PELS RIJCKEN

Advies

voor	College van B&W, Gemeente Amsterdam
van	Pels Rijcken & Droogleever Fortuijn N.V.
datum	16 september 2019
inzake	Intentieovereenkomst Beelen Groep B.V.
zaaknr	11011796

1 Inleiding

- Wij verwijzen naar ons advies van 10 september 2019. Dat spoedadvies bevatte onder meer enkele belangrijke aandachtspunten inzake de intentieovereenkomst van 1 september 2019 ("**Intentieovereenkomst**") tussen AEB Holding B.V. ("**AEB**") en Beelen Groep B.V. ("**Beelen**", in ons advies aangeduid als "X"). De Gemeente Amsterdam duiden wij hierna ook aan met "**Gemeente**".

- De Intentieovereenkomst was nog niet eerder ter goedkeuring en ondertekening aan het College van B&W is aangeboden, zo begrijpen wij. AEB – bij brief van AEB d.d. 15 september jl. – legt deze nu wel aan uw College voor. Wij begrijpen ook dat de Intentieovereenkomst en de identiteit van Beelen inmiddels niet langer vertrouwelijk zijn.

- Naar aanleiding van het aanbieden van de Intentieovereenkomst aan uw College, verzocht de Gemeente ons gisteravond om de juridische aandachtspunten ten aanzien van de Intentieovereenkomst te herhalen en waar nodig aan te vullen.

- Graag geven wij aan dit verzoek gehoor in dit advies. Wij baseren ons in dit advies uitsluitend op de tekst van de Intentieovereenkomst en de bijlagen daarbij[1]. Wij zijn niet op de hoogte van eventuele gesprekken die tussen Beelen en AEB (en/of ambtenaren van de Gemeente) plaatsvinden of hebben plaatsgevonden, noch van de inhoud van die gesprekken.

[1] AEB legt de Intentieovereenkomst ongewijzigd aan uw College voor. Wij gaan er derhalve vanuit af dat er geen wijzigingen of aanvullende afspraken tussen Beelen en AEB zijn gemaakt.

Alle werkzaamheden worden verricht op grond van een overeenkomst van opdracht met de naamloze vennootschap Pels Rijcken & Droogleever Fortuijn N.V. gevestigd te Den Haag en ingeschreven in het Handelsregister onder nr. 27283716. Op de overeenkomst zijn de algemene voorwaarden van toepassing, die zijn gedeponeerd ter griffie rechtbank Den Haag onder nr. 19/2015. Daarin is een aansprakelijkheidsbeperking opgenomen. De algemene voorwaarden worden op verzoek toegezonden of zijn te raadplegen op www.pelsrijcken.nl. Kwaliteitsrekening notariaat 21.30.13.495

2 Juridische aandachtspunten Intentieovereenkomst

2.1 De uitvoerbaarheid van de beoogde transactie met Beelen is onzeker in verband met de daarin opgenomen "bruidsschat-voorwaarde", die niet te vervullen is.

- De voorgestelde transactie met Beelen is onder meer onderworpen aan de volgende voorwaarde:

(g) verlenging van het leverings- / dienstencontract tussen AEB en de Gemeente Amsterdam voor een periode van twintig jaar, substantieel op basis van dezelfde voorwaarden als in het huidige contract, waarbij het contract op jaarlijkse basis wordt geïndexeerd op basis van CPI;

- Deze "bruidsschat-voorwaarde" kan niet vervuld worden, want gaat voorbij aan de aanbestedingsplicht van de Gemeente bij het gunnen van een nieuw leverings- / dienstencontract. Een uitzonderingsgrond voor overheidsopdrachten die een onbelangrijk, secundair onderdeel vormen van een veel grotere transactie is – gezien het belang dat Beelen aan dit langetermijncontract verbindt – evenmin aan de orde.

- Het is een aanbestedende dienst niet toegestaan opdrachten op basis van een alleenrecht te plaatsen met het oog op de vervreemding van de aandelen van AEB aan Beelen of andere private partij. Hoewel het alleenrecht op dit moment een juridische basis biedt voor het plaatsen van (nieuwe) opdrachten bij AEB, staat vast dat AEB na vervreemding van haar aandelen aan een private partij niet (langer) zonder voorafgaande aanbesteding opdrachten voor de Gemeente kan uitvoeren op basis van een alleenrecht. Door op de valreep (onderhands) een langdurige opdracht aan AEB te gunnen, zou de Gemeente zich bedienen van een – volgens de jurisprudentie van het Hof van Justitie EU – ontoelaatbare constructie.

- Omdat de "bruidsschat-voorwaarde" niet vervuld kan worden, is niet aannemelijk dat Beelen de transactie tegen de – in de Intentieovereenkomst beschreven – voorwaarden zal willen aangaan.

2.2 Een onderhandse transactie (zonder competitief proces) met Beelen[2] is kwetsbaar, onder meer op grond van staatssteunregels.

- Als de Gemeente Amsterdam akkoord zou gaan met de Intentieovereenkomst, dan verplicht de Gemeente Amsterdam zich tot exclusief onderhandelen met Beelen over de beoogde transactie, met als streven uiterlijk op 20 september 2019 de transactiedocumentatie te ondertekenen.

[2] Voor zover ons bekend, is de selectie van Beelen niet het resultaat van een transparant, competitief proces.

- De uitvoering van een onderhandse transactie met Beelen zonder competitief proces (bijvoorbeeld een veiling / *controlled auction*) is juridisch kwetsbaar. Andere (beweerdelijk) geïnteresseerde partijen worden buiten spel gezet door exclusiviteit te gunnen aan Beelen. Deze partijen kunnen met een beroep op staatssteunregels en/of algemene beginselen van behoorlijk bestuur de voortgang van het verkoopproces doorkruisen (kort geding, klacht bij Europese Commissie). Dit klemt te meer nu de Gemeente Amsterdam zelf al een aanvang had gemaakt met een (inmiddels weer stilgelegd) competitief proces waaruit is gebleken van serieuze interesse van een aanzienlijk aantal potentiële bieders.

- Genoemde kwetsbaarheid van een onderhands traject zou kunnen worden gemitigeerd indien de Europese Commissie er op objectieve gronden van kan worden overtuigd dat een onderhandse transactie met Beelen tot een betere uitkomst (opbrengst en borging publieke belangen) leidt dan een competitief proces. Het proces zoals tot nu toe doorlopen is, biedt daarvoor geen basis nu zonder concurrentiestelling een voorrangspositie wordt gegeven aan één marktpartij op basis van een summier voorstel met evident niet-uitvoerbare condities.

2.3 Het gunnen van exclusiviteit aan Beelen is prematuur.

- Vanuit de positie van de Gemeente verdient het de voorkeur zo lang mogelijk concurrentiestelling te behouden en exclusiviteitsverlening zo lang mogelijk uit te stellen. Door nu al exclusiviteit te verlenen aan Beelen op basis van een summier voorstel met evident niet-uitvoerbare condities (i) verslechtert de onderhandelingspositie richting Beelen; (ii) wordt de mogelijkheid tot onderzoek naar alternatieve scenario's afgesneden; en (iii) komt de Gemeente in een nog grotere tijdsklem te zitten als zij er met Beelen niet uitkomt dan wel de Europese Commissie de transactie afwijst.

2.4 Onderliggende waarderingsaannames dienen gevalideerd te worden door een waarderingsdeskundige. De onderbouwing van die aannames blijkt niet uit de Intentieovereenkomst. De belangrijkste te toetsen financiële parameters zijn hieronder kort omschreven:

- In Fase 1 verwerft Beelen 49% van de aandelen in AEB tegen storting van €49 miljoen in het kapitaal van AEB, als gevolg waarvan het belang van de Gemeente verwatert tot 51%. Tegelijkertijd zou de Gemeente haar achtergestelde vordering (€114 miljoen) op haar bestaande aandelen inbrengen als kapitaalstorting. Als gevolg van die *debt for equity*-transactie zou het eigen vermogen van AEB worden versterkt.

    - Of €49 miljoen een reëel bedrag is voor een 49%-belang in de gegeven omstandigheden kunnen wij niet beoordelen.

- In Fase 2 zou de Gemeente verder verwateren tot 33% na een uitgifte van nieuwe aandelen AEB (groot 18% van het geplaatste kapitaal) tegen storting van €18 miljoen.

    - Idem.

- In Annex 1 spreken Partijen het "gerechtvaardigde vertrouwen" uit dat binnen een termijn van vijf tot acht jaar na ondertekening van de Intentieovereenkomst het resterende 33%-belang van de Gemeente een waarde van circa €250 miljoen "kan vertegenwoordigen".

    - Idem.

2.5 Status voorbehoud *due diligence* is ons onduidelijk.

- De voorwaarden voor de beoogde transactie zijn voorwaardelijk aan de uitkomsten van Beelens *due diligence*-onderzoek. Status en eventuele implicaties van dat – al dan niet nog lopende – onderzoek zijn ons niet bekend.

2.6 De beoogde transactievorm blijkt niet eenduidig uit de Intentieovereenkomst. De transactievorm is o.m. relevant voor de vraag of de Gemeente "garanties en vrijwaringen" geacht wordt te verstrekken aan Beelen.

- In art. 1 staat beschreven dat de Gemeente zal optreden als verkoper van een deel van haar aandelen in AEB. Art. 1 verwijst naar Annex 1 voor nadere uitwerking. Die Annex 1 spreekt niet van een verkoopovereenkomst, maar van een "overeenkomst tot uitgifte van aandelen". Elders in de Annex (boven het kopje Fase 1) wordt weer gesproken over een "leveringsovereenkomst".

- Beelen kondigt aan (art. 3 slot, onder m) dat Beelen garanties en vrijwaringen zal gaan vragen: "door de Koper gevraagde garanties en vrijwaringen". De reikwijdte van die garanties / vrijwaringen is vooralsnog onduidelijk; evenmin is duidelijk wie (Gemeente of AEB) de garanties / vrijwaringen zou moeten afgeven. Dit kan in potentie materiële financiële gevolgen hebben voor de Gemeente.

2.7 Herfinanciering: of en zo ja onder welke voorwaarden (en door welke partij(en)) herfinanciering van de kredietfaciliteit van de Banken plaats kan vinden, is – voor zover wij weten – onzeker.

- In art. 3 sub (j) staat als voorwaarde voor de Transactie genoemd:

(j) (i) voldoende concrete afspraken over de herfinanciering van de kredietfaciliteit tussen AEB en (a) Deutsche Bank, (b) ING, (c) BNG en (d) ABN AMRO (de **"Banken"**), (ii) nieuwe werkafspraken met de Banken ten aanzien van de financiering waaronder dat minimaal twee jaar de aflossingsverplichtingen worden opgeschort en overige conveniërende voorwaarden worden afgesproken. Partijen zullen zich verder inspannen om na ondertekening van deze Overeenkomst afspraken met de Banken naar een gezonde en bij de onderneming passende financiering van AEB te komen voor de voortgang van de onderneming;

- De positie van de Banken in dezen is ons onbekend.

2.8 Een transactie met Beelen – hoewel er diverse onzekerheden zijn en tijdsgevoelige acties moeten worden ondernomen – zou een kortere doorlooptijd moeten kunnen hebben dan een transactie met HVC (als gevolg van een vermoedelijk langere doorlooptijd concentratiemelding, interne goedkeuringen en het feit dat de *due diligence*-onderzoeken nog moeten beginnen).

3 Aanbevelingen

- Uw College heeft – op grond van politiek-beleidsmatige overwegingen – zijn voorkeur uitgesproken voor een transactie met HVC, een publieke partij, op basis van de op 11 september jl. voorliggende informatie. Uw College heeft besloten om de haalbaarheid van dat voorkeursscenario eerst te onderzoeken.

- Mocht uw College naast zijn voorkeursscenario (nu of op enig later moment) private opties, waaronder de voorliggende Intentieovereenkomst met Beelen, nader willen verkennen, dan geven wij in overweging voorgaande aandachtspunten in aanmerking te nemen.

- Het opzetten van een competitief proces ("*level playing field*") mede onder begeleiding van een *corporate finance*-adviseur verdient vanuit juridisch perspectief de voorkeur als selectiemechanisme voor het vinden van de meest geschikte partij.

- In een competitief proces kunnen beleidsdoelen van de Gemeente meegenomen worden. Als onderdeel van dat competitieve verkoopproces zou de Gemeente ook een nieuw afvalverwerkingscontract met AEB in de markt kunnen zetten. Daarbij gelden overigens wel aanbestedingsrechtelijke aandachtspunten en mogelijkheden om het proces optimaal in te richten die het bestek van dit spoedadvies te buiten gaan. Dit brengen wij desgewenst graag voor de Gemeente in beeld.

Hoogachtend,

Pels Rijcken & Droogleever Fortuijn N.V.