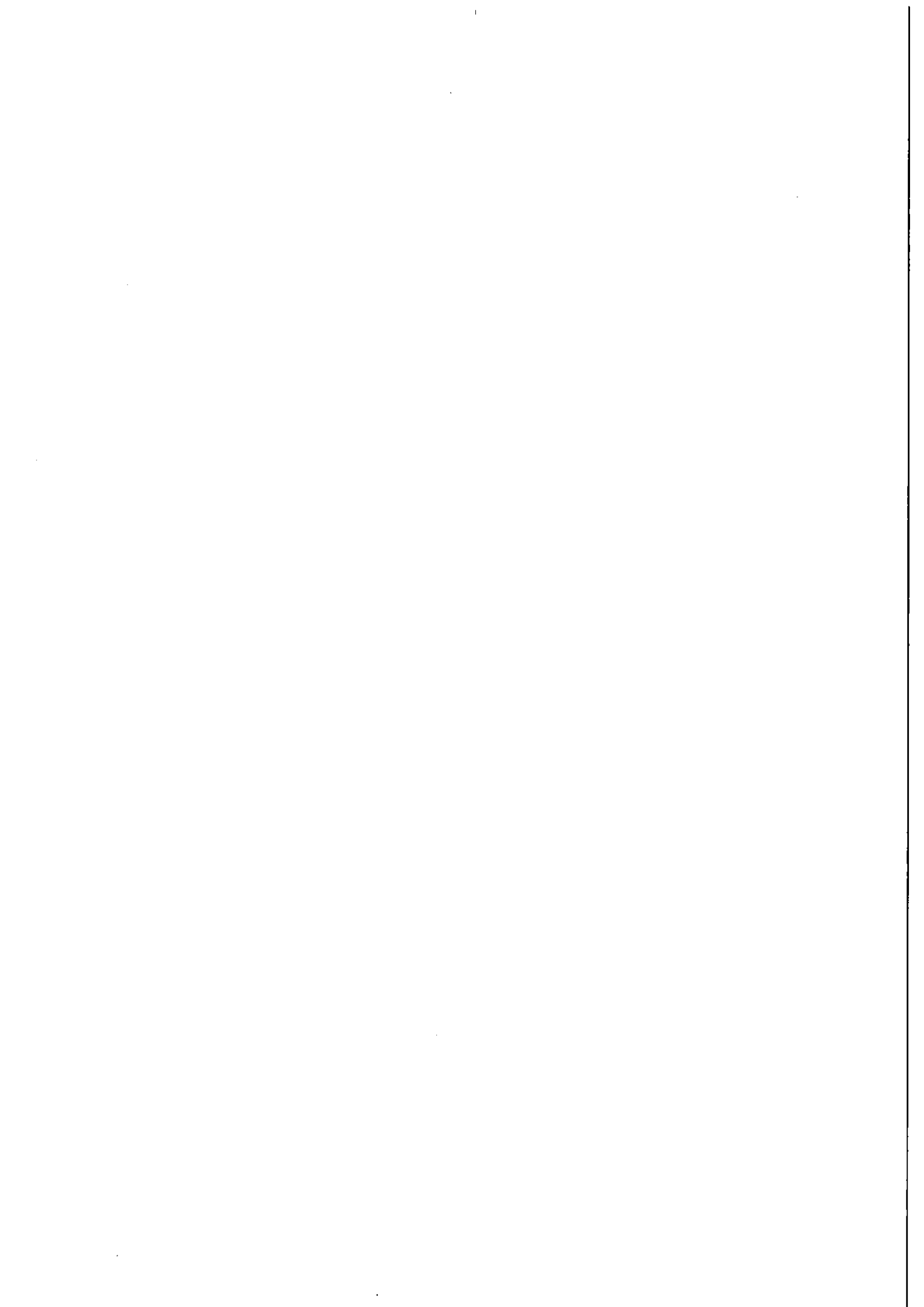


Namens alle in deze overeenkomst

genoemde gemeenten

(H.M. Bolhaar)





**avITwente**  
afvalverwerking

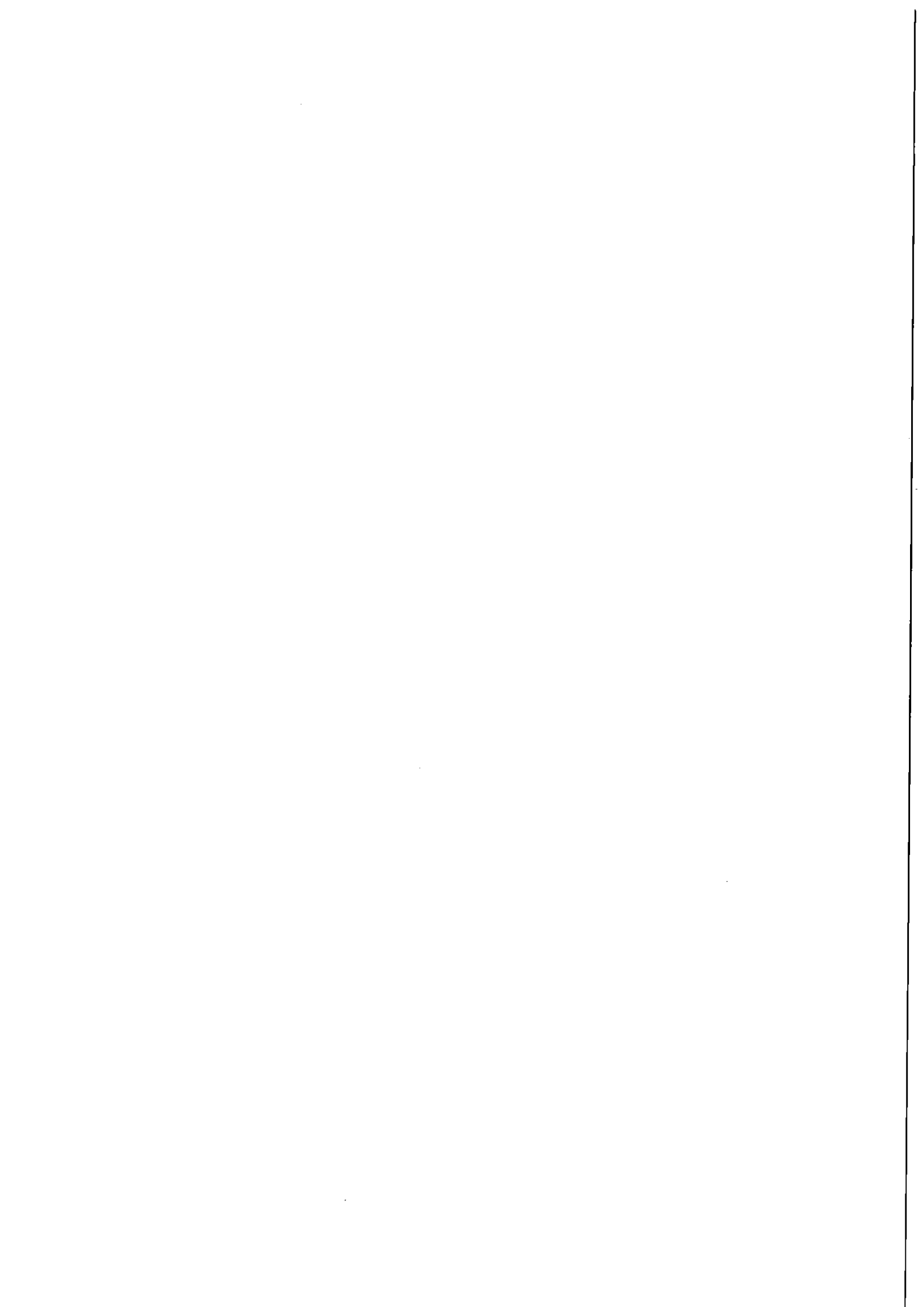
*bijlage B "*

## **Afvalaanlever- en verwerkingscontract**

avITwente BV

Regio Twente

Datum	21 april 1995
Kenmerk	OND/CA/832/tvk
Versie	1.0
Status	Definitief



**aviTwente**

afvalverwerking

**Afvalaanlever- en verwerkingscontract**

Vertrouwelijk

**De ondergateskenden:**

de besloten vennootschap *aviTwente*, gevestigd te Enschede en kantoorhoudende te Deventer, hierna te noemen *aviTwente*, te dezer zake rechtsgeldig vertegenwoordigd door haar directeur, ir A. van Deurzen

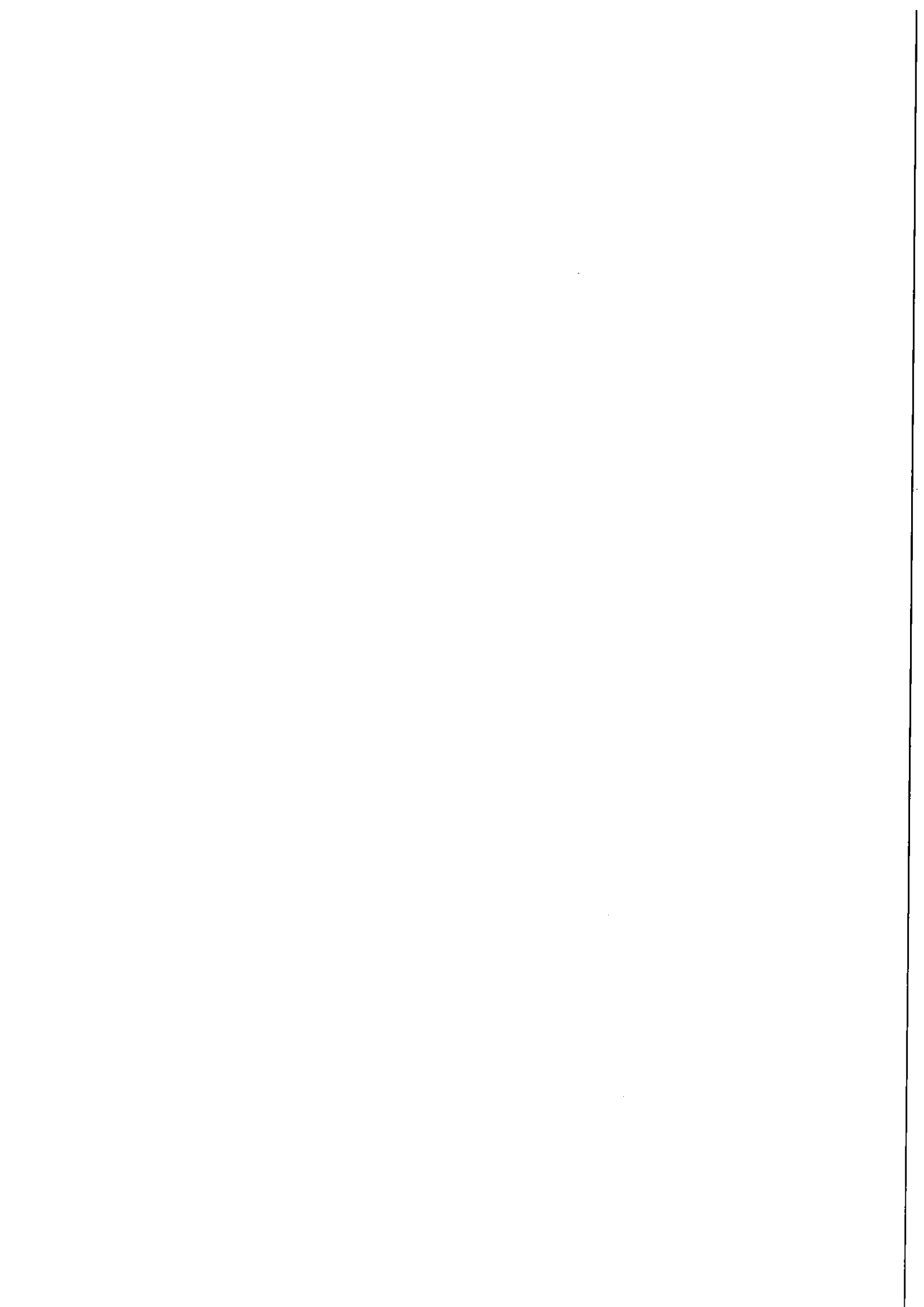
en

het openbaar lichaam *Regio Twente*, gevestigd te Enschede, hierna te noemen 'de Regio', te dezer zake rechtsgeldig vertegenwoordigd door zijn voorzitter, de heer ir J.J. van Overbeeke,

**in aanmerking nemende dat**

- ingevolge de Regeling Regio Twente (art. 5. lid 3) de Regio op het gebied van milieu en afvalverwerking o.a. is belast met:
  - de verwijdering van huishoudelijke en bedrijfsafvalstoffen als bedoeld in artikel 10.26 van de Wet milieubeheer, een en ander overeenkomstig de bij de provinciale milieuverordening te stellen regels;
  - de inzameling van (afzonderlijke bestanddelen van) huishoudelijke afvalstoffen als bedoeld in artikel 10.13 van de Wet milieubeheer en bedrijfsafvalstoffen als bedoeld in artikel 10.21 van de Wet milieubeheer voor zover dit door één of meer deelnemende gemeente(n) wordt opgedragen, alsmede het zorgdragen voor de verwijdering daarvan voor zover dit niet reeds voortvloeit uit de hiervoor vermelde bevoegdheid;
  - het stimuleren, coördineren en uitvoeren van activiteiten gericht op preventie en hergebruik van afvalstoffen;
- de Regio uit dien hoofde verantwoordelijk is voor de verwerking van door gemeenten en bedrijven aangeboden afvalstoffen en ter vervulling van haar taken op dat gebied exploitant is van een tweetal afvalverwerkingsinrichtingen, resp. 'Boeldershoek' te Hengelo/Enschede en 'Elhorst-Vloedbelt' in Zenderen;
- *aviTwente* voornemens is op het terrein 'Boeldershoek' een verbrandingsinstallatie voor afvalstoffen op te richten en te exploiteren;
- de Regio de bij haar aangeboden afvalstoffen, voor zover deze voor integrale verbranding in aanmerking komen, ter verwerking aan *aviTwente* wenst aan te bieden en *aviTwente* bereid is deze afvalstoffen te accepteren en te verwerken;

partijen de aanbieding, de acceptatie en de verwerking van de afvalstoffen, alsmede de in rekening te brengen kosten als volgt hebben geregeld:



# aviTwente

afvalverwerking

## Artikel 1 Aanbiedingsplicht

De Regio verbindt zich jegens aviTwente om jaarlijks 230.000 ton afvalstoffen ter verwerking in de verbrandingsinstallatie op 'Boeldershoek' te Hengelo/Enschede aan te bieden.

Indien door een in aviTwente participierend rechtspersoon binnen het NAO-verband aan aviTwente afval ter verwerking op 'Boeldershoek' wordt aangeboden, zal het bovengenoemde tonnage afval, dat door de Regio jaarlijks aan aviTwente moet worden aangeboden, naar rato worden verminderd, met dien verstande dat die vermindering gemaximeerd is op 30.000 ton.

## Artikel 2 Verwerkingsplicht

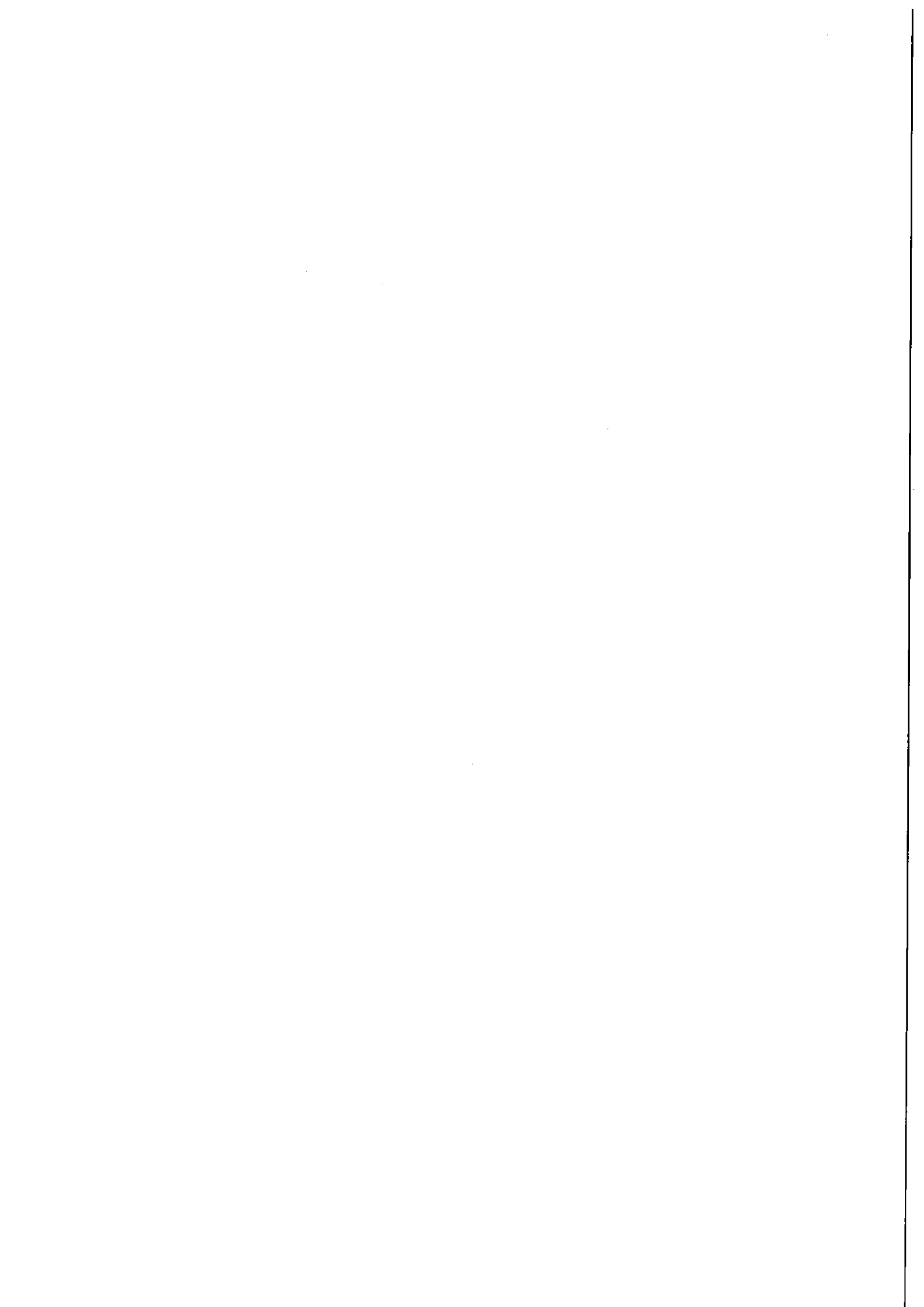
aviTwente verbindt zich om de door de Regio aangeboden afvalstoffen te verwerken middels verbranding in de door haar op 'Boeldershoek' te Hengelo/Enschede te exploiteren verbrandingsinstallatie. aviTwente staat ervoor in dat deze verwerking op milieuverantwoorde wijze geschiedt met inachtneming van de terzake de verbranding van afvalstoffen bestaande regelgeving.

## Artikel 3 Afvalstoffen

- 1 Ter verwerking kunnen worden aangeboden:
  - a. huishoudelijke afvalstoffen, als bedoeld in art. 1, lid 1 Wet milieubeheer, zoals deze integraal door of in opdracht van gemeenten worden aangeleverd;
  - b. brandbare componenten uit bedrijfsafvalstoffen, als bedoeld in art. 1, lid 1 Wet milieubeheer, voor zover deze voor integrale verbranding in aanmerking komen;
- 2 Niet ter verwerking kunnen worden aangeboden (bedrijfs)afvalstoffen, waarvan de verwerking in de aan aviTwente ingevolge de Wet milieubeheer verleende vergunning is uitgesloten, zoals bijvoorbeeld gevaarlijke afvalstoffen als bedoeld in art. 1, lid 1, Wet milieubeheer.
- 3 Aard, samenstelling en de wijze van aanbieden van (bedrijfs)afvalstoffen zullen in het acceptatiereglement worden geregeld.

## Artikel 4 Aanvoer, ontvangst en factuur acceptatie

- 1 De door gemeenten en bedrijven aan de Regio aangeboden afvalstoffen zullen worden gewogen op het weegstation, dat door de Regio op 'Boeldershoek' wordt geëxploiteerd. De administratieve controle, de weging en de weegregistratie zullen door en voor rekening van de Regio plaatsvinden. De Regio staat ervoor in dat de weegregistratie aanstonds aan aviTwente wordt doorgegeven.  
aviTwente is gerechtigd zich periodiek ervan te overtuigen, dat de administratieve controle, de weging en de weegregistratie op correcte wijze worden uitgevoerd, waartoe de Regio desgevraagd de op een en ander betrekking hebbende bescheiden ter controle zal afgeven.
- 2 De afvalstoffen, die voor integrale verbranding in aanmerking komen, zullen vervolgens door, althans namens de Regio aan aviTwente worden aangeboden middels aflevering op het zogenaamde stortbordes.
- 3 aviTwente is gerechtigd de door de Regio aangeboden ladingen afvalstoffen aanstonds na aanbieding op het stortbordes te inspecteren en aldus na te gaan of de afvalstoffen voldoen aan de hierboven in art. 3 genoemde omschrijving.



# aviTwente

afvalverwerking

aviTwente is gerechtigd door de Regio aangeboden ladingen terstond na inspectie te weigeren, indien deze evident niet aan de genoemde omschrijving voldoen. In dat geval is de Regio gehouden de afvalstoffen terug te nemen en zelf voor verwerking zorg te dragen.

- 4 aviTwente wordt geacht de afvalstoffen, die in de bunker van de verbrandingsinstallatie worden gestort, onherroepelijk te hebben geaccepteerd. Bij acceptatie gaan de afvalstoffen in eigendom van aviTwente over.
- 5 De registratie van de aanvoer, ontvangst en feitelijke acceptatie van afvalstoffen zal in het acceptatiereglement voorzoveel nodig nader worden geregeld.

## Artikel 5 Aansprakelijkheid

De Regio draagt geen verantwoordelijkheid voor de samenstelling en eigenschappen van de afvalstoffen, die door aviTwente zijn geaccepteerd en is niet aansprakelijk voor schade, die tengevolge van die eigenschappen en/of samenstelling wordt toegebracht aan de verbrandingsinstallatie, danwel aan personen, bij aviTwente werkzaam, noch voor schade die anderszins door aviTwente wordt geleden. Ingeval van schade, als hierboven bedoeld, zal de Regio alles in het werk stellen, voor zover dit in haar vermogen ligt, om medewerking te verlenen om de schade op de veroorzaker(s) te verhalen.

## Artikel 6 Voorlichting

De Regio zal - al dan niet met ondersteuning van aviTwente - voorlichting geven aan gemeenten en bedrijven terzake de wijze waarop afvalstoffen gescheiden behoren te worden ingezameld en de noodzaak daarvan ten behoeve van een efficiënte en milieuvriendelijke verwerking.

## Artikel 7 Acceptatiereglement

Partijen hebben met betrekking tot de verwerkingsvoorwaarden van aviTwente, de wijze van aanvoer, ontvangst en acceptatie van afvalstoffen, alsmede met betrekking tot de openingstijden van de verbrandingsinstallatie en andere operationele zaken, nadere afspraken gemaakt en deze afspraken vastgelegd in een acceptatiereglement. Indien gewijzigde omstandigheden aanpassing van het acceptatiereglement noodzakelijk maken, zullen partijen daaraan tijdig medewerking verlenen. Het acceptatiereglement zal een onverbreekelijk onderdeel van deze overeenkomst uitmaken. Ingeval van strijd tussen enige bepaling van deze overeenkomst en enige bepaling van het acceptatiereglement zal de bepaling uit deze overeenkomst prevaleren.

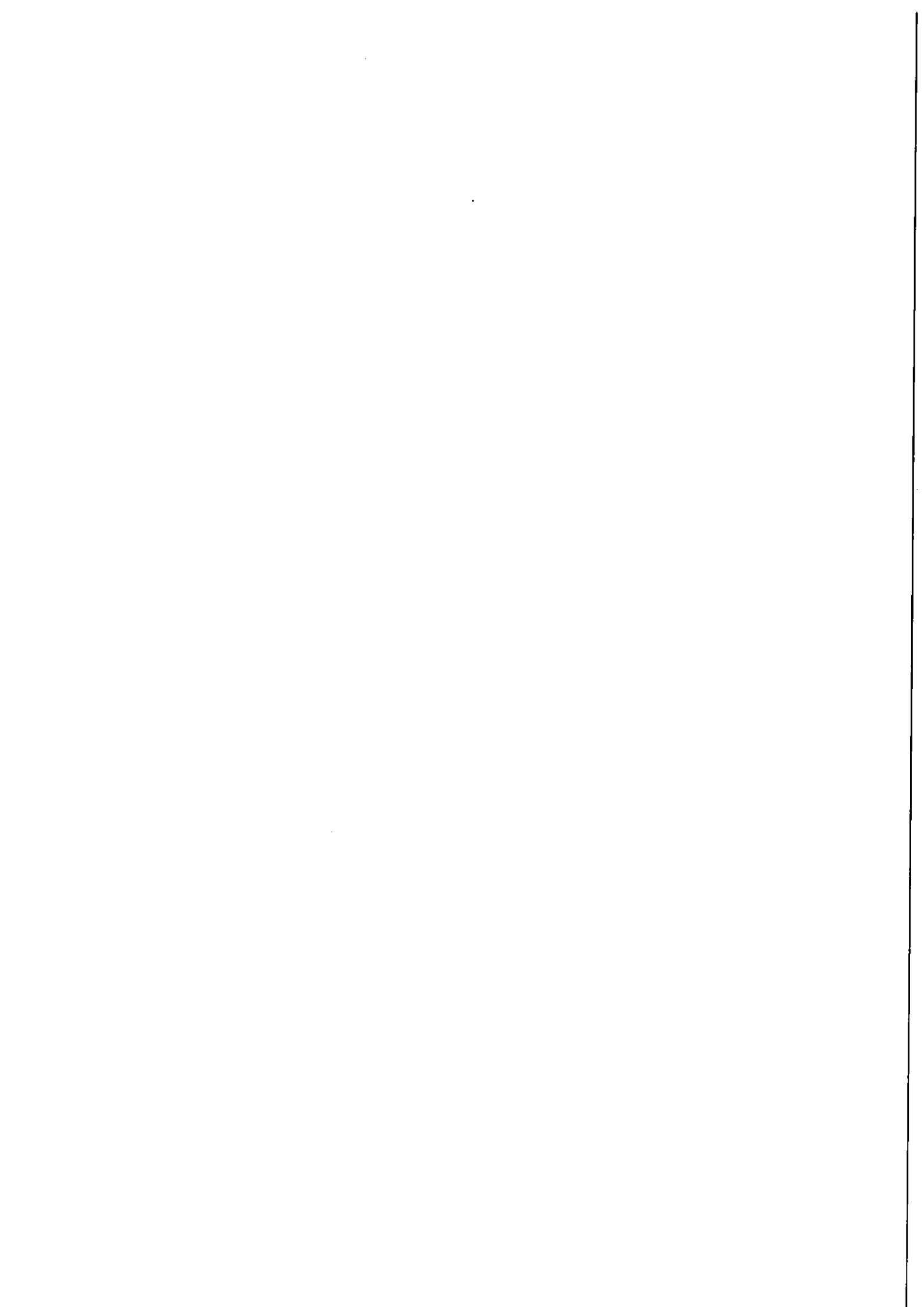
## Artikel 8 Verwerkingsgarantie

aviTwente staat ervoor in dat:

- de verbrandingsinstallatie geschikt is en mitsdien voldoende capaciteit heeft voor de verbranding van ten minste 230.000 ton door de Regio aangeboden afvalstoffen per jaar;
- het verwerkingsproces plaatsvindt op milieuverantwoorde wijze en met inachtneming van bestaande en toekomstige regelgeving op het gebied van de verwerking en verbranding van afvalstoffen en de verbrandingsinstallatie genoegzaam zal worden onderhouden;

aviTwente zal ervoor zorgdragen, dat zij tijdig kan beschikken over alle vergunningen, die zij voor de exploitatie van de verbrandingsinstallatie nodig heeft.





# aviTwente

afvalverwerking

## Artikel 9 Overmacht

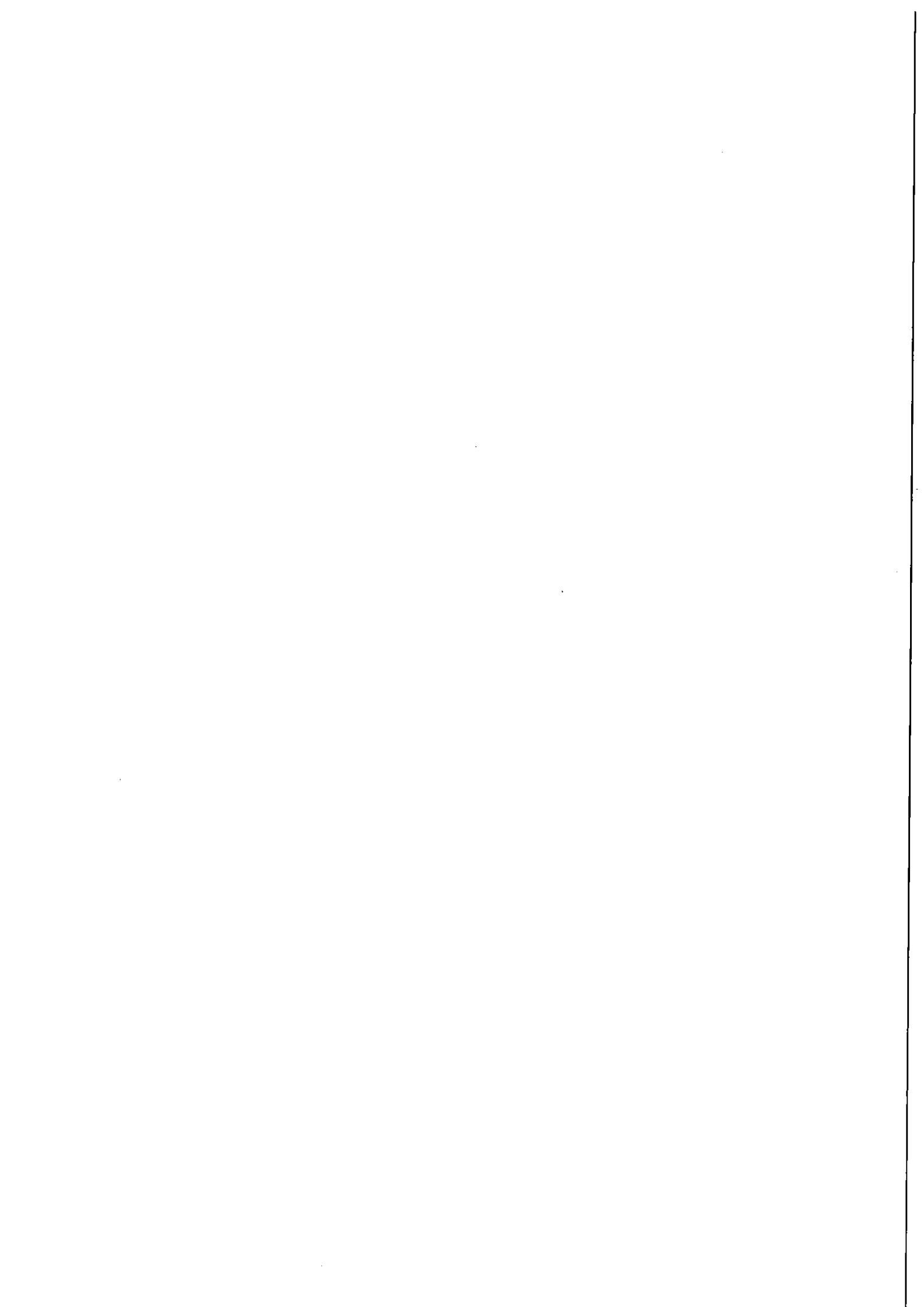
- 1 Uitsluitend ingeval het proces van verbranding van afvalstoffen in de verbrandingsinstallatie tengevolge van omstandigheden, die als overmacht kunnen worden aangemerkt, stagneert, is aviTwente gerechtigd haar verplichtingen inzake de acceptatie en verwerking van door de Regio aangeboden afvalstoffen op te schorten.
- 2 Onder overmacht worden die feiten en omstandigheden verstaan, die in redelijkheid niet aan aviTwente zijn toe te rekenen, noch voor haar risico komen, zoals stagnatie in de energielevering, brand in de installaties, natuurgeweld en niet aan aviTwente toe te rekenen overheidsmaatregelen, die stillegging van de verbrandingsinstallatie tot gevolg hebben en welke in redelijkheid niet door aviTwente konden worden voorzien en waarop door aviTwente evenmin kon worden geanticipeerd.  
Zo kan stagnatie van het verbrandingsproces tengevolge van onvoldoende onderhoud aan de installaties, danwel tengevolge van het ontbreken van afzet- of verwerkingsmogelijkheden van het verbrandingsresidu, nimmer tot een overmachtsituatie aanleiding geven.
- 3 Ingeval van stagnatie van het verbrandingsproces zal aviTwente daarvan onverwijld aan de Regio mededeling doen en vervolgens alle noodzakelijke maatregelen treffen om deze stagnatie op zo kort mogelijke termijn op te heffen.
- 4 aviTwente zal zorgdragen voor voldoende capaciteit van de opslagbunkers voor afvalstoffen, opdat de aanvoer van afvalstoffen niet behoeft te stagneren ingeval van een korte onderbreking van het verwerkingsproces.
- 5 Indien tengevolge van overmacht het verbrandingsproces stagneert, zal de Regio in overleg met aviTwente bepalen op welke wijze de door haar aan te bieden afvalstoffen moeten worden verwerkt.

## Artikel 10 Gevolgen van stagnatie in de verwerking van afvalstoffen

- 1 Ingeval aviTwente, behoudens overmacht, niet in staat is om tijdig te voldoen aan haar verplichtingen ten aanzien van de verbranding van afvalstoffen, een en ander zoals in deze overeenkomst vastgelegd, is zij gehouden ervoor zorg te dragen, dat de door de Regio aangeboden afvalstoffen op andere milieuverantwoorde wijze en zonder meerkosten worden verwerkt.  
Zij zal over de alternatieve wijze van verwerking met de Regio overleg plegen.
- 2 aviTwente zal, ingeval zij niet in staat is voor alternatieve verwerking van deze afvalstoffen zorg te dragen, aansprakelijk zijn voor alle schade, die de Regio dientengevolge lijdt. Onder schade wordt in ieder geval verstaan de meerkosten, die de Regio moet maken, teneinde de aan hem aangeboden afvalstoffen elders te laten verwerken, het storten van deze afvalstoffen op de door de Regio geëxploiteerde stortterreinen daaronder begrepen.

## Artikel 11 Omvang aanbiedingsverplichting

- 1 De Regio is gehouden jaarlijks ten minste 230.000 ton afvalstoffen ter verwerking aan aviTwente aan te bieden. Gelet op de bepalingen in de door de Provincie Overijssel aan aviTwente te verlenen vergunning, dient in beginsel 200.000 ton afvalstoffen afkomstig te zijn uit de Regio Twente en 30.000 ton afvalstoffen uit het NAO-gebied.



**aviTwente**

afvalverwerking

- 2 Ingeval de hoeveelheid afvalstoffen, afkomstig uit de Regio Twente en het NAO-gebied gezamenlijk lager is dan 230.000 ton, is de Regio gerechtigd afvalstoffen van elders ter verwerking door aviTwente te laten aanvoeren.

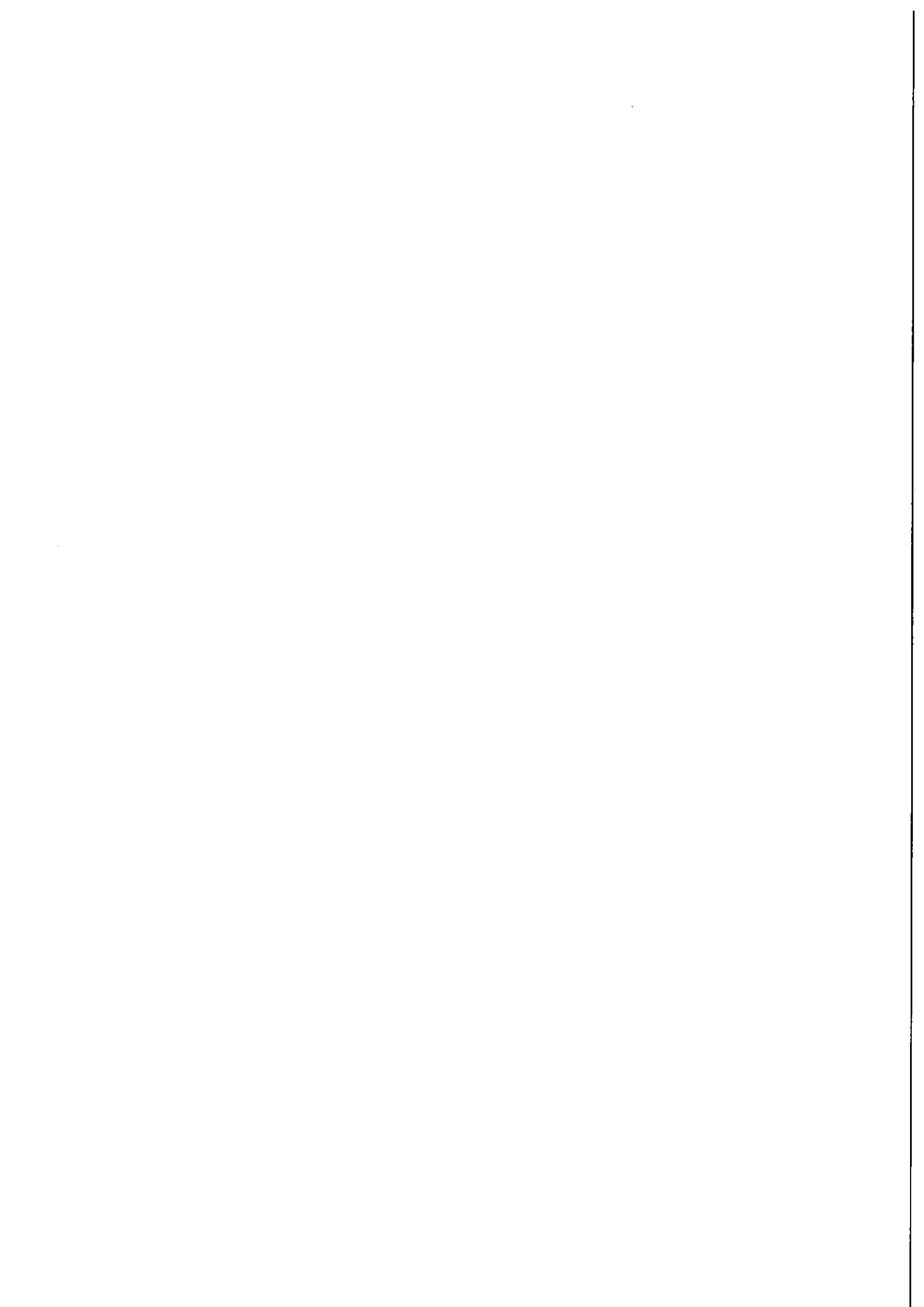
Indien en voor zover de capaciteit van de verbrandingsinstallatie groter is dan 230.000 ton op jaarbasis, is aviTwente gerechtigd zelf voor de aanvoer van afvalstoffen zorg te dragen, teneinde deze overcapaciteit te benutten, waarbij zij voorrang zal geven aan de aanvoer via de Regio van afvalstoffen, die uit de Regio Twente afkomstig zijn.

**Artikel 12 Verwerkingstarief**

- 1 Jaarlijks vóór 1 april deelt aviTwente aan de Regio mee, welk tarief zij voornemens is op redelijke berekeningsgrondslag ten behoeve van het daaropvolgende kalenderjaar vast te stellen. Alvorens tot definitieve vaststelling van het tarief wordt overgegaan, vindt tussen partijen nader overleg plaats.
- 2 Het verwerkingstarief, geldend vanaf de ingangsdatum van deze overeenkomst, zal worden berekend conform Beslisdocument-2, dat in juli 1994 door partijen is vastgesteld.
- 3 De Regio is gerechtigd om op zijn kosten een registeraccountant aan te wijzen, die jaarlijks van aviTwente inzage krijgt in de wijze van berekening van het tarief.
- 4 Jaarlijks vóór 1 juli wordt door aviTwente het tarief, dat gedurende het daaropvolgende kalenderjaar geldt, vastgesteld.
- 5 Jaarlijks voldoet de Regio aan aviTwente voor de verwerking van de aangeleverde afvalstoffen een vaste vergoeding ter grootte van 230.000 x het vastgestelde tarief in guldens per ton, dit bedrag te vermeerderen met de wettelijk verschuldigde BTW, ongeacht het daadwerkelijk aangeleverde tonnage afvalstoffen voor zover de hoeveelheid van 230.000 ton niet wordt overschreden.
6. Ingeval aviTwente niet in staat is de door de Regio aangeboden afvalstoffen volledig te accepteren en de in enig kalenderjaar verwerkte hoeveelheid afvalstoffen dientengevolge lager is dan 230.000 ton, zal de hierbovengenoemde jaarlijkse vergoeding naar rato worden verminderd.
- 7 Ingeval de door de Regio aangeleverde en door aviTwente geaccepteerde hoeveelheid afvalstoffen hoger is dan 230.000 ton in enig kalenderjaar, zal deze vergoeding naar rato worden verhoogd, overeenkomstig de door partijen afgesproken tarieven.

**Artikel 13 Facturering**

- 1 aviTwente zal de in art. 12.5 genoemde jaarlijkse vergoeding in 12 maandelijkse termijnen vooraf factureren.  
Betalingen zullen geschieden uiterlijk 30 dagen na factuurdatum
- 2 De vermindering van de vaste vergoeding op grond van art. 12.6, alsmede de vermeerdering op grond van art. 12.7, worden jaarlijks uiterlijk op 1 februari over het daaraan voorafgaande kalenderjaar verrekend.



# aviTwente

afvalverwerking

- 3 Ingeval één van partijen in gebreke is met de tijdige voldoening aan enige uit deze overeenkomst voortvloeiende betalingsverplichting, is zij gehouden de wettelijke rente te vergoeden over het verschuldigde bedrag vanaf de vervaldatum van de desbetreffende factuur.

## Artikel 14 In gebreke zijn

Ingeval één van partijen één of meer verplichtingen uit deze overeenkomst niet, danwel onvolledig nakomt, zal de andere partij haar schriftelijk met ontvangstbevestiging in gebreke stellen en haar een redelijke termijn gunnen om haar verplichtingen alsnog na te komen.

Indien de betrokken partij vervolgens in verzuim blijft, is de andere partij gerechtigd tot alle kosten, die zij zowel in als buiten rechte moet maken, om de betrokken partij tot nakoming te dwingen.

## Artikel 15 Looptijd van deze overeenkomst; geen tussentijdse ontbinding

- 1 Deze overeenkomst gaat in op de datum, waarop de verbrandingsinstallatie door aviTwente na een succesvol proefbedrijf voorlopig van de aannemers/leveranciers wordt overgenomen, welke overname is voorzien op 1 juli 1997.  
De overeenkomst eindigt op 30 juni 2022.  
Partijen zullen uiterlijk drie jaar vóór afloop van deze termijn met elkaar in overleg treden over de wenselijkheid om deze overeenkomst nadien al dan niet in gewijzigde vorm te verlengen.
- 2 Partijen doen afstand van het recht om ontbinding van deze overeenkomst te vorderen op grond van toerekenbare tekortkoming van de andere partij.

## Artikel 16 Onvoorziene omstandigheden

Gelet op de lange looptijd van deze overeenkomst zijn partijen gehouden met elkaar in overleg te treden, indien een wijziging van omstandigheden, die in redelijkheid niet door hen kon worden voorzien, tot aanpassing van één of meer van de bepalingen uit deze overeenkomst aanleiding geeft.

## Artikel 17 Verzekering

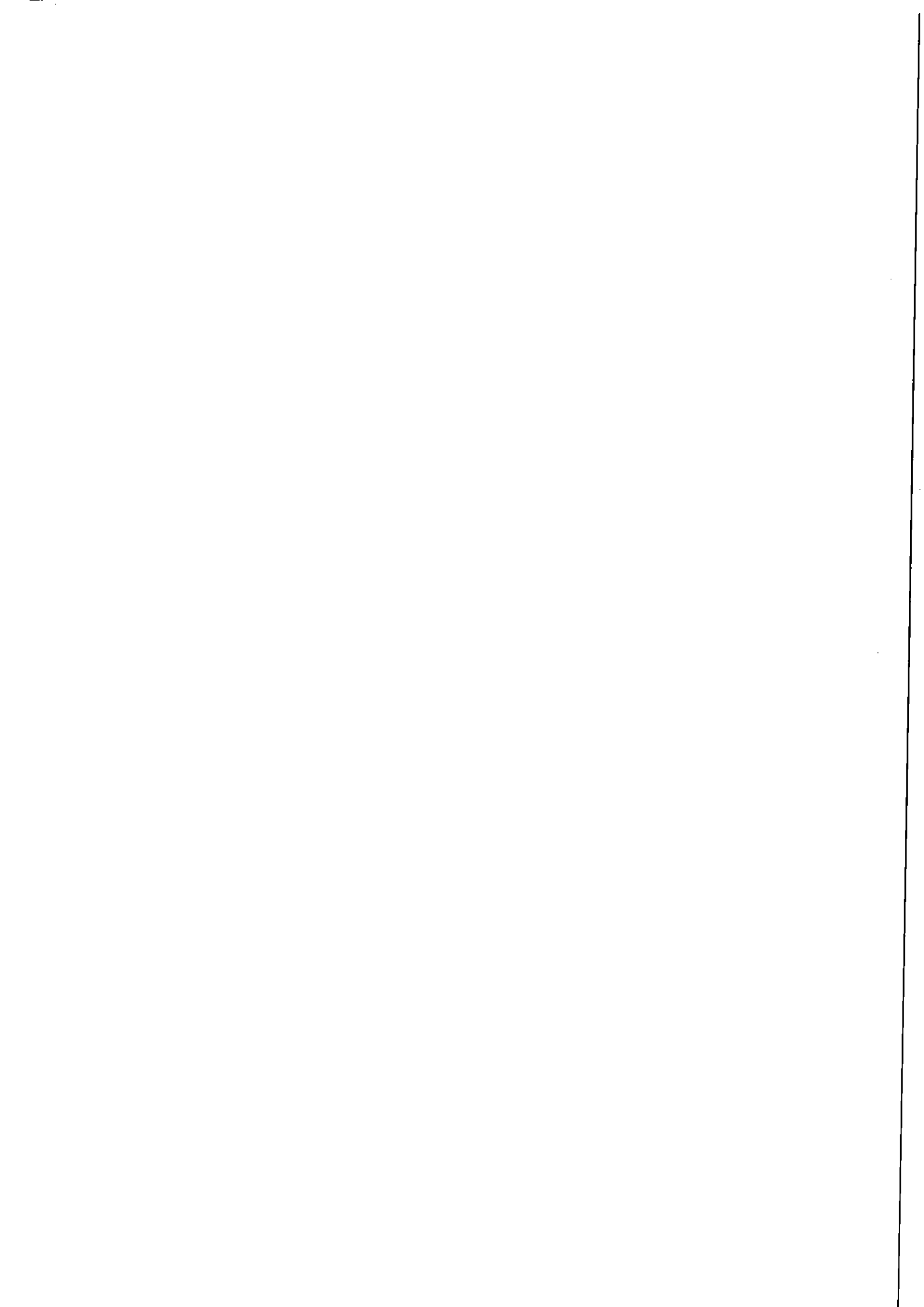
Partijen zijn gehouden de voor hen uit deze overeenkomst voortvloeiende aansprakelijkheid voor schade deugdelijk te verzekeren en de op deze verzekering betrekking hebbende polis en overige bescheiden desgewenst aan elkaar ter inzage te geven.

## Artikel 18 Partiële nietigheid

Indien één of meer bepalingen uit deze overeenkomst nietig zijn, danwel anderszins onverbindend, blijven de overige bepalingen onverkort geldig en toepasselijk.

## Artikel 19 Toepasselijk recht; geschillen

- 1 Op deze overeenkomst is uitsluitend Nederlands recht van toepassing
- 2 Ingeval terzake de inhoud of uitvoering van deze overeenkomst enig geschil tussen partijen ontstaat, zullen partijen zich ervoor inspannen een dergelijk geschil in goed overleg op te lossen.



# aviTwente

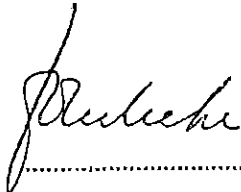
afvalverwerking

- 3 Alle geschillen, die niet in onderling overleg kunnen worden opgelost, zullen worden beslecht door arbitrage overeenkomstig het reglement van het Nederlands Arbitrage Instituut te Rotterdam.  
Deze bepaling laat de bevoegdheid van de Rechtbankpresident in kort geding onverlet.

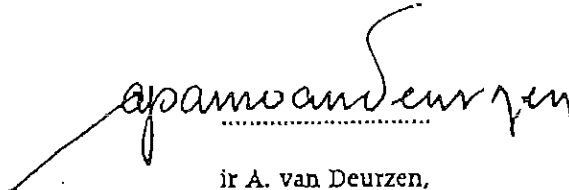
**Aldus overeengekomen en ondertekend te ..... op .....  
1995**

Namens Regio Twente

Namens aviTwente BV

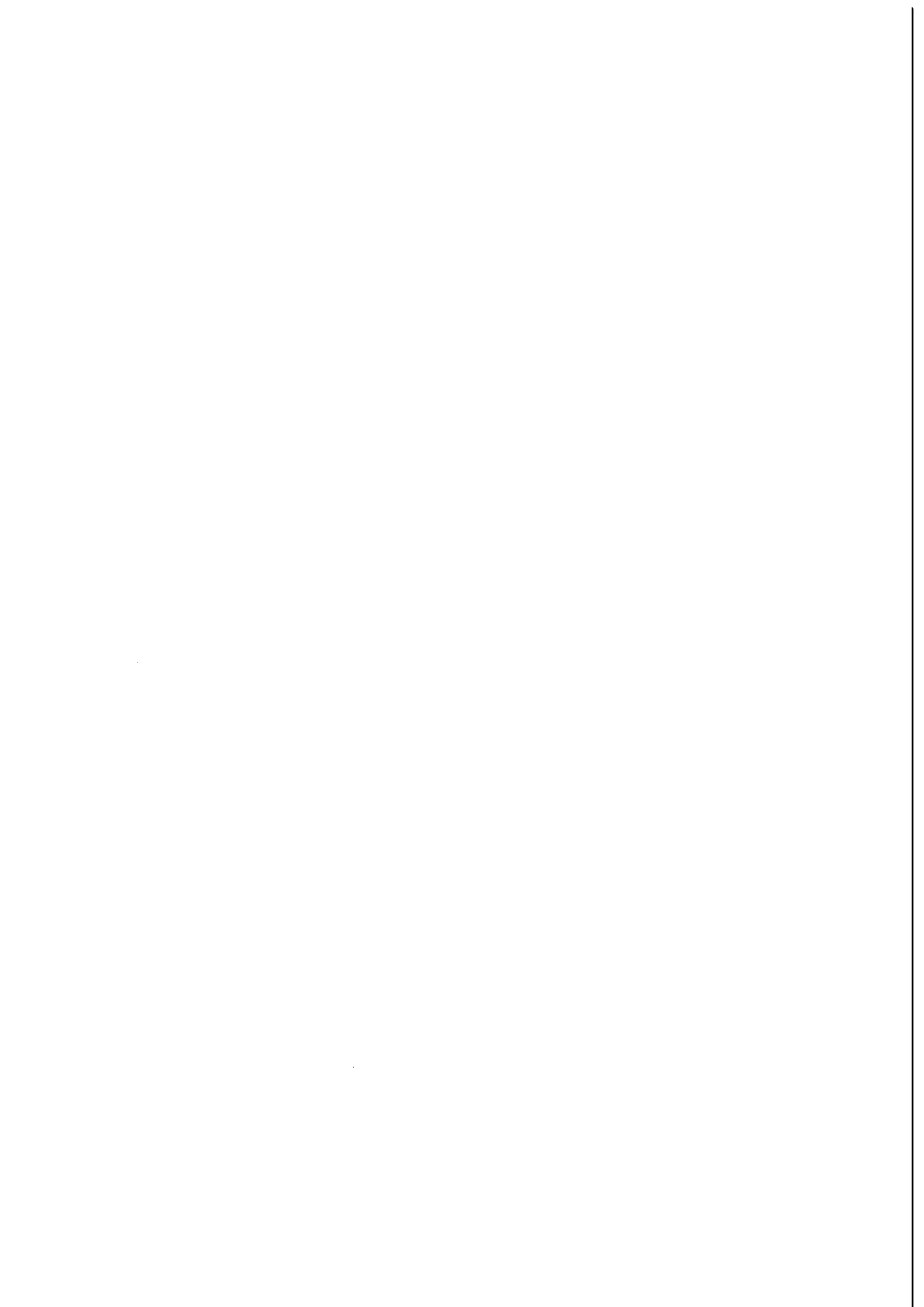


ir J.J. van Overbeke,  
voorzitter



ir A. van Deurzen,  
directeur





## **Bijlage B 12**

**Bij het advies van de werkgroep onderzoek uittredingsmogelijkheden d.d. 20 september 2017**

### **MANAGEMENTSOVEREENKOMST TUSSEN REGIO TWENTE EN TWENCE B.V.**

#### **De ondergetekenden:**

1. Het regionaal openbaar lichaam Regio Twente, gevestigd te Enschede (postadres: Postbus 1400, 7500 BK Enschede), rechtsgeldig vertegenwoordigd door de voorzitter, de heer drs. J.H.H. Mans, hierna te noemen: Regio;

en

2. Twence B.V., gevestigd te Enschede (postadres: Postbus 870, 7550 AW Hengelo), rechtsgeldig vertegenwoordigd door de directeur, de heer ir. J.T. Rooijackers, hierna te noemen: Twence;

hierna gezamenlijk genoemd: partijen;

#### **Overwegende, dat:**

- de afvalverwerkingsactiviteiten van de Regio en van aviTwente BV met ingang van 1 januari 2001 zullen worden ondergebracht in Twence;
- Regio Twente en de daaraan deelnemende gemeenten belang hebben bij een bedrijfseconomisch gezond bedrijf Twence, dat op een milieuhygiënisch verantwoorde manier afval verwerkt;
- Regio Twente zal bevorderen dat de aan haar deelnemende gemeenten zoveel mogelijk alle niet huishoudelijke afvalstoffen en voor hergebruik geschikte deelstromen bij Twence ter verwerking aanbieden;
- enkele verplichtingen van de Regio jegens aviTwente B.V. niet op Twence overgaan en enkele activiteiten tijdelijk door de Regio worden voortgezet;
- partijen de hierover gemaakte afspraken wensen vast te leggen;

#### **Komen het volgende overeen:**

##### Artikel 1: Levering afval

1. De aanbiedingsplicht van 230.000 ton brandbaar afval per jaar, zoals opgenomen in het op 21 april 1995 tussen de Regio en aviTwente BV gesloten afvalaanlever- en verwerkingscontract, blijft bij de Regio berusten, in die zin dat hiervan 10.000 ton per jaar rechtstreeks door het Vuilverwerkingsbedrijf Noord-Groningen aan Twence wordt geleverd.
2. Twence neemt de inspanningsverplichting op zich om in het kader van de onder 1 vermelde verplichting ten behoeve van de Regio op jaarbasis 70.000 ton bedrijfsafvalstoffen te contracteren.
3. In verband met de onder 1 vermelde verplichting zal Twence uiterlijk op de vijftiende dag na afloop van elke kalendermaand aan de Regio een cumulatief overzicht verstrekken van per Twentse gemeente aangeboden hoeveelheid brandbaar afval.
4. De Regio bevordert dat de aan haar deelnemende gemeenten bij Twence afvalstoffen en voor hergebruik geschikte deelstromen ter verwerking aanbieden.

5. Twence zal elke Twentse gemeente rechtstreeks een factuur sturen voor de door de betreffende gemeente ter verwerking aangeboden en geaccepteerde hoeveelheid huishoudelijke afvalstoffen.
6. Twence deelt jaarlijks uiterlijk op 15 juli aan de Regio mee welke verwerkingstarieven voor huishoudelijk afval zij voor het daarop volgende kalenderjaar aan de Twentse gemeenten in rekening zal brengen.
7. Zowel Twence als de Regio voert, elk vanuit haar eigen verantwoordelijkheden, overleg met gemeenten in Twente. Zij zullen de wijze waarop dit overleg plaatsvindt met elkaar afstemmen.

#### Artikel 2: Financiële garantstelling

De verplichtingen die voortvloeien uit de akte van borgtocht d.d. 31 mei 1994, waarbij de Regio zich borg heeft gesteld voor de nakoming van het op dezelfde datum tussen aviTwente BV en de nv Bank Nederlandse Gemeenten getekende "Protocol Financieringsarrangement AVI-Twente B.V.", blijven bij de Regio berusten.

#### Artikel 3: Lidmaatschappen

1. De Regio blijft op verzoek van Twence lid van overkoepelende en branche-organisaties op het gebied van afvalverwerking waarvan zij op 31 december 2000 lid is, voor zover en zolang het lidmaatschap daarvan uitsluitend openstaat voor overheidslichamen.
2. De Regio machtigt de directeur van Twence of een door hem aan te wijzen medewerker om namens de Regio de aan het lidmaatschap verbonden rechten en plichten uit te oefenen.
3. De aan de onder 1 bedoelde lidmaatschappen voortvloeiende kosten komen voor rekening van Twence.

#### Artikel 4: Dienstverlening glas en oud papier

1. De verantwoordelijkheid op het gebied van de inzameling en verwerking van glas en oud papier in de Twentse gemeenten blijft bij de Regio berusten en gaan pas over naar Twence op de datum waarop voor gemeenten het BTW-compensatiefonds wordt ingevoerd.
2. De Regio draagt de coördinatie en de (financiële) administratie met betrekking tot de in lid 1 genoemde activiteiten op aan Twence, die deze opdracht aanvaardt en voor rekening en risico van de Regio zal uitvoeren.
3. Twence zal de financiële administratie voeren via rekeningnummer 58.74.97.963 ten name van Regio Twente, glas/papier. Twence zal de Regio en/of haar accountant of desgewenst inzicht in de financiële administratie verschaffen.
4. Voor de uitvoering van de in lid 1 bedoelde opdracht betaalt de Regio aan Twence een jaarlijks door partijen nader vast te stellen vergoeding. Deze vergoeding wordt ten laste gebracht van de in lid 1 vermelde activiteiten en als zodanig in de financiële administratie daarvan opgenomen. De vergoeding over 2001 bedraagt f 175.000,= (exclusief BTW).
5. Eventuele rentebaten en -lasten van de in lid 3 vermelde rekening komen ten goede respectievelijk ten laste van de in lid 1 vermelde activiteiten en worden als zodanig in de financiële administratie daarvan opgenomen.
6. Ten behoeve van het opstellen van de begroting voor het nieuwe boekjaar van de Regio stelt Twence uiterlijk op 15 april van het jaar dat aan dit boekjaar vooraf gaat een indicatie van de daarvoor benodigde financiële gegevens aan de Regio beschikbaar. Uiterlijk op 15 maart na afloop van dat boekjaar stelt Twence aan de Regio de financiële gegevens beschikbaar die nodig zijn voor het opstellen van de jaarrekening, mits VAOP de gegevens en bijbehorende afrekeningen tijdig beschikbaar stelt.
7. Indien de wetgever afziet van de invoering van het BTW-compensatiefonds dan wel wanneer dit fonds niet uiterlijk per 1 januari 2003 wordt ingevoerd zullen partijen nader overleg voeren voor wiens rekening en risico de in lid 1 vermelde activiteiten alsdan zal uitvoeren.

Artikel 5: Gerechtelijke procedures

1. Gerechtelijke procedures die nog voortvloeien uit de tijd dat de Regio verantwoordelijk was voor de afvalverwerkingsactiviteiten tot 1 januari 2001 zullen na deze datum zoveel mogelijk door Twence worden voortgezet respectievelijk gevoerd. Indien dit om wettelijke redenen niet mogelijk is zal de procedure door de Regio worden voortgezet respectievelijk gevoerd. In alle gevallen dient te volgen strategie in overeenstemming met elkaar te worden bepaald.
2. De uit de in lid 1 bedoelde procedures voortvloeiende kosten komen voor rekening van Twence, ook al wordt de procedure ten name van de Regio gevoerd.

Artikel 6: Transportkostenegaliseringsregeling

1. Partijen stellen vast dat de Regio verantwoordelijk is voor het regelen van een transportkostenegaliseringsregeling voor huishoudelijk afval en groente-, fruit- en tuinafval van de Twentse gemeenten. Dit houdt in dat de vaststelling, wijziging en beëindiging van de regeling is voorbehouden aan de Regio.
2. De Regio draagt de werkzaamheden die verbonden zijn aan de uitvoering van de door haar vastgestelde transportkostenegaliseringsregeling op aan Twence, die deze opdracht aanvaardt. Middels het systeem van voorschotten en eindafrekeningen zal Twence de financiële aspecten rechtstreeks met de gemeenten regelen. Hieraan zijn voor de Regio geen kosten verbonden.

Artikel 7: Desintegratieschade

De gekapitaliseerde desintegratieschade die de Regio lijdt ten gevolge van de overgang van de afvalverwerkingsactiviteiten naar Twence bedraagt f 2.503.785,= en zal uiterlijk 15 juni 2001 door Twence aan de Regio worden betaald.

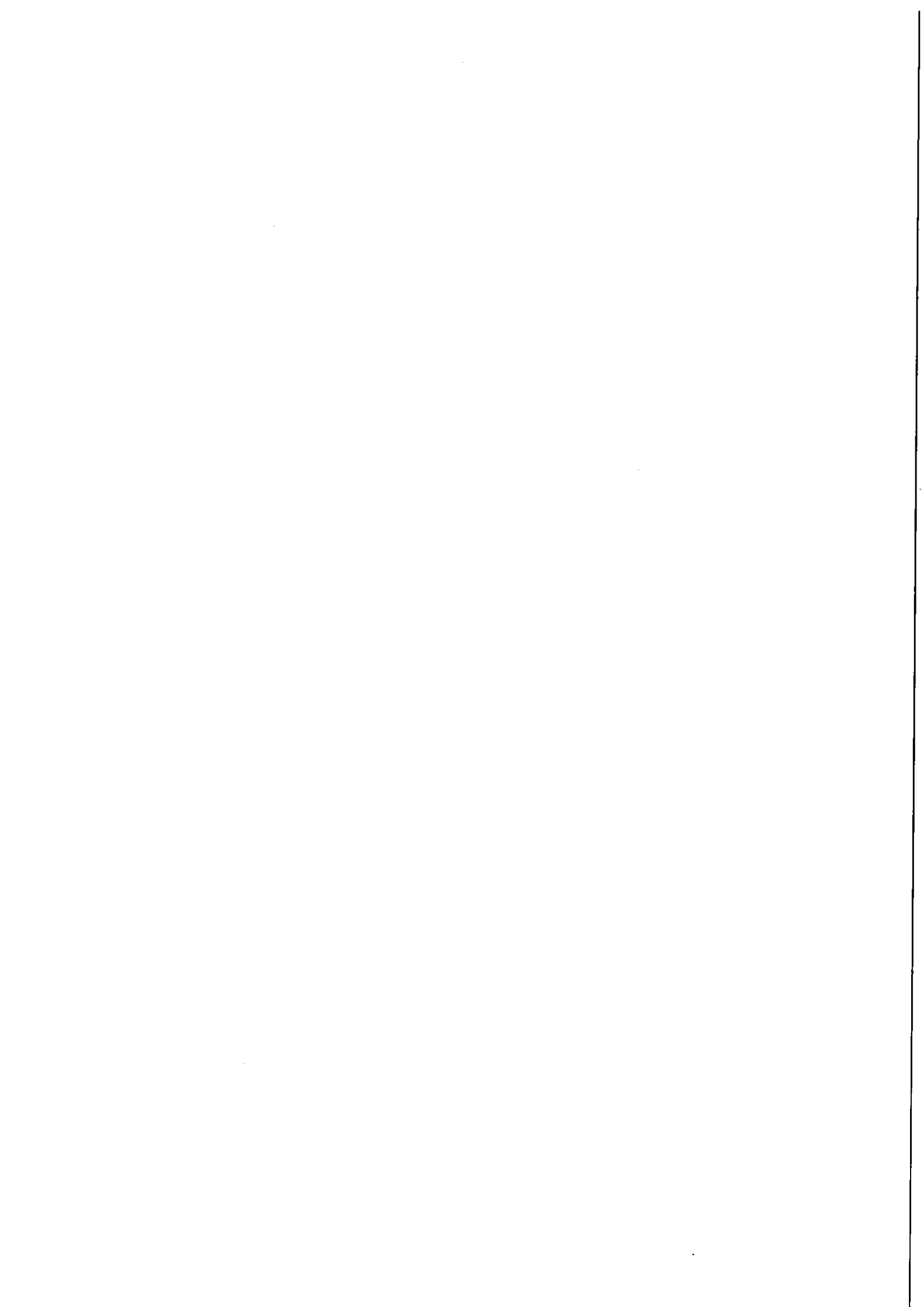
**Aldus overeengekomen en in tweevoud getekend**

te Enschede, op juni 2001  
Regio,

Twence,

(drs. J.H.H. Mans)

(ir. J.T. Rooijackers)



---

stek

DUFF & PHELPS

---

Twence

dinsdag 19 september 2017

Onderzoek naar Uittredingsmogelijkheden

## Contents

# DUFF & PHELPS stek

Uw contactpersonen:

**Henk Oosterhout**

*Managing Director*

Tel +31 (0)20 851 5154

Mob +31 (0)6 5199 1785

[Henk.Oosterhout@duffandphelps.com](mailto:Henk.Oosterhout@duffandphelps.com)

**Alexander Bregonje**

*Director*

Tel +31 (0)20 851 5176

Mob +31 (0)6 3003 2963

[Alexander.Bregonje@duffandphelps.com](mailto:Alexander.Bregonje@duffandphelps.com)

**Eelco Bijkerk**

*Partner*

Tel +31 (0) 20 530 5239

Mob +31 (0)6 30145533

[Eelco.Bijkerk@stek.com](mailto:Eelco.Bijkerk@stek.com)

**Ruben Tros**

*Senior associate*

Tel +31 (0) 20 530 5240

Mob +31 (0)63 0641143

[Ruben.Tros@stek.com](mailto:Ruben.Tros@stek.com)

Secie	Onderwerp	Pagina
1.	Opdracht	3
2.	Twence en het Krachtenveld	8
3.	Juridische Aandachtspunten	13
4.	Financiële en Economische Aandachtspunten	18
5.	Overzicht Scenario's	21
6.	Uitwerking Scenario's en Consequenties Uittreding	25
7.	Conclusies	32
8.1	Appendix 1 – Stappenplan per geselecteerd scenario	34
8.2	Appendix 2 – Financiële Attentiepunten Aandeleninkoop	39
8.3	Appendix 3 – Toelichting bepaalde termen	41

1.

---

# Opdracht



## Structuur Presentatie

---

# Stek

---

# DUFF & PHELPS

- In deze presentatie delen wij (D&P en Stek Advocaten) onze bevindingen met de Werkgroep Uittredingsmogelijkheden en stuurgroep van Twence Holding B.V. ("Twence") naar aanleiding van ons onderzoek naar de uittredingsmogelijkheden voor aandeelhouders van Twence.
- Deze presentatie is gestructureerd op basis van de volgende onderwerpen:
  - Introductie;
  - Opdracht;
  - Procedures;
  - Relevante historische ontwikkelingen en gebeurtenissen;
  - Krachtenveld;
  - Juridische aandachtspunten;
  - Financiële & economische aandachtspunten;
  - Overzicht mogelijke scenario's;
  - Uitwerking van de relevante scenario's;
  - Consequenties beëindiging aandeelhouderschap en alternatieve vormen van samenwerking met Twence na beëindiging aandeelhouderschap;
  - Conclusies; en
  - Volgende stappen.

## Introductie

---

- In april 2017 zijn de aandeelhouders van Twence Holding BV (“Twence”) tijdens de AVA een aantal principe-uitspraken overeengekomen:
  - Mogelijkheid voor toetreding van Münster (100% van de aandeelhouders stemde voor), enkele aandeelhouders stellen hier wel enkele voorwaarden aan;
  - Meerderheid van de aandeelhouders (66,3%) wil dat Twence zich ontwikkelt als duurzaamheidsbevorderaar;
  - 2 aandeelhouders willen status quo behouden (10,7%);
  - 3 aandeelhouders willen de aandelen vervreemden (19,8%); en
  - 1 aandeelhouder heeft nog geen standpunt ingenomen (3,3%).
- Naar aanleiding van deze principe-uitspraken zijn drie werkgroepen gevormd:
  - Werkgroep Toetreding Münster;
  - Werkgroep Uittredingsmogelijkheden;
  - Werkgroep Duurzaamheid.

# Opdracht

- Wij zijn in opdracht van de stuurgroep Aandeelhouderschap Twence aangesteld door de Werkgroep Uittredingsmogelijkheden om assistentie te verlenen met betrekking tot bepaalde *vraagstukken* die samenhangen met een uittreding van bepaalde aandeelhouders bij Twence. Onze werkzaamheden hebben betrekking op de volgende onderwerpen:
  - Identificatie en toetsing van de relevante juridische kaders en randvoorwaarden bij verkoop aandelen;
  - Identificatie en uitwerking van uittredingsscenario's;
  - Advisering over en concretisering van het uittredingproces;
  - Advisering over de consequenties van de beëindiging van het aandeelhouderschap; en
  - Advisering over de vormen van samenwerking na uittreding.
- In deze presentatie bespreken wij de analyses die wij hebben uitgevoerd in het licht van bovenstaande onderwerpen. Hierbij zijn de volgende opmerkingen van belang:
  - We hebben beperkte kwantitatieve analyses uitgevoerd;
    - » Bijvoorbeeld; we hebben momenteel zeer beperkte analyses uitgevoerd met betrekking tot de financiële haalbaarheid van bepaalde scenario's.
  - We hebben geen review uitgevoerd van de waardering van Twence die is opgesteld door KPMG (en welke niet met ons is gedeeld);
  - Onze analyses (juridische, economische en financiële) zijn gedeeltelijk gebaseerd op bepaalde aannames die volgen uit de vergaarde informatie welke aannames wij binnen het kader van dit onderzoek niet separaat hebben geverifieerd. Waar nodig zullen wij aangeven dat op deze punten nader onderzoek nodig is;
  - We hebben conform de onderzoeksopdracht slechts beperkte analyses uitgevoerd met betrekking tot het scenario 'verkoop van de aandelen aan een commerciële partij'.

## Procedures

- Wij hebben onze opdracht (“Opdracht”) conform de volgende procedures uitgevoerd:
  - Opstellen van informatieverzoeken en identificatie van alle betrokken belanghebbenden;
  - Review initiële informatie;
  - Afnemen interviews (tot dusver in totaal 9 interviews met vertegenwoordigers van aandeelhouders, stuurgroep, Werkgroep Uittredingsmogelijkheden, RvB/RvC Twence en Regio Twente);
  - Verwerken interviews plus initiële en aanvullende informatie;
  - Opstellen van het krachtenveld;
    - » Toelichting: het krachtenveld is van groot belang. Het krachtenveld kan als kapstok worden gebruikt voor de identificatie en uitwerking van de diverse scenario’s.
  - Identificatie van de voornaamste juridische, economische en financiële aandachtspunten;
  - Identificatie van de mogelijke scenario’s en evaluatie omtrent haalbaarheid, uitvoerbaarheid en wenselijkheid;
  - Gedetailleerde uitwerking van primaire scenario’s op basis van de voornaamste aandachtspunten;
  - Advisering samenwerking na uittreding; en
  - Conclusies en vervolgstappen.

2.

---

**Twence en het Krachtenveld**

# Historie Twence

## Leveringscontracten

Op 21 april 1995 is het 'huidige afvalaanlever- en verwerkingscontract' met de Regio Twente afgesloten (destijds met de sector Milieu).

Met het 'Vuilverwerkingsbedrijf Noord-Groningen' ("VVNG") is op 16 juni 1997 een separaat afvalcontract gesloten

## 2001 - 2010

Op 2 januari 2001 is Twence B.V. ontstaan uit de fusie tussen Avi-Twente B.V. en de afvalverwerkingsactiviteiten van de sector Milieu van Regio Twente. De grootste aandeelhouder is Regio Twente (82%). Daarnaast houden Essent (15%) en VVNG (3%) aandelen.

In 2007 adviseert Commissie Breukelmans de Regio Twente om de aandelen in Twence B.V. te verkopen om op deze manier geld vrij te maken voor het meerjarig investeringsprogramma.

In 2008 besluit Regio Twente de aandelen niet te verkopen en uit te gaan van een actief aandeelhouderschap. In dat kader heeft Regio Twente in december 2011 haar aandelen overgedragen aan de individuele gemeenten.  
Hiervoor hebben Regio Twente en VVN 'tijdelijk een 'gouden aandeel' (t.w.p.) verkregen.  
En wordt echter wel geld vrijgemaakt bij Twence in de vorm van een jaarlijks superdividend (\*) van EUR 8 mln voor een periode van 10 jaar (2009 – 2018).  
De prijsstelling voor het afvalaanlever- en verwerkingscontract van de gemeenten is bij aanvang van het superdividend met instemming van de aandeelhouders voor een periode van 10 jaar vastgeklikt, zodat er bepaalde zekerheden voor Twence en de Regio Twente werden gecreëerd.

## 2011 – 2015

Strategie van Twence richt zich op:  
- Alternatieve afvalstromen (import)  
- Duurzame energie opwekking  
- Circulaire grondstoffen

Op 5 mei 2011 wordt de naam van Twence B.V. gewijzigd in Twence Holding B.V.  
Op 12 december 2011 worden de aandelen Twence die door Regio Twente worden gehouden om niet overgedragen aan de gemeenten.

## 2016 – 2019

Na een uitgebreide consultatie en het opstellen van een aandeelhoudersstrategie besluit een ruime meerderheid van de aandeelhouders. In april 2017 het aandeelhouderschap te continueren  
Een minderheid van de aandeelhouders wil echter uittreden. Daar wordt nader onderzoek naar gedaan

Het principebesluit wordt genomen om Munster als aandeelhouder toe te laten treden

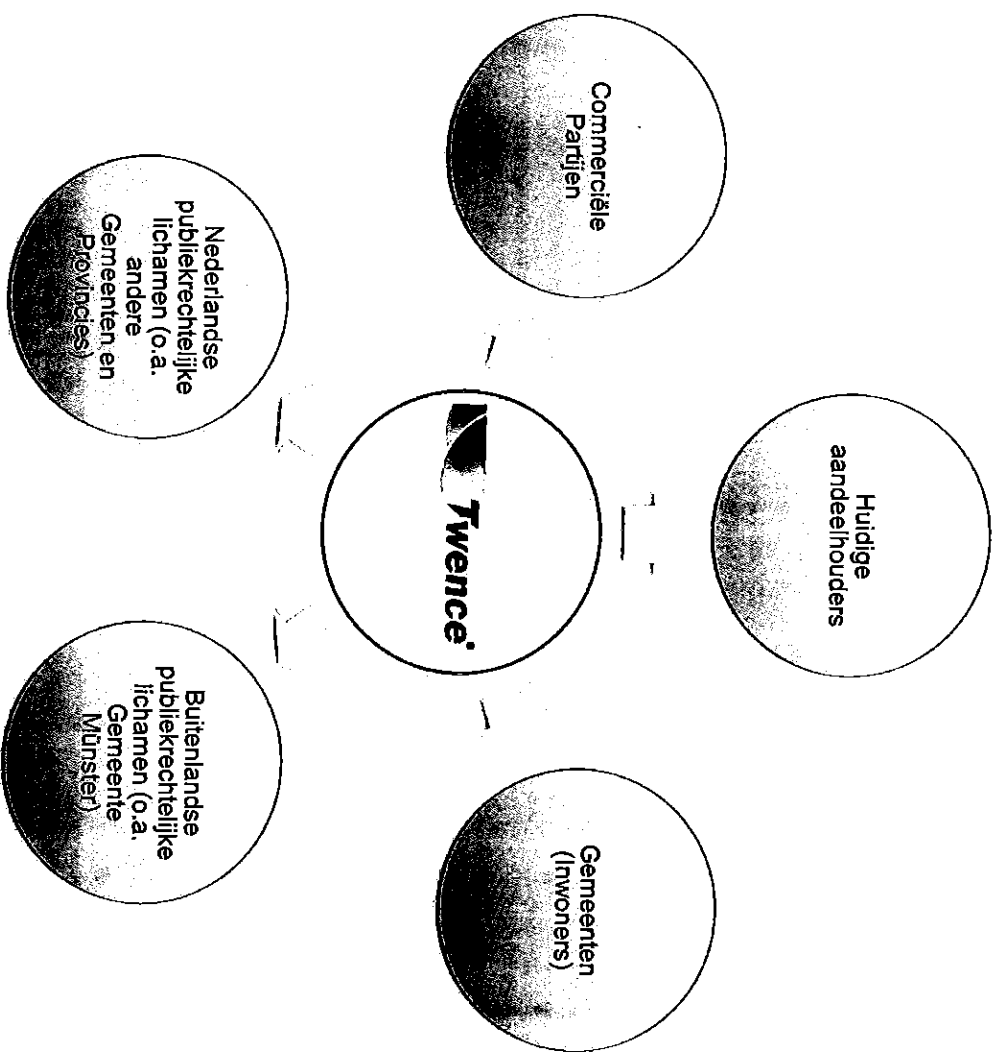
Twence richt zich steeds meer op het realiseren van duurzaamheid. De duurzaamheidsdoelstellingen kunnen door de gemeenten worden gebruikt om hun eigen doelstellingen te behalen.

Mede als gevolg van het aflopen van het meerjarig superdividendprogramma is er besloten om de prijzen voor afvalverwerking voor de gemeenten neerwaarts bij te stellen

(\*) Er zijn separate afspraken gemaakt met de gemeente Berkelland inzake het superdividend. Voor de onderhavige analyse is deze separate afspraak niet van belang.

## Krachtenveld (I)

- De belangen en overwegingen van de stakeholders vormen tezamen het krachtenveld waarin Twence als onderneming opereert en de spijlfunctie vervult.
- Het krachtenveld is derhalve van belang om in kaart brengen, zodat nagegaan kan worden welke elementen een rol spelen bij een uittreding van bepaalde aandeelhouders.
- In nevenstaand overzicht presenteren wij de verschillende stakeholders.
- Op de volgende pagina's worden de relevante kenmerken, belangen en overwegingen per categorie stakeholders besproken.



# Krachtenveld (ii) (\*)

<b>Huidige Aandeelhouders</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Op te delen naar aandeelhouders die willen houden, uittreden, en nog niet besloten hebben</li><li>• De aandeelhouders bestaan uit gemeenten: VVNG en Regio Twente</li><li>• De gemeenten hebben gewone A-aandelen</li><li>• VVNG heeft gewone B-aandelen en een beperkt aantal t.w.p. aandelen</li><li>• Regio Twente heeft t.w.p. aandelen</li></ul>			
<b>Gemeenten (Inwoners)</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Twence zorgt voor de afvalverwerking</li><li>• Gemeenten zijn als klant gebaat bij lage prijzen</li><li>• Gemeenten hebben thans een aanbestedingsvrijstelling via Twence</li><li>• Gemeenten hebben afvalleveringsverplichting richting Twence</li><li>• Duurzaamheidsbeleid gemeenten kan ingevuld worden via aandeelhouderschap en/of opdrachtgeverschap</li></ul>			
<b>Buitenlandse Publiekrechtelijke lichamen</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Münster wil toetreden</li><li>• Münster heeft aangegeven dat zij graag tot Twence wil toetreden, daar ij Twence eigendom is van publieke partijen en ij Twence interessant is door de capaciteit die zij heeft en kan realiseren</li><li>• Ook buitenlandse publiekrechtelijke lichamen kunnen als aandeelhouder toetreden (als gewone aandeelhouder alleen indien zij ook afval aanleveren)</li></ul>			
<b>Nederlandse publiekrechtelijke lichamen</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Nederlandse publiekrechtelijke lichamen kunnen toetreden als gewone aandeelhouder, mits zij ook afval aanleveren</li><li>• Provincie zou thans alleen als preferent aandeelhouder kunnen toetreden aangezien de provincie thans geen afvalstroom heeft die kan worden aangeleverd aan Twence.</li></ul>			
<b>Commerciële Partijen</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• In het verleden heeft een commerciële partij (Remondis) interesse getoond in een (gedeelte) overname van Twence</li><li>• Ongeveer 85% van het verwerkte afval wordt momenteel ontvangen van commerciële partijen</li></ul>			
<b>Direct Belang:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>- Aandeelhouders-waarde (dividend en waardecreatie)</li><li>- Duurzaamheids-agenda</li></ul>	<b>Direct Belang:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>- Lage prijzen</li><li>- Stabiliteit</li><li>- Duurzaamheid die via de gemeenten gerealiseerd kan worden.</li></ul>	<b>Direct Belang:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>- Samenstelling aandeelhouders</li><li>- Strategie en capaciteit</li></ul>	<b>Direct Belang:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>- Provincie: stabiliteit bij de onderremming en aandeelhouders</li><li>- Realiseren van duurzaamheidsdoel stellingen</li><li>- Overig: beperkt tot nihil</li></ul>	<b>Direct Belang:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>- Momenteel zijn er alleen operationele samenwerkingen met commerciële partijen</li></ul>



3.

---

## **Juridische Aandachtspunten**

## Juridische Raamwerk

- De volgende statutaire en contractuele documentatie vormt het juridisch raamwerk voor onze analyses:
  - **Statuten van Twence Holding B.V.** (laastelijk gewijzigd op 12 mei 2013);
  - **Initiële aandeelhoudersovereenkomst** (15 december 2011): opgesteld naar aanleiding van de overdracht van de aandelen van Regio Twente naar de gemeenten. Vuilverwerkingsbedrijf Noord-Groningen (“VWNG”) is hierbij geen partij;
  - **Tweede aandeelhoudersovereenkomst** (19 oktober 2011): tussen Twence, de gemeenten en Attero. VWNG is hierbij geen partij – deze overeenkomst is nog steeds van kracht al is relevantie daarvan beperkt aangezien meerderheid van de bepalingen specifiek op Attero zagen en de overeenkomst ten aanzien van Attero is geëindigd. Enige artikel dat nog relevant is betreft artikel over inkoop van de tijdelijk winstdelende preferente aandelen (t.w.p.) die VWNG houdt. De overeenkomst bepaalt dat de Gemeenten dienen mee te werken aan de inkoop van die aandelen indien VWNG dat wenst.
  - **Afvalaanlever- en verwerkingscontract Gemeenten**: in werking getreden op 1 juli 1997 met een looptijd van 25 jaar dus tot 30 juni 2022. Dit contract geldt niet voor VWNG – met VWNG is op 16 juni 1997 een separaat afvalcontract gesloten. Het afvalcontract met VWNG hebben wij niet ontvangen; en
  - **Management overeenkomst** (juni 2001) tussen Regio Twente en Twence B.V. (huidige Twence Holding B.V.) inzake o.a. afvallevering en transportkostenegalisatieregeling.
- Let op: VWNG houdt B-aandelen en een beperkt aantal t.w.p. aandelen. Regio Twente houdt alleen t.w.p. aandelen (welke kunnen worden ingetrokken medio 2018 na de laatste uitkering van het superdividend aan Regio Twente). Gemeente Berkelland houdt A-aandelen, maar is geen lid van Regio Twente. De juridische, financiële en economische observaties hebben primair betrekking op de houders van A-aandelen. VWNG is bij geen van de overeenkomsten zoals hierboven genoemd partij. De bepalingen uit de statuten van Twence Holding B.V. gelden onverkort ook voor VWNG.
- Indien er sprake is van een materieel verschil tussen de A-aandelen (gemeenten) en B-aandelen (VWNG) voor wat betreft de juridische observaties, merken wij dat specifiek op.

# Juridische aandachtspunten (i)

Item	Beschrijving	Aandachtspunten voor de Uitredingsscenario's
<p><b>Kwaliteitseisen aan aandeelhouders (gemeenten en VVNG)</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Alleen publiekrechtelijke aandeelhouders</li> <li>Alleen partijen die afvalcontract sluiten met Twence kunnen gewone aandelen houden - exclusief contract voor A-aandelen (gemeenten) en contract met minimaal volume voor B-aandelen (VVNG)</li> <li>Er is geen link tussen hoeveelheid afval en het percentage van aandelen dat een aandeelhouder houdt</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Bepertke kring van partijen waaraan aandelen kunnen worden overgedragen, tenzij AVA besluit om kwaliteitseisen in statuten te wijzigen (vereist 2/3e meerderheid)</li> </ul>
<p><b>Overdrachts- beperkingen (gemeenten en VVNG)</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Blokkeringsregeling in statuten – deze geldt voor zowel gemeenten als VVNG</li> <li>Indien een gemeente of VVNG koper heeft voor aandelen dan pakket eerst aanbieden aan overige gemeenten en VVNG</li> <li>Aanbiedingsregeling uit statuten kan t.a.v. gemeenten ook in werking treden door vrijwillig aanbieden van aandelen door gemeenten aan andere gemeenten – dit volgt uit artikel 7 van de aandeelhoudersovereenkomst. Volgens de letterlijke tekst van dit artikel kunnen tot 30 juni 2022 aandelen vrijwillig worden aangeboden door een gemeente aan andere gemeenten – de tekst van dit artikel beperkt naar onze mening niet de mogelijkheid voor een gemeente om de aandelen aan een andere partij aan te bieden met inachtneming van de blokkeringsregeling in de statuten. Dit specifieke artikel uit de aandeelhoudersovereenkomst geldt niet voor VVNG</li> <li>Prijs onderling overeen te komen tussen gemeenten en VVNG. Geen overeenstemming dan benoemt voorzitter NIVRA 3 deskundigen die prijs vaststellen</li> <li>Indien niet alle aandelen worden afgenomen onder aanbiedingsregeling; dan goedkeuring AVA vereist voor overdracht aan derde</li> <li>Voor overdracht cum prefs alleen goedkeuring AVA vereist, geen aanbiedingsregeling</li> <li>Goedkeuringsvereiste AVA geldt ook voor overdracht cum prefs die Twence houdt (vgl. Münster)</li> <li>Geen goedkeuring voor overdracht dan dient AVA derde aan te wijzen die belang overneemt (mag ook Twence zijn met instemming aanbiedende aandeelhouder).</li> <li>Aandeelhouders kunnen met unanimiteit afwijken van blokkeringsregeling (bv. door op voorhand bepaalde overdracht goed te keuren)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Aanbiedingsregeling treedt o.g.v. statuten formeel alleen in werking als er potentiële koper (die voldoet aan kwaliteitseisen) voor de aandelen is, maar op grond van aandeelhoudersovereenkomst kan aanbiedingsregeling t.a.v. gemeenten ook in werking treden door vrijwillige aanbieding van aandelen door een gemeente zonder bod derde</li> <li>Bij prijsvaststelling rekening houden met de “bijzondere (latente) financiële aanspraken” van de aandelen</li> <li>Goedkeuring AVA aan aandelenoverdracht onder blokkeringsregeling met gewone meerderheid. Afwijking van blokkeringsregeling vereist unanimiteit</li> <li>Aandeelhouder moet uiteindelijk belang kunnen verkopen (dit is wettelijk bepaald)</li> </ul>

# Juridische aandachtspunten (ii)

Item	Beschrijving	Aandachtspunten voor de Uitredingsscenario's
<b>Meeverkooprecht (alleen gemeenten)</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Bij <i>overdracht</i> van aandelen door een gemeente moeten overige gemeenten redelijkerwijs in staat gesteld worden om mee te verkopen tegen dezelfde voorwaarden</li><li>• Regeling geldt niet voor VVNG</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Volgens letterlijke tekst geldt regeling bij ledere overdracht, zelfs na doorlopen blokkeringsregeling</li><li>• Onduidelijk of bepaling ook geldt bij inkoop</li><li>• Resulteert in transactieonzekerheid (pas op laatste moment duidelijk wie mee wil verkopen)</li><li>• Bij voorkeur vooraf aangeven of gemeente wil meeverkopen en afstand doen van dit recht om hier later nog beroep op te doen</li></ul>
<b>Leverings- overeenkomst (alleen gemeenten*)</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Leveringsovereenkomst gemeenten blijft na beëindiging aandeelhouderschap in stand (t/m 30 juni 2022), tenzij alle partijen (m.u.v. VVNG) overeenkomen dat leveringsovereenkomst t.a.v. uittredende aandeelhouder eindigt</li><li>• Vanaf 30 juni 2019 partijen in overleg over eventuele verlenging na 30 juni 2022 (al dan niet in gewijzigde vorm); Uitgetreden aandeelhouder alleen gebonden aan verlenging indien daarmee expliciet is ingestemd</li><li>• Eerdere beëindiging alleen mogelijk met instemming van alle gemeente-aandeelhouders, Twence en Regio Twente</li><li>• Verplichting tot overleg over aanpassing overeenkomst bij "<i>onvoorziene wijziging in omstandigheden</i>"</li><li>• Indien leveringscontract binnen 2 jaar na uittreding wordt beëindigd dan verschil tussen netto verkoopbrengst en nominale waarde terugbetalen aan Twence. Regeling geldt niet ingeval van verkoop na 30 juni 2022</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Doorlopende leveringsverplichting voor gemeenten t/m 30 juni 2022 – conflicterend met verplichting tot aanbesteding (zie hieronder)</li><li>• Leveringsovereenkomst niet eerder eenzijdig beëindigen dan aandeelhouderschap (zie ook Aanbiedingsplicht)</li><li>• Indien partijen (m.u.v. VVNG) overeenkomen dat leveringsovereenkomst bij uittreding of binnen 2 jaar na uittreding eindigt t.a.v. uittredende aandeelhouder dan dient afstand te worden gedaan van bepaling in aandeelhoudersovereenkomst dat verschil tussen netto-verkoopbrengst en nominale waarde dient te worden terugbetaald</li></ul>
<b>Belang Twence</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Verplichte aanbieding aan andere aandeelhouders indien niet meer aan kwaliteitseisen wordt voldaan – geldt voor zowel gemeenten als VVNG</li><li>• Prijs in dat geval lagere van waarde economisch verkeer en nominale waarde – deze prijsafpraak geldt niet voor VVNG; Nominale waarde is de nominale waarde van de aandelen is voor alle soorten aandelen gelijk: EUR 1 per aandeel</li><li>• AVA kan met unanimiteit besluiten hiervan af te wijken</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Leveringscontract niet beëindigen voor einde aandeelhouderschap.</li></ul>

\* De leveringsovereenkomst tussen VVNG en Twence is (tot dusver) niet verstrekt en aldus niet meegenomen in onze analyse

# Juridische aandachtspunten (iii)

Item	Beschrijving	Aandachtspunten voor de Uittredingsscenario's
<b>Vrijwaring Regio Twente en Transportkosten-egaliseringsregeling (alleen gemeenten*)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Regio Twente heeft garantstelling verstrekt aan bankinstellingen van Twente in kader van verstrekte leningen - garantstelling zou tot 1 juli 2020 lopen (einddatum hebben wij niet kunnen verifiëren)</li> <li>Deze garantstelling is economisch (pro rata inwoneraantal van de gemeenten per 1 januari 2001) overgenomen door gemeenten via een vrijwaring in de aandeelhoudersovereenkomst</li> <li>Deze vrijwaring is door de gemeenten aan Regio Twente verstrekt en eindigt niet automatisch door verkoop aandelenbelang. Met andere woorden, de vrijwaring loopt, zonder nadere afspraken, door ook al is de betreffende gemeente geen aandeelhouder meer.</li> <li>Goedkeuring Regio Twente vereist voor overdracht vrijwaring – goedkeuring dient verplicht te worden gegeven indien vrijwaring wordt overgenomen door andere Nederlandse gemeente</li> <li>Transportkosten-egaliseringsregeling blijft ook na einde aandeelhouderschap in stand, tenzij aandeelhouders en Regio Twente besluiten die te herzien – regeling geldt niet voor VVNG. Regeling vervalt volledig bij afloop leveringsovereenkomst per 30 juni 2022</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Vrijwaring blijft doorlopen tot en met 1 juli 2020 tenzij deze wordt beëindigd of overgedragen aan koper aandelen. Wij kunnen ons voorstellen dat het doorlopen van de vrijwaring na uittreding vanuit de vertrekkende partij(en) niet wenselijk zal zijn hetgeen betekent dat hierover nadere afspraken moeten worden gemaakt bij uittreding</li> <li>Goedkeuring Regio Twente vereist voor overdracht vrijwaring</li> <li>Mogelijk goedkeuring andere aandeelhouders, Regio Twente en banken vereist voor beëindiging.</li> <li>Risicoprofiel overige vrijwaringen, neemt toe</li> <li>Transportkosten-egaliseringsregeling loopt ook door. Indien leveringsovereenkomst uittredende gemeente samen met transportkosten-egaliseringsregeling eindigt, kan dit financiële gevolgen hebben voor overblijvende gemeenten.</li> </ul>
<b>Aanbestedings-aspecten (alleen gemeenten)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Gemeenten maken gebruik van in-house uitzondering zodat niet aanbesteed hoeft te worden</li> <li>Twee criteria: (i) toezichtscriterium (wijzigt niet zolang verkrijgende partijen ook publieke lichamen zijn) en (ii) merendeel-criterium – tenminste 80% van de werkzaamheden (op basis van omzet) worden verricht ten behoeve van de aandeelhouders</li> <li>Afvalverwerkingswerkzaamheden die worden verricht ten behoeve van uittredende aandeelhouder kwalificeren als werkzaamheden voor derden en mogen niet meer dan 20% bedragen</li> <li>Uittredende aandeelhouder met doorlopend leveringscontract mogelijk verplicht om zelf aan te besteden na uittreding terwyl (exclusieve) leveringscontract bij Twente wel doorloopt - verplichting tot aanbesteding indien waarde van de opdracht drempelbedrag van EUR 209.000 (excl. BTW) overschrijdt</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Vertrek van een aandeelhouder heeft impact op merendeel-criterium, kan gecompenseerd worden door nieuwe aandeelhouder mits deze ongeveer dezelfde hoeveelheid afval levert</li> <li>Vertrekkende gemeente kan niet langer gebruik maken van uitzondering en moet mogelijk verplicht aanbesteden, terwijl het ook nog exclusief doorlopend leveringscontract met Twente heeft</li> <li>Vanwege impact op merendeel-criterium kan overwogen worden om leveringscontract voor uittredende aandeelhouder juist te beëindigen – die kan dan eventueel (al dan niet na aanbesteding) nieuw leveringscontract sluiten met de 'commerciële' tak van Twente zodat dit geen invloed heeft op merendeel-criterium – er dient nader onderzoek te worden of dit inderdaad aanbestedingsrechtelijk mogelijk is</li> </ul>

(\*) in de aandeelhoudersovereenkomst waarbij VVNG geen partij is, staat vermeld dat VVNG ook een garantiebortrecht zou hebben verstrekt, maar die hebben wij niet gezien en aldus niet meegenomen in onze analyse

# Juridische aandachtspunten (iv)

Item	Beschrijving	Aandachtspunten voor de Uittredingsscenario's
Goedkeuringen (gemeenten en VVNG)	<ul style="list-style-type: none"><li>• Uligifte aandelen en uitsluiting voorkeurstrecht bij uigifte: AVA 2/3e meerderheid + RVC</li><li>• Uligifte cum prefs: bestuur met instemming RVC tot 10% aandelen op jaarbasis</li><li>• Goedkeuring aandelenoverdracht onder blokkeringsregeling: AVA gewone meerderheid</li><li>• Goedkeuring aandelenoverdracht afwijking blokkeringsregeling: AVA unanimiteit</li><li>• Conversie van aandelen (b.v. aandelen-A naar aandelen-B): AVA unanimiteit</li><li>• Inkoop: bestuur met goedkeuring (i) AVA (gewone meerderheid), (ii) houders van t.w.p. aandelen en (iii) RVC</li><li>• Intrekking aandelen: AVA gewone meerderheid + RVC</li><li>• Statutenwijziging: AVA 2/3e meerderheid + RVC</li><li>• Wijziging aandeelhoudersovereenkomst: unaniem (gemeenten, Regio Twente en Twence)</li></ul>	Per scenario diverse goedkeuringen nodig (zie volgende slides)
Belang Twence	<ul style="list-style-type: none"><li>• Op grond van aandeelhoudersovereenkomst zal geen van de gemeenten overgaan tot verkoop of vervreemding van aandelen indien de onderneming van Twence door verkoop in wezenlijk opzicht wordt benadeeld – dit vereiste geldt niet t.o.v. van VVNG aangezien VVNG geen partij is bij de aandeelhoudersovereenkomst.</li><li>• Handhaven vrijstelling aanbestedingsregels</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Onderneming van Twence dient niet wezenlijk te worden benadeeld door uittreding gemeenten (bv. ta.v. financieringsafspraken met banken)</li><li>• Impact op mogelijke aanbestedingsvrijstelling voor zowel uittredende als achterblijvende aandeelhouders te beoordelen, inclusief eventuele alternatieve constructies om vrijstelling te kunnen handhaven</li></ul>

4.

---

## **Financiële en Economische Aandachtspunten**

# Financiële & economische aandachtspunten (i)

Niveau / Item	Beschrijving	Relevante items	Aandachtspunten voor de Uitredingsscenario's
Onderneming	De onderneming moet niet 'tijden' in het geval van een uitreding	<ul style="list-style-type: none"> <li>Strategie: moet gerealiseerd kunnen worden</li> <li>Resultaten: mogen niet beïnvloed worden</li> <li>Waarde: maximalisatie binnen de context van de strategie</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Continuïteit mag niet in gevaar komen</li> <li>Financiering van de strategie is van groot belang en mag niet in gevaar komen door uitreding</li> </ul>
Uitredende Aandeelhouders	Uitreders hebben per saldo geen recht meer op dividend en zij moeten hun eigen duurzaamheidsbeleid (*) regelen	<ul style="list-style-type: none"> <li>Prijs: maximalisatie waarbij men zich moet beseffen dat een minderheidsbelang wordt aangeboden</li> <li>Dividend: niet meer van toepassing</li> <li>Duurzaamheidsbeleid: in eigen beheer</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Minderheidsbelang kan eventueel vertaald worden in een korting</li> <li>Naverrekening</li> <li>Gefaseerde betaling</li> </ul>
Blijvende Aandeelhouders	Blijvende aandeelhouders dienen niet geraakt te worden door een uitreding van één of meer aandeelhouders	<ul style="list-style-type: none"> <li>Prijs: afhankelijk van het scenario</li> <li>Dividend: afhankelijk van het scenario</li> <li>Duurzaamheidsbeleid: moet gerealiseerd kunnen worden</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Bij verkoop aandelen aan de blijvende aandeelhouders/onderneming is een lage prijs interessant</li> <li>Bij aandeleninkoop kan het toekomstige dividend worden geraakt (**)</li> </ul>
Aandeelhouderswaarde en Transactieprijs	In hoeverre kunnen de uitreders kapitaliseren op de volledige aandeelhouderswaarde?	<ul style="list-style-type: none"> <li>Realisatie volledige waarde: afhankelijk van het scenario</li> <li>Referentiepunt: van belang voor de overige aandeelhouders</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Een minderheidsbelang kan resulteren in een korting (verkoopprijs is lager dan pro-rata waarde)</li> <li>Een verkoopprijs kan als referentiepunt voor de waarde van Twence gehanteerd worden. Uittleg is dan ook van belang.</li> </ul>

(\*) Niet van toepassing voor VVNG en Regio Twente

(\*\*) Zie Appendix 2 voor een nadere toelichting met betrekking tot dit item



# Financiële & economische aandachtspunten (ii)

Niveau / Item	Beschrijving	Relevante items	Aandachtspunten voor de Uitredingsscenario's
Transactiestructuur	Hoe kan de transactie voor wat betreft de betaling van de transactieprijs vorm worden gegeven?	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Timing: snelheid is van belang</li> <li>• Complexiteit: minimaliseren</li> <li>• Duidelijkheid: duidelijkheid is van groot belang – de parameters dienen over tijd niet meer te veranderen</li> <li>• Afhankeijkheid: een aandeleninkoop kan afhankelijk worden gemaakt van de verkoop van aandelen aan Münster</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Gezien de complexe omgeving is snelheid wenselijk daarnaast dient de complexiteit geminimaliseerd te worden</li> <li>• De transactie dient duidelijkheid te verstreken – parameters moeten niet meer ter discussie gesteld kunnen worden</li> <li>• Financierbaarheid kan toenemen als de uitreding afhankelijk wordt gemaakt van bijvoorbeeld toetreding Münster</li> </ul>
Leveringsovereenkomst	Heeft de leveringsovereenkomst (huidige en nieuwe) waarde-implicaties? (*)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Prijsstelling: marktconformiteit of niet</li> <li>• Relevantie voor de onderneming: impact van de volumes van de uitreders op de resultaten</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Wij hebben begrepen dat de nieuwe prijsstelling marktconform is. Een verrekening is derhalve niet van toepassing voor de nieuwe overeenkomst</li> <li>• Voor de oude overeenkomst dient echter nog wel rekening gehouden te worden met de relatief hoge prijsstelling en het superdividend dat uitgekeerd moet worden aan Regio Twente</li> <li>• Wij hebben begrepen dat ongeveer 85% van de afvalvolumes via commerciële partijen wordt aangehouden. De relevantie van de afvalstromen van de individuele aandeelhouders (gemeenten en VVGB) is daarmee relatief beperkt</li> </ul>
Maatschappelijk belang	In hoeverre schaadt uitreding het maatschappelijk belang?	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Werkgelegenheid:</b> mag niet beïnvloed worden</li> <li>• <b>Regionale samenwerking:</b> moet niet beïnvloed worden</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Relateert (deels) aan het feit dat de continuïteit niet in gevaar mag komen</b></li> <li>• <b>De regionale samenwerkingsprojecten (met Twence maar ook onderling) moeten niet in geding komen</b></li> </ul>

(\*) Niet van toepassing voor VVNG en Regio Twente

5.

---

## Overzicht Scenario's

# Overzicht mogelijke scenario's (i)

Scenario	Voordelen (* *) geldt niet als voordeel bij verkoop aandelen door WVG	Nadelen (* *) geldt niet als nadeel bij verkoop aandelen door WVG	Haalbaar / Uithvoerbaar / Wenselijk
<b>Inkoop van aandelen door Twence</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Inkoop van de aandelen kan 'relatief efficiënt' uitgevoerd worden; kwaliteitseisen en blokkeringsregeling zijn niet van toepassing.</li> <li>Kan worden vormgegeven als inkoopprogramma voor alle aandeelhouders of alleen inkoop van het belang van bepaalde aandeelhouders</li> <li>Eventueel kan inkoop (deels) worden gefinancierd door voorafgaande of gelijktijdige verkoop / uitgifte van aandelen aan Munster (hoeft het proces met Munster niet te beïnvloeden)</li> <li>Voor inkoop van aandelen is op basis van de statuten goedkeuring van de AVA met gewone meerderheid voldoende (i.e. geen 2/3e meerderheid of unanimitieit vereist)</li> <li>Mogelijkheid om inkoop te faseren d.m.v. inkoopprogramma – gespreide financieringslast voor Twence</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Onduidelijkheid of meeverkooprecht ook geldt bij inkoop (is ongebruikelijk) (*)</li> <li>Actieve (financiële) betrokkenheid Twence</li> <li>Verkoop van aandelen leidt niet automatisch tot beëindiging van de vrijwaring aan Regio Twente, tenzij anders wordt overeengekomen tussen Twence, Regio Twente en gemeenten (*)</li> <li>Discussie over prijs; vaststelling door deskundigen indien geen overstemming</li> <li>Afhankelijk van % dat wordt ingekocht en volume dat Munster aanbrengt mogelijk aanbestedingsrechtelijke impact (*) In het scenario van een gedeeltelijke inkoop (i.e. uittreders blijven nog een beperkt belang houden) kunnen deze risico's wellicht worden gemitigeerd</li> </ul>	<p>Ja en dient derhalve nader uitgewerkt te worden</p>
<b>Rechtstreekse verkoop aan bestaande aandeelhouders via de aanbiedingsroute</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Er wordt voldaan aan de aandeelhoudersovereenkomst.</li> <li>Er wordt voldaan aan kwaliteitsisen</li> <li>Alle aandeelhouders krijgen mogelijkheid om pro-rata belang over te nemen. Aandeelhouder kan uiteindelijk verkopen</li> <li>Goedkeuring andere aandeelhouders alleen vereist indien niet alle aandelen worden afgenomen (dan gewone meerderheid)</li> <li>Geen actieve (financiële) betrokkenheid Twence vereist</li> <li>Vrijwaring Regio Twente kan worden overgenomen – Regio Twente verplicht om hieraan mee te werken (*)</li> <li>Eventueel afspraken maken met kopende aandeelhouder(s) over toekomstige <i>upside</i> –b.v. als toch verkocht wordt aan private partij binnen x aantal jaar na verkoop belang</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Onduidelijkheid of meeverkooprecht ook geldt nadat aanbiedingsregeling is doorlopen (is ongebruikelijk) (*)</li> <li>Discussie over prijs; vaststelling door deskundigen indien geen overstemming</li> <li>Wijzigingen in bestaande aandelenverhouding indien belang niet pro-rata wordt overgenomen – kan impact hebben op toekomstige besluitvorming</li> <li>Afhankelijk van % dat wordt verkocht en volume dat Munster aanbrengt mogelijk</li> <li>aanbestedingsrechtelijke impact</li> <li>Politiek relatief complex daar alle gemeenten dienen te beslissen over wat te doen (kopen / niet kopen)</li> </ul>	<p>Ja en dient derhalve nader uitgewerkt te worden</p>

## Overzicht mogelijke scenario's (ii)

Scenario	Voordelen (*) geldt niet als voordeel bij verkoop aandelen door VVNG	Nadelen (*) geldt niet als nadeel bij verkoop aandelen door VVNG	Haalbaar / Uitvoerbaar / Wenselijk
<p><b>Rechtstreekse verkoop aan bestaande aandeelhouder(s) buiten de aanbiedingsroute om</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Zie voordelen bij vorige scenario, enige afwijking is dat blokkeringsregeling niet hoeft te worden doorlopen</li> <li>Een mogelijkheid is ook dat een onafhankelijke waarderling van Twence wordt opgesteld waartegen alle aandeelhouders vrijelijk met elkaar kunnen handelen ('inteme marktplaats'). Dit vereist instemming van alle aandeelhouders (want is een afwijking van de statutaire blokkeringsregeling)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Zie nadelen bij vorige scenario - beslissing of gemeente aandelen eventueel wel of niet wil kopen naar voren wordt gehaald i.k.v. besluit om de overdracht unaniem goed te keuren</li> <li>Extra nadeel is dat unaniem besluit van alle aandeelhouders is vereist voor afwijken van de aandeelhoudersovereenkomst en van statutaire blokkeringsregeling. Voor een wijziging van de statuten (b.v. aanpassing blokkeringsregeling) is 2/3e meerderheid in de AVA vereist</li> <li>Kan resulteren in aanzienlijke verschuivingen in aandelen-verhoudingen en dus in besluitvorming</li> </ul>	<p>Ja en dient derhalve nader uitgewerkt te worden</p>
<p><b>Rechtstreekse verkoop aan een ander publiekrechtelijk lichaam (bijvoorbeeld provincie of een andere gemeente)</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Voldoet aan deel van kwaliteitseis dat ziet op publiekrechtelijk lichaam</li> <li>Kan ook buitenlands publiekrechtelijk lichaam zijn (vgl. Münster)</li> <li>Aandeelhouder kan uiteindelijk verkopen</li> <li>Goedkeuring andere aandeelhouders alleen vereist indien niet alle aandelen worden afgenomen (dan gewone meerderheid)</li> <li>Bestaande aandeelhouders worden niet geraakt – geen wijziging in aandelenverhoudingen</li> <li>Geen actieve (financiële) betrokkenheid Twence vereist</li> <li>Vrijwaring Regio Twente kan worden overgenomen (**)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Koper dient afvalleverings-overeenkomst aan te gaan met Twence. Indien dit contract niet kan zien op categorie A afval (vgl. Münster), dan conversie A aandelen in B aandelen nodig (Unanimiteit AVA)</li> <li>Provincie kan niet als koper optreden aangezien het geen afvalcontract heeft (tenzij conversie in nieuwe klasse gewone aandelen zonder deze eis)</li> <li>Unanimiteit aandeelhouders vereist – afstand doen van rechten onder aandeelhoudersovereenkomst (art. 7) en blokkeringsregeling in statuten</li> <li>Onduidelijkheid meeverkooprecht (**)</li> <li>Discussie over prijs; vaststelling door deskundigen indien geen overstemming</li> <li>Afhankelijk van % dat wordt verkocht en volume dat koper aanbrengt mogelijk</li> <li>Politiek relatief complex daar alle gemeenten dienen te beslissen over wat te doen (afstand doen van rechten)</li> </ul>	<p>Ja en dient derhalve nader uitgewerkt te worden</p>

# Overzicht mogelijke scenario's (iii)

Scenario	Voordelen	Nadelen (* ) geldt niet als nadeel bij verkoop aandelen door WNG	Haalbaar / Uitvoerbaar / Wenselijk
<p><b>Rechtstreekse verkoop aan een commerciële partij</b> (al dan niet na doorlopen aanbestedingsregeling)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Realisatie van actieve betrokkenheid aandeelhouder</li> <li>• Financiële slagkracht voor de onderneming kan ver groot worden</li> <li>• Alle aandeelhouders krijgen mogelijkheid om belang over te nemen</li> <li>• Aandeelhouder kan uiteindelijk verkopen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Statutenwijziging vereist</li> <li>• Onderhandeling over toetreding/aanpassing aandeelhoudersovereenkomst of separate aandeelhouders-overeenkomst (vgl. Attero)</li> <li>• Medewerking van alle betrokken partijen vereist</li> <li>• Vrijwaring Regio Twente kan niet worden overgenomen zonder goedkeuring Regio Twente (*)</li> <li>• Aanbestedingsrechtelijke in-house vrijstelling Twence vervalt doordat niet wordt voldaan aan het toezichtscriterium (i.e controle door enkel publieke aandeelhouders)</li> </ul>	<p>Scenario en daarmee de uitwerking valt niet onder de reikwijdte van onze opdracht</p>
<p><b>Verkoop afdwingen door instellen van uittredingsvordering (wettelijke uittredingsregeling van artikel 2:343 BW)</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Geen instemming van andere aandeelhouders of Twence vereist</li> <li>• Andere aandeelhouders krijgen mogelijkheid om belang over te nemen</li> <li>• Uittredende aandeelhouder kan uiteindelijk verkopen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Conflict situatie (partijen tegenover elkaar voor de rechter) – hoge juridische drempel ('direct gevolg van gedragingen andere aandeelhouders')</li> <li>• Discussie over prijs, vaststelling door rechter aangewezen deskundigen</li> <li>• Negatieve publiciteit</li> <li>• Oplossing niet meer in eigen handen maar opgedragen aan de rechter</li> </ul>	<p>Niet wenselijk en daarmee is nadere uitwerking niet nodig</p>
<p><b>Combinatie van bovenstaande scenario's – bijvoorbeeld gedeeltelijk inkoop en verkoop</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Voordelen zoals genoemd bij inkoop en verkoop</li> <li>• Flexibiliteit om transactie zodanig te structureren dat deze geen aanbestedingsrechtelijke impact heeft, bijvoorbeeld via een gedeeltelijke in- of verkoop (i.e. uittreders behouden nog een gedeeltelijk belang)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Nadelen zoals genoemd bij inkoop en verkoop</li> <li>• Bij combinatie medewerking van veel (zo niet alle) betrokken partijen vereist.</li> </ul>	<p>Ja, nader uitgewerkt bij andere scenario's</p>

6.

---

## **Uitwerking Scenario's en Consequenties Uitreding**

# Uitwerking van de geselecteerde scenario's - Juridisch (i)

Relevante aspecten: (*) geldt niet voor VVNG	Inkoop van de aandelen door Twence	Rechtstreekse verkoop aan bestaande aandeelhouders via de aanbiedingsroute of buiten aanbiedingsroute om (**)	Rechtstreekse verkoop aan andere publiekrechtelijk lichaam
<b>Kwaliteits Eisen</b>	Niet van toepassing	Wordt reeds aan voldaan	Partij dient afvalcontract te sluiten met Twence, tenzij statuten worden gewijzigd (2/3e meerderheid Ava)
<b>Overdrachtsbeperkingen</b>	Niet van toepassing	Aanbiedingsregeling doorlopen – geldt niet indien door Ava unaniem wordt besloten om aanbiedingsregeling buiten werking te stellen	Aanbiedingsregeling doorlopen, tenzij met unanimiteit Ava buiten werking gesteld. Dient ook met unanimiteit van partijen bij aandeelhoudersovereenkomst afgeweken te worden van art. 7 van de aandeelhoudersovereenkomst
<b>Meerverkooprecht (*)</b>	Onduidelijk of dit recht van toepassing is	Onduidelijk of dit recht van toepassing is	Recht van toepassing – resulteert wel in onzekerheid tot aan einde verkooptraject, bij voorkeur daarom afstand van doen
<b>Leveringsovereenkomst (*)</b>	Blijft van toepassing. Vanuit aanbestedingsrechtelijk oogpunt wenselijk om te beëindigen t.a.v. uittreedende aandeelhouder	Blijft van toepassing. Vanuit aanbestedingsrechtelijk oogpunt wenselijk om te beëindigen t.a.v. uittreedende aandeelhouder	Blijft van toepassing. Vanuit aanbestedingsrechtelijk oogpunt wenselijk om te beëindigen t.a.v. uittreedende aandeelhouder
<b>Belang / medewerking Twence</b>	Actieve (financiële) betrokkenheid Twence vereist. Financiële impact op Twence kan mogelijk worden beperkt door (i) eerst of gelijktijdig Munster te laten toetreden en/of (ii) toekomstige dividenden te gebruiken voor gefaseerde inkoop	Geen medewerking Twence vereist (anders dan sturen notificaties onder blokkeringsregeling indien verkoop via aanbiedingsroute) en ook geen rechtstreekse impact op financiële positie Twence	Geen medewerking Twence vereist (anders dan sturen notificaties onder blokkeringsregeling indien verkoop via aanbestedingsroute). Mogelijk positieve financiële impact door nieuw afvalcontract met koper

(\*\*) aangezien de verschillen tussen deze twee scenario's beperkt zijn, hebben wij deze samengevoegd – waar relevant hebben wij aangegeven waar verschillen zitten tussen beide scenario's (verkoop aan bestaande aandeelhouder via aanbiedingsroute of buiten aanbestedingsroute om)

# Uitwerking van de geselecteerde scenario's – juridisch (ii)

<b>Relevante aspecten:</b> <b>(*) geldt niet voor VVNG</b>	Inkoop van de aandelen door Twence	Rechtstreekse verkoop aan bestaande aandeelhouders via de aanbiedingsroute of buiten aanbiedingsroute om (**) Kan worden overgenomen door koper (Regio Twente verplicht om goed te keuren)	Rechtstreekse verkoop aan ander publiekrechtelijk lichaam Kan worden overgenomen door koper, dient wel te worden goedgekeurd door Regio Twente
Vrijwaring Regio Twente (*)	Blijft in stand	Blijft in stand tot einde leveringsovereenkomst	Blijft in stand tot einde leveringsovereenkomst.
Transportkosten-egaliseringsregeling (*)	Blijft in stand tot einde leveringsovereenkomst	Blijft in stand tot einde leveringsovereenkomst	Blijft in stand tot einde leveringsovereenkomst.
Aanbestedingsaspecten (*)	Impact op merendeel-criterium, vertrekkende gemeente mogelijk verplicht aanbesteden	Impact op merendeel-criterium, vertrekkende gemeente mogelijk verplicht aanbesteden	Geen of beperktere impact op merendeel-criterium door nieuw afvalcontract, vertrekkende gemeente mogelijk verplicht aanbesteden
Goedkeuringen  in alle scenario's lijkt het wenselijk om de huidige aandeelhoudersovereenkomst aan te passen (*)	Bestuur, AVA (gewone meerderheid), houders t.w.p. aandelen en RvC	AVA: <ul style="list-style-type: none"> <li>gewone meerderheid indien niet alle aandelen worden afgenomen door andere aandeelhouders</li> <li>unanimiteit ingeval van (i) afwijking aanbiedingsregeling (bv ingeval slechts deel van aandelen door aandeelhouders wordt overgenomen en restant wordt ingekocht) of (ii) conversie van aandelen is vereist</li> </ul> Individuele aandeelhouders dienen te besluiten of ze wel of niet aandelen willen overnemen onder de aanbiedingsregeling	AVA: <ul style="list-style-type: none"> <li>gewone meerderheid indien niet alle aandelen worden afgenomen door andere aandeelhouders</li> <li>unanimiteit ingeval van (i) afwijking aanbiedingsregeling (bv ingeval slechts deel van aandelen door aandeelhouders wordt overgenomen en restant wordt ingekocht) of (ii) conversie van aandelen is vereist</li> </ul> Individuele aandeelhouders dienen te besluiten of ze wel of niet aandelen willen overnemen onder de aanbiedingsregeling

(\*\*) aangezien de verschillen tussen deze twee scenario's beperkt zijn, hebben wij deze samengevoegd – waar relevant hebben wij aangegeven waar verschillen zitten tussen beide scenario's (verkoop aan bestaande aandeelhouder via aanbiedingsroute of buiten aanbiedingsroute om)



# Uitwerking van de geselecteerde scenario's – financieel/economisch (i)

Relevante aspecten:	Inkoop van de aandelen door Twence	Rechtstreekse verkoop aan bestaande aandeelhouders via de aanbiederingsroute of buiten aanbiederingsroute om (**)	Rechtstreekse verkoop aan ander publiekrechtelijk lichaam
<b>Prijs</b>	Nader te bepalen.	Nader te bepalen. Een mogelijkheid is dat een waardering van Twence wordt opgesteld waartegen alle aandeelhouders vrijelijk met elkaar kunnen handelen ('interne marktplaats'). Dit vereist instemming van alle aandeelhouders (want is een afwijking van de statutaire blokkeringsregeling)	Nader te bepalen
<b>Timing (betaling prijs)</b>	Direct of in termijnen – dit is met name afhankelijk van i) financieringsruimte en ii) de wensen van de aandeelhouders	Direct is het meest logisch, maar in termijnen kan overwogen worden. Dit laatste leidt wel tot additionele complexiteit en daarmee onzekerheid.	Direct is het meest logisch, maar in termijnen kan overwogen worden. Dit laatste leidt wel tot additionele complexiteit en daarmee onzekerheid.
<b>Naverrekening</b>	In principe niet van toepassing	Kan, indien kopers ermee instemmen, dit gaat wel ten koste van de directe prijs die ontvangen wordt en betekent een risico	In principe niet van toepassing
<b>Fairness opinion</b>	Dient uitgevoerd te worden	Dient uitgevoerd te worden	Dient uitgevoerd te worden
<b>Solvency opinion</b>	Dient uitgevoerd te worden indien schuld wordt aangetrokken of bepaalde harde afspraken voor een bepaald termijn worden gemaakt	Niet van toepassing	Niet van toepassing

(\*\*) aangezien de verschillen tussen deze twee scenario's beperkt zijn, hebben wij deze samengevoegd – waar relevant hebben wij aangegeven waar verschillen zitten tussen beide scenario's (verkoop aan bestaande aandeelhouder via aanbiederingsroute of buiten aanbiederingsroute om)

# Uitwerking van de geselecteerde scenario's – financieel/economisch (ii)

Relevante aspecten:	Inkoop van de aandelen door Twence	Rechtstreekse verkoop aan bestaande aandeelhouders via de aanbestedingsroute of buiten de aanbestedingsroute om (**)	Rechtstreekse verkoop aan <i>ander</i> publiekrechtelijk lichaam
<b>Prijs als Referentiepunt</b>	Ja – storyline dient opgesteld te worden – dat wil zeggen; men dient begrip te krijgen bij de relatie tussen prijs, verwachte kasstromen en de situatie	Ja – storyline dient opgesteld te worden – dat wil zeggen; men dient begrip te krijgen bij de relatie tussen prijs, verwachte kasstromen en de situatie	Ja – storyline dient opgesteld te worden – dat wil zeggen; men dient begrip te krijgen bij de relatie tussen prijs, verwachte kasstromen en de situatie
<b>Impact op de resultaten van de onderneming</b>	Eventueel en dient in ogenschouw genomen / geverifieerd te worden  De Solvency Opinion wordt in principe uitgevoerd om te verifiëren of de onderneming de overname financieel kan dragen	Niet van toepassing	Niet van toepassing
<b>Impact op de dividenden uit te keren aan de achterblijvende aandeelhouders</b>	Eventueel en dient in ogenschouw genomen / geverifieerd te worden	Alleen een herverdeling	Niet van toepassing
<b>Economische aspecten huidige leveringsovereenkomsten (*)</b>	Niet marktconform en heeft derhalve een waarde-impact	Niet marktconform en heeft derhalve een waarde-impact	Niet marktconform en heeft derhalve een waarde-impact
<b>Economische aspecten nieuwe leveringsovereenkomsten (*)</b>	Marktconform en heeft derhalve geen waarde-impact	Marktconform en heeft derhalve geen waarde-impact	Marktconform en heeft derhalve geen waarde-impact

(\*) Indien de economische leveringsovereenkomsten niet marktconform zijn en een nieuwe overeenkomst dient te worden afgesloten, dan is het redelijk om de impact hiervan op te nemen in de verkoopprijs.

(\*\*) aangezien de verschillen tussen deze twee scenario's beperkt zijn, hebben wij deze samengevoegd – waar relevant hebben wij aangegeven waar verschillen zitten tussen beide scenario's (verkoop aan bestaande aandeelhouder via aanbestedingsroute of buiten aanbestedingsroute om)

## Consequenties beëindiging aandeelhouderschap

- **Belangrijkste consequenties beëindiging aandeelhouderschap:**
  - Geen recht meer op dividend;
  - Uittredende aandeelhouder loopt (onder bepaalde voorwaarden) geen risico's meer in het kader van Twence;
    - » Alleen als er sprake is van een bepaalde naverrekening, dan loopt uittredende aandeelhouder nog een risico
  - **Duurzaamheidsdoelstellingen** dienen op andere manier gerealiseerd te worden (geldt niet voor VVNG);
  - **Leveringscontract** loopt door terwijl mogelijk ook een verplichte aanbesteding uitgevoerd moet worden door de vertrekkeende gemeente (geldt niet voor VVNG). Dit betekent dat er sprake kan zijn van twee leveringscontracten als dit niet goed wordt geregeld, met mogelijk contractuele en aanbestedingsrechtelijke risico's tot gevolg
  - **Vrijwaring** Regio Twente loopt door, tenzij deze wordt overgenomen door bestaande of nieuwe aandeelhouder of wordt beëindigd (geldt niet voor VVNG);
  - **Transportkosten-egaliseringsregeling** blijft van toepassing (geldt niet voor VVNG) - de huidige samenstelling zorgt voor een bepaalde invulling van de **Transportkosten-egaliseringsregeling**. Indien deze komt te vervallen voor de uittreders, dan verandert de samenstelling en dan heeft dit gevolgen voor de aandeelhouders die blijven zitten.

---

## Alternatieve vormen samenwerking gemeenten en Twence

- Alternatieve vormen van samenwerking:
  - **Separaat leveringscontract met Twence** (al dan niet na een aanbestedingsprocedure);
  - **Individuele samenwerkingsovereenkomsten tussen gemeenten op het gebied van duurzaamheid en/of bepaalde projecten;**
  - **Individuele samenwerkingsovereenkomsten tussen een gemeente en Twence op het gebied van duurzaamheid en/of bepaalde projecten;**
  - **Investeren in specifieke duurzaamheidsprojecten van Twence** bijvoorbeeld door middel van lening of aandelenbelang in een entiteit waarin alleen dat specifieke duurzaamheidsproject (of meerdere duurzaamheidsprojecten) is ondergebracht.

---

7.

**Conclusies**

---

## Conclusies

- Er zijn diverse scenario's mogelijk die aandeelhouders die dat wensen de mogelijkheid bieden om uit te treden als aandeelhouder
- De betreffende scenario's zijn juridisch goed uitvoerbaar
- Specifieke aandacht voor aanbestedingsrechtelijke aspecten vereist
- Voor overdracht aandelen door VVNG gelden alleen de regels zoals opgenomen in de statuten
- De financiële en economische consequenties zijn te overzien, maar voor bepaalde scenario's dient borging wel plaats te vinden door het opvragen van een Solvency Opinion (verificatie of de transactie financieel gedragen kan worden door de onderneming) en / of een Fairness Opinion (verificatie redelijkheid prijs)
- Alle scenario's vereisen echter in meer of mindere mate de medewerking van alle betrokken partijen
- Zekere mate van flexibiliteit van betrokken partijen is gewenst
- Het inkoopscenario is het meest voor de hand liggende scenario – in dat geval hoeft niet per gemeente besloten te worden of het aandelen van de verkopende aandeelhouder wil overnemen
- Ingeval de inkoop wordt gekoppeld aan een transactie waarbij Münster een gewoon aandelenbelang verkrijgt, kan de financiële impact van de inkoop op Twence mogelijk worden beperkt

8.1

---

## Appendix 1 – Stappenplan per geselecteerd scenario

# Inkoop van aandelen door Twence

- **Stap 1: Voorfase**
  - Politieke beslissing door (ten minste een meerderheid van) de gemeenten en Twence om dit scenario uit te werken
- **Stap 2: Prijsbepaling**
  - » Twence en vertrekende aandeelhouders komen tot overeenstemming over de prijs. Zo niet, dan een deskundige te benoemen
  - » Beoordeling bestuur Twence of de financiële continuïteit van de onderneming is gewaarborgd na inkoop van de aandelen
  - » Mogelijk *solvency opinion* over financiële continuïteit Twence na inkoop/intrekking
- **Stap 3: Goedkeuringen en besluitvorming**
  - » Bestuursbesluit Twence tot inkoop en intrekking van aandelen vertrekende aandeelhouders (beoordeling financiële continuïteit zoals genoemd onder stap 2 is onderdeel van dit besluit)
  - » AVA-besluit met gewone meerderheid van uitgebrachte stemmen (incl. afstandsverklaring van meeverkooprecht)
  - » Goedkeuringsbesluit door houders van t.w.p. aandelen
  - » Goedkeuringsbesluit RvC
- **Stap 4: Financiering**
  - » Uit te werken door Twence in overleg met de aandeelhouders (b.v. geheel of gedeeltematig uit opbrengsten toetreding Münster, externe financiering of een gefaseerde inkoop)
- **Juridische uitwerking / documentatie**
  - » Notariële akte van inkoop en intrekking van aandelen (partijen: Twence en vertrekende aandeelhouders)
  - » Eventuele aanpassing aandeelhoudersovereenkomst (partijen: gemeenten, Regio Twente en Twence – niet VVNG)
  - » Afspraken over continuïteit of opzegging leveringsovereenkomst (o.a. analyse aanbestedingsrecht)
  - » Afspraken over vrijwaring Regio Twente door uitreders, Twence en Regio Twente
  - » Afspraken over transportkostenregulering tussen Twence en de gemeenten (niet VVNG)

(\*) Noot: in de praktijk zal de volgorde van bovengenoemde stappen mogelijk wijzigen doordat bepaalde transactieonderdelen parallel zullen lopen.



# Rechtstreekse verkoop aan bestaande aandeelhouders via aanbiedingsroute

- **Stap 1: Voorfase**
  - Politieke beslissing door alle gemeenten om dit scenario uit te werken
- **Stap 2: Blokkeringsregeling**
  - Op basis van de aandeelhoudersovereenkomst kunnen uittreeders tot en met 30 juni 2022 hun aandelen vrijwillig aanbieden aan de mede-aandeelhouders conform de statutaire blokkeringsregeling zonder een bod van een derde
  - Besluit door alle gemeenten om wel/niet in te gaan op overname aandelen (in de praktijk waarschijnlijk gelijktijdig met besluitvorming onder stap 1). Overname aantal aandelen pro rata het huidige aandelenbelang. Tussen alle aandeelhouders te bespreken hoe wordt omgegaan met eventuele verschuivingen in aandeelverhoudingen als enkele aandeelhouders wel en anderen geen aandelen overnemen
- **Stap 3: Prijsbepaling**
  - » Vertrekkende aandeelhouders en kopende aandeelhouders komen tot overeenstemming over de prijs. Zo niet, dan drie onafhankelijke deskundigen te benoemen
  - » Mogelijk specifieke prijsafspraken over toekomstige *upside* zoals een naverrekening (zie definitie op slide 41)
  - » Mogelijk *fairness opinion* over overeengekomen prijs
- **Stap 4: Goedkeuringen**
  - » Indien niet alle aanbesteden aandelen pro rata worden overgenomen door de overige aandeelhouders, een AVA-besluit (bij gewone meerderheid) tot goedkeuring verkoop van de resterende aandelen aan bepaalde aandeelhouders die meer dan pro rata willen overnemen. Besluit bevat ook een afstandsverklaring van het meeverkooprecht. Tussen alle aandeelhouders te bespreken hoe wordt omgegaan met eventuele verschuivingen in aandeelverhoudingen als enkele aandeelhouders wel en anderen geen aandelen overnemen
- **Stap 5: Verkoop**
  - » Verkoop belang aan overige aandeelhouders of en mogelijk (ook) aan derde partij binnen 3 maanden na goedkeuring AVA
- **Juridische uitwerking / documentatie**
  - » Opstellen koopovereenkomst en notariële akte van levering van aandelen (partijen: verkopende aandeelhouders, kopende aandeelhouders/derde en Twence)
  - » Eventuele aanpassing aandeelhoudersovereenkomst (partijen: gemeenten, Regio Twente, Twence en evt derde – geldt niet voor VVNG)
  - » Afspraken over continuïteit of opzegging leveringsovereenkomst (o.a. analyse aanbestedingsrecht)
  - » Afspraken over vrijwaring Regio Twente door uittreeders, overige aandeelhouders, Twence en Regio Twente
  - » Afspraken over transportkostenregulering tussen Twence en de gemeenten (niet VVNG)

(\*) Noot: in de praktijk zal de volgorde/jikheid van bovengenoemde stappen mogelijk wijzigen doordat bepaalde transactieonderdelen parallel zullen lopen.

# Rechtstreekse verkoop aan bestaande aandeelhouders buiten aanbiedingsroute

- **Stap 1: Voorfase**
  - Politieke beslissing door alle gemeenten om dit scenario uit te werken
  - Geen bod nodig van een derde en blokkeringsregeling hoeft niet te worden doorlopen
- **Stap 2: Verkoop**
  - Alle aandeelhouders te bespreken welke aandeelhouders wel/niet de aandelen van de vertrekkende aandeelhouders (pro rata hun belang) wensen over te nemen (in de praktijk waarschijnlijk gelijktijdig met besluitvorming onder stap 1).
  - Alle aandeelhouders te bespreken hoe wordt omgegaan met eventuele verschuivingen in aandeelverhoudingen als enkele aandeelhouders wel en anderen niet de aandelen overnemen
- **Stap 3: Prijsbepaling**
  - » Vertrekkende aandeelhouders en kopende aandeelhouders komen tot overeenstemming over de prijs. Zo niet, dan geldt niet automatisch een regeling voor prijsvaststelling. Partijen kunnen samen besluiten een onafhankelijke deskundige te benoemen. Overeenstemming over prijs of een deskundige zijn voorwaarden voor een verkoop.
  - » Mogelijk specifieke prijsafspraken over toekomstige *upside* zoals een naverrekening (zie definitie op slide 41)
  - » Mogelijk *fairness opinion* over overeengekomen prijs
- **Stap 4: Goedkeuringen**
  - » AVA-besluit (unanimiteit) tot goedkeuring verkoop. Besluit bevat ook een afstandsverklaring door iedere aandeelhouder van het meeverkooprecht. Verkoop binnen 3 maanden na goedkeuring AVA
- **Juridische uitwerking / documentatie**
  - » Opstellen koopovereenkomst en notariële akte van levering van aandelen (partijen: verkopende aandeelhouders, kopende aandeelhouders en Twence)
  - » Eventuele aanpassing aandeelhoudersovereenkomst (partijen: gemeenten, Regio Twente en Twence – geldt niet voor VVNG)
  - » Afspraken over continuïteit of opzegging leveringsovereenkomst (o.a. analyse aanbestedingsrecht)
  - » Afspraken over vrijwaring Regio Twente door uittreeders, kopende aandeelhouders, Twence en Regio Twente
  - » Afspraken over transportkostenregulering tussen Twence en de gemeenten (niet VVNG)

(\*) Noot: in de praktijk zal de volgorde van bovengenoemde stappen mogelijk wijzigen doordat bepaalde transactieonderdelen parallel zullen lopen.

# Rechtstreekse verkoop via blokkeringsregeling aan ander publiekrechtelijk lichaam

- **Stap 1: Voorfase**
  - Politieke beslissing door alle gemeenten en de koper (b.v. Münster of Provincie) om dit scenario uit te werken
  - Er is een bod van een derde die voldoet aan de statutaire kwaliteitseis
- **Stap 2: Blokkeringsregeling**
  - Vertrekkende aandeelhouders bieden aandelen aan de overige aandeelhouders aan
  - Besluit door alle gemeenten om wel/niet in te gaan op overname aandelen (in de praktijk waarschijnlijk gelijktijdig met besluitvorming onder stap 1). Overname aantal aandelen pro rata het huidige aandelenbelang. Tussen alle aandeelhouders te bespreken hoe wordt omgegaan met eventuele verschuivingen in aandeelverhoudingen als enkele aandeelhouders wel en anderen geen aandelen overnemen
  - Indien niet alle aangeboden aandelen worden overgenomen door overige aandeelhouders (en AVA-goedkeuring onder Stap 4 is verkregen) is verkoop mogelijk aan Provincie of Münster binnen 3 maanden na AVA-goedkeuring.
- **Stap 3: Prijsbepaling**
  - » Vertrekkende aandeelhouders en koper komen tot overeenstemming over de prijs. Zo niet, dan geldt niet automatisch een regeling voor prijsvaststelling. Partijen kunnen samen besluiten een onafhankelijke deskundige te benoemen. Overeenstemming over prijs of een deskundige zijn voorwaarden voor een verkoop.
  - » Mogelijk specifieke prijsafspraken over toekomstige *upside* zoals een naverrekening (zie definitie op slide 41)
  - » Mogelijk *fairness opinion* over overeengekomen prijs
- **Stap 4: Goedkeuringen**
  - » AVA-besluit (unanimiteit) tot goedkeuring verkoop en mogelijk conversie van A-aandelen in B-aandelen. Besluit bevat ook een afstandsverklaring door iedere aandeelhouder van het meeverkooprecht
- **Juridische uitwerking / documentatie**
  - » Opstellen koopovereenkomst en notariële akte van levering van aandelen en mogelijk conversie van aandelen (partijen: verkopende aandeelhouders, koper(s) en Twence)
  - » Eventuele aanpassing aandeelhoudersovereenkomst (partijen: gemeenten, Regio Twente en Twence, toetreding koper – geldt niet voor VVNG)
  - » Afspraken over continuering of opzegging leveringsovereenkomst uittreders (o.a. analyse aanbestedingsrecht)
  - » Afspraken over nieuwe leveringsovereenkomst toetreders (analyse aanbestedingsrecht en in geval van Provincie analyse beschikbaarheid afvalstroom)
  - » Afspraken over vrijwaring Regio Twente door uittreders, koper, Twence en Regio Twente
  - » Afspraken over transportkostenegalisatieregeling tussen Twence en de gemeenten (niet VVNG)

(\*) Noot: in de praktijk zal de volgorde/jiktheid van bovengenoemde stappen mogelijk wijzigen doordat bepaalde transactieonderdelen parallel zullen lopen.

8.2

---

## **Appendix 2 – Financiële Attentiepunten Aandeleninkoop**

## Financiële attentiepunten aandeleninkoop door Twence

- Indien een transactie door Twence wordt gefinancierd (de aandelen worden ingekocht door Twence zelf), dan dient een zogenaamde Solvency Opinion opgevraagd te worden door het management van Twence (dit kan een vereiste zijn van de blijvende aandeelhouders, zeker daar zij garantstellingen verstrekken).
- Als onderdeel van een Solvency Opinion wordt geverifieerd of de onderneming na de inkoop aan haar verplichtingen kan blijven voldoen.
  - Dit betekent dat, onder andere, de volgende verificaties worden gedaan (\*):
    - Kan de onderneming aan haar renteverplichtingen en andere opeisbare financiële verplichtingen voldoen?
    - Kan de onderneming voldoen aan haar verplichtingen jegens crediteuren?
    - Komt de onderneming niet in gevaar voor wat betreft haar financieringsconvenanten?
    - Kan de ondernemingen aan haar investeringsverplichtingen voldoen?
    - Kunnen de duurzaamheidsdoelstellingen worden gerealiseerd?
  - De analyse kan uiteraard verbreed worden, door ook de dividendprojecties voor en na transactie in kaart te brengen. Echter, een dividend is geen verplichting en zal derhalve niet als zodanig in ogenschouw worden genomen als onderdeel van de Solvency Opinion. Wij adviseren echter om de impact van een inkoop op het dividend wel in kaart te brengen.
- Aandeleninkoop dient gefinancierd te worden. Dit kan ineens door het aantrekken van schuld of in termijnen door het inhouden van dividend:
  - » **Additionele schuld** leidt tot een stijging van de rentebetalingen en heeft ceteris paribus een negatieve impact op het dividend. Echter, het aantal aandelen daalt en dat heeft ceteris paribus een positieve impact op het dividend. Schuld is goedkoper dan eigen vermogen waardoor meer ruimte blijft of ontstaat voor dividenduitkering dan bij financiering uit eigen vermogen. Door additionele schuld zal wel het risicoprofiel van het eigen vermogen en daarmee de onderneming stijgen. Bekeken kan worden of dit risico op verantwoordelijke wijze kan worden genomen in overleg tussen aandeelhouders, Twence en de externe financieel adviseur.
  - » **Het inhouden van dividend** heeft vanzelfsprekend een forse negatieve impact op de dividendinkomsten van de aandeelhouders. Het heeft echter wel voordelen: het leidt niet tot een stijging van het risicoprofiel en de onderneming als zodanig wordt in principe niet geraakt.

(\*) Deze verplichtingen zijn breed gedefinieerd. Eventueel kunnen deze verplichtingen nauwer of breder worden gedefinieerd door de stakeholders.

---

## Appendix 3 – Toelichting bepaalde termen

## Appendix - 3

### • Definities

De volgende termen in deze presentatie hebben de volgende betekenis:

- **t.w.p. aandelen** (p.11): tijdelijk-winstdelende-preferente-aandelen in het kapitaal van Twence
- **Vrijwaring Regio Twente** (p.16 e.v.): vrijwaring met een looptijd tot 1 juli 2020 verstrekt door gemeenten ten behoeve van Regio Twente ter zekerheid voor een door Regio Twente verstrekte borgtocht in verband met de financiering van Twence
- **Naverrekening** (p.28): een toekomstige nabetaling aan de uittreeders na uittreding die afhankelijk is van het intreden van een bepaalde omstandigheid. Bijvoorbeeld een toekomstige verkoop van Twence (tegen een bepaalde prijs en/of aan een bepaalde (private) partij) binnen een bepaalde periode na uittreding of afhankelijk van de resultaten van Twence
- **Fairness opinion** (p.28): beoordeling door een onafhankelijk expert van de redelijkheid ('fairness') van een transactieprijs
- **Solvency opinion** (p.28): beoordeling door een onafhankelijk expert van de impact van een investering of uitkering (zoals intrekking van aandelen tegen terugbetaling) op de solventie van de onderneming van Twence rekening houdend met haar strategie en financiële verplichtingen
- **Storyline** (p.29): nadere uiteenzetting van de uiteindelijke transactieprijs, transactiestructuur en transactiesamenstelling van een gekozen scenario