

Treasuryoverwegingen bij de aandelenverkoop van Enexis

Op de vraag ja/nee verkopen van aandelen dienen naast beleidsinhoudelijke en bestuurlijke ook treasury overwegingen te worden meegenomen.

Het gaat om de mogelijke verkoop van 32.331 aandelen van de provincie Flevoland. Op de balans zijn de aandelen gewaardeerd op een waarde van 1 euro per aandeel. Door Enexis is een indicatie van de huidige verkoopwaarde van 31,83 euro per aandeel aangegeven. Op basis van deze in maart 2016 afgegeven indicatie komt de verkoopwaarde van het provinciale aandelenpakket op 1.012.658 euro.

Waardering:

- De waarderingsmethodiek is door Enexis uitgewerkt met een onafhankelijk adviseur en een begeleidingsgroep met een ambtelijke vertegenwoordiging van (groot)aandeelhouders (Overijssel, Gelderland, Noord-Brabant)
- In maart 2014 is de waarderingsmethodiek goedgekeurd door de aandeelhouderscommissie (AHC):
- Marktconforme waardering uitgaande van stand-alone en going concern situatie
 - Waarde in het economisch verkeer op basis van in de markt gehanteerde waarderingsmethoden
 - Waarde van verkoop aandelen binnen kring bestaande aandeelhouders
 - Op basis van goedgekeurd strategisch plan
- Enexis actualiseert jaarlijks de waardering en bij aanvang nieuwe reguleringsperiode volgt een nieuwe opinie van externe adviseur
- Jaarlijkse brief aan alle aandeelhouders met de waardering en een toelichting op ontwikkeling van de waardering tov. het voorgaande jaar
- Waardering per 1/1/2016 vormt de grondslag voor de transacties en wordt per brief rond 1 juli 2016 bekend gemaakt
- In geval van een voorgenomen transactie, wordt een virtuele dataroom opengesteld voor verkopers en kopers van aandelen:
 - Waarderingsopinie en waarderingsmodellen onafhankelijk adviseur (2014)
 - Aan de adviseur ter beschikking gestelde brondocumentatie
 - Toelichting jaarlijkse waarderingsupdates Enexis (2015 en 2016)
- Verkopende en kopende aandeelhouders kunnen desgewenst met hun adviseurs de waardering verifiëren
- Partijen met gelijk belang (kopers of verkopers) kunnen besluiten een gezamenlijke eigen adviseur te benoemen voor de verificatie van de dataroom gegevens.

Het behaalde dividend op de aandelen Enexis in de afgelopen jaren is als volgt:

2015	28.685
2014	25.811
2013	24.732
2012	25.027
2011	12.549
2010	17.042

Met de aanneming van een jaarlijks dividend van 30.000 euro staat de verkoopopbrengst van 1.012.658 euro voor 33,75 jaar dividendopbrengsten. Met de aanneming van een jaarlijks dividend van 25.000 euro staat de verkoopopbrengst van 1.012.658 euro voor 40,50 jaar dividendopbrengsten.

Aandelenverkoop en renteopbrengst:

Met een dividend tussen de 25.000 en 30.000 euro op een beurswaarde van ca. 1 m euro is dat een rendement van zo'n 2,5 à 3%. Dat is aanzienlijk meer dan de momenteel 0,5% die we zouden ontvangen op een uitzetting bij het 'onderling lenen' van 1 m / looptijd 10 jaar / lineaire aflossing (met een jaarlijkse renteopbrengst van zo'n 5.000 euro). Schatkistbankieren is tegen de nul procent rente.

Conclusie vanuit treasury-optiek:

De aandelen zijn toentertijd niet vanuit treasury-oogpunt aangekocht.

Het is niet voordelig de aandelen te verkopen gezien de huidige rentestand. Het wegvallen van het dividend kan niet met renteopbrengst worden gecompenseerd. Het dividend is echter geen substantiële inkomensbron op de provinciale begroting.

Een verkoopopbrengst tussen 34 à 40 keer het jaarlijkse dividend is als goed te kwalificeren. Wat betreft de waardering van de aandelen en de bepaling van de verkoopprijs is eventueel met medeverkopende aandeelhouders een second opinion te organiseren.