



Gemeente
Amsterdam

Vooronderzoek Alliander

21 september 2016



Inhoudsopgave

Bladzijde

Samenvatting

1	Inleiding	12
2	Object	13
3	Markt	14
4	Activiteiten	20
5	Governance en aandeelhoudersstructuur	23
6	Financieel	25
7	Publiek belang	29
8	Scenario's	34
9	Key stakeholders	41

Bijlagen

Bijlage 1. Cijfers inclusief en exclusief Endinet

Bijlage 2. Financieel

Bijlage 3. Benchmark



Samenvatting: uitkomst vooronderzoek

Vooronderzoek Alliander

Inleiding	In het eerste kwartaal van 2015 heeft de herijking van de gemeentelijke deelnemingen plaatsgevonden. Voor de deelnemingen is op hoofdlijnen beoordeeld of er een publiek belang is en of het gemeentelijk aandeelhouderschap noodzakelijk is om het publiek belang te behartigen. Voor zeventien deelnemingen, waaronder Alliander, is besloten om de mogelijkheden tot het al dan niet afstoten van deze deelnemingen verder te onderzoeken. Tijdens de bespreking van de herijking in de raad op 1 april 2015 is een motie van de raadsleden N.T. Bakker en Vink (motienummer 247) aangenomen om voor vijf deelnemingen, waaronder Alliander, tijdens het onderzoek een 'knip' te maken. De 'knip' houdt in dat het onderzoek in twee fases wordt gesplitst een vooronderzoeksfase en een onderzoeksfase. In het vooronderzoek ligt de nadruk op het onderzoeken van risico's, restricties en randvoorwaarden van de verschillende scenario's. Het voorliggende rapport betreft het vooronderzoek (de eerste fase van het onderzoek) en bevat geen advies. Na de bespreking in de commissie WE zal het onderzoek worden voortgezet en de uitkomsten van de bespreking zullen zoveel mogelijk bij het vervolgonderzoek worden betrokken. Het onderzoek zal naar verwachting aan het eind van het eerste kwartaal 2017 in het college worden behandeld. Indien het afgeronde onderzoek leidt tot een advies tot afstoten dan zal dit advies voor wensen en bedenkingen aan de raad worden voorgelegd. Indien het afgeronde onderzoek leidt tot een advies tot behouden dan zal dit advies ter bespreking en ter kennisname in de commissie WE worden geagendeerd.
Object	De gemeente Amsterdam heeft 9,2% van de aandelen in Alliander NV. Andere grote aandeelhouders zijn Provincie Gelderland (45%), Provincie Friesland (13%), Provincie Noord-Holland (9%) en diverse gemeenten.
Ontstaan Alliander	Alliander is als regionaal netbeheerder ontstaan uit het voormalige Nuon als uitvloeisel van de Wet Onafhankelijke Netbeheer (WON). Alle geïntegreerde nutsbedrijven (waaronder Nuon) moesten hun activiteiten vóór 1 januari 2011 splitsen en moesten het eigendom van de elektriciteits- en gasnetten onderbrengen in een aparte onderneming (i.c. Alliander). Zo is Alliander in 2009 ontstaan.



Samenvatting: uitkomst vooronderzoek

Vooronderzoek Alliander

Activiteiten

- Alliander is als regionaal netbeheerder verantwoordelijk voor een betrouwbare, betaalbare en bereikbare energievoorziening in circa 1/3 deel van Nederland.
- Alliander heeft circa 5,5 miljoen aansluitingen in Nederland voor zowel gas als elektriciteit.
- Van de 5,5 miljoen aansluitingen verzorgt Alliander circa 830 duizend aansluitingen in Amsterdam en 1,6 miljoen aansluitingen in overig Noord-Holland. Noord-Holland (inclusief Amsterdam) maakt zo circa 43% uit van het totaal aantal aansluitingen.
- Een groot deel van Alliander's activiteiten (92% van de totale opbrengst in 2015) is wettelijk gereguleerd. Binnen dit reguleringskader kan Alliander haar inkomsten goed voorspellen en worden bijvoorbeeld investeringen in netwerken per definitie terug betaald door de klanten.
- Naast de gereguleerde activiteiten onderneemt Alliander nog andere activiteiten (8% van de totale opbrengst in 2015) zoals elektrisch vervoer, duurzame gebiedsontwikkeling, aanneming en openbare verlichting en speelt het een belangrijke rol in het realiseren van de ingezette energie transitie in Nederland.
- Een deel van de activiteiten gericht op de energie transitie worden door start-ups van Alliander uitgevoerd.
- Alliander's opbrengsten wordt (in 2015) voor circa 98% gerealiseerd in Nederland. 2% van de opbrengsten wordt gerealiseerd in Duitsland en België.

Markt

- Het deel van de waardeketen waarin netbeheerders actief zijn is gereguleerd en staat onder toezicht van de ACM. Regulering is nodig omdat netbeheerders de facto regionale monopolies vormen.
- Er zijn thans 7 regionale netbeheerders in Nederland. De 3 grootste (Alliander, Enexis en Stedin) maken 94% van de netbeheerdersmarkt uit.
- Sinds de crisis is de vraag naar energie afgenomen. Dit heeft beperkte invloed op de inkomsten van de netbeheerders omdat zij een vergoeding (gereguleerd tarief) ontvangen op basis van de beschikbare capaciteit en niet op basis van volumes.
- Door technologische ontwikkelingen en eisen vanuit de samenleving vindt al enige tijd de transitie plaats naar een meer duurzame energievoorziening. Hierdoor verandert het energielandschap ingrijpend.
- De rol van de netbeheerders wordt belangrijker daar ze meer moeten investeren en meer uitdagingen krijgen om de energiestromen in goede banen te leiden. Wat de (financiële) consequenties hiervan zijn en hoe dit het verdienmodel van netbeheerders beïnvloed is nog niet (geheel) duidelijk.



Samenvatting: uitkomst vooronderzoek

Vooronderzoek Alliander

Markt (vervolg)	De energie transitie wordt door overheid en marktpartijen breed gedragen en gestimuleerd (bijvoorbeeld met het Energieakkoord). Er is dan ook een brede interesse in de energie transitie. Zo worden bijvoorbeeld consumenten ook producenten van energie, wensen institutionele investeerders (zoals pensioenfondsen) een toenemende rol te spelen in verduurzaming, zijn diverse professionele investeerders actief geworden in verduurzaming en ontstaan nieuwe publiek-private financiers (zoals het Next Level Investment Fund) met investeringsambities in verduurzaming.
Governance Alliander	- De gemeente Amsterdam heeft als één van de grotere aandeelhouders een belangrijke rol in de governance van Alliander. Zo is Amsterdam lid van de Commissie van Aandeelhouders, het Grootaandeelhoudersoverleg en de Klankbordgroep. Deze gremia zijn ontstaan voor informeel overleg tussen de Raad van Bestuur en de aandeelhouders. Via deze gremia en de AvA kan Amsterdam als minderheidsaandeelhouder invloed uitoefenen, op onder meer benoeming en ontslag Raad van Bestuur, bezoldigingsbeleid Raad van Bestuur, belangrijke veranderingen in de identiteit van de onderneming, aangaan van duurzame samenwerking van ingrijpende betekenis, nemen of afstoten van een deelneming (€ v.a. 100 miljoen), investeringsbeslissingen (v.a. € 50 miljoen). - Deze invloed houdt op te bestaan als Amsterdam haar belang verkoopt. Ook in het geval een gedeelte van het belang wordt verkocht bestaat de kans dat Amsterdam geen onderdeel meer zal zijn van deze gremia. - De statuten kent geen aanbiedingsplicht in geval van vervreemding. - Er is wel een restrictie in vervreemding van aandelen (een zogenaamde kwaliteitstoets). De wet en statuten bepalen dat eigendom slechts is voorbehouden aan overheidslichamen. Dit beperkt de vervreemdingsmogelijkheden. - RvC leden worden na voordracht door de RvC benoemd door de AvA.
Financieel belang	- De totale bedrijfsopbrengst in 2015 bedroeg € 1,68 mld (exclusief het met Enexis geruilde Endinet netwerk¹). - Alliander heeft in 2015 een netto-winst van € 235 mln gerealiseerd en heeft 7.240 werknemers in dienst, waarvan circa 800 werkzaam zijn in Amsterdam. - Per ultimo 2015 bedroeg het eigen vermogen van Alliander op de balans € 3.687 miljoen. Hiervan betreft € 496 mln een eeuwigdurende obligatielening, welke is gerubriceerd in de post eigen vermogen. Zonder deze eeuwigdurende lening (waaraan de gemeente Amsterdam niet heeft deelgenomen) bedraagt het eigen vermogen € 3.183 mln. - De boekwaarde van de deelneming Alliander in de gemeentelijke jaarrekening bedraagt € 73 mln per ultimo 2015. - De marktwaarde van de deelneming in Alliander is geen onderdeel van de scope van dit vooronderzoek. Verwacht mag worden dat de marktwaarde hoger is dan de boekwaarde. Evenwel dient er rekenschap aan te worden gegeven dat de marktwaarde beïnvloed worden door onzekere factoren zoals (het veranderende verdienmodel als gevolg van) de energie-transitie, de (versnelde) afschrijvingen van buiten werking te stellen gasnetwerken en noodzakelijke investeringen in de energie-transitie en netwerken.

¹ Alliander en Enexis hebben in het kader van schaalvergroting en herschikking van activiteiten naar regionale grenzen een deel van hun netwerken geruild. Alliander heeft haar belang in Endinet verkocht aan Enexis. De transactie is geëffectueerd per 1 januari 2016, maar de cijfers van Endinet zijn in het jaarverslag 2015 separaat opgenomen. Voor het wegvallen van de netto omzet uit Endinet komt de omzet uit het van Enexis geacquireerde netwerk terug. Dit vindt echter plaats vanaf 1/1/2016 waardoor deze gegevens niet bekend zijn en niet zijn meegenomen.



Samenvatting: uitkomst vooronderzoek

Vooronderzoek Alliander

Publiek belang

Het publiek belang dat een netwerkbedrijf behartigt, is dat er voor burgers en ondernemers een betrouwbaar, betaalbaar en duurzaam distributienetwerk van gas en elektriciteit is. Betrouwbaarheid, betaalbaarheid en duurzaamheid zijn verankerd in wet- en regelgeving, toezicht en het Energieakkoord.

Om het publieke belang te borgen acteren de netbeheerders in een sterk gereguleerd speelveld. Zo ligt het toezicht op de leveringszekerheid en betrouwbaarheid bij de ACM en SodM (Staatstoezicht op de Mijnen). Daarnaast bepaalt de ACM ook de tarieven die netbeheerders mogen hanteren en heeft daarmee ook sterke invloed op de betaalbaarheid voor de afnemers. De invloed van de gemeente Amsterdam op leveringszekerheid en betaalbaarheid is marginaal.

Aandeelhouders, en dus ook Amsterdam, hebben beperkte invloed op Alliander gezien het sterk gereguleerde kader rondom betrouwbaarheid, betaalbaarheid en duurzaamheid. Overwegingen (zoals rigiditeit, onzekerheid, defensief aandeelhouderschap) hebben er evenwel toe geleid te kiezen voor publiek eigendom als extra slot op de deur om het publieke belang aanvullend te borgen.

De gemeentelijke beleidsdoelen op het gebied van warmte, energie en duurzaamheid, vastgelegd in de Agenda Duurzaamheid, worden (in het college van 15 november 2016) nader geconcretiseerd in de Visie Warmte en de CityDeal. De Agenda Duurzaamheid is een generiek beleidskader en is geen specifiek strategisch beleidskader voor Alliander.

De rol van Amsterdam als minderheidsaandeelhouder in Alliander laat zich als volgt schetsen:

- aandeelhouder op afstand, mede gezien de regulering, het structuurregime en het beperkte aandelenbelang. Hierdoor beperkte invloed en geen sturende rol.
- toezichthoudende rol op het (gevoerde) beleid en het publieke belang. In die hoedanigheid gebruikt de gemeente als minderheidsaandeelhouder haar invloed ten aanzien van bijvoorbeeld strategische investeringsbeslissingen en beloningsbeslissingen. Zo heeft Amsterdam (met andere aandeelhouders) invloed (gehad) op bepaalde strategische beslissingen, zoals uitbreidingsplannen van Alliander in Duitsland, waar Amsterdam (en later ook andere aandeelhouders) niet mee hebben ingestemd.
- momenteel geen doel-middel relatie tussen de aandeelhoudersbevoegdheden/rol en de gemeentelijke beleidsdoelen op het gebied van warmte, energie en duurzaamheid. Dergelijke beleidsdoelen (zoals de Visie Warmte en de CityDeal) waarbij Alliander een rol kan spelen, worden door gemeente Amsterdam gerealiseerd door het aangaan van samenwerkingsverbanden of projectstructuren met Alliander, al dan niet als aandeelhouder in Alliander.
- De relatie tussen gemeente Amsterdam en Alliander in samenwerkingsprojecten laat zich schetsen als een goede zakelijke relatie. Deze projectrelaties staan los van het aandeelhouderschap en zijn vergelijkbaar met relaties die Amsterdam heeft met partijen waarvan het geen aandeelhouder is.

In de toekomst zullen netbeheerders mogelijk¹ een extra gereguleerde taak krijgen in de vorm van het beheer van warmtenetten, welke nu nog in private handen zijn (zoals bijvoorbeeld de warmtenetten van WPW en Nuon). Warmtenetten zullen (in dichtbebouwde stedelijke gebieden) aardgas gaan vervangen als energiebron van verwarming. In dat kader zullen in de nabije toekomst belangrijke duurzaamheidsdoelstellingen (Agenda Duurzaamheid en Visie Warmte, welke laatste wordt behandeld in het B&W van 15 november 2016) door Amsterdam worden nagestreefd. Hierin zal samenwerking met Alliander een belangrijke rol hebben.

¹ Deze mogelijkheid wordt thans door het ministerie van Economische Zaken verkend.



Samenvatting: uitkomst vooronderzoek

Vooronderzoek Alliander

Publiek belang (vervolg)

In het onderzoek is naar voren gekomen dat het aandeelhouderschap van Amsterdam (informeel of relationeel) behulpzaam kan zijn. Het aandeelhouderschap kan bijvoorbeeld behulpzaam zijn in de samenwerking (zoals in het Coördinatiestelsel Werken aan de Weg), in afstemmingen, in betrokkenheid en eventueel Alliander op iets kunnen aanspreken (zoals de stroomstoringen) indien wenselijk of nodig. Er is niet naar voren gekomen dat aandeelhouderschap momenteel noodzakelijk is. Het is tevens niet bekend of zonder aandeelhouderschap het publiek belang (evident) minder wordt gediend. De relatie die de gemeente in dit kader met Alliander heeft laat zich schetsen als een goede zakelijke relatie zoals de gemeente die ook heeft met andere partijen waarmee geen aandeelhoudersrelatie is.

Geïdentificeerde scenario's

De navolgende scenario's zijn geïdentificeerd:

- A. Belang behouden
- B. Belang gedeeltelijk verkopen
- C. Belang geheel verkopen

Van de scenario's B en C kunnen de volgende subscenario's worden onderscheiden:

- 1. Inkoop aandelen
- 2. Verkopen aan mede-aandeelhouder(s)
- 3. Verkopen aan een publieke derde
- 4. Verkopen aan een private derde

Randvoorwaarde in geval van (gedeeltelijke) verkoop van het belang:

De statutaire en wettelijke kwaliteitstoets beperkt de mogelijkheid tot verkoop van aandelen tot overheidslichamen.

Scenario B.4 of C.4 (verkopen aan een private derde) is daarmee minder voor de hand liggend. Dit wordt in het betreffende scenario toegelicht.

Tot slot wordt opgemerkt dat in geval van gedeeltelijke verkoop de gemeente Amsterdam haar pro rata deel behoudt in dividend en zeggenschap. Echter de mogelijkheid bestaat dat Amsterdam niet langer deel mag uitmaken van de Commissie van Aandeelhouders, het Grootaandeelhoudersoverleg en de Klankbordgroep. Hierdoor zal de mate van (informele) invloed op Alliander afnemen.



Samenvatting: uitkomst vooronderzoek

Vooronderzoek Alliander

Scenario A: *Belang behouden*

In dit scenario wordt de huidige situatie gecontinueerd en blijft Alliander een deelneming van de gemeente. De gemeente behoudt hiermee haar zeggenschap in de AvA en haar jaarlijkse recht op dividend.

De invloed die Amsterdam heeft op Alliander blijft beperkt in geval van behoud van de aandelen. De gemeente kan wel bij bepaalde vraagstukken haar invloed (zonder doorslaggevende stem) blijven uitoefenen zoals het heeft gedaan bij het voornemen van Alliander om in Duitsland te investeren.

Risico's:

De transitie naar verduurzaming zal een impact hebben op Alliander. Zo is Alliander actief met een aantal start ups op het gebied van verduurzaming. Start ups hebben over het algemeen een hoger risico en dit kan zijn weerslag hebben op de winst van Alliander en het dividend voor de aandeelhouders. Ook is nog niet bekend wat de verwachte investeringen, risico's en (de impact op) het verdienmodel is van de verduurzaming. Het risicoprofiel van Alliander kan in de toekomst hoger zijn dan het is geweest.

Scenario's B&C: *1. Inkoop aandelen*

In dit scenario zal Alliander uit de haar beschikbare middelen aandelen inkopen. Het gevolg zal zijn dat overblijvende aandeelhouders het eigen vermogen van het bedrijf zien teruglopen met het bedrag van de koopprijs. Zij zien echter tevens hun aandeel in de toekomstige winst toenemen, evenals hun zeggenschap.

Randvoorwaarden:

De wet stelt nauwe eisen aan een inkoop van eigen aandelen door een vennootschap. Zo zal bewaakt moeten worden dat Alliander voldoende kapitaal overhoudt voor de noodzakelijke investeringen. Verder dient vanuit kapitaalbescherming het eigen vermogen van Alliander voldoende vrije reserves te bevatten om de aandelen te kopen. Blijkens het jaarverslag 2015 zijn voldoende vrije reserves beschikbaar. Voorts zijn nodig: een bestuursbesluit van de RvB en goedkeuringen van de RvC (statutair) en de AvA.

Risico's:

Aanbod tot inkoop van aandelen geldt in principe voor alle uitstaande aandelen; dus niet alleen voor Amsterdam. Het kan zijn dat andere aandeelhouders hun stukken ook aanbieden waardoor Alliander mogelijk niet het gehele belang van Amsterdam zal kunnen uitnemen.



Samenvatting: uitkomst vooronderzoek

Vooronderzoek Alliander

Scenario's B&C:

2. Verkopen aan mede-aandeelhouder(s)

In dit scenario worden de aandelen – afhankelijk van de interesse en financieringsmogelijkheden van kopers - verkocht aan 1 of meerdere bestaande aandeelhouders.

Indien gekozen wordt om de (mate van) regionale activiteiten te laten weerspiegelen in het aandeelhouderschap ligt verkoop aan Noord-Holland voor de hand.

Indien dit niet van belang is, of indien Noord-Holland niet bereid, of in staat, is (om een deel van) de aandelen te kopen, kunnen andere aandeelhouders worden benaderd. Bijvoorbeeld aan de provincie Friesland of Gelderland (die een meerderheid kan verwerven met het overnemen van het belang van Amsterdam).

Scenario's B&C:

3. Verkopen aan een publieke derde

In dit scenario worden de aandelen verkocht aan – 1 of meerdere – nieuwe publieke derden.

Indien gekozen wordt om de (mate van) regionale activiteiten te laten weerspiegelen in het aandeelhouderschap kan gekeken worden of de provincie Flevoland en/of Friese gemeenten interesse hebben in het belang van Amsterdam. Dit in het kader van de recente uitruil van de regionale netwerken met Enexis.

Met het oog op i) Alliander's aanwezigheid in Zuid-Holland, ii) de komende afsplitsing van Stedin uit Eneco en iii) de kans op verdere, toekomstige ruilverkaveling kan worden onderzocht of de provincie Zuid Holland interesse heeft.

De Staat is enig aandeelhouder in TenneT en GasUnie. Gekeken kan worden of de Staat bereid is om ook te investeren in een regionaal netbeheerder. De staat heeft echter in het algemeen geen interesse in minderheidsbelangen, waardoor dit mogelijk alleen aan de orde is wanneer meerdere aandeelhouders in Alliander hun belang aan de Staat zouden aanbieden.

Randvoorwaarde:

Voor beide scenario's geldt de kwaliteitstoets dat aandelen in (direct of indirect) overheidsbezit dienen te zijn. In de beschreven scenario's wordt hier aan voldaan.

Risico's voor partieel verkopen:

- Het vervreemdingsproces zal complexer zijn indien het (gedeeltelijke) belang wordt aangeboden aan meerdere partijen. Dit zal meer tijd kosten, omvangrijker en kostbaarder zijn. Tevens speelt het risico dat Amsterdam een restbelang overhoudt.
- Mochten geen grote partijen het belang kunnen/willen overnemen dan zullen bilaterale onderhandelingen gevoerd moeten worden met meerdere partijen. De prijs die kopers bereid zijn te betalen zal mogelijk mede afhankelijk zijn van hun financieringscapaciteit.
- Indien met meerdere partijen wordt onderhandeld is, ondanks eventuele geheimhoudingsverklaringen, de kans op lekken van geheime informatie groter en kan van invloed zijn op het succes van een transactie.



Samenvatting: uitkomst vooronderzoek

Vooronderzoek Alliander

Scenario C.4 / C.5: *Verkopen aan een private derde*

In dit scenario worden de aandelen verkocht aan een private derde.

Indien minderheidsprivatisering een begaanbare weg is, dan zouden kopers bijvoorbeeld pensioenfondsen kunnen zijn die met oog voor de lange termijn stabiele aandeelhouders zijn en meer en meer op zoek zijn naar verduurzaming. Hierin zijn twee varianten denkbaar: scenario C.4: verkoop van de aandelen (en daarmee het economisch en juridisch eigendom), of scenario C.5: verkoop van het economisch eigendom (door bijvoorbeeld verkoop van certificaten van aandelen) en behoud van het juridisch eigendom. Scenario C.5 is een minder vergaande vorm aangezien het juridisch eigendom behouden blijft. In scenario C.5 zullen toekomstige dividenden en toekomstige waarde toename na zo'n vervreemding toekomen aan de nieuwe economische eigenaar (bijvoorbeeld een pensioenfonds). De zeggenschap blijft voorbehouden aan de gemeente (en ontvangt na de vervreemding dus niet langer meer de jaarlijkse dividenden en heeft ook geen recht op de waarde toename na de vervreemding).

Restricties:

In de Elektriciteitswet en Gaswet is een privatiseringsverbod opgenomen. Dit privatiseringsverbod houdt in dat de aandelen van een netbeheerder direct of indirect in handen moeten zijn van een overheidslichaam. Echter, op basis van het 'vrij verkeer van kapitaal' lijkt een minderheidsprivatisering juridisch gezien niet geheel uitgesloten. *Indien de wens zou bestaan om minderheidsprivatisering nader te onderzoeken, moet worden bedacht dat de haalbaarheid daarvan nog onduidelijk en onzeker is.*

Risico's:

Minderheidsprivatisering van een netbeheerder is nog niet aan de orde geweest en kent een onzekere uitkomst. De juridische haalbaarheid is voorsnog onduidelijk. Dit impliceert dat als Amsterdam dit scenario zou gaan onderzoeken, zij mogelijk als eerste hierover naar buiten treedt. Dit zou kunnen leiden tot een publieke discussie over de wenselijkheid van minderheidsprivatisering. Mocht Amsterdam dit scenario willen onderzoeken dan is aan te bevelen om te zien of andere aandeelhouders ook bereid zijn deze mogelijkheid te onderzoeken. In dat geval kan gezamenlijk worden opgetrokken. Daarnaast kan – in geval meerdere aandeelhouders wensen te verkopen - een discussie ontstaan tussen de aandeelhouders wie bij de overblijvende 51% blijven en wie ook een verkoop kunnen realiseren.

Minderheidsprivatisering is daarenboven ook mogelijk door uitgifte van aandelen door de vennootschap, i.c. Alliander. Alliander kan zelfstandig onderzoeken of het toegestaan wordt om aandelen te plaatsen bij private derden. Indien dat het geval is staat de weg voor Amsterdam waarschijnlijk vrij om haar belang te vervreemden aan een private derde. Ten aanzien van deze laatste mogelijkheid zal evenwel een dialoog moeten worden gestart met Alliander om de wenselijkheid hiervan te bespreken.



Samenvatting: uitkomst vooronderzoek

Vooronderzoek Alliander

Maatschappelijke consequenties van de scenario's

De maatschappelijke consequenties van een eventuele vervreemding zijn beperkt. Als een transactie plaats vindt op het niveau van de aandeelhouders, heeft dit geen effect voor de solvabiliteit van Alliander. In geval van inkoop van aandelen (scenario B.1/C.1) zal het eigen vermogen van Alliander verminderen (met de koopsom van het te verkopen 9,2% belang) en de solvabiliteit afnemen, wat mogelijk een effect heeft op de kosten van het aantrekken van externe financiering.

Voor de mede-aandeelhouders kan afhankelijk van het scenario de aandeelhoudersverhouding of –structuur (in geval van een nieuwe aandeelhouder) veranderen, waarbij de zeggenschap vrijwel onveranderd blijft, tenzij de provincie Gelderland een meerderheid zal verkrijgen.

Indien Amsterdam haar belang niet aan de provincie Noord-Holland verkoopt, zal dat invloed hebben op de afspiegeling van de omvang van de regionale activiteiten in verhouding tot de regionale zeggenschap. Tevens dient in dit kader van 'regionale' belangenbehartiging en invloed rekenschap te worden gegeven aan de doelstellingen van Amsterdam in het kader van de Agenda Duurzaamheid (welke in maart 2015 is vastgesteld) en de Visie Warmte (welke op 15 november 2016 in het college wordt behandeld) en hoe zich dit verhoudt tot het aandeelhouderschap als middel om hier sturing cq. invulling aan te geven. Een belangrijke vraag die hierin beantwoord zal moeten worden is of het aandeelhouderschap het juiste middel is in relatie tot het realiseren van de Agenda Duurzaamheid en de Visie Warmte. Agevraagd moet worden of het aandeelhouderschap hiertoe instrumenteel is of dat dezelfde doelen langs andere wegen (zoals in projecten, samenwerking, etc.) kunnen worden bereikt.

Voor de stakeholders, werknemers en klanten, zal nagenoeg niets veranderen.

Tot slot wordt opgemerkt dat verkoop kan leiden tot een publieke discussie waarin gevraagd wordt waarom Amsterdam wenst te verkopen en daarmee afstand doet van haar rol om via eigendom het publieke belang te borgen. Eveneens kan een publieke discussie ontstaan over de wenselijkheid van een minderheidsprivatisering, in geval van verkoop aan een private derde.



1. Inleiding

Achtergrond herijking en vooronderzoek

In het eerste kwartaal van 2015 heeft de herijking van de gemeentelijke deelnemingen plaatsgevonden. Voor de deelnemingen is op hoofdlijnen beoordeeld of er een publiek belang is en of het gemeentelijk aandeelhouderschap noodzakelijk is om het publiek belang te behartigen. Voor zeventien deelnemingen, waaronder Alliander, is besloten om de mogelijkheden tot het al dan niet afstoten van deze deelnemingen verder te onderzoeken.

Tijdens de bespreking van de herijking in de raad op 1 april 2015 is een motie van de raadsleden N.T. Bakker en Vink (motienummer 247) aangenomen om voor vijf deelnemingen, waaronder Alliander, tijdens het onderzoek een 'knip' te maken. De 'knip' houdt in dat het onderzoek in twee fases wordt gesplitst een vooronderzoeksfase en een onderzoeksfase. In het vooronderzoek ligt de nadruk op het onderzoeken van risico's, restricties en randvoorwaarden van de verschillende scenario's.

Het voorliggende rapport betreft het vooronderzoek (de eerste fase van het onderzoek) en bevat geen advies. Na de bespreking in de commissie WE zal het onderzoek worden voortgezet en de uitkomsten van de bespreking zullen zoveel mogelijk bij het vervolgonderzoek worden betrokken. Het onderzoek zal naar verwachting aan het eind van het eerste kwartaal 2017 in het college worden behandeld. Indien het afgeronde onderzoek leidt tot een advies tot afstoten dan zal dit advies voor wensen en bedenkingen aan de raad worden voorgelegd. Indien het afgeronde onderzoek leidt tot een advies tot behouden dan zal dit advies ter bespreking en ter kennisname in de commissie WE worden geagendeerd.



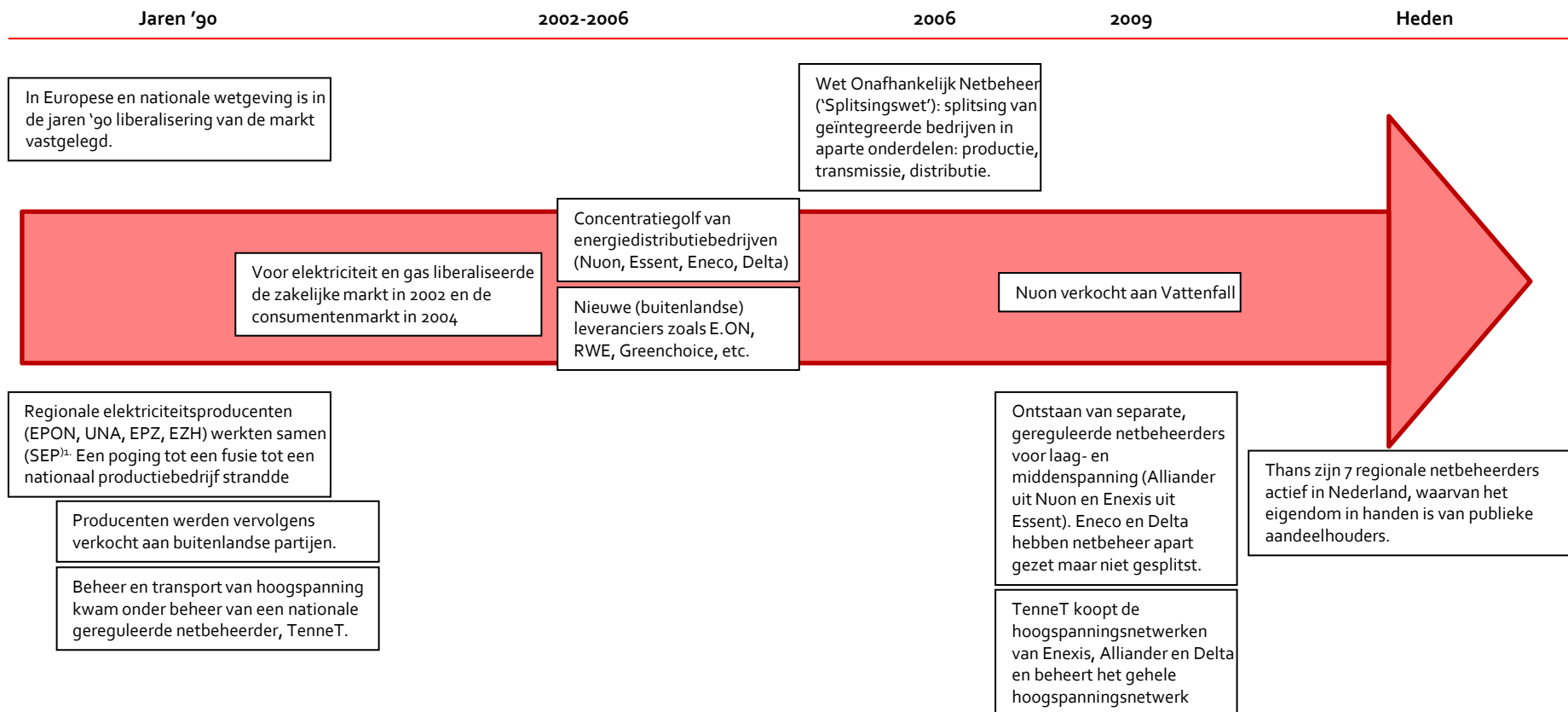
2. Object

Sector	Energie / Infrastructuur
Rechtsvorm	Naamloze Vennootschap
Aandelenbelang	De gemeente Amsterdam heeft 9,2% van de aandelen in Alliander NV. Andere grote aandeelhouders zijn Provincie Gelderland (45%), Provincie Friesland (13%), Provincie Noord-Holland (9%) en diverse gemeenten.
Profiel	Alliander NV ("Alliander") is een regionaal netbeheerder voor elektriciteit (laag- en middenspanning) en gas. Een groot deel van de activiteiten, 92% van de totale opbrengst, is gereguleerd. Door de ACM wordt een tarief vastgesteld als vergoeding voor de gemaakte kosten en investeringen. Gezien dit reguleringskader kan Alliander haar inkomsten goed voorspellen en worden bijvoorbeeld investeringen in netwerken per definitie terug betaald door de klanten. Naast de gereguleerde activiteiten onderneemt Alliander nog andere activiteiten zoals elektrisch vervoer, duurzame gebiedsontwikkeling, aanneming en openbare verlichting en speelt het een belangrijke rol in het realiseren van de ingezette energie transitie in Nederland. Alliander is voornamelijk actief in Nederland. Een beperkt deel van haar activiteiten vindt plaats in Duitsland en België.
Historie	Netbeheerders zijn ontstaan omdat in Europees verband is afgesproken om de handel in elektriciteit en gas te liberaliseren. Als onderdeel hiervan en in het kader van de in 2006 aangenomen Wet Onafhankelijk Netbeheer dienden de geïntegreerde energiebedrijven in Nederland vóór 1 januari 2011 diverse activiteiten af te splitsen in een aparte onderneming en moest het eigendom van de netten ook in die aparte onderneming komen te liggen. Zo is uit het voormalige Nuon per 2009 het netwerk afgesplitst en ondergebracht in de vennootschap genaamd Alliander. De gemeente Amsterdam is uit hoofde van haar aandeelhouderschap in Nuon na de splitsing ook (9,2%) aandeelhouder geworden in het netwerkbedrijf Alliander. Dit belang is sinds het ontstaan van Alliander aangehouden. Vanaf 1 juli 2009 is Nuon (in delen) overgenomen door het Zweedse Vattenfall, dat thans 100% eigenaar is van Nuon.

3. Markt

Historisch perspectief in vogelvlucht

In onderstaande figuur zijn beknopt de ontwikkelingen weergegeven die hebben geleid tot de huidige structuur van de Nederlandse energiemarkt.



¹ SEP staat voor 'Samenwerkende Energie Producenten'.

² Eneco en Delta hebben de splitsing aangevochten, maar dienen hun netwerk definitief te af te splitsen.

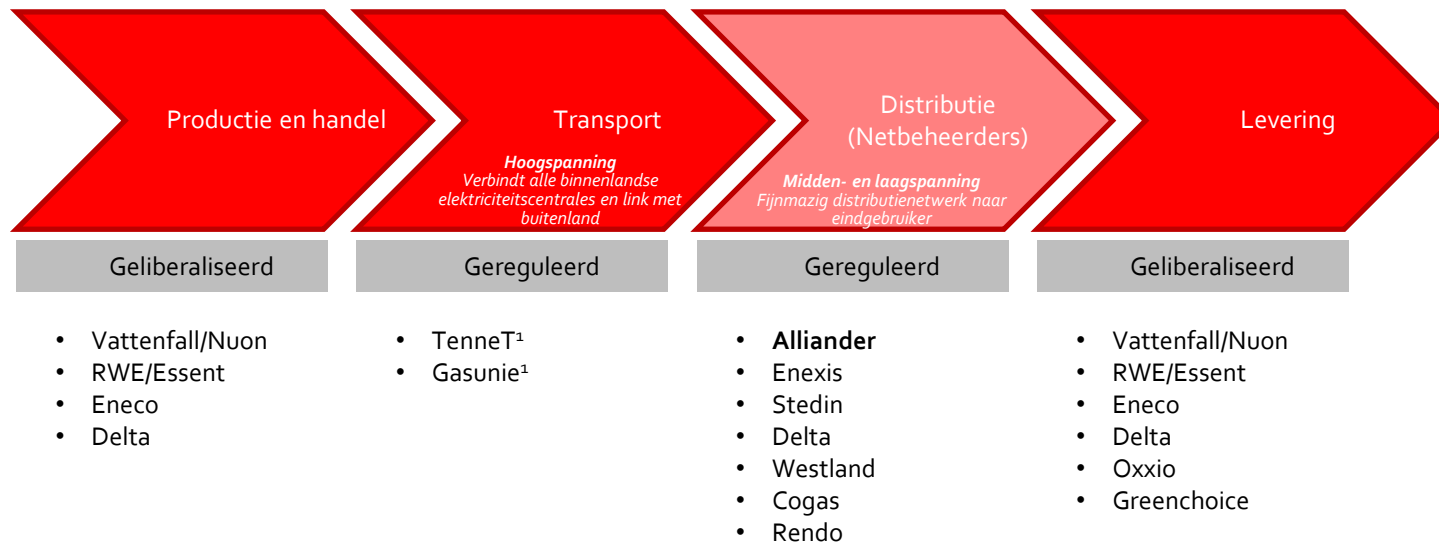


3. Markt

Spelers huidige energiemarkt

- Op de energiemarkt zijn verschillende soorten spelers actief. Dit zijn producenten, leveranciers, (groot)handelaren, netbeheerders en meetbedrijven.
- De keten is gedeeltelijk geliberaliseerd (productie, handel en levering) en gedeeltelijk gereguleerd (transport en distributie).
- De gereguleerde spelers zijn alle in eigendom van de Staat, of provincies en gemeenten.

Waardeketen Nederlandse elektriciteitsmarkt



¹ Het landelijke hoogspanningselektriciteitsnetwerk wordt beheerd door TenneT en NV Nederlandse Gasunie is de beheerder van het landelijke gastransport netwerk. Beide organisaties zijn 100% eigendom van de Staat der Nederlanden.



3. Markt

Taken netbeheerder

De netbeheerder is verantwoordelijk voor 5 kerntaken, namelijk:

- Aanleg van de energienetwerken;
- Beheer van de energienetwerken;
- Distributie van elektriciteit en/ of gas;
- Registratie van de aansluiting;
- Beheer van ieders energiemeter.

Regionale markten en regulering

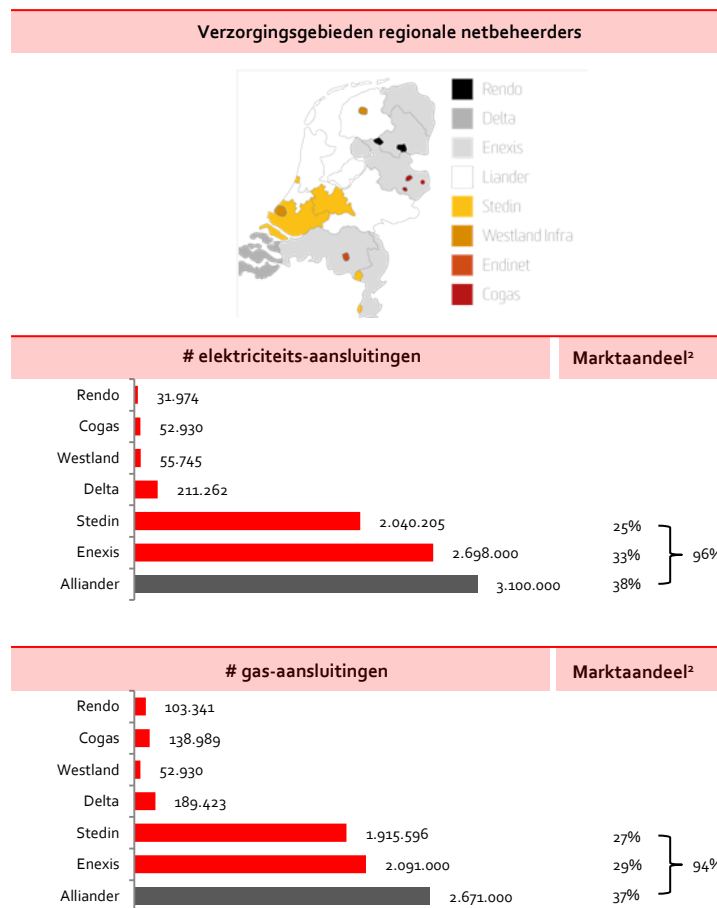
Het beheer van de middenspannings- en laagspanningsnetwerken is opgedeeld in gebieden en wordt uitgevoerd door een zogenaamde regionale netbeheerder, hetzelfde geldt voor de gasnetten die niet behoren tot het landelijke hoofdnet.

De netbeheerder is in zijn regio monopolist en moet daarom een door de ACM gereguleerd tarief hanteren, het capaciteitstarief¹. Daarnaast is de leveringszekerheid gereguleerd en ziet SodM (Staatstoezicht op de Mijnen) erop toe dat de transport van gas en elektriciteit op een veilige manier geschiedt.

Netbeheerders Nederland

- In Nederland zijn 7 regionale netbeheerders.
- De netbeheerders bedienen gezamenlijk ruim 8 mln elektriciteits-aansluitingen en ruim 7 mln gas-aansluitingen.
- Alliander is (per de peildatum 31-12-15) de grootste netbeheerder met circa 3,1 mln elektriciteits- en circa 2,7 mln gas-aansluitingen en heeft daarmee een marktaandeel van ongeveer 37-38%.
- Met Enexis en Stedin is circa 94%-96% van de netaansluitingen in handen van de top 3 spelers.
- Het overige deel van de markt (circa 4%-6%) is in handen van de kleinere spelers Delta, Westland, Cogas, en Rendo.

Overzicht netwerkbeheerders



¹ Sinds 1 januari 2009 is de prijs voor het transport van elektriciteit en gas gebaseerd op de capaciteit van de afnemer en niet meer op basis van het verbruik. Dit tarief sluit beter aan op de werkelijke kosten die gemaakt worden voor het realiseren, onderhouden en uitbreiden van het energienetwerk (elektriciteit en gas). Deze kosten zijn namelijk hoofdzakelijk vaste kosten en worden nauwelijks door het verbruik beïnvloed.

² Bronnen: jaarrekeningen voor Alliander, Enexis en Stedin en "Energietrends 2014" voor de overige netbeheerders. Totaal aantal elektriciteits-aansluitingen is geschat op 8,2 mln en gas-aansluitingen op 7,2 mln.

3. Markt

Marktontwikkelingen sinds de oprichting van de Netbeheerders

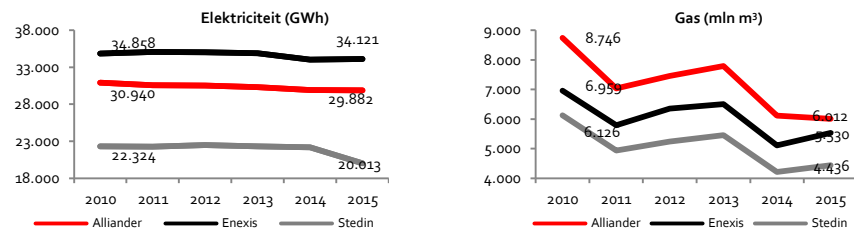
In onderstaande grafieken zijn ontwikkelingen vanaf 2010 (het ontstaan van de zelfstandige netbeheerders) weergegeven voor de top 3, die circa 94% van de markt representeert.

Observaties:

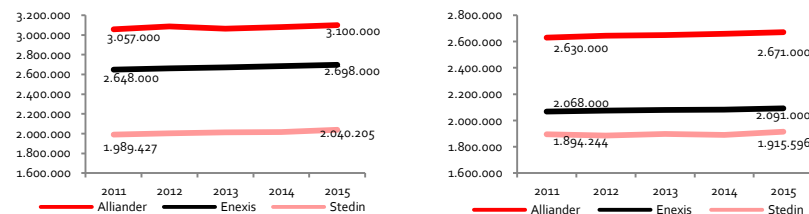
- De jaren voorafgaand aan de crisis (1997-2007) groeide de elektriciteitsvraag nog gemiddeld met 1,9% per jaar.
 - Sinds de crisis (van 2008) is er een gemiddelde volume krimp van -1% (2008-2013). Hierdoor ligt de energievraag circa 2,5% onder het niveau van 2008¹.
 - Getransporteerde volumes (van zowel elektriciteit als gas) zijn gedaald tussen 2010 en 2015 zoals hiernaast is weergegeven.
 - Gasvolumes zijn harder afgenomen in de afgelopen jaren en lijkt een meer structureel karakter te hebben (zie ook volgende pagina).
-
- In de periode 2011 – 2015 is het aantal aansluitingen beperkt toegenomen.
 - Alliander heeft zowel voor elektriciteit als gas de meeste aansluitingen.
 - Het aantal aansluitingen van Alliander is tussen 2011 en 2015 gegroeid met 1,4% (elektriciteit) en 1,6% (gas).

- De netto-omzet van alle spelers is beperkt toegenomen tussen 2010 en 2015, waarbij er in 2014 en 2015 geen of negatieve groei was.
- De winstgevendheid (bedrijfsresultaat als % van de omzet) varieert sterk tussen de spelers, waarbij Enexis op een tamelijk stabiel niveau als 'best-performer' presteert. Alliander ligt met uitzondering van 2010 en 2014 op het laagste niveau.

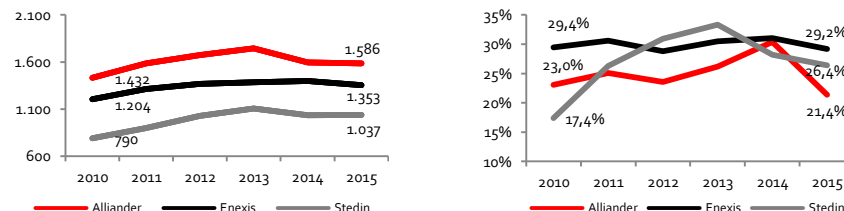
Getransporteerde volumes²



Aantal aansluitingen²



Netto-omzet en bedrijfsresultaat als % van de netto-omzet²



¹ Bron: ING Economisch Bureau, Themavisie Elektriciteitsnet, april 2014.

² Bronnen: jaarverslagen



3. Markt

Transitie naar een duurzame energievoorziening¹

Door technologische ontwikkelingen en eisen vanuit de samenleving vindt al enige tijd de transitie plaats naar een meer duurzame energievoorziening. Hierdoor verandert het energielandschap ingrijpend.

Deze transitie zal ingrijpende gevolgen hebben voor vraag en aanbod van energie en daarmee voor de netwerken die vraag en aanbod met elkaar verbinden. Zo komt er bijvoorbeeld in toenemende mate tweerichtingsverkeer tussen producenten en consumenten die eigen energie opwekken. Het wordt daarmee minder vanzelfsprekend dat ieder huishouden of bedrijf een aansluiting heeft op het netwerk.

De rol van netbeheerders zal hierdoor mede veranderen. In onderstaande tabel zijn de voornaamste trends kort samengevat en de consequenties voor de netbeheerders weergegeven.

Implicaties voor netbeheerders

Voor realisatie van de ambities voor 2020, concludeert het Energie Akkoord, dat het regionale energienet en het landelijke gasnet geen limiterende factoren vormen.

De rol van de netbeheerders wordt evenwel belangrijker. Ze moeten meer investeren en krijgen meer uitdagingen om de energiestromen in goede banen te leiden. Het zal dan ook meer inzet vergen om lokaal vraag en aanbod van energie in evenwicht te houden. Dit zal tot meer afstemming en onzekerheid leiden.

Momenteel wordt een Actieplan Duurzame Energievoorziening door de gezamenlijke netbeheerders afgerond, waarbinnen activiteiten die noodzakelijk zijn om een duurzame energievoorziening in 2030 te faciliteren, zijn geïnventariseerd en worden uitgevoerd en/of gemonitord.

Trends	Toelichting	Consequenties voor netbeheerders
Verduurzaming	Het aandeel hernieuwbare energie (windenergie, zonnepanelen, biomassa, etc.) neemt gestaag toe.	Toename volatiliteit van productiebronnen en pieken in aanbod (door invloed van het weer) compliceert en belast netwerken meer. Flexibiliteit wordt daarmee belangrijker en daarmee de behoefte aan bijvoorbeeld smart-grids, vraagsturing (om afname patroon te kunnen beïnvloeden), opslagsystemen of conversie van energiestromen.
Decentrale opwekking	Rollen zijn in de toekomst minder scherp te scheiden: gebruikers worden zelf producenten door met lokale opwekking in hun eigen energiebehoefte te voorzien. Energiesystemen veranderen daarmee van centraal aangestuurde netwerken naar decentrale opwekking van energie.	Netbeheerders worden meer coördinator dan distributeur. Netbeheerders, producenten en consumenten zullen hun verbruik vaker onderling moeten afstemmen om bijvoorbeeld overbelasting te voorkomen.
Elektrificering	Het aandeel elektriciteit in het energieverbruik neemt toe. Elektrische toepassingen nemen toe en worden veelvuldiger gebruikt. Daarnaast worden nieuwe toepassingen geïntroduceerd zoals bijvoorbeeld elektrisch rijden en elektrisch verwarmen.	Vraag naar transportcapaciteit en laadinfrastructuur neemt toe.
Afname gas	Het verbruik van aardgas neemt af. Steeds meer woningen en kantoren worden niet meer verwarmd met gas, maar met behulp van warmtepompen of een stadsverwarmingssysteem.	De afhankelijkheid van gas en het aantal gasaansluitingen zal naar verwachting dalen. Toch worden nieuwe gasnetten aangelegd met een levensduur van 40 tot 50 jaar. Als Nederland in 2050 klimaat neutraal wil zijn dan zullen de gasnetten over 35 jaar moeten zijn vervangen door andere warmte-oplossingen. Vraag is dan ook hoelang nog nieuwe gasnetten moeten worden aangelegd. Tevens zullen gasnetwerken versneld worden afgeschreven in geval over wordt gegaan op warmte.
ICT/Data	De afstemming van vraag en aanbod wordt complexer. Uitwisseling, opslag en conversie van energiestromen vereist real time data over vraag, aanbod en prijzen op verschillende momenten.	Uitrol slimme meters en digitalisering van netwerken.

¹ Hiertoe zijn bindende doelstellingen geformuleerd (in het "Energieakkoord voor duurzame groei" in 2013). Zo wil de Rijksoverheid dat het percentage duurzame energie groeit: van ongeveer 5% nu, tot 14% in 2020 en 16% in 2023. In 2050 moet de energievoorziening helemaal duurzaam zijn. Van netbeheerders, producenten, overheden en gebruikers worden maatregelen verwacht om het energiesysteem aan te passen en voor te bereiden op een groeiend aandeel van hernieuwbare energie in de energiemix.



3. Markt

Interesse voor de energiemarkt neemt toe

De eisen vanuit de samenleving om de energiehuishouding te verduurzamen en de technologische ontwikkelingen leiden tot een brede interesse in de energiemarkt. De transitie van de energiemarkt staat evenwel nog in de kinderschoenen, maar is een onomkeerbaar proces.

Consumenten zijn en worden in toenemende mate actieve partijen in de waardeketen. Dit geldt ook voor private bedrijven. De grootste teruglevering van energie in Nederland vindt bijvoorbeeld plaats door de glastuinbouw.

Vanuit professionele investeerders is in toenemende mate interesse in duurzaamheid en worden meer duurzame criteria gehanteerd in investeringsselectie. Zo zijn investeringsfondsen (met in het algemeen korte investeringshorizonten) actief geworden in bijvoorbeeld laadpalen, afvalverwerking, recycling, etc. Daarnaast zijn er lange termijn investeringsfondsen met een specifieke focus op infrastructuur activa (bijvoorbeeld Dutch Infrastructure Fund¹ en TDP). Ook lange termijn investeerders, zoals pensioenfondsen² zijn bezig met het verduurzamen van hun investeringsportefeuille (wat een grote verschuiving van kapitaal naar verduurzaming impliceert) en daarnaast ontstaan nieuwe initiatieven op publiek-privaat gebied zoals het Next Level Investment Fund dat de ambitie heeft om € 100 miljard te investeren, waarvan een groot deel in de verduurzaming van de Nederlandse energiemarkt.

Kortom, vanuit de markt is aanzienlijke interesse in (investeringsmogelijkheden in) de energiemarkt. Netbeheerders zijn in de kapitaalmarkt (vreemd vermogen) dan ook actief in het aantrekken van geld. Ook in het eigen vermogen deel (bijvoorbeeld vervreemding van aandelen) zal waarschijnlijk veel interesse bestaan. Echter de mogelijkheden om private partijen deel te laten nemen in het eigen vermogen ontbreken, gezien het feit dat netbeheerders in publieke eigendom dienen te blijven.

Netbeheerders zijn ontstaan omdat in Europees verband is afgesproken om de handel in elektriciteit en gas te liberaliseren.

Als onderdeel hiervan dienden de geïntegreerde energiebedrijven in Nederland in het kader van de Wet Onafhankelijk Netbeheer hun netwerken af te splitsen (in een aparte onderneming).

Het deel van de waardeketen waarin netbeheerders actief zijn is gereguleerd en staat onder toezicht van de ACM. Regulering is nodig omdat netbeheerders de facto regionale monopolies vormen.

Er zijn thans 7 regionale netbeheerders in Nederland. De 3 grootste (Alliander, Enxys en Stedin) maken 94% van de netbeheerdersmarkt uit.

Sinds de crisis is de vraag naar energie afgenomen. Dit heeft beperkte invloed op de inkomsten van de netbeheerders omdat zij een vergoeding ontvangen op basis van de beschikbare capaciteit en niet op basis van volumes.

Door technologische ontwikkelingen en eisen vanuit de samenleving vindt al enige tijd de transitie plaats naar een meer duurzame energievoorziening. Hierdoor zal het energielandschap ingrijpend veranderen.

De rol van de netbeheerders wordt evenwel belangrijker. Ze moeten meer investeren en krijgen meer uitdagingen om de energiestromen in goede banen te leiden. Wat de (financiële) consequenties hiervan zijn en hoe dit het verdienmodel van netbeheerders beïnvloed is nog niet (geheel) duidelijk.

De energietransitie wordt door overheid en marktpartijen breed gedragen en gestimuleerd. Er is dan ook een brede interesse in de energie transitie. Zo worden bijvoorbeeld consumenten ook producenten van energie, wensen institutionele investeerders (zoals pensioenfondsen) een toenemende rol te spelen in verduurzaming, zijn diverse professionele investeerders actief geworden in verduurzaming en ontstaan nieuwe publiek-private financiers (zoals het Next Level Investment Fund) met sterke ambities te investeren in verduurzaming.

¹ Zo meldt het Financieel Dagblad van 21/06/16 bijvoorbeeld dat DIF gaat participeren in een Duits netwerk van gastransportleidingen.

² Zo heeft Alliander recent een green bond van € 300 mln uitgegeven ten behoeve van het financieren van 'smart grids', Hierin heeft bijvoorbeeld PGM als één van de financiers belegd. Deze bond was 5 maal overtekend hetgeen de grote mate van interesse weergeeft. Overigen wordt een deel van de € 300 mln geïnvesteerd in het eerste grootschalige smart grid in Amsterdam Nieuw West, waarmee Amsterdam zich kan profileren als 'smart city' met een duurzame energievoorziening.



4. Activiteiten

Algemeen

Alliander is verantwoordelijk voor een betrouwbare, betaalbare en bereikbare energievoorziening in circa 1/3 deel van Nederland.

De totale bedrijfsopbrengst in 2015 bedroeg € 1,68 mld met een netto-winst van € 235 mln en 7.240 werknemers, waarvan circa 800 in Amsterdam. Een groot deel van de activiteiten van Alliander is wettelijk gereguleerd.

De gebieden waar Alliander operationeel is met haar netwerken zijn gekleurd weergegeven in de figuur hiernaast. Tevens is het aantal netwerkaansluitingen per regio weergegeven. De aansluitingen in Noord-Holland zijn zonder de aansluitingen in Amsterdam, daar Amsterdam separaat is weergegeven.

Verzorgingsgebied Alliander*



* Situatie zoals per 1 januari 2016

Gebied	Aansluitingen**
Gelderland	1.751.000
Noord-Holland	1.607.000
Amsterdam	830.000
Friesland	562.000
Zuid-Holland	517.000
Flevoland	286.000
Totaal	5.553.000

** Elektriciteit en gas. Bron: Alliander jaarplan 2016.

Recente uitruil netwerken

- Alliander en Enexis hebben in het kader van schaalvergroting en herschikking van activiteiten naar regionale grenzen een deel van hun netwerken geruild.
- Alliander heeft in dit kader haar belang in Endinet verkocht aan Enexis.
- De transactie is geëffectueerd per 1 januari 2016, maar de cijfers van Endinet zijn in het jaarverslag 2015 separaat opgenomen.
- Voor het wegvallen van de omzet uit Endinet komt de omzet uit het van Enexis geacquireerde netwerk terug. Dit vindt echter plaats vanaf 1/1/2016 waardoor deze gegevens niet bekend zijn en niet zijn meegenomen.
- De cijfers in dit rapport zijn steeds exclusief Endinet, tenzij dit anders is weergegeven.



4. Activiteiten

Activiteiten

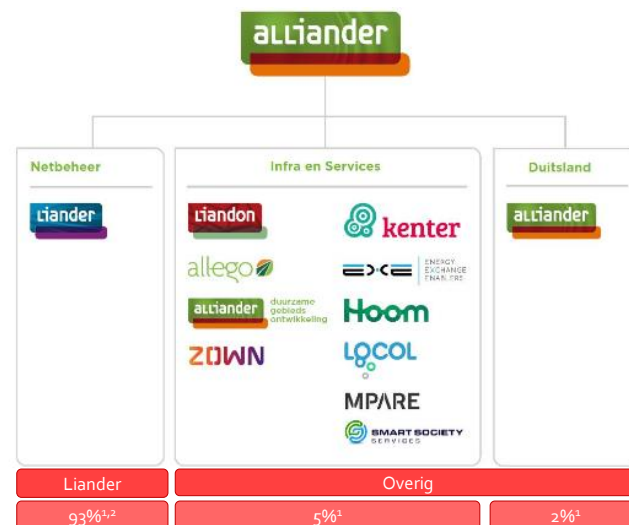
Alliander wordt gevormd door een groep van bedrijven, waaronder Liander, Liandon en Allego. Netbeheer (Liander) is de belangrijkste activiteit. Liander realiseert circa 93% van de opbrengsten van de groep in 2015.

- **Liander** verzorgt de aansluiting en het transport van gas en elektriciteit voor haar circa 5,5 miljoen klant-aansluitingen.
- **Liandon** levert diensten op het gebied van aanleg en onderhoud van complexe energie-infrastructuren, zowel voor Liander als voor derden.
- Meetbedrijf **Kenter** verzorgt het zakelijke deel van de meetdiensten (niet-gereguleerd). Voor de consumentenmarkt verzorgt Liander de (gereguleerde) meetdiensten.
- **Allego** verzorgt laadoplossingen voor elektrische voertuigen.
- En een **aantal start-ups** verricht activiteiten op het gebied van elektrisch vervoer, nieuwe energiemarkten en duurzame gebiedsontwikkeling om een bijdrage te leveren aan de ontwikkeling van het nieuwe energiesysteem.
- **Alliander AG**, tenslotte verricht activiteiten op het gebied van netbeheer en openbare (stads)verlichting in Duitsland.

Verdeling van de bedrijfsopbrengsten naar activiteit

- De bedrijfsopbrengsten uit continuerende activiteiten bedragen €1.679 mln.
- De bedrijfsopbrengsten van Liander bestaat voornamelijk uit gereguleerde opbrengsten uit transport-, aansluit- en meetdiensten (€ 1.503 mln).
- Een gedeelte van Liander's bedrijfsopbrengsten (€ 29 mln) valt onder de Overige (niet-gereguleerde) bedrijfsopbrengsten.
- De overige bedrijfsopbrengsten bestaan voorts uit het segment Overig en betreft het geheel van de overige operationele segmenten (zoals Liandon, Alliander AG, nieuwe activiteiten, de staven en service-units). De bedrijfsopbrengst bedraagt € 112 mln, waarmee de totale overige bedrijfsopbrengsten € 141 mln bedragen).
- De bedrijfsopbrengst in Duitsland bedraagt circa € 37 mln en is volledig gereguleerd.
- De opbrengsten uit gereguleerde activiteiten (€ 1.540 mln; inclusief Duitsland) dragen ca. 92% bij aan de bedrijfsopbrengsten.

Organisatiestructuur Alliander (exclusief Endinet)



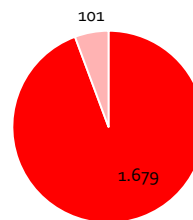
¹ Betreft percentage van de totale bedrijfsopbrengsten van Alliander (€ 1.680 mln).

² Een klein deel van Liander's bedrijfsopbrengst is niet-gereguleerd. Voor 2015 bedraagt dat deel € 29 mln.

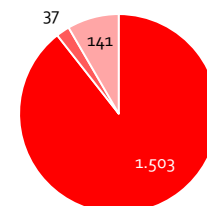
Verdeling totaal bedrijfsopbrengsten 2015 naar activiteit

Inclusief Endinet € 1.780 mln

Exclusief Endinet € 1.680 mln



■ Continuerende activiteiten
■ Beëindigde activiteit (Endinet)



■ Gereguleerde bedrijfsopbrengsten Nederland
■ Duitsland (volledig gereguleerde bedrijfsopbrengsten)
■ Overige bedrijfsopbrengsten



4. Activiteiten

Activiteiten

Alliander is verantwoordelijk voor een betrouwbare, betaalbare en bereikbare energievoorziening in circa 1/3 deel van Nederland.

Alliander heeft circa 5,5 miljoen aansluitingen in Nederland voor zowel gas als elektriciteit. Hiervan verzorgt Alliander circa 830 duizend aansluitingen in Amsterdam en 1,6 miljoen aansluitingen in de rest van Noord-Holland. Noord-Holland (inclusief Amsterdam) met circa 2,43 mln aansluitingen maakt zo circa 43% uit van het totaal aantal aansluitingen.

De totale bedrijfsopbrengst in 2015 bedroeg € 1,68 mld .

Alliander heeft in 2015 een netto-winst van € 235 mln gerealiseerd en heeft 7.240 werknemers in dienst, waarvan circa 800 werkzaam zijn in Amsterdam.

De wettelijk gereguleerde activiteiten van Alliander maken circa 92% uit van de totale opbrengst.

Naast de gereguleerde activiteiten heeft Alliander een aantal start ups. Met deze start ups streeft Alliander naar meer verduurzaming.

Alliander's opbrengsten wordt voor circa 98% gerealiseerd in Nederland. 2% van de opbrengsten wordt gerealiseerd in Duitsland en België.

In 2015 is met Enexis een uitruil van netwerken overeengekomen. Deze transactie is per 1 januari 2016 geëffectueerd.



5. Governance en aandeelhoudersstructuur

Algemeen

Op 1 juli 2009 is Alliander ontstaan als gevolg van de juridische afsplitsing van het productie – en leveringsbedrijf (NV Nuon Energy) uit moedermaatschappij NV Nuon. Per diezelfde datum is de naam van het leveringsbedrijf gewijzigd in Alliander NV.

Aandeelhoudersstructuur

Alliander is een naamloze vennootschap naar Nederlands recht. De aandelen zijn (direct of indirect) in handen van 56 publieke aandeelhouders (provincies en gemeenten). Alliander kent alleen zogenaamde gewone aandelen. Alle aandelen zijn op naam.

De gemeente Amsterdam heeft een belang van 9,2%.

Governance

Alliander is een naamloze vennootschap waarop het structuurregime (met een two-tier board) van toepassing is.

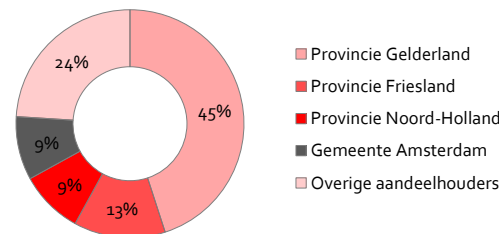
De RvB wordt gevormd door:

- Peter Molengraaf (CEO, sinds 2009)
- Mark van Lieshout (CFO, sinds 2010)
- Ingrid Thijssen (COO, sinds 2014)

De Raad van Commissarissen ("RvC") heeft vijf leden, waarvan er twee sinds 2009 in functie zijn, één sinds 2015 en twee in 2016. Leden worden benoemd door de AvA na voordracht van de RvC.

Contacten met aandeelhouders vinden primair plaats in aandeelhoudersvergaderingen. Alliander heeft aanvullend een '*Beleid contacten met Aandeelhouders*' opgesteld. Hierin is onder meer geregeld dat naast gebruikelijke AvA's ook de hiernavolgende overlegstructuren in het leven zijn geroepen voor informeel overleg tussen de Raad van Bestuur en de aandeelhouders. Via deze gremia en de AvA kan Amsterdam als minderheidsaandeelhouder invloed uitoefenen, op onder meer benoeming en ontslag Raad van Bestuur, bezoldigingsbeleid Raad van Bestuur, belangrijke veranderingen in de identiteit van de onderneming, aangaan van duurzame samenwerking van ingrijpende betekenis, nemen of afstoten van een deelneming (€ v.a. 100 miljoen), investeringsbeslissingen (v.a. € 50 miljoen).

Aandeelhouders in Alliander NV



Overige aandeelhouders betreffen gemeenten en provincie Flevoland

- Commissie van Aandeelhouders¹ (door de AvA benoemde vertegenwoordigers van aandeelhouders, waarbij specifieke bevoegdheden van de AvA zijn overgedragen aan de Commissie van Aandeelhouders)
- Grootaandeelhoudersoverleg¹ (informeel overleg met vertegenwoordigers van grootaandeelhouders ter voorbereiding van een AvA)
- Klankbordgroep (voorbereidend informeel overleg voor het Grootaandeelhoudersoverleg)
- Individuele contacten met RvB op initiatief van aandeelhouder(s)
- Individuele contacten met RvC op initiatief van aandeelhouder(s)

Er is geen reglement dat regels bevat over samenstelling, taken, werkwijze, etc. van de bovenstaande overlegorganen. Tevens is niet vastgelegd wat het minimale aandelenbelang dient te bedragen om deel uit te mogen maken van de overlegorganen. De gemeente Amsterdam maakt onderdeel uit van de Commissie van Aandeelhouders, het Grootaandeelhoudersoverleg en de Klankbordgroep.

Toezicht

Omdat Liander als netbeheerder een maatschappelijke taak heeft, wordt zorgvuldig toezicht gehouden door een aantal externe organisaties. Zij zien onder meer toe op naleving van specifieke wet- en regelgeving. Toezichthouders zijn: ACM-Energiekamer, SodM, Verispect, Agentschap Telecom en ILT.

¹In de Commissie van Aandeelhouders en het Grootaandeelhoudersoverleg hebben zitting: de provincies Gelderland, Noord-Holland en Friesland, de gemeenten Amsterdam, Leiden (namens alle oud-EWR gemeenten) en Doesburg (namens alle oud-Gamog gemeenten) en de NV Houdstermaatschappij GKNH en de NV Houdstermaatschappij EZW (gezamenlijk één lid).



5. Governance en aandeelhoudersstructuur

Eigendom en vervreemding

De statuten (art. 4.4) voorzien in een kwaliteitseis ten aanzien van de houders van aandelen in Alliander: *"houders van aandelen kunnen slechts zijn de Staat, een provincie, een gemeente, alsmede naamloze en besloten vennootschappen waarvan de aandelen ingevolge de statuten uitsluitend direct of indirect worden gehouden door de Staat, een provincie of een gemeente."*

Bovenstaande is gebaseerd op artikel 93 lid 2-4 van de Elektriciteitswet en artikel 85 lid 2-4 van de Gaswet welke toezien op het eigendom van de aandelen in en het netwerk van netbeheerders. Hierin is geregeld dat de aandelen van een netbeheerder *direct of indirect* dienen te berusten bij de staat, provincies, gemeenten of andere openbare lichamen.

Onder *indirect* wordt hierbij verstaan dat de aandelen in een netbeheerder berusten bij 1 of meer rechtspersonen waarvan alle aandelen worden gehouden door de staat, provincies, gemeenten of andere openbare lichamen of bij een rechtspersoon die een volledige dochtermaatschappij is van een of meer rechtspersonen waarvan alle aandelen worden gehouden door de staat, provincies, gemeenten of andere openbare lichamen.

Ook ten aanzien van *het netwerk* is wettelijk bepaald dat het eigendom of rechten direct of indirect dienen te berusten bij de Staat, provincies, gemeenten of andere openbare lichamen.

Voorts is in de statuten (art. 11) geregeld dat in geval een aandeelhouder zijn aandelen wenst te verkopen de raad van bestuur per aangetekende brief in kennis moet worden gesteld. Een verkoop van de aandelen kan niet eerder plaatsvinden dan 6 weken na verzending van deze brief. De brief dient voorts duidelijkheid te verschaffen over de potentiële koper en een indicatie van de prijs die deze bereid is te betalen.

Er is geen aanbiedingsplicht opgenomen in de statuten. Wel blijft te allen tijde de kwaliteitseis ten aanzien van de houder van de aandelen overeind.

Governance

Amsterdam heeft een 9,2% belang in Alliander.

Amsterdam heeft als één van de grotere aandeelhouders een belangrijke rol in de governance van Alliander. Zo is Amsterdam lid van de Commissie van Aandeelhouders, het Grootaandeelhoudersoverleg en de Klankbordgroep. Via deze gremia en de AvA kan Amsterdam als minderheidsaandeelhouder invloed uitoefenen, op onder meer benoeming en ontslag Raad van Bestuur, bezoldigingsbeleid Raad van Bestuur, belangrijke veranderingen in de identiteit van de onderneming, aangaan van duurzame samenwerking van ingrijpende betekenis, nemen of afstoten van een deelneming (€ v.a. 100 miljoen), investeringsbeslissingen (v.a. € 50 miljoen).

Deze invloed houdt op te bestaan als Amsterdam haar belang verkoopt. Ook in het geval een gedeelte van het belang wordt verkocht bestaat het risico dat Amsterdam geen onderdeel meer zal zijn van deze gremia.

De statuten kent geen aanbiedingsplicht in geval van vervreemding.

Er is wel een restrictie in vervreemding van aandelen. De wet en statuten bepalen dat eigendom slechts is voorbehouden aan overheidslichamen. Dit beperkt de vervreemdingsmogelijkheden.

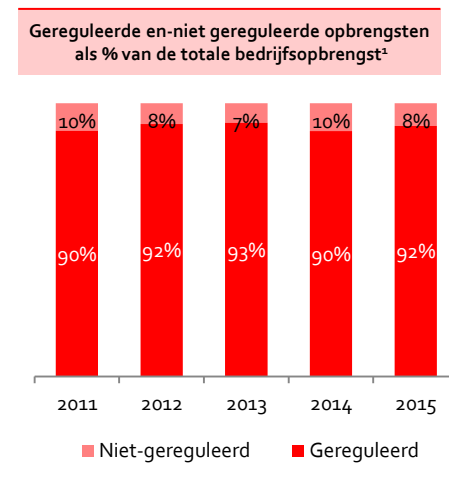
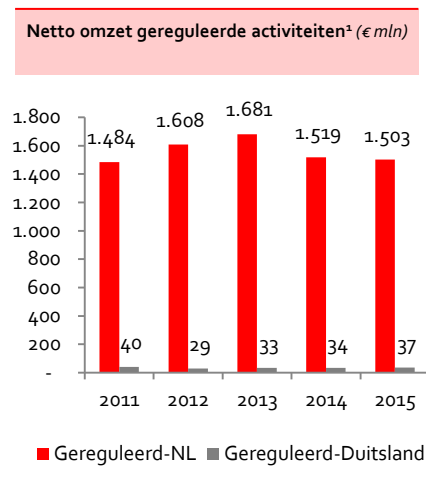


6. Financieel

Omzet en opbrengsten ontwikkeling 2011-2015

- De totale opbrengsten zijn per saldo in de afgelopen jaren redelijk stabiel gebleven op een niveau van € 1,7 mld tot € 1,8 mld.
- De gereguleerde netto omzetten in 2014 en 2015 in de middelste grafiek zijn lager daar deze exclusief Endinet (€ 108 mln in 2014 en € 100 mln in 2015) zijn en dalen voorts in 2014 en 2015 als gevolg van de neerwaartse bijstelling van de gereguleerde tarieven.
- Het overgrote deel van de opbrengsten bestaat uit gereguleerde omzet: 90% tot 93% in de periode 2011-2015 (zie rechter grafiek). Deze opbrengsten zijn inclusief Duitsland.

Kerncijfers – P&L ¹ (€ mln)					
€ mln	2011	2012	2013	2014	2015
Netto-omzet	1.586	1.674	1.744	1.696	1.586
Overige opbrengsten	109	98	102	141	94
Totale opbrengsten	1.695	1.772	1.846	1.837	1.680
Bedrijfskosten	-1.137	-1.222	-1.223	-1.148	-1.177
EBITDA	558	550	623	689	503
EBITDA % van totale opbrengsten	32,9%	31,0%	33,7%	37,5%	29,9%
Afschrijvingen	-312	-337	-357	-354	-338
MVA in uitvoering	152	181	191	175	174
Bedrijfsresultaat	398	394	457	510¹	339
Bedrijfsresultaat % van totale opbrengsten	23,5%	22,2%	24,8%	27,8%	20,2%
Rentelasten	-181	-160	-67	-93	-75
Belastingen	34	-10	-102	-94	-67
Netto resultaat	251	224	288	323	197



¹ De cijfers tot en met 2014 zijn inclusief Endinet. 2015 is exclusief Endinet. In bijlage 1 zijn voor de jaren 2014 en 2015 vergelijkbare cijfers zonder Endinet opgenomen. Het bedrijfsresultaat zonder Endinet bedraagt € 484 mln.

6. Financieel

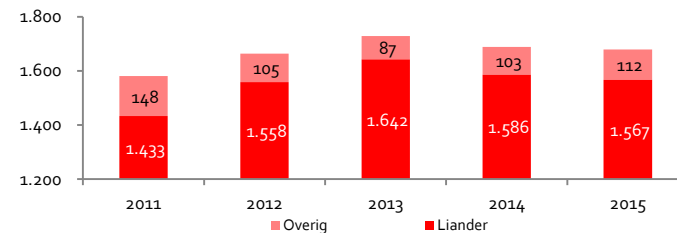
Opbrengsten en activiteiten 2011-2015 nader gespecificeerd

- De opbrengstenstromen tot ultimo 2015 worden gegenereerd door Liander, en Overige activiteiten.
- De bedrijfsopbrengsten van Liander bestaat uit geregleerde activiteiten en een klein deel niet-geregleerde activiteiten.
- De bedrijfsopbrengsten van het segment Overig betreffen de resterende niet-geregleerde activiteiten zoals gerapporteerd in het segment Overig.

- De opbrengsten en winstgevendheid (bedrijfsresultaat) van Liander en Overig, zijn hiernaast afzonderlijk weergegeven.
- De winstgevendheid (bedrijfsresultaat / bedrijfsopbrengsten) van Liander schommelt tussen de 23% (in 2015; € 355 mln) en 28% (in 2013; € 460 mln) van de opbrengst van Liander.
- Het segment Overig is (nog) beperkt van omvang (ca. 7% van de opbrengst in 2015), maar zal naar verwachting als gevolg van de transitie in de toekomst toenemen.
- Het verlies van het segment Overig is fors toegenomen in de laatste 3 jaar. De daling van het resultaat is met name veroorzaakt door niet doorbelaste kosten van staven en service-units en investeringen in nieuwe activiteiten.
- Het negatieve bedrijfsresultaat van segment Overig in 2015 (-/- € 50 mln) bedraagt inmiddels ca. 15% van Alliander's totale bedrijfsresultaat (€ 339 mln).

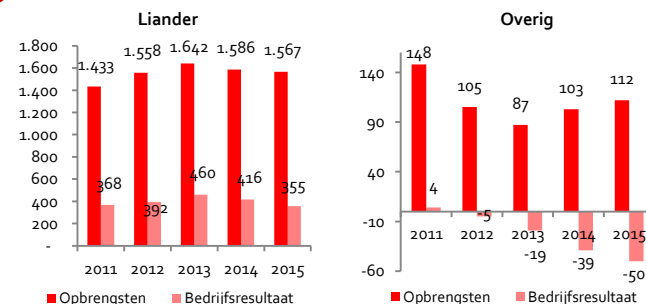
- De omzet van Alliander in het buitenland (Duitsland) is circa € 37 mln (circa 2% van de totale opbrengst).
- De winstgevendheid van de buitenlandse activiteiten is niet af te leiden uit de jaarrekening.
- In de afgelopen jaren is geïnvesteerd in het buitenland, wat tot uitdrukking komt in de toename van de materiële vaste activa (van € 27 mln in 2011 tot € 49 mln in 2015).

1 Bedrijfsopbrengst-ontwikkeling (€ miljoen)



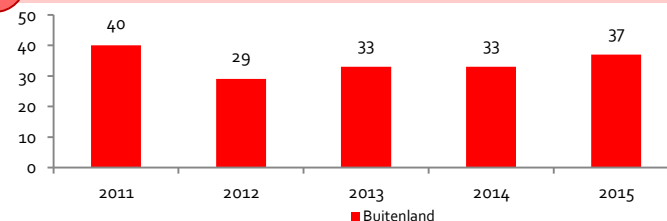
¹ De cijfers van Liander, zijn gebaseerd op de segmentatie van de bedrijfsopbrengsten uit de jaarverslagen en zijn inclusief Duitsland en overige (niet-geregleerde) activiteiten.

2 Bedrijfsopbrengsten en bedrijfsresultaat Liander en Overig (€ miljoen)¹



¹ De bedrijfsresultaten Liander en Overig tellen niet op tot het bedrijfsresultaat van de gehele groep. Het verschil wordt verklaard door Endinet en een herrubricering in verband met Endinet.

3 Bedrijfsopbrengsten buitenland (€ miljoen)





6. Financieel

Dividend

Alliander's beleid is om maximaal 45% van het gecorrigeerde netto resultaat uit te keren als dividend. In de tabel hiernaast zijn de jaarlijkse dividenden opgenomen

Eigen vermogen Alliander

Per ultimo 2015 bedroeg het eigen vermogen van Alliander op de balans € 3.687 miljoen. Hiervan betreft € 496 mln een eeuwigdurende obligatielening, welke is gerubriceerd in de post eigen vermogen, omdat er geen contractuele verplichting tot terugbetaling bestaat. Zonder deze eeuwigdurende lening (waaraan de gemeente Amsterdam niet heeft deelgenomen) bedraagt het eigen vermogen € 3.183 mln.

Boekwaarde Alliander bij gemeente

De boekwaarde van de deelneming Alliander in de gemeentelijke jaarrekening bedraagt circa € 73 mln per ultimo 2015.

De marktwaarde van de deelneming in Alliander is geen onderdeel van de scope van dit vooronderzoek. Verwacht mag worden dat de marktwaarde hoger is dan de boekwaarde. Evenwel dient er rekenschap aan te worden gegeven dat de marktwaarde beïnvloed wordt door onzekere factoren zoals (het veranderende verdienmodel als gevolg van) de energie-transitie, de (versnelde) afschrijvingen van buiten werking te stellen gasnetwerken en noodzakelijke investeringen in de energie-transitie en netwerken.

Netto schuld positie

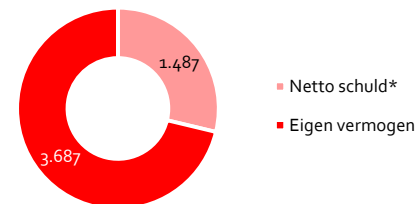
De door Alliander gerapporteerde netto schuld (exclusief de eeuwigdurende obligatielening) is hiernaast ten opzichte van het eigen vermogen weergegeven.

Dividend overzicht

	2011	2012	2013	2014	2015
Netto resultaat	251	224	288	323	197
Gecorrigeerd netto resultaat*	277	140	278	277	189
Betaalbaar dividend	113	74	125	125	85
Pay-out ratio	41%	53%	45%	45%	45%
Betaalbaar aan Amsterdam	10,4	6,8	11,5	11,5	7,8

* Correcties betreffen bijzondere posten (na belastingen) die niet tot kasstromen hebben geleid. In 2012 is overigens een gedeelte dividend uitgekeerd dat nog betrekking had op 2011.

Kapitaalstructuur per 31/12/2015 (€ miljoen)



* Netto schuld conform de jaarrekening.

Per 30 juni 2016 is de netto schuld volgens de jaarrekening verminderd tot € 1.360 mln.



6. Financieel

Halfjaarcijfers 2016

- de netto omzet in het eerste half jaar van 2016 is gestegen met € 6 mln tot € 783 mln, door toevoeging van nieuw verkregen servicegebieden als gevolg van de ruil met Enexis, bij lager geldende gereguleerde tarieven.
- het bedrijfsresultaat in het eerste half jaar van 2016 is gedaald met € 121 mln tot € 108 mln door hogere bedrijfskosten (o.m. afschrijvingen en precario) en integratiekosten.
- het resultaat na belastingen is gestegen met € 71 mln tot € 232 mln als gevolg van het boekresultaat op de ruil met Enexis.

Alliander is actief in een gereguleerde, tamelijk stabiele markt. Circa 92% van de opbrengsten vloeien voort uit gereguleerde activiteiten.

De opbrengsten zijn sinds 2011 gestegen, maar in 2014 en 2015 gedaald als gevolg van lagere door ACM voorgeschreven capaciteitstarieven. Als gevolg van deze daling liggen de opbrengsten in 2015 op nagenoeg hetzelfde niveau als in 2011.

Het bedrijfsresultaat als percentage van de totale opbrengsten stijgt tussen 2012 en 2014 (van 22,2% naar 27,8%), waarna het percentage in 2015 daalt (naar 20,2%). Indien incidentele posten (zie bijlage 2) buiten beschouwing worden gelaten daalt het percentage echter ook al in 2014 (21,5%) en nog verder in 2015 (18,0%).

Alliander rapporteert (exclusief Endinet) cijfers voor haar 2 segmenten: Liander en Overige activiteiten. De opbrengst uit Overige activiteiten is circa 7% van de totale opbrengsten. Het bedrijfsresultaat heeft echter een toenemend negatieve bijdrage aan het totale bedrijfsresultaat. In 2015 bedroeg het negatieve bedrijfsresultaat van het segment Overig (-/- € 50 mln) en is inmiddels toegenomen to ca. 15% van Alliander's totale bedrijfsresultaat (€ 339 mln).

Het eigen vermogen van Alliander bedraagt ultimo 2015 € 3,2 mld (exclusief de eeuwigdurende, achtergestelde obligatielening). De boekwaarde van de (9,2%) deelneming in Alliander bedraagt circa € 73 mln per ultimo 2015. De marktwaarde van de deelneming in Alliander is geen onderdeel van de scope van dit vooronderzoek. Verwacht mag worden dat de marktwaarde hoger is dan de boekwaarde. Evenwel dient er rekenschap aan te worden gegeven dat de marktwaarde beïnvloed worden door onzekere factoren zoals (het veranderende verdienmodel als gevolg van) de energie-transitie, de (versnelde) afschrijvingen van buiten werking te stellen gasnetwerken en noodzakelijke investeringen in de energie-transitie en netwerken.

Alliander streeft een pay-out ratio van 45% na. Het dividend betaald aan Amsterdam varieerde in de afgelopen 5 jaar tussen de € 6,8 mln en de € 11,5 mln per jaar.

Tot slot blijkt uit het eerste half jaarbericht van 2016 een beperkte omzettoename met een teruglopend bedrijfsresultaat als gevolg van hogere bedrijfskosten.



7. Publiek belang

Inleiding

Voor het bepalen van het publiek belang is gekeken naar:

- het publieke belang van netbeheerders;
- de regulering van netbeheerders;
- de aandeelhoudersrol van de gemeente Amsterdam;
- de (overige) rollen van de gemeente Amsterdam;
- de ambities van Amsterdam op het gebied energie en duurzaamheid uit de door de raad vastgestelde Agenda Duurzaamheid 2015.

Publiek belang netbeheerders

- Het publiek belang dat een netwerkbedrijf behartigt, is dat er voor burgers en ondernemers een *betrouwbaar, betaalbaar en duurzaam* distributienetwerk van gas en elektriciteit is.
- Netbeheerders opereren in een sterk door de Rijksoverheid gereguleerd veld. Het publiek belang, van een betrouwbaar en betaalbaar distributienetwerk, wordt daarmee door wet- en regelgeving en toezicht geborgd.
- Daarnaast bepaalt de wet dat alleen publiekrechtelijke rechtspersonen zoals gemeenten en provincies aandeelhouder mogen zijn van netwerkbedrijven.

In het energiebeleid gaat het om een betrouwbare, betaalbare en duurzame energievoorziening. Regionale netbeheerders zijn hierin belangrijke spelers. Deze gereguleerde bedrijven zijn van grote economische waarde en zorgen voor continuïteit van het energietransport en zijn essentieel in het faciliteren van de transitie naar een duurzame energievoorziening.

Voor een blijvende *betrouwbaarheid* zijn voldoende en tijdige investeringen in de netwerken nodig, waarbij het zowel gaat om vervanging- als uitbreidingsinvesteringen. Om de *betaalbaarheid* te borgen is nadere regulering nodig daar de netbeheerders geen concurrentie ondervinden in hun eigen regio's. Daarnaast is de aanwezigheid van voldoende kennis en innovatiekracht nodig voor de ontwikkeling van nieuwe (*duurzame*) technologieën die aansluiten bij de wensen van de afnemers en de veranderende omgeving. In dit licht is het van groot belang dat de netwerkbedrijven zowel organisatorisch als financieel op orde blijven. Middelen daarvoor zijn onder meer regulering en eigendom.

Gereguleerd speelveld

In de regelgeving zijn heldere eisen vastgelegd voor de financiële gezondheid van netbeheerders. Mede daardoor is de ruimte voor investeringen in belangrijke mate geborgd.

Ter borging van de betaalbaarheid en de betrouwbaarheid is de ACM als toezichthouder aangesteld. De ACM ziet er op toe dat de Elektriciteitswet en de Gaswet door de netbeheerders worden nageleefd. Daarnaast stelt ACM maximale tarieven vast en stimuleert regionale netbeheerders hun kabels en leidingen op orde te hebben tegen zo laag mogelijke kosten.

Zo stelt de ACM jaarlijks vast wat de *maximale prijs* (capaciteitstarief) is die de regionale netbeheerders mogen vragen voor het transporteren van energie en voor het aansluiten van consumenten en bedrijven op het net. Daarnaast stimuleert ACM netbeheerders om zo goed mogelijk te *presteren*. Netbeheerders die hun netwerken beter op orde hebben dan andere netbeheerders mogen daarvoor een iets hoger tarief rekenen.



7. Publiek belang

Op deze manier worden de netbeheerders geprikkeld om het netwerk in een goede conditie houden tegen zo laag mogelijke kosten. Indien dit wordt gerealiseerd dan kan ACM in de toekomst lagere capaciteitstarieven vaststellen en betalen consumenten en bedrijven zo uiteindelijk een lagere prijs.

Eigendom netbeheerders

Naast wet- en regelgeving en een stevig reguleringsregime, is geregeld dat er sprake is van publiek aandeelhouderschap van de netwerken. Hierbij speelden onder meer de volgende overwegingen:

- Borging van publieke belangen door regelgeving en toezicht alleen kan in sommige gevallen als te rigide worden ervaren. Bijvoorbeeld in situaties dat publieke belangen niet kunnen worden gespecificeerd, aan snelle verandering onderhevig zijn of telkens nieuwe afwegingen vergen.
- Vanwege onzekerheid over toekomstige ontwikkelingen kan het wenselijk zijn zich niet volledig op regelgeving of stimulering te verlaten.
- Voorts kan publiek aandeelhouderschap verzekeren dat een bedrijf niet in handen valt van een partij die belangen nastreeft die tegengesteld zijn aan het publieke belang (defensief aandeelhouderschap).

Vanuit de aandeelhouders gezien worden zo meerdere belangen gediend in de sturing van netbeheerders:

- enerzijds de belangen die zijn opgenomen in het nationale energiebeleid (*betrouwbaarheid, betaalbaarheid en duurzaamheid* van de energievoorziening) welke ook overeenkomen met de strategische doelen van netbeheerders;
- anderzijds het financiële belang in de vorm van dividend en het behoud daarvan op lange termijn.

De aandeelhouders worden nauw betrokken bij de belangrijke strategische keuzes van de netbeheerders, waaronder het gevoerde investerings- en financieringsbeleid. Evenwel geschiedt dit binnen de restricties van het wettelijke en gereguleerde kader.

Ten behoeve van borging van het publieke belang adviseerde de commissie Kist - vóór het ontstaan van de zelfstandige netbeheerders - om i) netbeheerders langs provinciale en/of logische grenzen te scheiden en ii) ook aandeelhouderschap te spiegelen langs dezelfde gebieden. Ook adviseerde de commissie Kist om professionaliteit (kennis van zaken en voldoende aandacht) van het aandeelhouderschap en schaalvergroting of samenwerking op het niveau van de aandeelhouders.

De huidige structuur van de netwerk-sector toont aan dat het bovenstaande ten dele is gerealiseerd sinds 2011:

- 3 netbeheerders (Alliander, Enexis en Stedin) die meer dan 90% van de markt uitmaken - als ook Delta - zijn langs min of meer regionale grenzen georganiseerd.
- Recent heeft hiertoe bijvoorbeeld nog een ruilverkaveling plaatsgevonden tussen Alliander en Enexis.
- Kleinere spelers zoals Rendo, Cogas en Westland Infra opereren daarentegen binnen gebieden van de bovenstaande spelers.
- De aandeelhouders(belangen), in het geval van Alliander en Enexis, weerspiegelen in zekere mate de regionale verzorgingsgebieden.
- Er zijn (in het geval van Alliander en Enexis) nog vele kleine aandeelhouders. Deze hebben zich evenwel vaak verenigd.
- Delta (Enduris) en Eneco (Stedin) hebben nog steeds de netwerkbedrijven, maar zullen deze uiteindelijk toch moeten afsplitsen (Delta vóór 30 november 2016 en Eneco vóór 31 januari 2017).



7. Publiek belang

Leveringszekerheid, betaalbaarheid en aandeelhoudersrol Amsterdam

Het toezicht op de leveringszekerheid en betrouwbaarheid ligt bij de ACM en SodM (Staatstoezicht op de Mijnen). Daarnaast bepaalt de ACM ook de tarieven die netbeheerders mogen hanteren en heeft daarmee ook invloed op de betaalbaarheid voor de afnemers. De invloed van de gemeente Amsterdam op leveringszekerheid en betaalbaarheid is daarmee beperkt.

Amsterdam heeft in het kader van de aanleg van kabels en leidingen en wegwerkzaamheden in Amsterdam wel invloed. In het Coördinatiestelsel werkt de gemeente samen met Alliander (naast andere kabel- en leidingbedrijven) aan een goede en snelle uitvoering van wegwerkzaamheden. Zo ondersteunt stadsregie van V&OR het coördinatiestelsel en werkt samen aan (proces)innovaties om de uitvoering verder te verbeteren.

Eenzijds wordt daarmee een efficiënte uitvoering bereikt, anderzijds ondervindt de omgeving minder hinder. Met Alliander wordt hiertoe bijvoorbeeld intensief samengewerkt. Daarvoor is aandeelhouderschap weliswaar niet noodzakelijk, maar kan gezien de maatschappelijke belangen van snelle uitvoering met minder hinder wel voordelig zijn. De huidige samenwerking is dan ook zakelijk; er wordt niet gerefereerd aan het aandeelhouderschap.

Naast haar rol als samenwerkingspartner heeft Amsterdam als aandeelhouder (samen met andere aandeelhouders) invloed (gehad) op bepaalde strategische beslissingen, zoals bijvoorbeeld uitbreidingsplannen van Alliander in Duitsland, waar Amsterdam (en later ook andere aandeelhouders) hebben tegengestemd. Met dit soort (strategische) beslissingen heeft Amsterdam de mogelijkheid invloed uit te oefenen op het beperken van ondernemingsrisico's zodat leveringszekerheid en betaalbaarheid langs deze weg niet in gevaar komen.

Duurzaamheid en aandeelhoudersrol Amsterdam

In de door de raad vastgestelde Agenda Duurzaamheid 2015 zijn o.a. de volgende ambities op het gebied van energie en warmte geformuleerd:

- In 2020 (tov 2013) per inwoner:
 - 20% meer opwekking van duurzame energie en
 - 20% minder energieverbruik.
- Meer woningen aansluiten op stadswarmte (van 62.000 in 2015 naar 102.000 in 2020).
- Sterke groei van het gebruik van elektrische mobiliteit in Amsterdam en een groei van de oplaadinfrastructuur.

De energiedoelstellingen worden grotendeels gerealiseerd door:

- meer zonnepanelen;
- meer windenergie;
- verduurzaming van de woningvoorraad, scholen en sportaccomodaties.

De gemeente Amsterdam heeft (vanuit Ruimte en Duurzaamheid) geen specifieke beleidsdoelen geformuleerd voor Alliander, maar werkt in diverse duurzaamheidsprojecten (zoals Smart City en de Amsterdamse Zoncoalitie) samen. Alliander speelt een actieve rol in het realiseren van Amsterdamse ambities los van het aandeelhouderschap in Alliander. Alliander draagt een eigen verantwoordelijkheid (statutair en vanuit o.m. het Energieakkoord) om bij te dragen aan landelijke duurzaamheidsdoelstellingen.

Recente duurzaamheidsopgave

Het ministerie van Economische Zaken werkt aan de doorontwikkeling van warmtenetten volgend uit een warmtevisie die zij heeft gepubliceerd. De gedachte is dat in dicht bebouwde stedelijke gebieden warmtelevering aardgas vervangt als energiebron voor verwarming. EZ verkent de mogelijkheid om het netbeheer voor warmte ook in handen te brengen van netwerkbedrijven, waar dat nu nog in private handen is. Daarnaast worden gemeenten de bevoegdheid gegeven – in overleg met het betreffende netwerkbedrijf – te sturen op welke energie-infrastructuur in welk deel van de stad wordt aangeboden.



7. Publiek belang

Alliander heeft veel ambitie op gebied van warmte en ontwikkelt in de Metropoolregio Amsterdam en Arnhem/Nijmegen haar eerste warmteprojecten. Alliander heeft aangeboden ook in Amsterdam de rol van onafhankelijk beheerder van warmtenet te vervullen. Op dit moment zijn de warmtenetten in Amsterdam in handen van Westpoort Warmte BV (een 50-50 joint venture tussen AEB en Nuon) en Nuon. Deze partijen vervullen momenteel ook de beheerdersrol.

Amsterdam heeft in maart 2015 de Agenda Duurzaamheid vastgesteld (wat een generiek beleidskader is – en geen specifiek strategisch beleidskader voor Alliander). In deze Agenda Duurzaamheid is ten doel gesteld dat 102.000 woningequivalenten in 2020 een warmteaansluiting hebben in plaats van een aansluiting op het aardgasnetwerk. Dit betekent dat netwerkbeheerder Alliander het aardgasnetwerk ten behoeve van deze gebouwen zal verwijderen. De ambitie is om in 2040 door te groeien naar 230.000 woningequivalenten, en dat Amsterdam een stad zonder aardgas wordt. Dit zal ook gevolgen hebben voor de activiteiten van Alliander in de stad. Deze gemeentelijke beleidsdoelen, vastgelegd in de Agenda Duurzaamheid, zullen (in het college van 15 november 2016) nader worden geconcretiseerd in de Visie Warmte en de CityDeal.

Als deze ontwikkelingen doorzetten neemt het belang van Alliander voor de energietransitie en duurzaamheidsdoelstellingen toe. Evenwel zullen, naar verwachting, ook deze taken gereguleerd worden. Daarnaast verwacht Amsterdam (R&D) dat Alliander, in haar rol als netbeheerder, een belangrijke rol zal spelen bij het ontwikkelen van – niet-gereguleerde - slimme laadoplossingen en de mogelijkheden om hierin te sturen. De uitrol hiervan kan leiden tot aanpassingen aan het net.

Rollen gemeente

- Aandeelhouder en kan in deze rol invloed uitoefenen op het beleid van de netbeheerder en investeringen stimuleren.
- Vergunningverlener voor netwerken in de openbare grond.
- Samenwerkingspartner in een aantal projecten.
- Behartiger van belangen van Amsterdamse klanten.

De laatste rol als behartiger van de belangen van Amsterdamse klanten heeft vooral plaatsgevonden in de *stroomstoringen* in Amsterdam. Op basis van raadvragen hierover is het college met de directie in gesprek gegaan over de stroomstoringen. Deze gesprekken vinden niet plaats uit hoofde van het aandeelhouderschap, maar meer uit de rol van belangenbehartiger voor de burgers van Amsterdam.

Publiek belang voor de gemeente Amsterdam

De gemeente Amsterdam heeft circa 830.000 klant-aansluitingen. De tarieven voor deze klanten zijn gereguleerd door ACM. De leveringszekerheid en betrouwbaarheid van deze Amsterdamse aansluitingen zijn gereguleerd door ACM en SodM. Daarnaast heeft Alliander 97.100 slimme meters in Amsterdam aangeboden vanuit haar landelijke duurzaamheidsdoelstellingen. Deze uitrol staat los van duurzaamheidsbeleid van Amsterdam.

De deelneming staat mede gezien het reguleringskader en beperkte aandelenbelang op afstand. Als gevolg hiervan bouwt Amsterdam als aandeelhouder op de professionaliteit van Alliander en treedt actief toetsend op in de hoedanigheid van aandeelhouder. In die rol heeft Amsterdam een (beperkte) invloed in strategische beslissingen (zoals de voornoemde uitbreidingsplannen in Duitsland of het beloningsbeleid). Door het mobiliseren van andere aandeelhouders kunnen bepaalde ongewenste ondernemingsrisico's worden beperkt.

In projecten en samenwerkingen (waaronder bijvoorbeeld ook de aanleg van kabels en leidingen) wordt niet actief gestuurd vanuit de formele aandeelhoudersrol. Er is momenteel geen doel-middel relatie tussen de aandeelhoudersbevoegdheden/rol en de gemeentelijke beleidsdoelen op het gebied van warmte, energie en duurzaamheid. Dergelijke beleidsdoelen (zoals de Visie Warmte en de CityDeal) waarbij Alliander een rol kan spelen, worden door gemeente Amsterdam gerealiseerd door het aangaan van samenwerkingsverbanden of projectstructuren met Alliander, al dan niet als aandeelhouder in Alliander.

In het onderzoek is naar voren gekomen dat het aandeelhouderschap van Amsterdam (informeel of relationeel) behulpzaam kan zijn. Het aandeelhouderschap kan bijvoorbeeld behulpzaam zijn in de samenwerking (zoals in het Coördinatiestelsel Werken aan de Weg), in afstemmingen, in betrokkenheid en eventueel Alliander op iets kunnen aanspreken (zoals de stroomstoringen) indien wenselijk of nodig. Er is niet naar voren gekomen dat aandeelhouderschap momenteel noodzakelijk is. Het is tevens niet bekend of zonder aandeelhouderschap het publiek belang (evident) minder wordt gediend. De relatie die de gemeente in dit kader met Alliander heeft laat zich schetsen als een goede zakelijke relatie zoals de gemeente die ook heeft met andere partijen waarmee geen aandeelhoudersrelatie is.

In welke mate recente en toekomstige duurzaamheidsontwikkelingen en ambities van Amsterdam de wens beïnvloeden om aandeelhouder te blijven is voornamelijk onbekend. Een belangrijke vraag die hierin beantwoord zal moeten worden is of het aandeelhouderschap het wenselijke en/of noodzakelijke middel is in relatie tot de Agenda Duurzaamheid en de Visie Warmte (welke 15 november 2016 in het college worden behandeld). Afgevraagd moet worden of het aandeelhouderschap hiertoe instrumenteel is of dat dezelfde doelen langs andere wegen (zoals in projecten, samenwerking, etc.) kunnen worden bereikt.



7. Publiek belang

Het publiek belang dat een netwerkbedrijf behartigt, is een betrouwbaar, betaalbaar en duurzaam distributienetwerk van gas en elektriciteit. Betrouwbaarheid, betaalbaarheid en duurzaamheid zijn verankerd in wet- en regelgeving, toezicht en het Energieakkoord.

Om het publieke belang te borgen acteren de netbeheerders in een sterk gereguleerd speelveld. Zo ligt het toezicht op de leveringszekerheid en betrouwbaarheid bij de ACM en SodM (Staatstoezicht op de Mijnen). Daarnaast bepaalt de ACM ook de tarieven die netbeheerders mogen hanteren en heeft daarmee ook sterke invloed op de betaalbaarheid voor de afnemers. De invloed van de gemeente Amsterdam op leveringszekerheid en betaalbaarheid is marginaal.

Aandeelhouders, en dus ook Amsterdam, hebben beperkte invloed op Alliander gezien het sterk gereguleerde kader rondom betrouwbaarheid, betaalbaarheid en duurzaamheid. Overwegingen (zoals rigiditeit, onzekerheid, defensief aandeelhouderschap) hebben er evenwel toe geleid te kiezen voor publiek eigendom als extra slot op de deur om het publieke belang aanvullend te borgen.

De gemeentelijke beleidsdoelen op het gebied van warmte, energie en duurzaamheid, vastgelegd in de Agenda Duurzaamheid, worden (in het college van 15 november 2016) nader geconcretiseerd in de Visie Warmte en de CityDeal. De Agenda Duurzaamheid is een generiek beleidskader en is geen specifiek strategisch beleidskader voor Alliander.

De rol van Amsterdam als minderheidsaandeelhouder in Alliander laat zich als volgt schetsen:

- aandeelhouder op afstand, mede gezien de regulering, het structuurregime en het beperkte aandelenbelang. Hierdoor beperkte invloed en geen sturende rol.*
- toezichthoudende rol op het (gevoerde) beleid en het publieke belang. In die hoedanigheid gebruikt de gemeente als minderheidsaandeelhouder haar invloed ten aanzien van bijvoorbeeld strategische investeringsbeslissingen en beloningsbeslissingen. Zo heeft Amsterdam (met andere aandeelhouders) invloed (gehad) op bepaalde strategische beslissingen, zoals uitbreidingsplannen van Alliander in Duitsland, waar Amsterdam (en later ook andere aandeelhouders) niet mee hebben ingestemd.*
- momenteel geen doel-middel relatie tussen de aandeelhoudersbevoegdheden/rol en de gemeentelijke beleidsdoelen op het gebied van warmte, energie en duurzaamheid. Dergelijke beleidsdoelen (zoals de Visie Warmte en de CityDeal) waarbij Alliander een rol kan spelen, worden door gemeente Amsterdam gerealiseerd door het aangaan van samenwerkingsverbanden of projectstructuren met Alliander, al dan niet als aandeelhouder in Alliander.*
- De relatie tussen gemeente Amsterdam en Alliander in samenwerkingsprojecten laat zich schetsen als een goede zakelijke relatie. Deze projectrelaties staan los van het aandeelhouderschap en zijn vergelijkbaar met relaties die Amsterdam heeft met partijen waarvan het geen aandeelhouder is.*

In de toekomst zullen netbeheerders mogelijk¹ een extra gereguleerde taak krijgen in de vorm van het beheer van warmtenetten, welke nu nog in private handen zijn (zoals bijvoorbeeld de warmtenetten van WPW en Nuon). Warmtenetten zullen (in dichtbebouwde stedelijke gebieden) aardgas gaan vervangen als energiebron van verwarming. In dat kader zullen in de nabije toekomst belangrijke duurzaamheidsdoelstellingen (Agenda Duurzaamheid en Visie Warmte, welke laatste wordt behandeld in het B&W van 15 november 2016) door Amsterdam worden nagestreefd. Hierin zal samenwerking met Alliander een belangrijke rol hebben.

In het onderzoek is naar voren gekomen dat het aandeelhouderschap van Amsterdam (informeel of relationeel) behulpzaam kan zijn. Het aandeelhouderschap kan bijvoorbeeld behulpzaam zijn in de samenwerking (zoals in het Coördinatiestelsel Werken aan de Weg), in afstemmingen, in betrokkenheid en eventueel Alliander op iets kunnen aanspreken (zoals de stroomstoringen) indien wenselijk of nodig. Er is niet naar voren gekomen dat aandeelhouderschap momenteel noodzakelijk is. Het is tevens niet bekend of zonder aandeelhouderschap het publiek belang (evident) minder wordt gediend. De relatie die de gemeente in dit kader met Alliander heeft laat zich schetsen als een goede zakelijke relatie zoals de gemeente die ook heeft met andere partijen waarmee geen aandeelhoudersrelatie is.



8. Scenario's

A Belang behouden	B Belang gedeeltelijk verkopen	C Belang geheel verkopen
- In dit scenario wordt de huidige situatie gecontinueerd en blijft Alliander een deelneming van de gemeente - Zeggenschap en dividend blijven behouden	- Gedeeltelijke verzilvering van het belang en gedeeltelijk (pro rata parte) behoud van jaarlijks dividend - Behoud zeggenschap (in mindere mate) - Aandachtspunt is of de AvA Amsterdam blijft afvaardigen in de grootaandeelhouderscommissie - Overweging om te streven naar zoveel mogelijk regionaal behoud van het aandelenbelang in Alliander (lees: verkoop aan provincie Noord-Holland) - Afhankelijk van de interesse kan het belang aan 1 of meerdere partijen worden verkocht	- Verzilvering belang ineens, wegvallen jaarlijks dividend - Geen zeggenschap en geen (directe) invloed meer - Afhankelijk van de interesse kan het belang aan 1 of meerdere partijen worden verkocht

Scenario's B (gedeeltelijk verkopen) & C (geheel verkopen)

Randvoorwaarde: de mogelijke kopers zijn beperkt gezien de statutaire kwaliteitseis waardoor aandeelhouders slechts kunnen zijn de Staat, provincies, en gemeenten, of een nv of bv waarvan de aandelen uitsluitend direct of indirect worden gehouden door de Staat, een provincie of een gemeente.

Meest waarschijnlijke scenario's

1 Inkoop aandelen	2 Verkopen aan mede-aandeelhouder(s)	3 Verkopen aan een publieke derde	4 Verkoop aandelen	5 Verkoop economisch eigendom behoud juridisch eigendom
De vennootschap kan aandelen (gefaseerd) inkopen onder specifieke (wettelijke) voorwaarden.	Al dan niet gefaseerd verkopen aan één of meerdere partijen, bijvoorbeeld: - Noord-Holland - Andere mede-aandeelhouders	- In kader van commissie Kist weerspiegeling van belang en activiteit. Bijvoorbeeld: - provincie Flevoland, Friese gemeenten - provincie Zuid-Holland	Uit gesprekken is naar voren gekomen dat er argumenten denkbaar zijn die aantonen dat onvoldoende rechtvaardiging bestaat voor een absoluut privatiseringsverbod. Het privatiseringsverbod houdt in dat alle aandelen van een netbeheerder direct of indirect bij een overheidslichaam dienen te berusten. Verkoop aan een private derde lijkt daarmee uitgesloten.	Het juridisch eigendom zou kunnen worden gescheiden van het economisch eigendom (bijvoorbeeld door certificering van de aandelen). Dit is een minder vergaande vorm van vervreemding (dan scenario C.4: verkoop van aandelen), waarbij de gemeente het juridisch eigendom behoudt en bijvoorbeeld een pensioenfonds het economisch eigendom koopt ¹ .

¹ Binnen de vennootschapsrechtelijke en statutaire kaders.



8. Scenario's

A

Belang behouden

In dit scenario wordt de huidige situatie gecontinueerd en blijft Alliander een deelneming van de gemeente. De gemeente behoudt hiermee haar zeggenschap in de AvA en haar jaarlijkse recht op dividend.

Bij geen van de netbeheerders zijn aandelen buiten de bestaande aandeelhouderskring verhandeld. Bij Enexis kunnen jaarlijks aandelen worden gekocht en verkocht door de bestaande aandeelhouders na vaststelling van een marktprijs door een accountant. Bij andere netbeheerders, waaronder Alliander, zijn de aandeelhouderstructuren ongewijzigd gebleven sinds de oprichting.

De invloed die Amsterdam heeft op Alliander blijft beperkt in geval van behoud van de aandelen. De gemeente kan wel bij bepaalde vraagstukken haar invloed (zonder doorslaggevende stem) blijven uitoefenen zoals het heeft gedaan bij het voornemen van Alliander om in Duitsland te investeren. Zonder aandelen zal de gemeente deze invloed niet meer kunnen uitoefenen.

Risico's

Netbeheerders spelen een belangrijke rol in de continuïteit van het energietransport. Deze activiteit kent een beperkt risico. Netbeheerders zijn daarnaast essentieel in het faciliteren van de transitie naar een duurzame energievoorziening. Al enige tijd vindt deze transitie plaats. Zo is Alliander actief in eigen startups in het kader van de verduurzaming. Startups kennen in het algemeen een hoger risico wat zijn neerslag kan hebben op de winst van Alliander en het dividend voor de aandeelhouders. Daarnaast is nog niet duidelijk hoe de transitie het verdienmodel, kosten en investeringen gaan beïnvloeden. Dit kan voor de toekomst impliceren dat bedrijfsactiviteiten een hoger risico krijgen met gevolgen voor het resultaat, dividend en mogelijk ook de waarde van Alliander.

Aanbevelingen en overwegingen

- In geval van behoud kan overwogen worden om een vergelijking te maken van de relatieve performance van Alliander ten opzichte van andere netbeheerders. Met de uitkomsten van zo'n vergelijking kan een dialoog met Alliander worden gestart met het oog op het mogelijk (verder) doorvoeren van verbeteringen.
- Dialoog intensiveren met betrekking tot nut en noodzaak van startups en de invloed daarvan op het resultaat. Dit mede gezien de trend dat de Overige activiteiten zwaarder verlieslatend zijn geworden.



8. Scenario's

B.1
C.1

Inkoop aandelen

In dit scenario zal Alliander uit de haar beschikbare middelen aandelen inkopen.

Het gevolg zal zijn dat overblijvende aandeelhouders het eigen vermogen van het bedrijf zien teruglopen met het bedrag van de koopprijs. Zij zien echter tevens hun aandeel in de toekomstige winst toenemen, evenals hun zeggenschap.

Randvoorwaarden:

De wet stelt nauwe eisen aan een inkoop van eigen aandelen door een vennootschap. Zo zal bewaakt moeten worden dat Alliander voldoende kapitaal overhoudt voor de noodzakelijke investeringen. Verder dient vanuit kapitaalbescherming het eigen vermogen van Alliander voldoende vrije reserves te bevatten om de aandelen te kopen. De vrije reserves van Alliander lijken conform het jaarverslag 2015 voldoende beschikbaar te zijn om een belang van 9,2% te kopen.

Voorts zijn nodig: een bestuursbesluit van de RvB en goedkeuringen van de RvC (statutair) en de AvA.

Aandachtspunt:

Aanbod tot inkoop van aandelen geldt in principe voor alle uitstaande aandelen; dus niet alleen voor Amsterdam. Het kan zijn dat andere aandeelhouders hun stukken ook aanbieden waardoor Alliander mogelijk niet het gehele belang van Amsterdam zal willen uitnemen.



8. Scenario's

B.2
C.2

Verkopen aan mede-aandeelhouder(s)

In dit scenario worden de aandelen – afhankelijk van de interesse en financieringsmogelijkheden van kopers - verkocht aan 1 of meerdere bestaande aandeelhouders.

Indien gekozen wordt om de (mate van) regionale activiteiten te laten weerspiegelen in het aandeelhouderschap ligt verkoop aan Noord-Holland voor de hand.

Indien dit niet van belang is of Noord-Holland is niet bereid aandelen te kopen (of slechts een gedeelte) kunnen andere aandeelhouders worden benaderd. Bijvoorbeeld aan de provincie Friesland of Gelderland (die een meerderheid kan verwerven met het overnemen van het belang van Amsterdam).

Risico's:

Mogelijk zal de totale opbrengst groter zijn bij verkoop van het gehele belang aan 1 partij dan in geval van meerdere transacties aan meerdere partijen.

Overigens kan ook – zoals bij Enexis al het geval is – gekeken worden of een **interne markt** kan worden gecreëerd waarbij de prijs van de aandelen jaarlijks wordt bepaald door een externe onafhankelijke partij, tegen welke prijs aandelen tussen de bestaande aandeelhouders kunnen worden verhandeld.

Aandachtspunten hierbij zijn:

- Het opzetten van zo een interne markt vergt afstemming en tijd
- Het verkopen van een groot blok van 9,2% in een interne markt zal mogelijk aanzienlijke tijd kosten en mogelijk gefaseerd (meerjarig) moeten plaatsvinden.

B.3
C.3

Verkopen aan een publieke derde

In dit scenario worden de aandelen verkocht aan – 1 of meerdere – nieuwe publieke derden.

Flevoland en/of Friese gemeenten zijn aandeelhouder in Enexis, maar zouden, na de tussen Alliander en Enexis geruilde netwerken, geografisch gezien logischer aandeelhouder zijn in Alliander. Indien gekozen wordt om de (mate van) regionale activiteiten te laten weerspiegelen in het aandeelhouderschap kan gekeken worden of deze partijen interesse hebben in het belang van Amsterdam.

Met het oog op i) Alliander's aanwezigheid in Zuid-Holland, ii) de komende afsplitsing van Stedin uit Eneco en iii) de kans op verdere, toekomstige ruilverkaveling kan worden onderzocht of de provincie Zuid Holland¹ interesse heeft.

De Staat is enig aandeelhouder in TenneT en GasUnie. Gekeken kan worden of de Staat bereid is om ook te investeren in een regionaal netbeheerder. De Staat kan bijvoorbeeld een partij zijn aan welke aandeelhouders een 'exit' kunnen realiseren. Daarnaast kan een rationale zijn dat middels kruisbelangen in netbeheerders een fusie stimuleert tussen verschillende netbeheerders teneinde schaalvoordelen te realiseren. Daar de Staat in het algemeen geen interesse heeft in minderheidsbelangen, lijkt dit alleen aan de orde te kunnen zijn indien meerdere aandeelhouders in Alliander hun belang aan de Staat zouden aanbieden.

Risico's:

Een nieuwe partij die toetreedt als aandeelhouder zal waarschijnlijk meer informatie willen en onderzoek willen doen. In welke mate dit voor een 9,2% belang kan worden gefaciliteerd is vooralsnog onduidelijk.

Aanvullende risico's voor partieel verkopen (aan mede-aandeelhouders en/of publieke derden):

- Het vervreemdingsproces zal complexer zijn indien het (gedeeltelijke) belang wordt verkocht aan meerdere partijen. Dit zal meer tijd kosten, omvangrijker, kostbaarder en risicovoller zijn. Tevens speelt het risico dat Amsterdam een restbelang overhoudt.
- Mochten geen grote partijen het belang kunnen/willen overnemen dan zullen bilaterale onderhandelingen gevoerd moeten worden met meerdere partijen. De prijs die kopers bereid zijn te betalen zal mogelijk mede afhankelijk zijn van hun financieringscapaciteit.
- Indien met meerdere partijen wordt onderhandeld is, ondanks eventuele geheimhoudingsverklaringen, het risico op lekken van geheime informatie groter en kan van invloed zijn op het succes van een transactie.

¹De provincie Zuid-Holland is geen aandeelhouder van Alliander of Eneco/Stedin. De aandelen in Eneco zijn thans in handen van 55 gemeenten.

✖ 8. Scenario's

C.4
C.5

Verkopen aan een private derde

Het is aannemelijk dat in dit scenario – verkoop aan een private derde - het volledige belang wordt verkocht, tenzij Amsterdam zelf anders besluit.

Restrictie

In de Elektriciteitswet en Gaswet is het privatiseringsverbod opgenomen. Het privatiseringsverbod houdt in dat de aandelen van een netbeheerder direct of indirect in handen moeten zijn van een overheidslichaam. Echter, op basis van het 'vrij verkeer van kapitaal' lijkt een minderheidsprivatisering juridisch gezien niet geheel uitgesloten. *Indien de wens zou bestaan om minderheidsprivatisering nader te onderzoeken, moet worden bedacht dat de haalbaarheid daarvan nog onduidelijk en onzeker is.*

Minderheidsprivatisering een optie?

Het privatiseringsverbod is aan de orde gekomen in de splitsingswetprocedure in een geschil tussen Delta, Eneco, Essent en de staat. In deze procedure is gesteld dat het groepsverbod (een netbeheerder mag niet in de groep zitten van een elektriciteitsproductiebedrijf), het verbod op nevenactiviteiten (een netbeheerder mag geen taakvreemde activiteiten ontwikkelen) en het privatiseringsverbod beperkingen vormen van het vrije verkeer van kapitaal. Voorts is gesteld dat de verboden zijn toegestaan indien de beperkingen worden gerechtvaardigd door "dwingende vereisten van algemeen belang". Deze rechtvaardiging is uitgesproken door de Hoge Raad, welke heeft aangegeven dat het groepsverbod en het verbod op nevenactiviteiten toegestaan zijn om de daarmee beoogde doelstellingen te rechtvaardigen: het voorkomen van kruissubsidie, concentratie op de kerntaak, betrouwbaarheid en leveringszekerheid, en de waarborging van een gelijk speelveld.

De rechtvaardiging van het privatiseringsverbod is niet aan de orde gekomen in de procedure. Tenzij het wordt gerechtvaardigd door dwingende vereisten van algemeen belang beperkt het privatiseringsverbod het vrije verkeer van kapitaal. Dit zou aan de orde kunnen zijn waardoor een minderheidsprivatisering een mogelijk scenario vormt. Een absolute privatisering is niet mogelijk.

Analoog aan de bovenstaande redenering kan in plaats van de verkoop van de aandelen (en daarmee verkoop van juridisch en economisch eigendom) ook onderzocht worden of alleen het economisch eigendom kan worden verkocht (scenario C.5). Een voorbeeld hiervan is de verkoop van certificaten van aandelen. Daar het juridisch eigendom behouden blijft is dit een minder vergaande vorm (dan C.4) van vervreemding. Dividenden en toekomstige waardeinstijging van de aandelen komen dan toe aan de nieuwe economische eigenaar (en dus niet langer aan de gemeente).

Eventuele kopers

In geval een minderheidsprivatisering zou zijn toegestaan dan zijn bijvoorbeeld pensioenfondsen reële kopers. Pensioenfondsen zijn lange termijn investeerders op zoek naar stabiele inkomstenstromen en hebben zich ten doel gesteld meer te verduurzamen. Pensioenfondsen (zoals PGGM) zijn reeds vreemd vermogen financier van Alliander en kunnen dus ook serieuze interesse hebben in deelname in het eigen vermogen.

Risico's

Minderheidsprivatisering van een netbeheerder is nog niet aan de orde geweest¹ en kent een onzekere uitkomst. De juridische haalbaarheid is vooralsnog niet duidelijk. Dit impliceert dat als Amsterdam dit scenario zou gaan onderzoeken zij mogelijk als eerste hierover naar buiten treedt. Dit kan leiden tot een publieke discussie over de wenselijkheid van minderheidsprivatisering. Mocht Amsterdam dit scenario willen onderzoeken dan is aan te bevelen om te zien of andere aandeelhouders ook bereid zijn dit scenario te onderzoeken. In dat geval kan gezamenlijk worden opgetrokken. Anderzijds kan – in geval meerdere aandeelhouders wensen te verkopen - een discussie ontstaan tussen de aandeelhouders wie overblijven (minimaal 51%) en wie verkopen (maximaal 49%).

Minderheidsprivatisering is daarenboven ook mogelijk door uitgifte van aandelen door de vennootschap, i.c. Alliander. Alliander kan zelfstandig onderzoeken of het toegestaan wordt aandelen te plaatsen bij private derden. Indien dat het geval is staat de weg voor Amsterdam waarschijnlijk vrij om haar belang te vervreemden aan een private derde. Ten aanzien van deze laatste mogelijkheid zal evenwel een dialoog moeten worden gestart met Alliander om de wenselijkheid hiervan te bespreken.

¹ Hoewel een minderheidsprivatisering in praktische zin niet aan de orde is geweest stelde de toenmalige Minister van Economische Zaken bij de aankondiging van de WON (Wet Onafhankelijk Netbeheer) in 2005 de mogelijkheid van een minderheidsprivatisering van netbeheerders in het vooruitzicht. Na kabinetswisselingen zijn opvolgende Ministers in 2006/2007 afgestapt van dit idee met als argumenten 'de integriteit van het netwerk' en 'gebrek aan politiek draagvlak'.



8. Scenario's

Resumerend zijn op deze en de volgende pagina schematisch de risico's, randvoorwaarden en restricties zijn van de scenario's weergegeven. Daarnaast is beknopt gekeken naar de maatschappelijke impact en de financiële impact op Amsterdam.

Op deze pagina is het scenario behoud weergegeven en op de volgende pagina het scenario verkoop (aan een publieke of private derde).

Behoud	
Risico's:	In beginsel onveranderd. Wel dient rekenschap te worden gegeven aan het feit dat het risicoprofiel van Alliander zal veranderen door de energietransitie.
Randvoorwaarden en restricties:	Nvt
Maatschappelijke impact:	Onveranderd
Financiële impact op Amsterdam:	Het jaarlijks dividend continueert. De impact van de energietransitie op het verdienmodel van Alliander, benodigde investeringen, etc is vooralsnog niet duidelijk. Mogelijk heeft de energietransitie invloed op het winstniveau van Alliander en als gevolg daarvan op de hoogte van de jaarlijkse dividenden. Geen éénmalige verkoopopbrengst.



8. Scenario's

	Verkoop aan publieke derde	Verkoop aan private derde
Randvoorwaarden en restricties:	De <u>kwaliteitseis</u> beperkt het aantal mogelijke kopers. De kwaliteitseis vereist dat slechts publieke partijen aandeelhouder mogen zijn.	De <u>kwaliteitseis</u> blokkeert in beginsel de verkoop aan een private derde. Er lijkt <u>juridisch ruimte</u> te zijn om toch aan een private derde te verkopen (in het kader van een <u>minderheidsprivatisering</u>).
Risico's:	Verkoopbaarheid van het 9,2% belang? Het <u>aantal kopers is beperkt</u> en er kan gebrek aan interesse bestaan in het 9,2% belang. Ook kan een (kleinere) koper <u>onvoldoende financieringscapaciteit</u> hebben om het belang te kunnen kopen. Restbelang In geval van verkoop van het belang aan meerdere kopers zal de gemeente met een <u>restbelang</u> in Alliander kunnen blijven zitten indien niet het volledige (9,2%) belang kan worden verkocht.	Juridische haalbaarheid? Hoewel er een mogelijkheid voor minderheidsprivatisering lijkt te bestaan is de juridische haalbaarheid vooralsnog onduidelijk en zal onderzocht moeten worden. Weerstand Weerstand kan ontstaan daar minderheidsprivatisering indruist tegen de kwaliteitseis. Er is nog geen aandeelhouder geweest die aandelen aan een private derde heeft verkocht. Hiermee is Amsterdam de eerste die dat eventueel wel zou doen, waarbij de ogen dan vooral op Amsterdam gericht kunnen zijn.
Maatschappelijke impact:	In beginsel is er <u>geen maatschappelijke impact</u> . Zo zal er bijvoorbeeld niets veranderen aan de (aansturing van) activiteiten van Alliander en ook niet voor Alliander's medewerkers en klanten. Alliander blijft volledig in publiek eigendom. Wel kan het zijn dat het <u>aandeelhouderschap minder langs de regionale grenzen</u> zal verlopen indien niet aan de provincie Noord-Holland wordt verkocht. Het toekomstige aandelenbelang zal dan minder in lijn komen te liggen met de aanbevelingen van de Commissie Kist. Tevens kan een <u>publieke discussie</u> ontstaan <u>waarom Amsterdam (als eerste en mogelijk enige) haar belang wilt vervreemden</u> .	Er kan een <u>publieke discussie</u> ontstaan over de wenselijkheid van een minderheidsprivatisering. Het is bij voorbaat niet goed in te schatten hoe de <u>publieke opinie</u> zal zijn.
Aandachtspunten:	In het geval een <u>restbelang</u> resteert, bestaat het <u>risico dat Amsterdam geen onderdeel meer van het Grootaandeelhouderoverleg, Commissie van Aandeelhouders en de Klankbordgroep</u> zal zijn. Er is geen minimaal aandelenbelang vastgelegd dat geldt als voorwaarde om deel uit te mogen maken van deze gremia. Hierdoor zal de (informele) invloed op Alliander afnemen. Indien het 9,2% belang <u>in delen</u> wordt verkocht aan meerdere kopers zal dit een <u>tijdrovender, duurder en complexer proces</u> kunnen zijn. Tevens zal het <u>risico toenemen van lekken van geheime informatie</u> wat van invloed kan zijn op het succes van andere transacties. Indien de provincie Gelderland het belang koopt zal zij een absolute meerderheid hebben, aangezien haar belang dan de 50% overstijgt.	Dit scenario kan door Amsterdam worden verkend, maar <u>ook door Alliander</u> . Dit uit hoofde van een eventuele (toekomstige) kapitaalsbehoefte - wat niet onwaarschijnlijk is gezien bijvoorbeeld de mogelijke (versnelde) afschrijvingen van (in de toekomst buiten gebruik te stellen) gasnetwerken en investeringen in de energietransitie. Onrust kan mogelijk worden voorkomen/verminderd door slechts 'geschikte' alternatieve partijen als koper te zien, zoals <u>pensioenfondsen</u> die een lange termijn investeringsperspectief hebben en in toenemende mate zoeken naar investeringsmogelijkheden met een duurzaam maatschappelijk karakter. Indien verkoop aan een derde wordt toegestaan is <u>het aantal vervreemdingsmogelijkheden groter</u> wat in beginsel bijdraagt aan de kans op een succesvolle verkoop tegen een betere prijs.
Financiële impact voor Amsterdam:	In geval van volledige verkoop zal er een éénmalige verkoopopbrengst zijn uit hoofde van de verkoop van het aandelenbelang. Er zal dan geen jaarlijks dividend meer worden ontvangen. In geval van gedeeltelijke verkoop zal er een éénmalige verkoopopbrengst zijn voor dat deel dat wordt verkocht en voor het resterende belang wordt jaarlijks (pro-rata parte) dividend ontvangen.	



9. Key stakeholders

Medewerkers	Inwoners Amsterdam	Mede-aandeelhouders
Circa 800 medewerkers van Alliander zijn actief in de gemeente Amsterdam. Een verkoop van het belang van de gemeente zal geen invloed hebben op de werknemers, aangezien: – een transactie op aandeelhoudersniveau plaatsvindt en de vennootschap dus niet meer middelen ontvangt waarmee de balans versterkt zou kunnen worden; – een transactie geen invloed heeft op de activiteiten die Alliander (in Amsterdam of de rest van Nederland) verricht. Het scenario inkoop van de aandelen (B.1 / C.1) zal invloed hebben op het kapitaal van Alliander. Zo zal het eigen vermogen verminderen met de koopsom van het belang¹.	De inwoners en bedrijven in Amsterdam maken gebruik van het netwerk en de diensten van Alliander. Een transactie zal geen invloed hebben op het kapitaal van Alliander, het netwerk in Amsterdam of de diensten die Alliander in Amsterdam verricht. Dit geldt voor alle scenario's, behalve in geval van inkoop van het 9,2% belang door de vennootschap, Alliander. Inkoop van de aandelen (scenario B.1 / C.1) zal invloed hebben op het kapitaal van Alliander. Zo zal het eigen vermogen verminderen met de koopsom van het belang¹.	De statuten kent geen aanbiedingsplicht of blokkeringsregeling. Een eventuele vervreemding van het belang van Amsterdam kan niet worden geblokkeerd, behalve in het geval niet aan de kwaliteitseis wordt voldaan. In het geval aandelen worden <u>ingekocht</u> zal het gevolg zijn dat overblijvende aandeelhouders het eigen vermogen van het bedrijf zien teruglopen met het bedrag van de koopprijs. Zij zien echter tevens hun aandeel in de toekomstige winst toenemen, evenals hun zeggenschap. In het geval aan <u>mede-aandeelhouders wordt aangeboden</u> zullen de onderlinge aandelenverhouding kunnen wijzigen. Indien bijvoorbeeld Gelderland een (gedeeltelijk) belang van Amsterdam verwerft dan zal zij een meerderheid hebben en diens gevolg meer invloed kunnen uitoefenen. Afhankelijk aan wie wordt verkocht verandert de afspiegeling van regionale activiteiten en regionale zeggenschap. Indien niet aan de provincie Noord-Holland wordt verkocht is dat aan de orde. In het geval aan een <u>publieke derde</u> (welke nog geen aandeelhouder is) wordt verkocht zal de aandeelhoudersstructuur veranderen met de komst van een <u>nieuwe</u> publieke aandeelhouder. In het geval aan een <u>private derde</u> wordt verkocht (scenario C.4) dan zal deze partij een minderheidsbelang hebben. Verwacht kan worden dat dit geen of beperkte invloed zal hebben op (de strategie van) Alliander. In het geval het <u>economisch eigendom</u> aan een <u>private derde</u> wordt verkocht (scenario C.5) blijft het juridisch eigendom (en zeggenschap) bij de gemeente. Dit dient evenwel goed gestructureerd te worden. De nieuwe economisch eigenaar heeft dan in beginsel alleen recht op de dividenden en de toekomstige waardestijging van het belang, maar heeft geen zeggenschap.

¹ Indien de ingekocht aandelen worden ingetrokken of afgestempeld.



Bijlage 1. Cijfers inclusief en exclusief Endinet

€ mln	Cijfers inclusief Endinet		Cijfers exclusief Endinet	
	2014	2014	2014	2014
Netto-omzet	1.696	1.594		
Overige opbrengsten	141	135		
Totale opbrengsten	1.837	1.729		
Bedrijfskosten	-1.148	-1.100		
EBITDA	689	629		
<i>EBITDA % van totale opbrengsten</i>	<i>37,5%</i>	<i>36,4%</i>		
Afschrijvingen	-354	-315		
MVA in uitvoering	175	170		
Bedrijfsresultaat	510	484		
<i>Bedrijfsresultaat % van totale opbrengsten</i>	<i>22,2%</i>	<i>20,2%</i>		
Rentelasten	-93	-93		
Belastingen	-94	-88		
Netto resultaat	323	303		



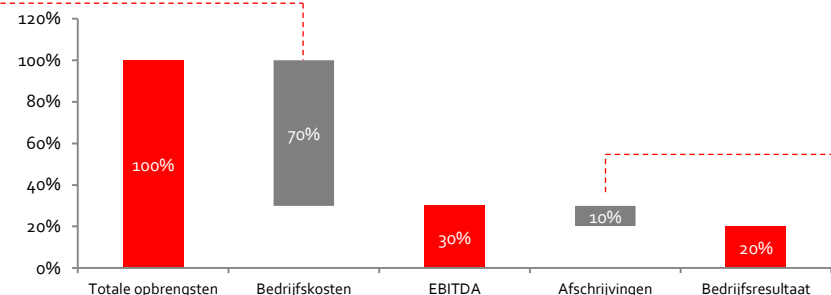
Bijlage 2. Financieel - winstgevendheidsontwikkeling

Winstgevendheidsontwikkeling

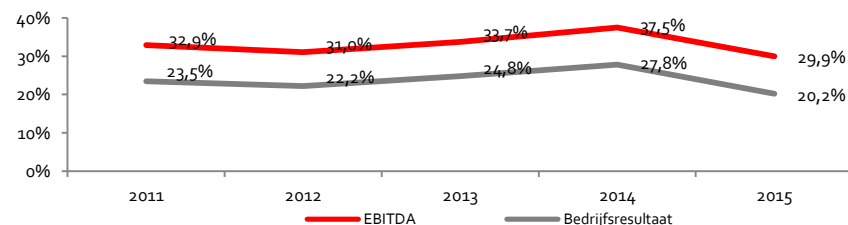
- De brugstaat hiernaast toont de 2015 opbouw van totale opbrengsten en kosten naar het bedrijfsresultaat.
- 70% van de kosten betreffen inkopen en uitbesteed werk, (externe) personeelskosten en overige bedrijfskosten.
- De EBITDA¹ bedraagt 30% in 2015. In de grafiek eronder is het verloop van EBITDA in de afgelopen 5 jaar te zien. Hieruit blijkt dat het percentage in 2015 - na het hoogste percentage in 2014² - op het laagste niveau ligt.
- De grafiek van de bedrijfskosten toont aan dat de (externe) personeelskosten een belangrijke oorzaak zijn voor de daling van de winstgevendheid, gezien de toename van 29,1% in 2011 tot 33,9% in 2015.
- Op EBITDA worden de afschrijvingen in mindering gebracht en (gekapitaliseerde) materiële vaste activa (MVA) in uitvoering opgeteld.
- Afschrijvingen variëren van 18,4% in 2011 tot 20,1% in 2015.
- Het met MVA in uitvoering gesaldeerde percentage varieert tussen de 8,4% (2014) en 9,8% in 2015.

Om niet alleen vanuit historisch perspectief een beeld te hebben van de winstgevendheid is ook gekeken naar prestaties van vergelijkbare bedrijven. Cijfers zijn vergeleken met de andere top 3 spelers: Enxsis en Stedin. Zie bijlage 3.

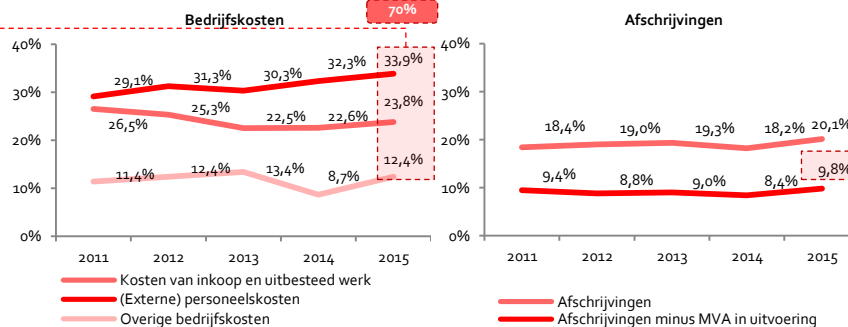
Brug van totale opbrengst naar bedrijfsresultaat 2015 (% van totale opbrengst)



Winstgevendheid (% van totale opbrengst)



Bedrijfskosten en afschrijvingen (% van totale opbrengst)



¹ EBITDA staat voor 'earnings before interest tax depreciation and amortisation' en is gelijk aan het bedrijfsresultaat plus afschrijvingen en amortisaties.

² 2014 is positief beïnvloed door 2 incidentele posten betreffende de verkoop van het belang in Kema en de vrijval van een voorziening gerelateerd aan de cross border leases. Zonder deze bijzondere posten zou het bedrijfsresultaat niet € 510 mln bedragen, maar € 364 mln, waarmee het bedrijfsresultaat tov 2013 (€457 mln) zou zijn gedaald in plaats van gestegen.



Bijlage 2. Financieel – Genormaliseerde resultaten

Daling van het 2015 resultaat

De voornaamste oorzaken voor het lagere bedrijfsresultaat in 2015 zijn veroorzaakt door bedrijfsgebonden en bijzondere/incidentele posten. De voornaamste zijn hieronder weergegeven:

Bedrijfsgebonden posten:

- Het lagere capaciteitstarief,
- Hogere afschrijvingen (€ 23 mln),
- hogere doorbelaste kosten van TenneT (€ 17 mln),
- hogere onderhoudskosten voor instandhouding van de netten.

Bijzondere/incidentele posten:

- In 2014 is een éénmalige boekwinst gerealiseerd (van Kema ad € 40 mln vóór belasting). Deze boekwinst is in 2015 niet teruggekomen wat leidt tot € 40 mln lagere bedrijfsopbrengst.
- De jaren 2014 en 2015 zijn éénmalig positief beïnvloed (2014: € 80 mln vóór belasting; 2015: € 66 mln vóór belasting) door de afwikkeling van een derivaat (credit default swap) welke in 2005 was afgesloten in het kader van de cross border lease contracten².
- Deze post houdt verband met project- en integratiekosten in het kader van de uitruil van energienetwerken met Enexis.
- Deze post houdt verband met organisatieaanpassingen en is niet nader toegelicht.
- de verkoop van Endinet (2014 en 2015 zijn al zonder Endinet weergegeven. 2013 niet, maar het bedrag is niet bekend),
- een toename van precarioheffingen¹. Het netto-effect (na doorbelasting) is weergegeven

Indicatief overzicht van genormaliseerde resultaten

	<i>Noot</i>	2013	2014	2015
Gerapporteerd bedrijfsresultaat		457	484	339
<i>% van de totale opbrengst</i>		24,8%	28,0%	20,2%
<u>Correcties:</u>				
Verkoop aandelenbelang Kema	<i>i.</i>	0	-40	0
Credit Default Swap derivaat	<i>ii.</i>	0	-80	-66
Integratiekosten (netwerkruil)	<i>iii.</i>			17
Organisatieaanpassingen	<i>iv.</i>		8	12
Verkoop Endinet	<i>v.</i>	PM	-	-
Gecorrigeerd bedrijfsresultaat zonder Precario correctie		457	372	302
<i>% van de totale opbrengst</i>		24,8%	21,5%	18,0%
<u>Additionele correcties:</u>				
Precario	<i>vi.</i>	37	45	35
Gecorrigeerd bedrijfsresultaat met Precario correctie		494	417	337
<i>% van de totale opbrengst</i>		26,8%	24,1%	20,1%

N.b. dit overzicht geeft een beeld van genormaliseerde cijfers weer. Een diepgaandere analyse (in bijvoorbeeld een due diligence fase) kan evenwel leiden tot meer aanpassingen.

¹ In juni 2016 is de precariobelasting afgeschaft. Er geldt evenwel een overgangstermijn van 10 jaar zodat deze kosten vanaf 2026 zullen wegvallen. Tot die tijd worden precarioheffingen doorberekend aan klanten. De volledige doorberekening duurt evenwel een aantal jaar (ca. 3). De precarioheffingen zijn apart genormaliseerd, om een beeld te geven van de impact van precario op de kosten.

² In 2014 is een netto-vrijval van 80 mln uit hoofde van dit derivaat gerealiseerd waarmee het bedrijfsresultaat positief is beïnvloed. Deze vrijval is éénmalig door een aanpassing van de methodiek voor dit derivaat in de verslaggeving. In 2015 is de voorziening verband houdend met dit derivaat vrijgevallen in verband met de expiratie van het derivaat (22 juni 2015). Deze vrijval bedroeg € 66 mln en heeft het bedrijfsresultaat met dat bedrag éénmalig positief beïnvloed (€ 46 mln na belastingen).



Bijlage 2. Financieel – winstgevendheid 2016 en verder

Winstgevendheid 2016 en verder zijn van belang voor de prijs van de aandelen

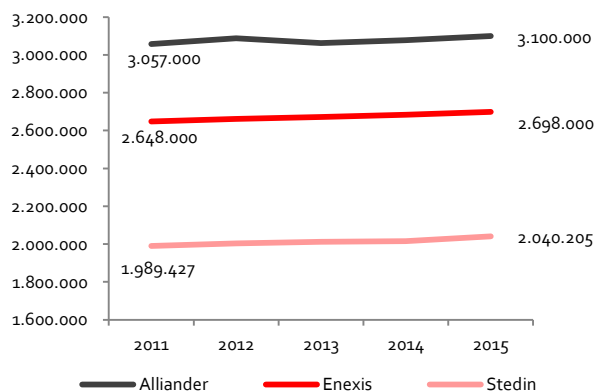
In geval de aandelen worden verkocht zal de prijs in beginsel gebaseerd zijn op de toekomstige verdien capaciteit van Alliander. Er zijn geen prognoses beschikbaar. Daarom is een kort overzicht opgenomen van toekomstige zaken die invloed op de prijs kunnen/zullen hebben. Dit betreft onder meer:

- In het jaarverslag 2015 (p.72) is vermeld dat voor 2016 een lager bedrijfsresultaat (exclusief onverwachte en éénmalige posten) wordt verwacht ten opzichte van 2015.
- De **boekwinst** op de per 1 januari 2016 **geruilde netwerken** tussen Alliander en Enexis zal een positieve éénmalige invloed hebben op het resultaat. De voor Alliander voorlopige boekwinst op deze transactie is berekend op € 173 mln. De (nog te bepalen) definitieve boekwinst zal worden verantwoord als éénmalige bate in de 2016 jaarrekening. Dit heeft ook een positief effect op de cash van Alliander. Naar verwachting zal door deze transactie het dividend in 2016 hoger komen te liggen.
- De **effecten van de transitie op het verdienmodel** van Alliander zijn nog niet duidelijk. Zo ook de resultaten uit de Overige activiteiten. Deze zijn in toenemende mate verlieslatend geweest. Hoe dit zich ontwikkelt in de komende jaren is niet duidelijk.
- Alliander heeft een **Business Plan 2016-2020** opgesteld. In de loop van het najaar 2016 zal de RvB haar strategie bespreken en toelichten in individuele aandeelhouderbijeenkomsten. Mogelijk wordt hieruit meer duidelijk ten aanzien van het verdienmodel van Alliander en de verwachtingen voor de toekomst.
- De **precario heffingen** hebben invloed op de kasstromen. Een afschaffing van precario per uiterlijk 2026 zal een positief effect hebben op de kasstromen en zal de complexiteit van (de opbouw van) de jaarlijkse kasstromen verminderen omdat het na-ijleffect in doorbelasten van precario zal verdwijnen.
- Ten aanzien van 2016 heeft Alliander (jaarverslag 2015, p.72) voorgenomen circa **€ 600 mln bruto te investeren** in vooral vervanging en uitbreiding van de netwerken en ten behoeve van de energie transitie (waarvan circa € 100 mln in slimme meters). Daarnaast zijn investeringen gepland in de herontwikkeling en verduurzaming van het hoofdkantoor en in nieuwe activiteiten. Ter vergelijking in 2015 is € 551mln geïnvesteerd.
- Voorts verwacht Alliander in 2016 5% van haar netwerken te hebben verduurzaamd en streeft er naar om in 2023 klimaat neutraal te zijn.

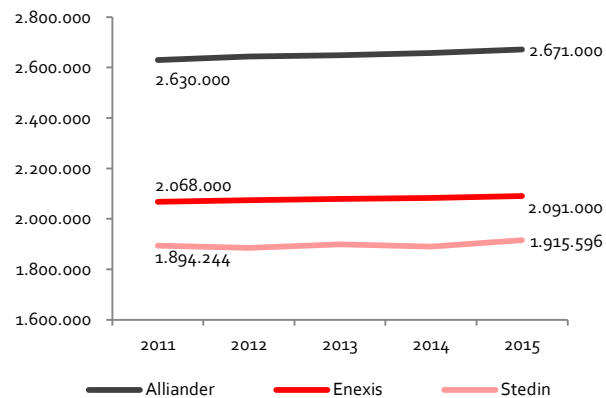


Bijlage 3. Benchmark

Ontwikkeling # aansluitingen - elektriciteit



Ontwikkeling # aansluitingen - gas



Toename # aansluitingen 2015 tov 2011 - elektriciteit

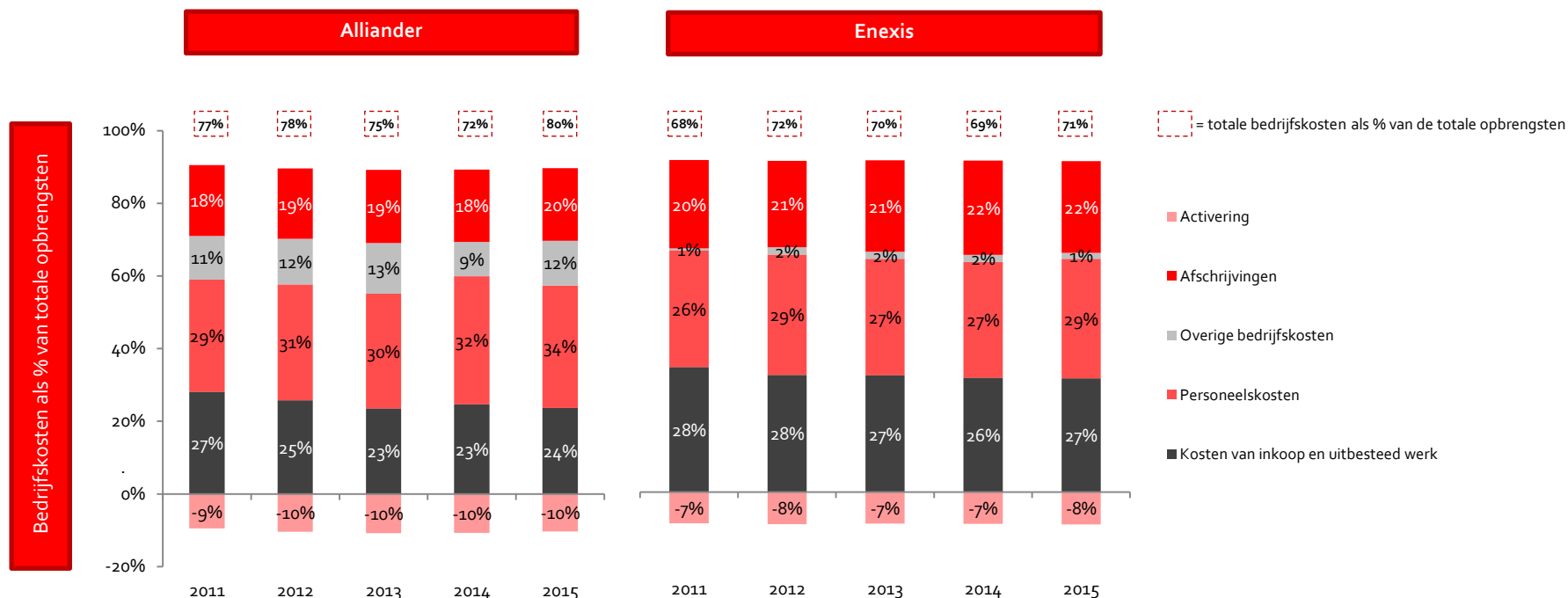
Alliander	1,4%
Enexis	1,9%
Stedin	2,6%

Toename # aansluitingen 2015 tov 2011 - gas

Alliander	1,6%
Enexis	1,1%
Stedin	1,1%



Bijlage 3. Benchmark



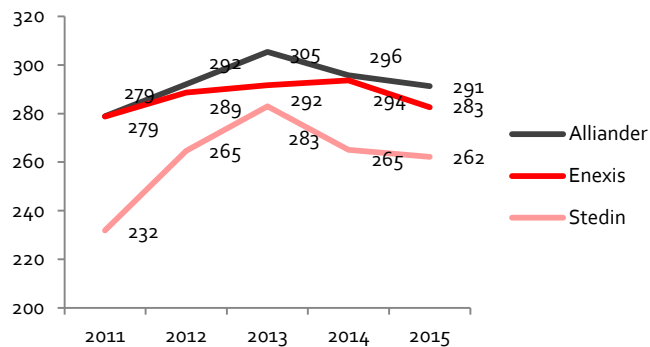
Toelichting

- De totale bedrijfskosten (als percentage van de totale opbrengsten) liggen bij Enexis (jaarlijks lager dan bij Alliander (78%-85%).
- De grootste verschillen lijken te liggen in personeelskosten en overige bedrijfskosten.
- Daarentegen liggen de percentages bij kosten van inkoop en uitbesteed werk jaarlijks weer wat lager bij Alliander.
- Activering betreft activering eigen productie.
- Tot slot wordt nog opgemerkt dat de bedrijven sommige kosten mogelijk op een andere manier rubriceren. Daarom is bovenstaand overzicht op individueel kostenniveau wat minder goed vergelijkbaar. Evenwel blijft onverlet dat de totale bedrijfskosten bij Alliander jaarlijks hoger zijn dan bij Enexis.

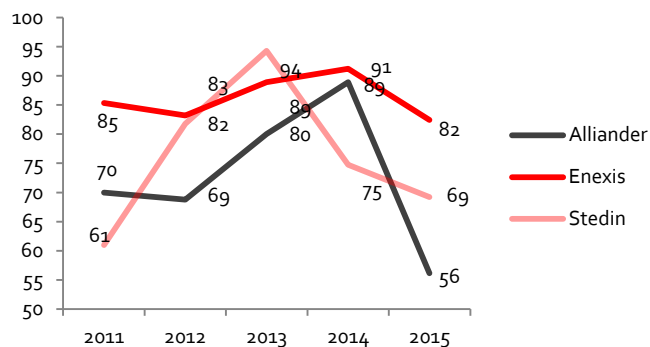


Bijlage 3. Benchmark*

Netto omzet per aansluiting (€)



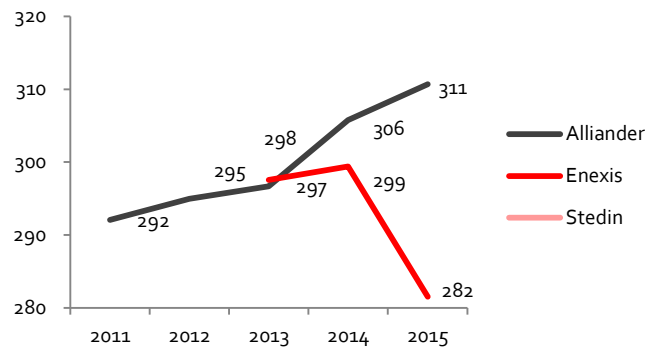
Bedrijfsresultaat per aansluiting (€)



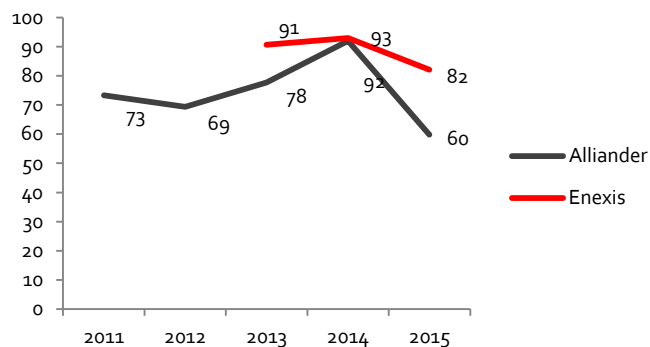
Toelichting

- Alliander realiseerde steeds de hoogste netto omzet per aansluiting
- Het bedrijfsresultaat per aansluiting is jaarlijks (met uitzondering van 2013) het hoogst bij Enexis. Alliander heeft het laagste bedrijfsresultaat per aansluiting in 2012, 2013 en 2015.
- Aansluitingen betreffen elektriciteit- en gas-aansluitingen bij elkaar

Netto omzet per gem. FTE (€ 1.000)



Bedrijfsresultaat per gem. FTE (€ 1.000)



Toelichting

- In 2013 realiseerde Enexis nagenoeg een zelfde netto omzet per FTE en in de jaren erna minder dan Alliander.
- Het bedrijfsresultaat per FTE is jaarlijks hoger bij Enexis.
- Gegevens van Stedin zijn niet bekend.

* De cijfers van Alliander in 2014 en 2015 zijn inclusief Endinet.