ONDERZOEKSRAPPORT - DEEL 2

Afval Energiebedrijf Amsterdam (AEB)

Tegenvallende resultaten na verzelfstandiging

november 2015

Rekenkamer Amsterdam

ONDERZOEKSRAPPORT - DEEL 2

Afval Energiebedrijf Amsterdam (AEB)

Tegenvallende resultaten na verzelfstandiging

november 2015

colofon
Rekenkamer Amsterdam
directeur: dr. Jan de Ridder
onderzoekers: Evert Visser RA (projectleider)
Marien van Grondelle MSc
drs. John van Leuken
mr. drs. Arjan Kok RA
drs. Daniëlle van der Wiel

Het onderzoeksrapport van de rekenkamer naar het verzelfstandigingstraject van AEB bestaat uit 3 delen. Dit is deel 2. Het onderzoeksrapport bevat in detail de bevindingen en beantwoording van de onderzoeksvragen. Daarnaast is er een bestuurlijk rapport met een bondige samenvatting en aanbevelingen. Ook zijn in dat rapport de bestuurlijke reacties van het college van burgemeester en wethouders en de directie AEB opgenomen inclusief het nawoord van de rekenkamer.

Inhoudsopgave

1	**Inleiding**	**5**
2	**Afweging toekomstscenario's**	**7**
2.1	Mogelijke toekomstscenario's	7
2.2	Conclusie	12
3	**Transitieprojecten**	**15**
3.1	Betekenis transitieprojecten verzelfstandiging	15
3.2	Voortgang transitieprojecten	19
3.3	Invloed gemeenteraad bij transitieproces	21
3.4	Invulling rol gemeenteraad bij transitieproces	23
3.5	Conclusie	24
4	**Winstverwachting**	**25**
4.1	Winsten van de dienst AEB	25
4.2	Ontwikkeling prognoses 2014 in aanloop naar de verzelfstandiging	26
4.3	Gerealiseerde en verwachte winst 2014	27
4.4	Winstprognose voor na 2014	29
4.5	Conclusie	32
5	**Afwaardering**	**35**
5.1	Regels voor activeren en (af)waarderen	35
5.2	Waardering voorafgaand aan de verzelfstandiging	37
5.3	Waardering AEB na verzelfstandiging	40
5.4	Waardering deelneming AEB na verzelfstandiging	47
5.5	Wat is de AEB nu waard?	54
6	**Alleenrecht**	**57**
6.1	Aanbestedingsplicht en verzelfstandiging	57
6.2	Verlenen van alleenrecht enige optie	58
6.3	Procedure Attero	58
6.4	Extra extern advies	59
6.5	Vestigen alleenrecht	60
6.6	Conclusie	60

1 Inleiding

Aanleiding afzonderlijk document
In 2015 voert de Rekenkamer Metropool Amsterdam (rekenkamer) een onderzoek uit naar de verzelfstandiging van het Afvalenergiebedrijf, inmiddels AEB Amsterdam (AEB) geheten. Centraal in dit onderzoek staat de vraag in hoeverre het verzelfstandigingstraject van AEB adequaat is geweest. Belangrijke vragen in dit onderzoek zijn in hoeverre de verschillende keuzemogelijkheden voor de toekomst van AEB voldoende zijn onderzocht en of de financiële tegenvallers al voorzienbaar waren tijdens het verzelfstandigingsproces. Daarbij vragen wij ons af of de bestuurlijke informatievoorziening over de verzelfstandiging op orde was.

Het onderzoeksrapport is opgedeeld in drie delen. Deel 1 is het hoofdrapport. In dit deel worden de resultaten van dit onderzoek behandeld. In deel 3 wordt een schets gegeven van de geschiedenis van de verzelfstandiging van AEB. Deel 2 - dat voor u ligt - omvat een diepte-analyse gericht op een vijftal onderwerpen.

Deze onderwerpen zijn specifieke knel- en aandachtspunten die in het hoofdrapport al worden benoemd. Bij het eerste onderwerp gaan we in op de afwegingen die voor verschillende toekomstscenario's voor AEB zijn gemaakt. Het tweede onderwerp omvat de transitieprojecten. Hier zal gekeken worden naar de betekenis en de voortgang van de transitieprojecten en naar de rol van de gemeenteraad bij het transitieproces. Bij het derde onderwerp zal gekeken worden naar de verschillende winstprognoses die in de periode 2012-2015 zijn gemaakt. Het vierde onderwerp behandeld de vraag of de (af)waardering van AEB onontkoombaar was. Het laatste onderwerp is het alleenrecht. In dit verdiepende hoofdstuk zal ingaan worden op de robuustheid van de constructie van alleenrecht die AEB met haar contractpartners is aangegaan.

Wat is AEB?
AEB Amsterdam is opgericht op 10 december 2013. De inbreng van de gemeentelijke activiteiten heeft juridisch plaatsgevonden op 1 januari 2014. De aandelen zijn voor 100% in eigendom zijn van de gemeente Amsterdam. Voor de verzelfstandiging was AEB een dienst van Amsterdam. AEB houdt zich bezig met afvalverwerking, energieproductie, recycling van metalen en met slibverwerking. AEB beschikt sinds 1993 over een Afvalenergiecentrale (AEC) met 4 verbrandingslijnen. In 2007 is daarnaast de Hoogrendement Centrale (HRC) met 2 verbrandingslijnen in gebruik genomen. Het in deze centrales verwerkte afval en rioolslib wordt omgezet in elektriciteit en warmte. Reststoffen zoals metalen en bodemas worden nagenoeg volledig hergebruikt. AEB heeft ook een Depot Gevaarlijk Afval, waar chemisch en gevaarlijk afval wordt gescheiden voor recycling. Op een Regionaal Sorteercentrum worden elektrische apparaten verzameld en op 6 afvalpunten in de stad grof afval. Bij AEB werken ongeveer 400 mensen.

Leeswijzer
In dit deel van het onderzoeksrapport geven we eerst in hoofdstuk 2 een beschrijving van de afweging van de scenario's. In hoofdstuk 3 zullen de transitieprojecten besproken worden en in hoofdstuk 4 de winstprognoses. In hoofdstuk 5 wordt dieper ingegaan op de (af)waardering. Ten slotte wordt in hoofdstuk 6 het alleenrecht behandeld.

2 Afweging toekomstscenario's

Bij een voornemen tot verzelfstandiging moet de wenselijkheid en haalbaarheid van verschillende scenario's worden afgewogen. In dit hoofdstuk gaan we dieper in op de afwegingen die voor verschillende toekomstscenario's zijn gemaakt. Daarbij staat de onderstaande vraag centraal:

Zijn de verschillende mogelijke toekomstscenario's voor AEB voldoende afgewogen?

2.1 Mogelijke toekomstscenario's

Eind jaren negentig - toen besloten werd om de verbrandigingscapaciteit van AEB uit te breiden met de HRC - is al een weg richting verzelfstandiging ingeslagen. De bestaande installatie AEC had namelijk al ruimschoots voldoende capaciteit voor het verbranden van het huishoudelijk afval van de gemeente en omringende gemeenten (65% van de capaciteit van de AEC werd daarvoor gebruikt). Door te besluiten de HRC te gaan bouwen, werd de keuze gemaakt de verbrandingscapaciteit uit te breiden voor het bedrijfsafval en afval uit het buitenland. [1] Dit betekent dat AEB niet langer een hoofdzakelijk publieke functie vervult, maar ook actiever op de commerciële markt moet opereren. De mogelijkheid van verzelfstandiging komt dan ook al naar voren, maar leidt op dat moment niet tot een nader onderzoek.[2]

De eerste denkfase voor een nieuwe toekomst van AEB start in 2007. Gedurende de denkfase zijn de mogelijkheden om AEB te privatiseren en te verzelfstandigen bekeken. Geconcludeerd wordt dat privatisering mogelijk is, maar dat er ook redenen zijn om een dergelijke stap niet te zetten. Daarmee wordt duidelijk dat deze optie niet de eerste voorkeur heeft. Externe verzelfstandiging wordt gezien als de meest geschikte vorm voor de toekomst van AEB. [3]

In de onderzoeksfase die daarop volgt, worden vijf opties voor de toekomst van AEB op haalbaarheid onderzocht:
1. Huidige positie als gemeentelijke dienst;
2. Optimaliseren van positie als gemeentelijke dienst;
3. Verzelfstandiging, volledig eigendom van de gemeente Amsterdam;
4. Verzelfstandiging met minderheidsparticipaties;
5. Privatisering.

---

[1] Onderzoekscommissie HR-AVI, Rapport van de externe onderzoekscommissie over de nieuwbouw van de hoog-rendement-afvalverwerkingsinstallatie van het Afvalenergiebedrijf van de gemeente Amsterdam, *Vermetel Vertrouwen*, september 2007, p. 7.

[2] Onderzoekscommissie HR-AVI, Rapport van de externe onderzoekscommissie over de nieuwbouw van de hoog-rendement-afvalverwerkingsinstallatie van het Afvalenergiebedrijf van de gemeente Amsterdam, *Vermetel Vertrouwen*, september 2007, p.7.

[3] Gemeente Amsterdam, Raadscommissie KSB, *Agendapunt AEB: Denkfasebesluit externe verzelfstandiging*, 27 maart 2008.

In het rapport *Onderzoeksfase Verzelfstandiging* AEB uit 2009 worden deze verschillende opties uitgebreid beschreven en beoordeeld. De beoordeling vindt plaats aan de hand van criteria die zijn bepaald vanuit het perspectief van AEB en de gemeente. De eindconclusie luidt dat verzelfstandiging van AEB een aantal kwalitatieve voordelen oplevert, zoals een slagvaardiger besturing, commerciële ruimte en kostenbesparing. Hierbij zouden minderheidsparticipaties door klanten moeten worden toegestaan om daarmee een zo hoog mogelijk afvalvolume te borgen. Gezien de veranderende marktomstandigheden – vanwege de economische crisis - is het op dat moment echter beter om een pas op de plaats te maken en de verzelfstandiging voorlopig op te schorten.[4]

Na een rustperiode van drie jaar neemt het college in juli 2012 het besluit om de onderzoeksfase opnieuw te starten. Inmiddels is echter wel duidelijk geworden dat de afvalmarkt concurrerend zal blijven en afvalprijzen onder druk zullen blijven staan. Desondanks blijkt uit de collegevoordracht dat de ontwikkelingen pleiten voor verzelfstandiging van AEB. In het plan van aanpak dat in september 2012 wordt vastgesteld is wel opgenomen om opnieuw te kijken naar de wenselijkheid en haalbaarheid van de verschillende toekomstmogelijkheden voor AEB. Het onderzoek naar de wenselijkheid leidt tot een principebesluit in december 2012. In deze periode zijn vier mogelijkheden bekeken, die deels verweven zijn met de strategische keuze van AEB uit 2010 om te transformeren van afvalverwerkingsbedrijf naar een duurzaam grondstof- en energiebedrijf:

1. Afbouw/gemeentelijke dienst;
2. Transitie/verzelfstandiging;
3. Privatisering;
4. Optimalisatie als gemeentelijke dienst.

Afbouw

In het *Eindrapport principebesluit* wordt de afbouwoptie als volgt beschreven. In het afbouwscenario wordt vanwege de verwachte sterke daling van het afvalaanbod de capaciteit afgebouwd op logische momenten. Dit betekent het sluiten van 2 AEC-ketels in 2018 en de resterende 2 AEC-ketels in 2022. De HRC wordt of gesloten bij het aflopen van de afschrijvingstermijn in 2032 of eventueel op termijn verkocht. Consequentie hiervan is dat AEB langzaam haar schaalvoordelen verliest. Dit betekent dat de tarieven zullen stijgen voor de AEC. Met als gevolg dat de winst op de HRC sterk zal dalen door prijsdruk en het aflopen van de subsidieMilieukwaliteit Elektriciteits Productie (MEP) in 2017. Mogelijk ontstaan vanaf 2022 zelfs verliezen als gevolg van de te beperkte bezetting van de installatie. Het alternatief is om ook de HRC te sluiten in 2022, maar deze is op dat moment nog lang niet afgeschreven. Amsterdam moet dan in één keer € 290 miljoen afschrijven. Dit zou kapitaalvernietiging zijn.[5] In het *Eindrapport Principebesluit* wordt ervan uitgegaan dat AEB in het afbouwscenario een gemeentelijke dienst blijft. Het afbouwen van AEB als verzelfstandigd bedrijf wordt niet besproken. Deze optie wordt wel aangehaald door PWC in de second opinion

[4] Gemeente Amsterdam, AEB, *Onderzoeksfase Verzelfstandiging AEB*, september 2009, p. 2.

[5] Gemeente Amsterdam, AEB, *Eindrapport Principebesluit Verzelfstandiging AEB*, 22 november 2012, p. 20.

voor de gemeenteraad. PWC stelt ook dat bij het afbouwscenario niet is bekeken of levensduurverlening mogelijk was.[6] Daarmee had bekeken kunnen worden of het ook in het afbouwscenario mogelijk zou zijn geweest om contractpartners langer te binden. Daarmee zou het verlies voor de gemeente zo klein mogelijk kunnen worden. Ook USI refereert in de second opinion aan het transitieprogramma van AEB. USI benoemt daarin afbouw een mogelijkheid wanneer blijkt dat het transitiescenario niet zal slagen.[7]

Transitiescenario
Het *Eindrapport Principebesluit* gaat als volgt in op het transitiescenario. In het transitiescenario worden de slechte ontwikkelingen op de afvalmarkt het hoofd geboden door op zoek te gaan naar alternatieven. AEB gaat in dit scenario inzetten op een rol in de verduurzaming van de energievoorziening en het sluiten van de grondstofkringlopen. Dit sluit aan bij de strategische keuze die in 2010 is gemaakt. In dat kader is het van belang om afval te blijven binden, een regierol te vervullen in de afvalketen in de metropoolregio Amsterdam, en om een transitieprogramma uit te voeren voor meer duurzame energie en grondstoffen. Om afval te blijven binden is het noodzakelijk dat AEB een lager tarief biedt aan contractpartners. Dit is mogelijk door de afschrijvingstermijn op de AEC te verlengen van 2017 naar 2022. Daarnaast is het van belang samenwerkingsverbanden aan te gaan met gemeenten, actief te tenderen op de Nederlandse markt en buitenlands afval te contracteren. Belangrijkste consequentie is dat niet aan kapitaalvernietiging wordt gedaan, maar dat het kapitaal van de AEC en de HRC en de expertise van AEB kan worden aangewend om de duurzaamheidsambities van de stad en regio Amsterdam te verwezenlijken[8].
Volgens het *Eindrapport Principebesluit* is het transitiescenario alleen mogelijk als AEB verzelfstandigt. De winstverwachtingen zijn in de business case bij het transitiescenario zeer positief. De uitgevoerde gevoeligheidsanalyses zijn alleen uitgegaan van een daling van afvalvolume en prijs. Bij de business case is niet gekeken naar het wel of niet slagen van het transitieprogramma. Gelet op de aard van de transitietrajecten, de ervaring die AEB heeft met innovatieve projecten en de concurrerende onzekere markt hadden lagere geraamde opbrengsten voor de hand gelegen. USI schrijft in de second opinion dat er binnen het transitiescenario ook rekening zou moeten worden gehouden met het afbouwen en ombouwen van een of meer installaties. Dit komt omdat volgens USI de vooronderstellingen die ten grondslag liggen aan het transitieprogramma onzeker zijn.[9] Daarbij wordt in de business case voor dit scenario ervan uitgegaan dat het transitieprogramma gerealiseerd zal worden. In de gevoeligheidsanalyse wordt er alleen uit gegaan van een schommeling in afvalvolume en prijsontwikkeling.

---

[6] PWC, *Second opinion voor de Gemeenteraad Amsterdam op de verzelfstandiging van het Afval Energie Bedrijf*, 4 april 2013, p.9. [Openbare versie]
[7] USI, *Second opinion 'Transitie Afval Energie Bedrijf tot duurzaam energie- en grondstoffenbedrijf*, 2 oktober 2012, p. 4-5.
[8] Gemeente Amsterdam, AEB, *Eindrapport Principebesluit Verzelfstandiging AEB*, 22 november 2012, p. 20-21.
[9] USI, *Second opinion 'Transitie Afval Energie Bedrijf tot duurzaam energie- en grondstoffenbedrijf*, 2 oktober 2012, p. 4.

Privatisering en gemeentelijke dienst
Privatisering en optimalisatie als gemeentelijke dienst worden in het *Eindrapport Principebesluit* afgevoerd als mogelijke optie. Privatisering wordt uitgesloten vanwege het verlies dat dan verwacht wordt omdat de lopende contracten voor de HRC dan kunnen worden opengebroken, het verlies aan invloed van de gemeente en vanwege de verwachting dat er geen koper te vinden zal zijn voor AEB. Optimalisatie van de gemeentelijke dienst wordt uitgesloten, omdat dat de situatie is waar AEB in de afgelopen jaren al tevergeefs naar heeft gestreefd. De praktijk heeft uitgewezen dat een werkelijke status apart niet mogelijk is: als gemeentelijke dienst hoor je binnen het gemeentelijke regime.[10] In september 2012 worden de voor- en nadelen van de verkoopoptie nog wel in de stuurgroep besproken. Een alternatief dat aan de orde komt is de mogelijkheid om niet alleen AEB te verkopen, maar de inzameling van huishoudelijk afval van de gemeente Amsterdam aan te besteden en de verkoop hieraan te koppelen. Een probleem dat hierbij genoemd wordt is dat de bevoegdheid voor inzameling nu bij de stadsdelen ligt. Voordat deze optie serieus zou kunnen worden uitgewerkt moet eerst gekeken worden naar het bestuurlijk draagvlak. Uiteindelijk luidt de conclusie van de stuurgroep dat de optie verkoop niet nader zal worden uitgewerkt.[11]

Combinatie afbouw en transitie
Bij de afweging van de scenario's wordt in het *Eindrapport Principebesluit* nog kort ingegaan op de mogelijkheid om beide scenario's te combineren. Hierover wordt geconcludeerd dat dit niet reëel is. Volgens het *Eindrapport Principebesluit* is het voor het winstgevend uitvoeren van transitieprojecten noodzakelijk om voldoende afval te blijven binden. Door het aantal ketels gefaseerd te verminderen nemen ook de opbrengsten uit grondstof en energie significant af, waardoor de projecten verlieslatend worden of zelf niet worden gerealiseerd vanwege het lage rendement.[12]

Afweging scenario's
In het *Eindrapport Principebesluit* wordt de uiteindelijke afweging tussen de verschillende scenario's op verschillende manieren gemaakt. Eerst wordt een vergelijking tussen het afbouw- en het transitiescenario gemaakt en daarna tussen gemeentelijke dienst en overheids-NV.[13] De eerste vergelijking ziet er als volgt uit:

---

[10] Gemeente Amsterdam, AEB, *Eindrapport Principebesluit Verzelfstandiging AEB*, 22 november 2012, p. 26.
[11] Gemeente Amsterdam, AEB, *Optie Verkoop,* 30 augustus 2012. [Kabinet]
[12] Gemeente Amsterdam, AEB, *Eindrapport Principebesluit Verzelfstandiging AEB*, 22 november 2012, p. 21.
[13] Gemeente Amsterdam, AEB, *Eindrapport Principebesluit Verzelfstandiging AEB*, 22 november 2012, p. 20.

Tabel 2.1 - Vergelijking tussen de afweging afbouwscenario en transitiescenario

Criterium	Afbouw	Transitie
Corporate governance/ professioneel toezicht	0	++
Commerciële slagvaardigheid	-	++
Innovatie/transitie	0	++
Arbeidsmarktpositie	0	+
Financieel rendement	--	++

De tweede levert dit resultaat op[14]:

Tabel 2.2 - Vergelijking tussen de afweging AEB als gemeentelijke dienst en AEB als Overheids-NV

Criterium	Gemeentelijke dienst	Overheids-NV
Gemeente Amsterdam	++	+
Corporate governance/ professioneel toezicht	+	++
Commerciële slagvaardigheid	--	++
Arbeidsmarktpositie	0	+
Financieel rendement	--	++

Kwaliteit afwegingen

Bij de weergave en onderlinge vergelijking van scenario's kunnen een aantal vraagtekens worden geplaatst. Zo worden er in tabel 2.1 grote verschillen gepresenteerd tussen de scenario's afbouw en transitie. Deze verschillen zijn niet in alle gevallen even duidelijk. Zo is het verschil bij het criterium governance/toezicht alleen zo groot wanneer een verschillende organisatievorm wordt gekozen. Mocht er in beide gevallen gekozen worden voor verzelfstandiging dan is ook in het afbouwscenario een positieve beoordeling mogelijk. Dat geldt ook voor het verschil bij commerciële slagvaardigheid en arbeidsmarktpositie. Afbouw is namelijk relatief en geldt pas vanaf de middellange termijn. Als afbouw door een verzelfstandigd AEB zou worden ondernomen, zijn er op voorhand minder verschillen te noemen in vergelijking met het transitiescenario. De verschillen die resteren zijn innovatie/transitie en financieel rendement. Dat verschil is navolgbaar. Bij een afbouwend AEB is geen ruimte om transitieprojecten op de starten, terwijl dit bij een AEB in transitie dat juist het hoofddoel is. In de bijlage van de onderzoeksfase wordt berekend dat het verlies door afbouw op termijn groot is (€ 9,7 miljoen jaarlijks vanaf 2023) en de winst door transitie ook (€ 22,3 miljoen vanaf 2018).[15] Hierbij tekenen wij aan dat het verlies bij afbouw wel erg negatief wordt weergegeven en de verwachte winst bij transitie erg positief geformuleerd is gezien de onzekerheden die daarmee gemoeid zijn. Uit het rapport van KPMG over de waardeanalyse van AEB blijkt dat het transitiescenario

[14] Gemeente Amsterdam, AEB, *Eindrapport Principebesluit Verzelfstandiging AEB*, 22 november 2012, p.27]

[15] Gemeente Amsterdam, directie AEB, *Bijlage Business Case*, 4 januari 2013, p.7. [Kabinet]

niet alleen maar winst oplevert, maar ook voor de gemeente een risico inhoudt, omdat mogelijk een waardevermindering nodig is.[16]

Ook PWC en USI geven in hun second opinions aan dat de beide scenario's erg zwart-wit worden beschreven. PWC zegt hierover dat door de 'zwart-wit' wijze waarop de scenario's zijn neergezet en door de verknoping van de argumentatie voor verzelfstandiging en transitie een 'JA' voor het transitiescenario automatisch lijkt te leiden tot een 'JA' voor de verzelfstandiging en vice versa.[17] Volgens USI wordt de keuze van afbouwen dusdanig negatief neergezet dat het transitiescenario de enige reële optie lijkt. Terwijl binnen het transitiescenario ook rekening gehouden moet worden met het in de tijd afbouwen of ombouwen van een of meer installaties.[18] Conclusie
In het eerste rapport van de onderzoeksfase uit september 2009 zijn er verschillende opties voor de toekomst van AEB uitgebreid onderzocht. Vanwege de veranderende marktomstandigheden werd toen besloten pas op de plaats te maken. Bij de herstart van de onderzoeksfase in 2012 waren de marktomstandigheden ten opzichte van 2009 niet structureel veranderd. Daarnaast had AEB in 2010 een meerjarenvisie aangenomen met een beleidsmatige verkenning van de toekomst. Het lijkt een logisch moment om opnieuw een systematische analyse te maken van de verschillende toekomstscenario's van AEB. In het collegebesluit voor de herstart van de onderzoeksfase wordt echter uitsluitend ingegaan op de ontwikkelingen die pleiten voor een verzelfstandiging. Wel wordt in het plan van aanpak vastgelegd om de wenselijkheid en haalbaarheid van de verzelfstandiging te onderzoeken. Uit het *Eindrapport Principebesluit* blijkt dat er maar twee opties serieus zijn overwogen: (1) afbouw/gemeentelijke dienst en (2) transitie/verzelfstandiging. De opties (3) privatisering en (4) optimaliseren van de gemeentelijke dienst worden direct als niet serieus weggezet. De redenen om verkoop niet nader af te wegen waren het verlies van contracten en de afwezigheid van serieuze kopers. Wij vinden dat deze optie te snel ter zijde is geschoven. Op zijn minst had kunnen worden onderzocht wat de marktpartijen over zouden hebben gehad voor AEB of op welk manier de verkoop aantrekkelijker had kunnen worden gemaakt. Wellicht zouden kopers wel geïnteresseerd zijn als de afvalinzameling zou worden mee verkocht. Een nadeel van het niet verder verkennen van deze optie is dat ook niet systematisch is nagedacht wat verkoop op termijn zou betekenen voor de korte termijnplannen. Dat de verkoopoptie niet nader is onderzocht kan natuurlijk ook te maken hebben met het ontbreken van voldoende politiek draagvlak voor verkoop van AEB.

Een ander punt van kritiek is de koppeling van het afbouwscenario met de toekomst van AEB als gemeentelijke dienst. In het afbouwscenario is het zeker ook mogelijk te verzelfstandigen, zodat zo lang mogelijk vollast gerealiseerd kan worden om daarmee het verlies zo klein mogelijk te houden. Ook het transitiescenario vinden we niet volledig weergegeven. Zo is onvoldoende duidelijk gemaakt dat de realisatie van het

---

[16] KPMG, *Waardeanalyse Afval en Energiebedrijf Amsterdam*, 26 februari 2013, p.4. [Kabinet]

[17] PWC, *Second opinion voor de Gemeenteraad Amsterdam op de verzelfstandiging van het Afval Energie Bedrijf*, 4 april 2013, p. 9, 21 en 42.[Openbare versie]

[18] USI, *Second opinion 'Transitie Afval Energie Bedrijf tot duurzaam energie- en grondstoffenbedrijf*, 2 oktober 2012, p. 4.

transitieprogramma nog allerminst zeker is, zijn de winstverwachtingen erg positief en blijkt uit het rapport van KPMG over de waardeanalyse van AEB dat het transitie-scenario niet alleen maar winst oplevert, maar ook voor de gemeente een risico inhoudt, omdat mogelijk een waardevermindering nodig is. Dit is niet meegenomen bij het weergeven van de scenario's.

Op basis van de stukken concluderen wij dat na de herstart van de onderzoeksfase in juli 2012 de mogelijkheid om AEB te verzelfstandigen als enige serieuze optie wordt gezien. In de periode 2012 heeft geen zorgvuldige afweging plaatsgevonden van de verschillende toekomstscenario's van AEB.

3 Transitieprojecten

Bij de verzelfstandiging is gekozen voor het transitiescenario. Dit betekent dat AEB zich wil gaan ontwikkelen tot een totaalbedrijf op het gebied van duurzame energie en het terugwinnen van grondstoffen uit afval. Deze strategische wijziging - door AEB kenbaar gemaakt in het document *Meerjaren Visie 2020: Duurzaam perspectief* – krijgt op 19 januari 2011 brede steun in de gemeenteraad.[19]

Een belangrijk onderdeel van het transitiescenario zijn de transitieprojecten. In dit verdiepende hoofdstuk zal verder worden ingegaan op de transitieprojecten aan de hand van de volgende vragen:

1. Wat is volgens AEB de betekenis van de transitieprojecten in het kader van de verzelfstandiging?
2. Hoe verlopen de trajecten tot nu toe en in hoeverre dragen ze bij aan de oorspronkelijke doelstellingen?
3. Hoe kijkt de gemeenteraad aan tegen de transitieprojecten en welke rol ziet hij voor zich zelf in dit proces?
4. In hoeverre is de gemeente en met name de gemeenteraad in staat geweest om de afgesproken rol in dit transitieproces in te vullen?

3.1 Betekenis transitieprojecten verzelfstandiging

Om de *Meerjaren Visie 2020: Duurzaam perspectief* invulling te geven heeft AEB in samenwerking met medewerkers van Waternet een transitieprogramma opgesteld. In dit transitieprogramma, dat te vinden is in het vertrouwelijke rapport *Duurzaam perspectief: transitieprogramma AEB* (2012), zijn de mogelijkheden voor de opwekking van duurzame energie en de terugwinning van grondstoffen geïnventariseerd. Daarbij zijn 30 transitieprojecten geïdentificeerd. Uit een eerste verkenning blijkt dat – bij succesvol uitvoeren van alle projecten – een jaarlijks rendement is te realiseren van ongeveer € 20 miljoen op een totale investering van ruim € 90 miljoen. Daarnaast wordt de gezamenlijke milieuopbrengst van deze projecten geschat op 150 kiloton minder CO_2-uitstoot per jaar. Dit transitieprogramma is samengesteld in de periode dat het proces van verzelfstandiging weer werd opgestart (2012).

[19] Op 19 januari 2011 is de strategie van AEB besproken in de commissie EZP. De commissie steunt de strategie en benadrukt het belang voor de duurzaamheidsambities van de gemeente Amsterdam.

Om de betekenis van de transitieprojecten tijdens de verzelfstandiging te duiden (vraag 1) zal achtereenvolgens aandacht worden besteed aan:

- de doelen van de transitieprojecten en;
- het *Strategisch Plan AEB 2018* van 2013, waarin de transitieprojecten zijn uitgewerkt.

Doelen van de transitieprojecten

De transitieprojecten hebben een financiële en een duurzaamheidsdoelstelling. De transitieprojecten zijn van financieel belang omdat ze bijdragen aan het operationeel resultaat[20] door het genereren van nieuwe inkomstenstromen. Nieuwe inkomstenstromen zijn alleen al van belang omdat er een einde zal komen aan de MEP-subsidie. Deze argumentatie wordt ook gegeven door AEB[21] en de gemeente[22]. De omvang van deze subsidie is op dit moment circa € 10 miljoen[23] en vervalt halverwege 2017. [24]

De transitieprojecten zijn ook belangrijk vanuit een duurzaamheidsperspectief. De transitieprojecten dragen namelijk bij aan het opwekken van duurzame energie (groen gas, elektriciteit en warmte) en het terugwinnen van grondstoffen ('urban mining'). De transitie van afvalverbranding naar een bedrijf voor duurzame energie en grondstofterugwinning vereist de opbouw van expertise. [25]

De financiële en duurzaamheidsdoelstelling zijn door AEB verder geconcretiseerd in een strategisch plan.

Strategisch Plan AEB 2018

Op 18 december 2013 wordt het *Strategisch Plan AEB 2018* goedgekeurd door de gemeenteraad. In dit strategisch plan zijn de financiële en duurzaamheidsdoelstellingen van de transitieprojecten vertaald in concrete indicatoren. In tabel 3.1 is een overzicht gegeven van de transitieprojecten. [26]

---

[20] Het operationeel resultaat is het bedrag dat overblijft voor dat investeringen, rente (en belastingen) zijn berekend. Dit staat ook bekend als EBITDA: *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation*.

[21] Gemeente Amsterdam, AEB, *Eindrapport Principebesluit*, 22-11-2012, p.21

[22] Gemeente Amsterdam, Bestuursdienst, *Financiële risicoanalyse met betrekking tot AEB*, 28 augustus 2015, p.5 [Kabinet]

[23] Zie ook: Gemeente Amsterdam, AEB, *jaarrekeningen AEB 2011-2013*.

[24] AEB is nog aan het onderzoeken of een vervangende subsidie verkregen kan worden.

[25] Gemeente Amsterdam, AEB, *Onderzoek synergie AEB – Waternet*, april 2012, p.22.

[26] De transitieprojecten in Tabel 3.1 zijn gebaseerd op de tweede tabel van pagina 31 van het *Strategisch Plan AEB 2018* aangevuld door de eerste tabel van pagina 21 van het strategisch plan. In de vertrouwelijk bijlage *Factsheets transitieprojecten* zijn tien projecten opgenomen. Westpoort Warmte is niet opgenomen in de tabel. Dit 'project' zorgt voor 10 kiloton CO_2-besparing en 10.000 megawattuur duurzame energie.

Tabel 3.1 - Overzicht transitieprojecten

Transitie-projecten	Investering (x € 1000)	CO2-besparing (kton)	Recycling (kton)	Duurzame energie (mwh)
Stoomnet Westpoort	16.000	70	-	66.000
GFT-installatie	33.000	5		15.000
Verder opwerken mineralen bodemas	8.000		280	-
Sorteerlijn Grof Huishoudelijk Afval	4.900	10	10	-
Nascheidings-installatie huishoudelijk restafval	15.000	35	65	-
Gecertificeerd vernietigen	125	-	-	-
Totaal Δ 2012-2018	*77.025*	*120*	*355*	*81.000*

Bron: Strategisch Plan AEB 2018.
Samengevoegd door de rekenkamer Amsterdam.

Het financiële doel van de transitieprojecten wordt door AEB geconcretiseerd met operationele resultaten (EBITDA). Deze gegevens zijn niet in tabel 3.1 gegeven omdat ze alleen worden geconcretiseerd in de vertrouwelijke bijlage *Factsheets transitie-projecten*.

In het *Strategisch Plan AEB 2018* uit 2013 is wel over de jaren 2014 tot en met 2018 een overzicht gegeven van het gezamenlijke operationeel beoogde resultaat van de transitieprojecten (zie tabel 3.2). In de eerste jaren zullen investeringsuitgaven van de transitieprojecten voor een negatieve kasstroom zorgen. De verwachting is dat vanaf 2016 de transitieprojecten positief zullen gaan bijdragen aan de exploitatie van AEB.[27] Het gezamenlijke operationele resultaat van de transitieprojecten zal in 2018 circa € 9,5 miljoen zijn.[28]

Tabel 3.2 - Operationeel resultaat transitieprojecten (x € 1.000)

	2014	2015	2016	2017	2018
Operationeel resultaat	-500	-600	6.600	7.300	9.500

Bron: Strategisch Plan AEB 2018

[27] Gemeente Amsterdam, AEB, *Strategisch plan AEB 2018*, 7 november 2013, p. 30.
[28] De bandbreedte van het operationeel resultaat (EBITDA) varieert met enkele miljoenen. Gemeente Amsterdam, AEB, *Geactualiseerde Business case*, 31 oktober 2012. [Kabinet]

De gezamenlijke investering van de transitieprojecten hebben een waarde van € 77 miljoen (zie hiervoor tabel 3.1). Deze investeringen zullen AEB en de gemeente gezamenlijk financieren. De verdeling is dat de gemeente 60% van de investeringen financiert in de periode 2014-2016 en in de jaren 2017-2018 50%.[29] De gemeente heeft hiervoor een investeringsfaciliteit beschikbaar gesteld van maximaal € 50 miljoen (hierover later meer). AEB financiert haar aandeel in de transitieprojecten vanuit de kasstromen.[30]

De duurzaamheidsdoelstelling is geconcretiseerd met drie indicatoren. De eerste indicator is CO_2-besparing. AEB wil CO_2-besparing realiseren bij de afvalverwerking, grondstoffenterugwinning en energieproductie en –levering.[31] In 2012 draagt AEB 710 kiloton bij aan de CO_2-besparing. Door de realisatie van de transitieprojecten zal dat in 2018 toenemen met 120 kiloton CO_2-besparing. De grootste bijdrage aan de CO_2-besparing wordt verwacht van het project *Stoomnet Westpoort*.

Bij de tweede indicator gaat het om recycling. De indicator is gedefinieerd als *de hoeveelheid gescheiden en hergebruikt materiaal uit afval en overige reststromen van de gemeente Amsterdam en partnergemeenten*. In 2012 wordt door AEB 30 kiloton materiaal gescheiden en hergebruikt. Met de sorteer- en scheidingsactiviteiten van de transitieprojecten zal dat fors toenemen met 355 kiloton in 2018. Hiermee draagt AEB bij aan de ambitie van Amsterdam en omliggende gemeenten om het scheidingspercentage van huishoudelijk afval te bevorderen. Bovendien levert het duurzaamheidsperspectief een concurrentievoordeel op bij aanbestedingen, omdat het met de transitieprojecten bijdraagt aan de duurzaamheidsambities van de gemeenten.[32]

De derde indicator is de productie van duurzame energie. In 2012 levert AEB 540.000 megawattuur aan duurzame energie. Door de transitieprojecten zal de hoeveelheid duurzame energie geproduceerd door AEB met 81.000 megawattuur per jaar toenemen in 2018.

Naast de financiële en duurzaamheidsdoelstelling heeft AEB ook een operationele doelstelling geformuleerd genaamd *operational excellence*. Dit betekent dat AEB continu de efficiency wil verbeteren, kosten wil besparen en/of duurzaamheid wil verhogen.[33] Volgens AEB is het streven naar *operational excellence* essentieel om in de competitieve markt grote volumes te kunnen contracteren. De genoemde besparingsopties moeten samen een operationeel resultaat opleveren van circa € 6,5 miljoen over

---

[29] Gemeente Amsterdam, Gemeenteraad, Raadsvoordracht, *Kennisnemen afronden van de uitvoeringsfase verzelfstandiging AEB*, 18 december 2013, p.9.

[30] Voor diverse transitieprojecten vereist de gemeente dat AEB nauwe samenwerking zoekt met publieke en private partners. Gemeente Amsterdam, Gemeenteraad, Raadsvoordracht, *Uiten van wensen en bedenkingen Strategisch Plan AEB 2018*, 18 december 2013, p.3.

[31] In het *Strategisch Plan AEB 2018* staat dat de CO_2-besparing wordt berekend door middel van de VA-methodiek. Dit protocol is beperkt tot het in kaart brengen van CO_2-reductie door de activiteiten die betrekking hebben op energieproductie uit afval.

[32] Gespreksverslag 24 augustus 2015.

[33] Gemeente Amsterdam, AEB, *Strategisch Plan AEB 2018*, 7 november 2013, p. 25

het boekjaar 2018. De belangrijkste besparing is het optimaliseren van onderhoud dat naar verwachting circa € 2,5 miljoen zal opleveren in 2018.[34]

3.2 Voortgang transitieprojecten

We beoordelen de voortgang van de transitieprojecten (vraag 2) door het *Strategisch Plan AEB 2018* uit 2013 te vergelijken met het *bijgesteld Jaarplan 2015* (Kabinet) van 4 juni 2015. In het *bijgesteld Jaarplan 2015* is een aangepaste planning over de jaren 2015 tot en met 2018 opgesteld. In dit *bijgesteld Jaarplan 2015* zijn de volgende vier transitieprojecten meegenomen:

- Nascheidingsinstallatie huishoudelijk restafval
- Stoomnet Westpoort
- Groengas installatie
- Eitwitinstallatie

Het eerste transitieproject is de *Nascheidingsinstallatie huishoudelijk restafval*.[35] Dit is het enige project waarvoor naar verwachting nog in 2015 een investeringsvoorstel zal worden ingediend. Het tweede transitieproject is *Stoomnet Westpoort*. In 2013 en begin 2014 gaat het goed en is er veel vooruitgang in dit project geboekt. In het tweede kwartaal 2014 volgt er echter een tegenslag. De belangrijkste potentiële afnemer besluit het traject niet voort te zetten. Vanaf dat moment wordt het project in de wacht gezet. AEB onderzoekt of andere afnemers voldoende capaciteit zouden willen afnemen. Aanvullend wordt onderzocht of AEB zelf een activiteit kan ontwikkelen waar processtoom voor nodig is. De omvang van de investering is afhankelijk van de ligging van de toekomstige afnemers.
Het derde transitieproject is de *Groengas installatie*. Dit project is in het *Strategisch Plan AEB 2018* beschreven als de GFT-installatie. Gepland is om in 2016 de besluitvorming af te ronden met een investeringsvoorstel voorzien van een uitgewerkte business case.
Het vierde transitieproject is de *Eitwitinstallatie*. Dit project is in het *Strategisch Plan AEB 2018* alleen terug te vinden in een vertrouwelijke bijlage.[36] De haalbaarheid van een grootschalige installatie wordt de komende jaren nader onderzocht. De verwachting is dat voor het onderzoek tot en met 2017 per jaar € 0,3 miljoen nodig is alvorens de investering zal plaatsvinden.

Van de in het *Strategisch Plan AEB 2018* genoemde transitieprojecten is nog geen enkel project tot uitvoering gekomen. Voor het transitieproject *Sorteerlijn grof afval* had AEB een partner gevonden, maar na een verkenning is gebleken dat een sorteerlijn gezamenlijk niet mogelijk bleek.[37] Zoals hierboven gemeld wordt het eerste projectvoorstel

---

[34] Gemeente Amsterdam, AEB, *Strategisch Plan AEB 2018*, 7 november 2013, p.26. Voor de mogelijke besparing van 10% van het optimaliseren van onderhoudsconcepten heeft de rekenkamer € 2,5 miljoen gerekend.
[35] EY heeft in haar vertrouwelijke waarderingsanalyse alleen de Nascheidingsinstallatie huishoudelijk restafval bij de waardering meegenomen. EY, *Jaarplan validatie en waardering*, 27 maart 2015 [Kabinet]
[36] Gemeente Amsterdam, AEB, *Bijlage E Strategisch Plan AEB 2018. Factsheets transitieprojecten.* Transitieproject #9. [Kabinet]
[37] AEB Amsterdam, *Halfjaarraportage AEB*, 6 augustus 2014

eind 2015 verwacht. De directie AEB heeft in het kader van feitelijk wederhoor ons gemeld *dat de transitieprojecten in 2013 nog alle in de initiatieffase verkeerden. Het transitieprogramma bestond uit een overzicht van goede ideeën met daarbij behorende ramingen van financiële- en duurzaamheidsdoelstellingen. Na de verzelfstandiging heeft AEB de mogelijke projecten verder uitgewerkt. Sommige projecten bleken nog niet direct uitvoerbaar, zoals Stoomnet (wegvallen potentiële afnemer) of Eiwitproductie (innovatieve technologie) en worden daardoor vertraagd in de planning opgenomen. Voor andere projecten geldt dat pas na het doorlopen van definitie t/m ontwerpfase duidelijkheid ontstaat over precieze scope, planning, investering en business case.* Een aanzienlijke winst op korte termijn (2018) vanuit de transitieprojecten die nog in initiatieffase zijn, had wat de rekenkamer betreft voorzichtiger in de prognoses van het *Strategisch Plan AEB 2018* moeten worden meegenomen. Ook in het *bijgesteld Jaarplan 2015* vinden we dat de winstprognoses van de transitieprojecten behoedzamer hadden moeten worden geraamd.

De vertraging van de transitieprojecten heeft ook gevolgen voor de haalbaarheid van de financiële en duurzaamheidsdoelstellingen. De financiële doelstellingen zijn naar beneden bijgesteld. Het operationeel resultaat (EBITDA) van de transitieprojecten zal in de periode van 2015 tot en met 2018afnemen. Het zwaartepunt van de investering is verschoven van 2015 naar 2016. Een wijziging van de duurzaamheidsdoelstellingen zijn in het *bijgesteld Jaarplan 2015* niet expliciet opgenomen, maar in een intern werkdocument heeft AEB hiervoor wel prognoses voor 2018 opgesteld.[38] De duurzaamheidsdoelstellingen zijn echter niet met dezelfde indicatoren geformuleerd als in het strategisch plan van eind 2013 en niet gespecificeerd per transitieproject. Op de AVA van 23 juni 2015 heeft de gemeente als aandeelhouder het bijgestelde jaarplan vastgesteld. Bij het vaststellen van het jaarplan heeft zij de voorwaarde opgenomen dat de duurzaamheidsdoelstellingen inzichtelijker worden gemaakt in toekomstige verantwoordingsstukken. Het college wil onder meer dat de bijdrage die diverse projecten aan de realisatie van de diverse projecten aan de realisatie van deze doelstellingen beter zichtbaar wordt gemaakt.[39]

Ten slotte heeft AEB in het strategisch plan van eind 2013 ook operationele doelstellingen gesteld. De aanpak *operational excellence* zou een operationeel resultaat voor het boekjaar 2018 van circa € 6,5 miljoen moeten opleveren. Een belangrijk onderdeel van deze aanpak was het besparen op onderhoudskosten. Vanwege de brand en turbine incidenten heeft in het voorjaar van 2015 een extern technisch onderzoek plaatsgevonden. Naar aanleiding van dit onderzoek is gekozen voor extra onderhoud waarvoor jaarlijks een extra dotatie nodig is.

---

[38] Intern werkdocument: AEB Amsterdam, *Reisverslag OGSM 2015/2018*, datum niet bekend.

[39] Gemeente Amsterdam, College van B&W, Spoedvoordracht, *AEB holding NV: statutaire aandeelhoudersvergadering 23 juni 2015*, 16 juni 2015, p. 13 [Kabinet]

3.3 Invloed gemeenteraad bij transitieproces

Vanaf het begin van de verzelfstandiging leven er bij de gemeenteraad veel kritische vragen over de invulling van de transitieprojecten. In deze paragraaf zal de invloed van de raad besproken worden (vraag 3) om vervolgens in de volgende paragraaf te bepalen in hoeverre de gemeente(raad) in staat is geweest om de afgesproken rol in dit transitieproces in te vullen (vraag 4).

Het eerste punt van kritiek vloeide voort uit de conclusies van het rapport van het Utrecht Sustainability Institute (USI). USI heeft in opdracht van AEB een second opinion uitgevoerd naar de ambitie van AEB om zich te ontwikkelen tot een duurzaam energie- en grondstoffenbedrijf. USI ondersteunt - onder andere op basis van het rapport *Duurzaam perspectief: transitieprogramma AEB*[40] - de gekozen ambitie, maar stelt dat AEB zijn strategische scenario verder moet uitwerken. In lijn met de kritiek van USI heeft de gemeenteraad in december 2012 besloten om een onafhankelijk raadsonderzoek uit te voeren naar het gekozen scenario.[41] Dit raadsonderzoek is uitgevoerd door PricewaterhouseCoopers (PWC). PWC concludeerde dat zij het transitiescenario als logische stap zien: "*De druk op de traditionele volumes in de afvalverbranding door de afname van het afval en de toename van het recycling percentage maakt dat er een transitie noodzakelijk is*"[42]. PWC benadrukt wel dat het transitiescenario rooskleurig wordt voorgesteld en vraagt om nadere uitwerking.[43]

Het tweede punt van kritiek gaat over de benodigde investeringen. In het *Eindrapport Onderzoeksfase Verzelfstandiging AEB* staat hierover het volgende: "*Voor de transitieprojecten wordt in de business case uitgegaan van een totale investering van ongeveer € 100 miljoen euro, uitgesmeerd over een periode van 7 jaar (2013-2019). Hieruit wordt de eerste 3-4 jaar geen positieve kasstroom verwacht (de kost gaat voor de baat). Aangezien deze projecten initieel door de gemeente worden gefinancierd vanuit de kasstroom en/of via een investeringsfaciliteit ligt het risico van de transitie bij de gemeente* ". De transitieprojecten zullen dus gefinancierd worden vanuit de beschikbare kasgelden en een investeringsfaciliteit. De zorg van de gemeenteraad in mei 2013 was echter, zoals Wethouder Deelnemingen en Bedrijven het verwoordt, dat AEB een "*blanco cheque*" van € 100 miljoen zou meekrijgen om te investeren in de transitieprojecten.[44]

---

[40] USI heeft haar second opinion gebaseerd op een eerdere versie van het rapport "*Duurzaam perspectief: transitieprogramma AEB*" van 30 mei 2012. Rekenkamer Amsterdam beschikt over de versie van 8 november 2012 die ook is bijgevoegd bij het principebesluit. De rekenkamer kent de mogelijke verschillen tussen deze rapporten niet.

[41] Gemeente Amsterdam, Commissie EZP, *Notulen*, 13 december 2012; Gemeente Amsterdam, Gemeenteraad, *Notulen*, 20 december 2012.

[42] PWC, *Second opinion voor de Gemeenteraad Amsterdam op de verzelfstandiging van het Afval Energie Bedrijf*, 4 april 2013. p.15. [Openbare versie]

[43] PWC-rapport (zie vorige noot). Dit is de titel van het hoofdstuk. De inhoud is verder vertrouwelijk. Zie voor inhoud de strikt vertrouwelijke versie van 4 april 2013.

[44] Gemeente Amsterdam, Gemeenteraad, *raadsnotulen*, 16 mei 2013.

De gemeenteraad verlangt in mei 2013 dat er een strategisch plan met een transitieprogramma voorgelegd wordt met de concrete uitwerkingen van de transitieprojecten en de daarbij benodigde investeringen, vastgelegd in een meerjaren investeringsprogramma.[45] Uit de raadsbehandeling blijkt dat de gemeenteraad het transitieprogramma onderbouwd wil zien van een *stevige* business case voordat de investeringsfaciliteit beschikbaar wordt gesteld. Bij de afronding van de onderzoeksfase wordt besloten dat AEB in het eerste jaar na de verzelfstandiging aan de gemeenteraad een strategisch plan zal voorleggen voor wensen en bedenkingen. Onderdeel hiervan is een meerjaren investeringsprogramma voor de verschillende transitieprojecten. Bij het afronden van de uitvoeringsfase van de verzelfstandiging (december 2013) is aan de gemeenteraad het *Strategisch Plan AEB 2018* voorgelegd. In dit strategisch plan zit een transitieprogramma en een meerjaren investeringsprognose. Zoals reeds vermeld, zijn in het strategisch plan de transitieprojecten opgenomen. Dit is gedaan door middel van factsheets waarin per project de financiële en duurzaamheidsdoelstellingen zijn opgesomd. [46] In het strategisch plan zijn geen uitgebreide business cases opgenomen.

Ook heeft de gemeenteraad zorgen over de transitieprojecten *Sorteerlijn grof afval* en *Stoomnet Westpoort*. Voor deze twee transitieprojecten is namelijk waarschijnlijk al voor de verzelfstandiging geld nodig. Over de eerstgenoemde werd al in de gemeentelijke begroting 2013 gemeld dat dit project vraagt om een investering van € 10,2 miljoen, waarvan in 2013 € 5,5 miljoen zal worden aangevraagd.[47] Ondanks de positieve ontwikkelingen van deze twee transitieprojecten wil de gemeenteraad alleen maar geld voor investeringen vrij maken op basis van een gedegen business case. Tijdens de raadsvergadering ter afsluiting van de onderzoeksfase zegt de wethouder Deelnemingen en Bedrijven toe dat het transitieprogramma zo snel mogelijk aan de raad zal worden gepresenteerd en dat transitieprojecten die al eerder starten apart aan de gemeenteraad zullen worden voorgelegd.[48]

In het *Strategisch Plan AEB 2018* wordt duidelijk dat de investeringen gezamenlijk een waarde hebben van € 77 miljoen. Bij de afronding van de uitvoeringsfase heeft de gemeenteraad ingestemd met een investeringsfaciliteit van € 50 miljoen euro. Dat geeft AEB de mogelijkheid om geld te lenen bij de gemeente voor de transitieprojecten. Projecten groter dan € 5 miljoen euro zullen op basis van een business case getoetst worden door een investment board.[49] Het opzetten van een investment board voor het beoordelen van de transitieprojecten was aanbevolen in het Gateway-rapport uit 2012.[50] Een investment board zou een binnengemeentelijke adviesorgaan zijn dat investeringsvoorstellen op financieel-economische gronden toetst. Een dergelijk investment board zou een bredere taak hebben dan alleen het beoordelen van inves-

---

[45] Gemeente Amsterdam, Gemeenteraad, *raadsnotulen*, 16 mei 2013.

[46] Gemeente Amsterdam,, AEB, *Bijlage E Strategisch Plan AEB 2018. Factsheets transitieprojecten*. [Kabinet]

[47] Gemeente Amsterdam, Directie Middelen en Control, *Begroting 2013*, p.145.

[48] Gemeente Amsterdam, Gemeenteraad, *raadsnotulen 16 mei 2013*, p.24.

[49] Gemeente Amsterdam, directie AEB, *Eindrapport Onderzoeksfase*, 16 januari 2013, p.79.

[50] Gateway Review, *Verzelfstandiging Afval Energie Bedrijf Amsterdam Eindrapport*, 21 november 2012, p.7 [Kabinet]

teringen voor AEB. Tot dat de investment board definitief is vastgesteld zal de afdeling Treasury, aangevuld met advies vanuit Stedelijke Bestuursadvisering en Directie Middelen en Control, deze taak op zich nemen. Projecten worden pas uitgevoerd na gemeentelijke goedkeuring. In de voordracht bij het *Strategisch Plan AEB 2018* staat vermeld dat het college de individuele projectvoorstellen voor wensen en bedenkingen aan de gemeenteraad kan voorleggen. Per brief bevestigt wethouder Deelnemingen en Bedrijven dat naar aanleiding van vragen tijdens raadscommissie EZP in plaats van het woord "kan" het woord "zal" dient te staan.[51]

3.4 Invulling rol gemeenteraad bij transitieproces

De kern van de gemaakte afspraken is dat elk transitieproject, waarvoor een investering nodig is van minimaal € 5 miljoen, aan de gemeenteraad moet worden voorgelegd voorzien van een gedegen business case. Alleen na gemeentelijke goedkeuring zal AEB gebruik kunnen maken van de investeringsfaciliteit.

Uit het *bijgesteld Jaarplan 2015* blijkt dat AEB sinds de verzelfstandiging nog geen transitieprojecten heeft gerealiseerd. Ook heeft AEB sinds de verzelfstandiging nog geen transitieprojecten aan de gemeenteraad voorgelegd. De verwachting is dat eind 2015 de *Nascheidingsinstallatie huishoudelijk restafval* als eerste transitieproject aan de gemeenteraad zal worden voorgelegd.

Wel heeft op 1 oktober de gemeenteraad ingestemd met een wijziging van de investeringsfaciliteit en de voorwaarden voor het voorleggen van transitieprojecten[52] In de raadsvoordracht is opgenomen dat de investeringsfaciliteit wordt verlaagd van € 50 miljoen naar € 35 miljoen. Daarnaast zal voortaan van elk transitieproject de business case aan de gemeente worden voorgelegd.[53] In de eerdere afspraken stond dat het voorleggen van de transitieprojecten alleen noodzakelijk was bij investering van boven de € 5 miljoen.

Ten slotte hebben we geconstateerd dat er nog geen investment board is opgericht. Ook is onbekend of deze er nog komt. De investment board is geïntroduceerd in het *Eindrapport Onderzoeksfase Verzelfstandiging AEB* met als taak om te helpen de financieel-economische basis van de transitieprojecten te beoordelen.

---

[51] Gemeente Amsterdam, College van B&W, *Beantwoording vragen raadscommissie EZP 12 december 2013 inzake afronding uitvoeringsfase verzelfstandiging AEB en Strategisch Plan AEB 2018*, 16 december 2013

[52] Gemeenteraad, *Raadsvoordracht, Uiten van wensen en bedenkingen ten aanzien van herstructurering financiering AEB*, 30 september 2015. Besluit op 1 oktober 2015.

[53] Dit zal volgens de voordracht (zie vorige noot) ook opgenomen worden in de leningsovereenkomst.

3.5 Conclusie

Tijdens de verzelfstandiging is de betekenis van de transitieprojecten helder geformuleerd. Dit is gedaan met duidelijke financiële en duurzaamheidsdoelstellingen. Deze doelstellingen zijn ook geconcretiseerd in het *Strategisch Plan AEB 2018*. De voortgang van de transitieprojecten is echter minder goed verlopen. Na de verzelfstandiging blijkt dat de meeste transitieprojecten vertraging hebben opgelopen. In het *bijgesteld Jaarplan 2015* wordt ook een aangepast transitieprogramma gepresenteerd. Hieruit blijkt dat AEB de financiële doelstellingen heeft herzien. Het totale investeringsbedrag is afgenomen en het operationeel resultaat wordt lager ingeschat. Het achterblijven van de transitieprojecten beïnvloedt de toekomstige winstprognoses van AEB nadelig. Gelet op de hoge risico's van de transitieprojecten vindt de rekenkamer dat de winstprognoses van de transitieprojecten in het *Strategisch Plan AEB 2018* en het *bijgesteld Jaarplan 2015* behoedzamer hadden moeten worden geraamd. Een bijstelling van de duurzaamheidsdoelstellingen is niet expliciet zichtbaar gemaakt in het *bijgesteld Jaarplan 2015*. Wel hanteert AEB een intern werkdocument waarin duurzaamheidsdoelstellingen zijn geformuleerd. De duurzaamheidsdoelstellingen zijn echter niet met dezelfde indicatoren geformuleerd als in het Strategisch plan van eind 2013 en niet gespecificeerd per transitieproject. Op de AVA van 23 juni 2015 heeft het college het *bijgestelde Jaarplan 2015* goedgekeurd onder de voorwaarde dat in de toekomstige verantwoordingsstukken duurzaamheidsdoelstellingen inzichtelijker worden gemaakt.

Ook is gekeken naar de rol van de gemeenteraad bij het transitieproces. De gemeenteraad is tijdens de verzelfstandiging kritisch geweest over de transitieprojecten. De kern van de gemaakte afspraken is dat (individuele) transitieprojecten, die aan de gemeenteraad worden voorgelegd, zijn voorzien van een gedegen business case. Alleen na gemeentelijke goedkeuring zal AEB een lening kunnen krijgen ten laste van de beschikbare investeringsfaciliteit. Tot op heden heeft AEB nog geen business case voor een transitieproject aan de gemeente voorgelegd. Wel zijn er onlangs nieuwe afspraken ter wensen en bedenkingen aan de gemeenteraad voorgelegd die te maken hebben met de omvang van de investeringsfaciliteit en de rol van de gemeenteraad. De investeringsfaciliteit is verlaagd van € 50 naar € 35 miljoen en voortaan zullen alle transitieprojecten apart moeten worden voorgelegd aan de gemeenteraad voor wensen en bedenkingen.

4 Winstverwachting

Ons viel op dat er in de periode 2012-2015 veel verschillende prognoses zijn voor de ontwikkeling van de winst bij AEB en dat die verschillende prognoses ook nog verschillende uitkomsten laten zien. Die grote variatie vormde voor ons de aanleiding om op dit onderdeel wat nauwkeuriger in te zoomen. De vraag daarbij is:

Wat is de oorzaak van de verschillende prognoses voor de ontwikkeling van de winst van AEB in de periode 2015-2015?

Bij de beantwoording van die vraag komen de volgende onderwerpen aan de orde:
- Winsten van de dienst AEB.
- Winstverwachting voor 2014 in aanloop naar de verzelfstandiging.
- Verwachte en gerealiseerde winst 2014.
- Winstverwachting voor na 2014.[54]

Het hoofdstuk eindigt met een aantal conclusies.

4.1 Winsten van de dienst AEB

In de jaren 2010 en 2011 was volgens de dienstbegroting de verwachte winst ongeveer € 7 miljoen. Sinds 2012 is de winstverwachting circa € 11 miljoen (zie tabel 4.1). Dat spoort met de realisaties in 2012 (€ 11,9 miljoen) en 2013 (€ 11,3 miljoen).[55]

Tabel 4.1 - Winsten van de dienst AEB 2010-2014

Jaar	Winstverwachting (Dienstbegroting)	Realisatie (Dienstjaarrekening)
2010	7,1	6,9
2011	5,2	8,1
2012	11,1	11,9
2013	11,1	11,3
2014	11,2	

Het overzicht in tabel 4.1 laat zien dat de realisatie in 2012 en 2013 afwijkt van eerdere realisaties en de winstverwachtingen. We hebben slechts beperkte analyses aangetroffen over in hoeverre de resultaten zijn beïnvloed door (positieve of negatieve) incidentele gebeurtenissen en welke effecten dat zou hebben voor de toekomstige exploitaties. Zo valt op dat het resultaat van 2013 nauwelijks afwijkt van dat van 2012. Met terugwerkende kracht tot 1 januari 2013 zijn de contracten met alle gemeenten aangepast, waarbij tevens is besloten om de AEC-centrale ten minste 5 jaar langer

[54] Alle specifieke cijfers die horen bij deze paragraaf, maar afkomstig zijn uit vertrouwelijke stukken hebben wij alleen in een interne nota samengevat. De gegevens die in dit hoofdstuk wel worden genoemd zijn afkomstig van of direct herleidbaar uit openbare bronnen.

[55] De in de dienstbegroting 2014 verwachte winst is overigens wel wat lager dan de eerste – globale – winstprognose voor 2014 in het *Eindrapport Principebesluit Verzelfstandiging AEB* van 22 november 2012. In dit rapport wordt voor het transitiescenario voor de periode 2013-2017 een gemiddelde jaarlijkse winst verwacht van € 12.162.000

open te houden. Dit betekent wel dat AEB rekening moest houden met circa € 4,3 miljoen hogere onderhoudsinvesteringen per jaar.[56] In 2013 is hiermee nog geen rekening gehouden. Zou dat wel zijn gedaan, dan zou het resultaat circa € 4 miljoen lager zijn geweest.

4.2 Ontwikkeling prognoses 2014 in aanloop naar de verzelfstandiging

Zoals gezegd was de winstverwachting in de dienstbegroting van AEB voor 2014 € 11,2 miljoen. In de business case behorende bij het *Strategisch Plan AEB 2018* (gepubliceerd een half jaar later) is echter een veel hogere winstverwachting opgenomen. Uit een brief van de wethouder Deelnemingen aan de raadscommissie Werk en Economie in de zomer van 2014 valt af te leiden dat er een bedrijfsresultaat werd verwacht van circa € 19 miljoen.[57] Dit spoort met het vastgestelde kader van 16 mei 2013 dat de afdracht (dividend en rente) in totaal gelijk zou zijn aan de bedragen in het FMP.[58] Bij die bedragen is echter geen rekening gehouden met bijvoorbeeld marktontwikkelingen die toen wel degelijk van belang waren. In tabel 4.2 worden een aantal mogelijke verklaringen voor dat grote verschil op een rijtje gezet. De verwachting is dat de verschillen vooral samenhangen met de voorgenomen verzelfstandiging. Per saldo is dat ook zeker zo. Vanwege de verzelfstandiging worden de rentelasten voor de AEB Holding N.V. lager omdat een deel van de langlopende leningen is omgezet in eigen vermogen. Anderzijds heeft AEB als NV te maken met een andere cao dan de dienst AEB, waardoor de personeelskosten hoger uitvallen.

Tabel 4.2 - Winstverwachting in aanloop naar de verzelfstandiging

	winstverwachting	mutaties
Dienstbegroting 2014 (juni 2013)	€ 11 miljoen	
Aanpassingen als gevolg van de verzelfstandiging		
• rentelasten		+
• personele lasten		-

[56] Om deze onderhoudskosten over de betreffende periode zo gelijk mogelijk te verdelen wordt een onderhoudsvoorziening getroffen. Jaarlijks wordt een min of meer vast bedrag aan de voorziening vanuit de exploitatie toegevoegd, terwijl in het jaar dat het onderhoud plaatsvindt de werkelijke kosten aan de voorziening worden onttrokken.

[57] Bron: Brief BD 2014-007361 van 26-08-2014. In het *Strategisch Plan AEB 2018* was een business case gevoegd die voor het jaar 2014 als een fors hoger bedrijfsresultaat vermeldt. In december 2013 is door AEB ook een finale business case opgesteld waarin de verwachting nog meer naar boven was bijgesteld. Deze prognose is door AEB ook benut om de financiële resultaten in de loop van 2014 te beoordelen.

[58] In de voordracht voor de gemeenteraad met betrekking tot de afronding van het uitvoeringsbesluit verzelfstandiging AEB van 18 december 2013 is aangegeven dat de kern van het dividendbeleid is dat de totale afdrachtsraming (rente en dividend) gedurende de periode dat de gemeente AEB (afgezien van de achtergestelde lening) geheel of gedeeltelijk financiert gelijk is aan FMP 2014. Na die periode geldt het beleid dat jaarlijks dividend wordt uitgekeerd van 50% van de winst.

	winstverwachting	mutaties
Aanpassingen die niet samenhangen met de verzelfstandiging		
• hogere omzet		+
• hogere onderhoudskosten		-
• lagere afschrijvingskosten		+
• overig (per saldo)		-
Business case december 2013	€ 19 miljoen	

In de business case bij het strategisch plan worden de wijzingen ten opzichte van de begroting kort toegelicht. Zo verwacht AEB eind 2013 dat de omzet van afval en elektriciteit zou toenemen als gevolg van een wat hoger verwacht volume. In tegenstelling tot de prognoses bij het *Strategisch Plan AEB 2018,* staat in de business case die als bijlage is toegevoegd bij de voordracht van de uitvoeringsfase – waarover de gemeenteraad op hetzelfde moment heeft besloten – dat de ontwikkeling van energieprijzen onvoorspelbaar zijn. Een daling van de energieprijzen met 10% is niet ondenkbaar en zal leiden tot een vermindering van de winst. De opbrengsten uit de omzet van energie zijn in deze bijlage echter niet naar beneden bijgesteld.[59] In de business case bij het strategisch plan worden verder de kosten van groot onderhoud door AEB hoger ingeschat als gevolg van het langer exploiteren van de AEC. Het voordeel van het langer exploiteren komt tot uiting in de lagere afschrijvingskosten. De overige kosten zijn per saldo ook hoger geworden. Opvallend is dat er nog al wat aanpassingen zijn doorgevoerd die niet gerelateerd zijn aan de verzelfstandiging. Die moeten dan samenhangen met voortschrijdend inzicht of beleidswijzigingen. De gegeven toelichtingen in het *Strategisch Plan AEB 2018* uit 2013 zijn over het algemeen summier.

4.3 Gerealiseerde en verwachte winst 2014

Bij het besluit over de verzelfstandiging was de winstprognose voor 2014 dus circa € 19 miljoen. Volgens de jaarrekening van 2014 is de gerealiseerde winst echter slechts € 817.000. Dit is als volgt verklaarbaar.[60] In tabel 4.3 staan een aantal belangrijke factoren genoemd die in de kwartaalrapportages en de verschillenanalyse voor de algemene vergadering voor aandeelhouders zijn terug te vinden. We kunnen daarbij een onderscheid maken tussen incidentele en meer structurele mutaties.

[59] Gemeente Amsterdam, AEB, *Geactualiseerde business case*, 31 oktober 2013, p. 3-4. [Kabinet]
[60] De bronnen op grond waarvan we deze vraag hebben beantwoorden zijn de drie kwartaalrapportages van AEB uit 2014, de jaarrekening 2014 en de presentatie van de jaarstukken van AEB op de aandeelhoudersvergadering van 23 juni 2015. Verder maken we gebruik van het rapport van EY van 27 maart 2015.

Tabel 4.3 - Winstverwachting in aanloop naar de verzelfstandiging

	Winst	Mutaties
Verwachting Business case december 2013	€ 19 miljoen	
Incidenteel (totaal een zeer grote -)		
- Ongeplande stops		-
- Tegenvaller Brand		-
Structureel (totaal een kleine +)		
- Verandering waarderingsgrondslagen - Hogere personeelskosten - MEP-subsidie (t/m 2016)		+ - +
Onzeker (totaal een grote -)		
- Lagere prijzen - Problemen met slibverwerking		- -
- Andere factoren (per saldo)		+
Realisatie jaarrekening 2014	€ 817.000	

In het eerste halfjaar moesten productielijnen tijdelijk buiten gebruik worden gesteld (ongeplande stops). Dat betekent verlies aan omzet van afvalverwerking en energie en extra onderhoudskosten. Verder wijst AEB de brand van 30 november 2014 aan als belangrijkste oorzaak van de lagere winst. Volgens de jaarrekening 2014 zou de schade ongeveer € 16 miljoen zijn.[61] Dit geeft een enigszins vertekend beeld. Het is het brutobedrag voor 2014. Ook begin 2015 is nog schade geleden. AEB is verzekerd tegen omzetderving en machineschade. Het gaat dus bij de schade vooral om het eigen risico. AEB heeft het – naar schatting – niet vergoede deel van de schade in 2014 en 2015 volledig ten laste gebracht van het resultaat van 2014. Dat bedrag is fors lager dan € 16 miljoen, maar nog steeds een substantiële tegenvaller. De verantwoordingswijze is in overeenstemming met de verslaggevingsrichtlijnen. Dit betekent wel dat naar verwachting het resultaat over 2015 niet of slechts beperkt wordt beïnvloed door de brand uit 2014. De jaarstukken en de verstrekte analyses van AEB geven echter geen goed inzicht in hoeverre de forse daling van de winst een gevolg is van omzetderving en van extra kosten in de jaren 2014 en 2015. Voor een goede beoordeling van de omzetontwikkeling en onder meer de onderhoudskosten zijn deze gegevens wel relevant.

Vanwege de verzelfstandiging zijn door een andere cao ook de personeelskosten toegenomen. In de business case van eind 2013 was hiermee rekening gehouden. De werkelijke stijging was fors hoger. Voor deze stijging zijn verschillende oorzaken, maar de belangrijkste is de verplichting om WW-premie af te dragen. AEB ging er bij de verzelfstandiging vanuit dat zij eigen risicodrager zou zijn, en om die reden er geen WW-premie verschuldigd zou zijn. In 2014 is geen sprake van een financieel voordeel gerealiseerd als gevolg van een personeelsreductie.

[61] AEB Amsterdam, *Jaarrekening 2014*, p. 7.

Een andere oorzaak voor de lagere winst zijn de tegenvallende prijzen voor energie en metalen. Deze waren voor een deel al bekend op het moment van verzelfstandiging, maar er is voor gekozen om "de cijfers stil te zetten en te voorzien van een risicobeschrijving.[62] Tot slot leiden de problemen die AEB ondervindt met de inspuiting en het acquireren van afvalwater, dat geschikt is voor de installatie, en de problemen met het verbranden van slib, ook nog tot financiële tegenvallers. Belangrijke voordelen zijn het verwerken met terugwerkende kracht van de waarderingsgrondslagen waardoor de afschrijvingslasten lager zijn. Het extra voordeel uit de MEP stimuleringsregeling is tot en met 2016 structureel, omdat in de prognoses het subsidiebedrag voorzichtig was geraamd. In 2017 is er nog een bijdrage van de MEP-subsidie. Voor de jaren daarna is de subsidie onzeker.

Het grootste deel van de oorzaken voor de lage realisatie lijkt incidenteel van aard. Per saldo is er slechts een beperkt bedrag structureel van karakter. Van een aantal posten is het onzeker hoe structureel ze zijn. Belangrijk daarbij zijn de prijzen voor energie en metalen. Daarnaast zijn er problemen bij het verwerken van slib. AEB denkt dat de problemen oplosbaar zijn, maar het is nog niet duidelijk wanneer.

In een presentatie voor de aandeelhoudersvergadering van 23 juni 2015 worden wat andere, gedeeltelijk minder negatieve, cijfers genoemd, maar we hebben geen omvattende en inzichtelijke analyse aangetroffen van het tegenvallende resultaat in 2014. Blijkbaar zijn de Raad van Commissarissen en de aandeelhouder akkoord gegaan met de gepresenteerde resultaten zonder om een dergelijke analyse te vragen. Opvallend.

Verder is bij het doornemen van de documenten ons nog het volgende opgevallen. De in de jaarrekening gerealiseerde totale netto-omzet (€ 158,6 miljoen) is hoger dan in de derde kwartaalrapportage (voor de brand) werd verwacht. Volgens de directie van AEB wordt dit veroorzaakt doordat in de jaarrekening het RJ-format is gevolgd en in de kwartaalrapportages het format, zoals dat gebruikelijk was voor AEB. Desgevraagd meldde AEB dat zij niet in staat zijn om analyses aan te leveren over het gehele jaar 2014 zoals die tot en met het derde kwartaal 2014 zijn uitgevoerd.

4.4 Winstprognose voor na 2014

Bij onze analyse van de verwachting van de winstontwikkeling na 2014 maken we onderscheid tussen de periode voor en na 1 oktober 2015. Op 1 oktober 2015 nam de gemeenteraad kennis van het besluit van het college om € 60 miljoen langlopende leningen om te zetten in eigen vermogen.[63]

---

[62] Gemeente Amsterdam, Stuurgroep Verzelfstandiging AEB, verslag 17 oktober 2013. Hiermee werd vastgehouden aan het op 16 mei 2013 vastgestelde kader waarbij de totale afdrachtsraming (rente en dividend) gedurende de periode dat Amsterdam nog volledig financiert, in totaliteit gelijk zou moeten zijn. Zie ook paragraaf 4.2 en met name voetnoot 59.

[63] Gemeenteraad, Raadsvoordracht, *Uiten van wensen en bedenkingen ten aanzien van herstructurering financiering AEB, 30 september 2015.* Op 1 oktober 2015 heeft de gemeenteraad ingestemd.

Winstprognose voor het besluit van oktober 2015
In het *Strategisch Plan AEB 2018* dat aan het eind van 2013 vlak voor de verzelfstandiging van AEB werd goedgekeurd is een winstprognose opgenomen voor de periode 2014-2018. Voor 2015 werd er een lagere winst verwacht dan de € 19 miljoen van 2014, maar de verwachtingen waren nog steeds redelijk positief en dat gold ook voor de latere jaren. In november 2014 bracht het AEB een jaarplan uit waarin de verwachtingen fors naar beneden werden bijgesteld.

Vanwege de brand op 30 november 2014 is dit jaarplan door AEB ingetrokken.
In opdracht van de gemeente is het *ingetrokken Jaarplan 2015* door EY gevalideerd. Tevens heeft de directie opdracht gegeven een technische review uit te voeren. Op 23 juni 2015 is aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders een *bijgesteld Jaarplan 2015* voorgelegd. In dit plan zijn de gevolgen verwerkt van de brand, het rapport van EY over de validatie van het jaarplan en de technische review. Op grond hiervan is de winstprognose opnieuw fors naar beneden aangepast.[64]

In tabel 4.4 is een overzicht opgenomen van de verschillende oorzaken voor het verschil in de winstprognoses 2015-2018 in het *Strategisch Plan AEB 2018* en die in het *bijgestelde Jaarplan 2015*.[65]

Tabel 4.4 - Verschillen winstprognoses 2015-2018 (€ 1.000 euro's)*

	2014	2015-2018
Strategisch Plan 2018	19 miljoen	Lager dan in 2014
Afzet going concern		-
Afzet transitieprojecten		-
Prijzen		--
Omzet		---
Kosten (per saldo)		-
Kapitaallasten		++
West Poort Warmte		+
Bijgesteld Jaarplan 2015		Forse daling

We zien dat de winstprognose van AEB 2015-2018 fors is bijgesteld door de daling van de omzet als gevolg van de daling van de afzet en van de prijzen. De verwachte vermindering van de omzet is in 2015 al fors en loopt nog veel verder op in de periode tot 2018.

[64] In september 2015 is de winstprognose opnieuw aangepast, nadat de gemeente € 60 miljoen AEB aan kapitaal had verstrekt om de lening vervroegd af te lossen. Hierdoor verminderen de rentelasten en neemt de winst toe.
[65] De in de tabel gepresenteerde gegevens zijn afgeleid uit de analyses van AEB uit het ingetrokken en het *bijgesteld Jaarplan 2015* (d.d. 28 november 2014 en 4 juni 2015).

Daartegenover staan veel lagere kapitaallasten; het gevolg van de verandering van de afschrijvingsmethode met terugwerkende kracht en van flink achterblijvende investeringen door onder meer vertraagde transitieprojecten. Het voordeel van de lagere kapitaallasten zien we niet terug in het resultaat vanwege de al genoemde omzetdaling en de verwachting dat ook de kosten de eerste jaren zullen stijgen.

Opvallend is dat de kosten verder toenemen, terwijl deze ook al bij het *Strategisch Plan AEB 2018* uit 2013 waren toegenomen (ten opzichte van de dienstbegroting 2014). De kostenstijging vloeit voor een groot deel voort uit de uitgevoerde technische review. Op basis van daarvan worden in deze periode meer onderhoudskosten begroot. De verwachting is wel dat vanaf 2018 de kostenstijging zal afnemen en uiteindelijk zal gaan dalen. Blijkbaar wordt er vanuit gegaan dat vanaf dat moment het *operational excellence* programma flinke voordelen gaat opleveren.[66]

Verder zal naar verwachting de bijdrage vanuit Westpoort Warmte jaarlijks toenemen tot in 2018 bijna de helft van de totale geprognosticeerde winst.

Vanwege de incidenten heeft het *operational excellence* programma geen prioriteit gehad. Hoewel we ons kunnen voorstellen dat de incidenten gevolgen hadden, heeft de directie ons niet overtuigd van de noodzaak van het geheel stilleggen van het *operational excellence* programma. Hierbij speelt ook dat AEB niet meer heeft gerapporteerd over de voortgang van dit programma.

Winstprognose na het besluit van oktober 2015
In september/oktober 2015 heeft de gemeente besloten om AEB € 60 miljoen aan kapitaal te verstrekken om daarmee de lening van de gemeente aan AEB vervroegd te kunnen aflossen.[67] Hierdoor stijgt het eigen vermogen van AEB. Tevens nemen de rentelasten af, waardoor uiteraard de winst stijgt. Gemiddeld gaat het in de periode 2015-2018 om een stijging van ruim 30%. Dit is waarschijnlijk voornamelijk het gevolg van de vermindering van de rentelasten, die het gevolg is van de extra kapitaalinjectie van de gemeente.[68] Hoewel AEB in de toekomst hierdoor minder kosten heeft, is vanwege behoedzaamheid besloten de begrote dividenden niet in de (meerjaren-) begroting van de gemeente op te nemen. Dit haalt een externe prikkel bij AEB weg om vanuit de transitieprojecten extra opbrengsten te genereren en het beleid van kostenreductie aan te scherpen.

---

[66] Zie voor een toelichting op dit programma paragraaf 3.1 en 3.2.
[67] Het directe doel van de lening is de solvabiliteit te herstellen. Omdat de kasstroomraming van AEB goed is, wordt de versterking van het eigen vermogen ingezet om de lening te kunnen aflossen.
[68] Een verdere analyse kan de rekenkamer niet uitvoeren, omdat ze geen vergelijkbare gedetailleerde gegevens heeft over de baten en lasten, zoals die eerder in het *bijgestelde Jaarplan 2015* zijn opgenomen, dat in juni op de aandeelhoudersvergadering is goedgekeurd.

Naast de positieve gevolgen voor de winstprognose van AEB, die de kapitaalinjectie heeft, heeft zij negatieve gevolgen voor de gemeentebegroting. Door de vervroegde aflossing van de lening loopt de gemeente namelijk ongeveer € 2,5 miljoen aan rente inkomsten mis. Dit renteverlies kan gecompenseerd worden door een hogere dividenduitkering, omdat AEB minder rentekosten heeft.

4.5 Conclusie

In een relatief korte tijd vertonen de verwachtingen over de winst die AEB kan maken grote variaties. We hebben in dit hoofdstuk de achterliggende gegevens geanalyseerd en zien verschillende soorten verklaringen:

a. de verzelfstandiging
b. prognoses
c. stijgende kosten
d. technische tekortkomingen
e. incidenten

De gevolgen van de verzelfstandiging zijn voor de winstprognose vooral positief. In 2014 kon de prognose sterk verhoogd worden omdat de rentelasten aanmerkelijk daalden als gevolg van de veranderingen in de financiering. De verandering van de waarderingsgrondslag bracht in 2014 een extra positief effect te weeg. Daar tegenover staat dat de personeelslasten als gevolg van de verzelfstandiging zijn gestegen.

Van gerealiseerde winsten kun je leren. De resultaten worden door AEB echter weinig diepgaand geanalyseerd. Een systematisch onderscheid tussen incidentele en meer structurele oorzaken van afwijkend realisaties wordt niet gemaakt. Die analyses ontbraken zowel bij de winsten die AEB als gemeentelijke dienst maakte als bij de tegenvallende resultaten als gevolg van de brand in 2014. Verder zijn de analyses van toekomstige marktontwikkelingen, belangrijk voor een goede prognose, ook weinig diepgaand. Hoewel zich al sinds 2008 een trend van dalende energieprijzen voordoet, worden deze pas in het *Strategisch Plan AEB 2018* van 2013 gemeld. En zelfs dan wordt bij de exploitatieprognoses uitgegaan van gelijk blijvende prijzen.

De stijgende kosten hebben een negatief effect op de resultaten. Bij de verzelfstandiging is er een geringe stijging van de personeelskosten voorzien als gevolg van de nieuwe cao, maar de stijging is groter dan verwacht omdat AEB geen rekening had gehouden met de WW-premies. Deze hogere kosten worden niet gecompenseerd door besparing op de personeelsformatie. Ook de onderhoudskosten zijn flink gestegen als gevolg van de technische review in 2015. In de business case bij het *Strategisch Plan AEB 2018* was ten opzichte van de dienstbegroting hiervoor al een aanmerkelijk extra bedrag opgenomen. Dat is na de brand verder verhoogd om de technische staat van de AEC te verbeteren. Het *operational excellence* programma dat AEB is gestart kan dit slechts voor een deel goed maken.

In de eerste winstprognoses klonk veel optimisme door over de mogelijkheden van technische innovaties. In de praktijk blijkt dat tegen te vallen. Zo hoopte AEB snel winst te gaan maken met de opwekking van energie uit afvalwater, maar de technische problemen hierbij blijken tot nu toe dusdanig groot dat ze het gerealiseerde resultaat in 2014 negatief beïnvloeden. In de komende jaren zal dat nog het geval zijn, zij het in afnemende mate. Een deel van de transitieprojecten is niet gestart omdat de afnemer wegliep. Het is de vraag of het nog niet startklaar zijn van andere transitieprojecten niet ook wijst op problemen met de technische haalbaarheid. Hierdoor zijn geplande investeringen, maar ook verwachte resultaten, naar achteren verschoven. Gelet op het strategische en financiële belang van de transitieprojecten is ons deze vertraging opgevallen.

Er zijn ook een aantal incidenten die een negatief effect hebben gehad op het resultaat van AEB. Dat zijn natuurlijk vooral incidentele tegenvallers. De brand heeft echter volgens de directie ook invloed gehad op de mogelijkheden om transitieprojecten goed te starten en de problemen bij de verwerking van afvalwater en slib de baas te worden.

Ten slotte hebben we ook moeten constateren dat er sprake is van een aantal meer beheersmatige problemen zoals:

- het in de jaarrekening 2013 niet opnemen van extra onderhoudskosten als gevolg van het besluit om de AEC langer open te houden,
- het onvermogen om voor het gehele jaar 2014 een zelfde analyse op stellen als die in de kwartaalrapportages,
- het gebrek aan voortgang van en weinig inzicht in het *operational excellence* programma en
- het tot op heden ontbreken van een uitgewerkte business case voor het cruciale transitietraject.

Op enkele punten kan de greep van de leiding van AEB op de bedrijfsvoering nog worden verbeterd.

5 Afwaardering

Het vrij te bestemmen resultaat in de jaarrekening 2014 van de gemeente Amsterdam viel lager uit ten opzichte van de 8-maandsrapportage 2014. Dit werd vooral veroorzaakt door een waardevermindering van de deelneming AEB. Voor de lopende risico's AEB werd een voorziening gevormd (€ 25 miljoen) en de deelneming AEB werd € 45 miljoen afgewaardeerd. Daarnaast werd ook in de berekening van het weerstandsvermogen rekening gehouden met een verdere afwaardering van AEB. De hoogte van de dividenduitkering is niet direct gekoppeld aan de waardering. Maar ook daarbij is in korte tijd veel veranderd. De verwachte dividenduitkering verminderde in 2014 van € 18,5 miljoen (4-maandsraportage 2014) tot € 7,7 miljoen (8-maandrapportage). Uiteindelijk was de winst in 2014 slechts € 0,8 miljoen en is er in 2014 geen dividend uitgekeerd. Dat zal ook in 2015 niet gebeuren, hoewel in de begroting van 2015 nog een dividenduitkering van € 18,9 miljoen was voorzien.[69]

Door een andere wijze van afschrijven bij de AEB Holding N.V. daalde ook het eigen vermogen van AEB in 2014. Hierdoor werd AEB minder solvabel en werd AEB minder aantrekkelijk voor externe financiers. Inmiddels heeft de raad op voordracht van het college op 1 oktober 2015 ingestemd om het eigen vermogen van AEB aan te vullen. Genoeg redenen om dieper in te gaan op de verschillende waarderingen. Leidraad daarbij is de vraag:

Was de afwaardering van de deelneming AEB (met € 45 miljoen) door de gemeente en het verminderen van de eigen vermogen bij AEB Holding N.V. (met meer dan € 100 miljoen) onontkoombaar?

Bij de beantwoording van die vraag zullen we achtereenvolgens aandacht besteden aan de waardering van de activa AEB *voor* de verzelfstandiging en de waardering van de activa AEB *na* de verzelfstandiging. Daarna verleggen we het perspectief naar de gemeente en besteden aandacht aan de waardering van de deelneming AEB na de verzelfstandiging en staan we stil bij de vraag wat AEB nu waard is. We beginnen dit hoofdstuk echter met een korte uiteenzetting over regels die gelden voor activeren en waarderen.

5.1 Regels voor activeren en (af)waarderen

Gemeenten en private ondernemingen zijn verplicht hun *bezittingen* waaronder investeringen op de balans te activeren.[70] Deze investeringen kunnen bijvoorbeeld

[69] Het college heeft voor wat betreft het dividend AEB besloten de begrotingssystematiek in lijn te brengen met de andere deelnemingen. Dat wil zeggen dat de dividend wordt begroot in het jaar waarin de dividenduitkering zal worden vastgesteld. Dat is in het jaar na afloop van het boekjaar. Het begrote dividend van 2015 is daarom opgeschoven naar 2016.

[70] Voor de gemeente bestaat deze verplichting op grond van het Besluit begroting en verantwoording provincies en gemeenten (BBV) en voor ondernemingen geldt deze verplichting op grond van het burgerlijk wetboek (boek 2 titel 9). Activeren betekent dat de kosten voor aanschaf niet in één keer worden genomen, maar jaarlijks als afschrijvings-

betrekking hebben op gebouwen en afvalverwerkingsinstallaties maar ook investeringen in ondernemingen. Deze laatste investering wordt een *deelneming* genoemd.

De waarde van de bezittingen moeten in de jaarrekening en de boeken van de gemeente en private ondernemingen worden verantwoord. Maar tegen welke waarde? De *boekwaarde* van de bezittingen is bijna altijd gelijk aan de *verkrijgingsprijs* verminderd met de afschrijvingen. De verkrijgingsprijs bestaat uit de inkoopprijs en de bijkomende kosten.[71]

Tegenover de bezitting staan *schulden* en *eigen vermogen.* Het *eigen vermogen* is daarom het verschil tussen de bezittingen (activa) enerzijds en schulden (passiva) anderzijds. Als de bezittingen minder waard worden heeft dat ook tot gevolg dat het eigen vermogen in waarde verminderd.

De situatie kan zich voordoen dat een onderneming eigenlijk minder waard is dan uit de boeken blijkt. De marktontwikkeling kan bijvoorbeeld zodanig zijn dat er met de "dure activa" niet voldoende inkomsten meer kunnen worden gegenereerd. Als er dit soort signalen zijn moet onderzocht worden of er sprake is van *duurzame waardevermindering.* Als de waardevermindering duurzaam is, moet namelijk de boekwaarde naar beneden worden bijgesteld.[72]

De duurzame waardevermindering kan worden bepaald door de *ondernemingswaarde* te berekenen.[73] De ondernemingswaarde is de waarde van toekomstige kasstromen die met de bezittingen worden gegenereerd terug te rekenen naar de waarde van nu. Men spreekt ook wel kortweg over de contante waarde van de toekomstige kasstromen.[74] Door de ondernemingswaarde te verminderen met de schulden ontstaat de *aandeelhouderswaarde.* Ook hier geldt het verband dat als de ondernemingswaarde daalt, de aandeelhouderswaarde ook daalt.

Voor het waarderen van de onderneming zijn dus verschillende begrippen van belang. In schema 5.1 wordt de relatie tussen de diverse waarde begrippen zichtbaar gemaakt.

---

kosten terugkomen in de winst en verliesrekening of exploitatie, terwijl de (resterende) waarde van het 'actief' op de balans wordt geplaatst.

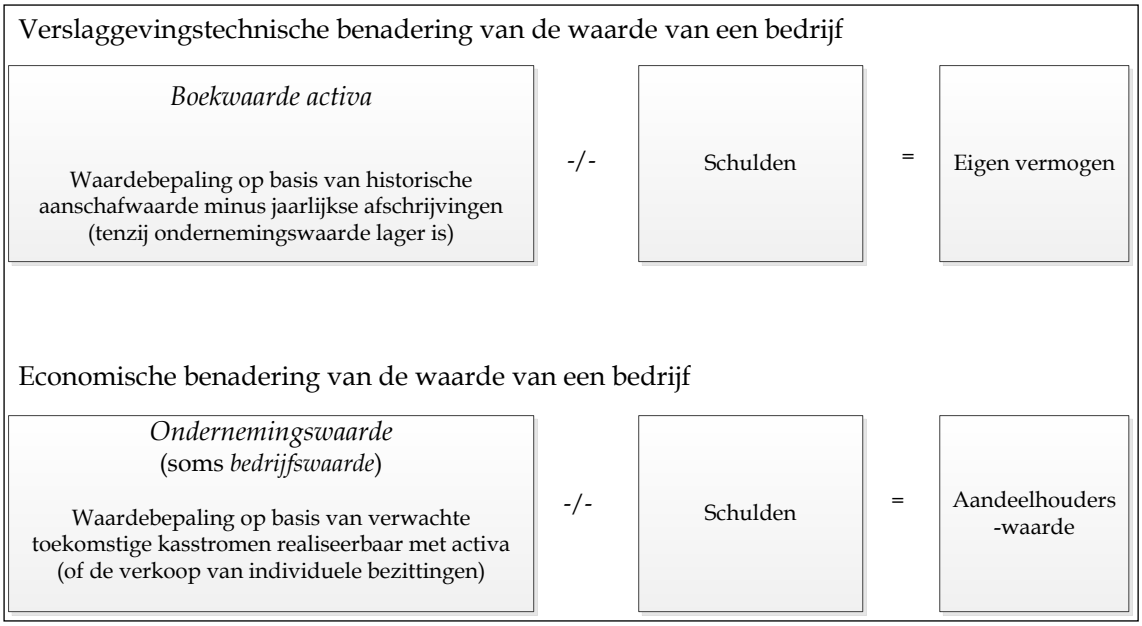
[71] Besluit Begroting en Verantwoording Provincies en Gemeenten, Artikel 63.

[72] Besluit Begroting en Verantwoording Provincies en Gemeenten Artikel 65.

[73] In het *besluit actuele waarde* (Stb 2005, 321) wordt de ondernemerswaarde aangeduid als de bedrijfswaarde. De ondernemingswaarde is één manier om de actuele waarde van de onderneming te bepalen. De actuele waarde kan ook worden berekend met de opbrengstwaarde en de vervangingswaarde.

[74] In de Bijlage Rekenkamerbrief Opzet Verzoekonderzoek AEB (25-5-2015; te vinden op http://www.rekenkamer.amsterdam.nl) wordt in hoofdstuk 4, onder de titel *Waarderen is geen exacte wetenschap* uitgebreid ingegaan op de techniek van het waarderen.

Schema 5.1 - Relatie waarde begrippen



Als de boekwaarde hoger is dan de ondernemingswaarde dan moet die boekwaarde naar beneden worden bijgesteld. Het omgekeerde is niet het geval. Blijkt uit de waardebepaling dat de actuele ondernemingswaarde hoger is dan de boekwaarde dan wordt boekwaarde – uit voorzichtigheid - niet naar boven bijgesteld.

5.2 Waardering voorafgaand aan de verzelfstandiging

Ook een verzelfstandig kan aanleiding geven om na te gaan of er sprake is van een duurzame waardevermindering van de activa (zie paragraaf 5.1). De gemeente zelf beschikt echter niet over specifieke regels hoe de waarde voorafgaand aan een verzelfstandiging bepaald moet worden. Zo ontbreken in het deelnemingenbeleid aanwijzingen over de waardering van een gemeentelijke dienst die verzelfstandigd gaat worden. In het plan van aanpak verzelfstandiging AEB (september 2012) worden wel een aantal zaken genoemd die moeten gebeuren om tot waardering te kunnen komen. Ten eerste moet in de onderzoeksfase een *bedrijfswaardering* plaatsvinden en *extern advies* worden ingewonnen. In de uitvoeringsfase moeten *waarderingsgrondslagen* worden geformuleerd en de *waardering* worden bepaald.[75] Een toelichting op beide activiteiten ontbreekt, zodat niet bekend is welke uitgangspunten gehanteerd moeten worden en ook onduidelijk blijft wat het verschil is tussen een waardering en een bedrijfswaardering.

[75] Gemeente Amsterdam, directie AEB, *Plan van Aanpak Onderzoeksfase Verzelfstandiging AEB*, 10 september 2012, p 15.

Waardering in het kader van de voorbereiding van het verzelfstandigingstraject AEB
Voorafgaande aan de herstart van de onderzoeksfase heeft de Rabobank in opdracht van de directie AEB een verzelfstandigingsonderzoek van het Afval Energie Bedrijf uitgevoerd en over de bedrijfswaarde geadviseerd (juli 2012). Met behulp van de discounted cash flow (DCF) schat de Rabobank de waarde van de geprognosticeerde kasstromen tussen de € 618 en € 720 miljoen. Als de uitkomst wordt gecorrigeerd met behulp van andere waarderingsmethodes daalt de schatting van de waarde tot een bedrag tussen € 550 miljoen en € 650 miljoen. Dit rapport is als bijlage bij het *Eindrapport Onderzoeksfase Verzelfstandiging AEB* (januari 2013) bijgevoegd.

Op 8 november 2012 heeft ACAM op verzoek van AEB een notitie opgesteld over de impact van de overgang naar een NV-status voor de waarderingsgrondslagen.[76] Ten aanzien van de waardering van de AEC en HRC [77] meldt ACAM dat in de onderzoeksfase van het verzelfstandigingsproces stilgestaan moet worden of er wellicht met betrekking tot de HRC het economisch niet raadzaam is om de onrendabele top van de investering voor zover aanwezig af te waarderen. ACAM meldt daarbij dat volgens inschatting van de directie van AEB deze afwaardering niet noodzakelijk zal zijn.

In het *Eindrapport Onderzoeksfase Verzelfstandiging AEB* wordt op basis van dit advies geconcludeerd dat overgang van gemeentelijke dienst naar NV geen significante effecten zal hebben op de waarde van de centrales.[78] De zin "*op basis van een analyse van de waarde van de activa ziet ACAM geen aanleiding voor afwaardering*"[79] wordt de suggestie gewekt dat ACAM het eens is met de waarde van de activa. Zoals hiervoor vermeld heeft ACAM in haar rapport van 8 november 2012 vermeld dat het wellicht economisch raadzaam is om de onrendabele top van de HRC, voor zover aanwezig, af te waarderen.

Voor de openingsbalans gaat de directie AEB (januari 2013) uit van een waarde van € 672 miljoen van de activa, gefinancierd met € 145 miljoen eigen vermogen, € 138 miljoen achtergestelde lening en € 389 miljoen aan vreemd vermogen.[80] In het eindrapport wordt gesteld dat AEB bij verzelfstandiging dient te beschikken over *een (gezonde) openingsbalans die een realistische afspiegeling geeft van de werkelijkheid. Dit betreft zowel de activa als de passiva-zijde van de balans. (…)De definitieve grondslagen voor waardering van de activa worden in de uitvoeringsfase vastgesteld.*[81]

---

[76] ACAM, *Impact waarderingsgrondslagen voor NV's (RJ) op Afval Energie Bedrijf (AEB)Amsterdam, 8 november 2012*, p. 3.
[77] AEC betreft Afval Energie Centrale B.V. en HRC betreft HR centrale B.V.
[78] Gemeente Amsterdam, directie AEB, *Eindrapport Onderzoeksfase Verzelfstandiging AEB*, 16 januari 2013, p. 82.
[79] Gemeente Amsterdam, directie AEB, *Eindrapport Onderzoeksfase Verzelfstandiging AEB*, 16 januari 2013, p. 69.
[80] Gemeente Amsterdam, directie AEB, *Eindrapport Onderzoeksfase Verzelfstandiging AEB*, 16 januari 2013, p. 83.
[81] Gemeente Amsterdam, directie AEB, *Eindrapport Onderzoeksfase Verzelfstandiging AEB*, 16 januari 2013, p. 82.

Het is de vraag of de gemeente deze openingsbalans echt een realistische afspiegeling vindt van de werkelijkheid. Het bestuurlijk team ziet in ieder geval genoeg signalen om zelf na te gaan wat de ondernemingswaarde van AEB is. Op 1 februari 2013 staat het extra onderzoek naar de waarde van AEB op de agenda ter besluitvorming. Er is aan toegevoegd dat dit nodig is om zo de hoogte te kunnen bepalen van een voorziening van de gemeente Amsterdam.[82]

AEB mogelijk al voor de verzelfstandiging minder waard
De opdracht om de ondernemingswaarde van AEB te bepalen wordt gegund aan KPMG. Op basis van de geprognosticeerde kasstromen schat KPMG in februari 2013 de ondernemingswaarde in op € 655 miljoen als AEB als gemeentelijke dienst zou worden voorgezet. KPMG schat de ondernemingswaarde van AEB op € 580 miljoen (met een bandbreedte tussen € 555 miljoen en € 606 miljoen) wanneer AEB wordt verzelfstandigd.[83] Het verzelfstandigingen van AEB leidt dus in de berekening van KPMG tot een daling van € 75 miljoen in de ondernemingswaarde. De belangrijkste oorzaak van de lagere waardering is de verwachte hogere winstbelasting (vennootschapsbelasting). De lagere waardering wordt voor een deel gecompenseerd doordat in het KPMG-rapport waarde wordt toegekend aan de transitieprojecten.
Of er sprake is van een duurzame waardevermindering hangt af van de vraag of de boekwaarde boven de ondernemingswaarde uitkomt. Uit de jaarrekeningen 2012 van dienst AEB blijkt dat de boekwaarde op 1 januari 2013 € 615 miljoen bedraagt.[84]

Als we de waardebepalingvan KPMG voor een verzelfstandigde AEB als uitgangspunt nemen is deze boekwaarde € 35 miljoen te hoog. Ook als we rekening houden met de weergegeven bandbreedte (onderneming zou maximaal € 606 miljoen waard zijn), dan is AEB met een boekwaarde van € 615 miljoen nog te hoog gewaardeerd.

Afwaardering bij het voornemen tot verzelfstandiging noodzakelijk
Op basis van het besluit tot verzelfstandiging, de berekende ondernemingswaarde en de voorschriften van het BBV had het college het AEB reeds bij de jaarrekening 2012 kunnen afwaarderen. Dit heeft het college evenwel niet gedaan. Wel heeft het college naar aanleiding van het KPMG-waarderingsrapport bij het bepalen van de gewenste omvang van de algemene risicoreserve in de gemeenterekening 2012 rekening gehouden met een mogelijke afwaardering van AEB. Daarnaast is ook een voorziening van € 14 miljoen getroffen voor het risico dat de achtergestelde lening niet geheel zou worden afgelost door AEB.

Waarom het college er voor heeft gekozen om niet af te boeken en de resultaten van het onderzoek wel te betrekken bij de algemene risicoreserve, is ons niet helemaal duidelijk. Wellicht vond het college het moment, vlak voor de verzelfstandiging, niet handig. Afwaardering heeft immers ook een signaalwaarde. Wellicht was het college

---

[82] Gemeente Amsterdam, AEB, Project Verzelfstandiging, *Agenda Bestuurlijk Team 7,* 1 februari 2013.
[83] KPMG, *Gemeente Amsterdam Rapport waardeanalyse Afval en Energiebedrijf Amsterdam*, 26 februari 2013, p. 4.[Kabinet]
[84] Dit is exclusief de boekwaarde van de grond. Deze gronden zijn vanwege de verzelfstandiging in 2013 overgedragen aan het Havenbedrijf en om die reden voor de waardebepaling buiten beschouwen worden gelaten.

ook onzeker over de in het KPMG-rapport gepresenteerde waardering. Het rapport bevat immers een waardering van AEB als gemeentelijke dienst als een waardering van AEB als verzelfstandigd bedrijf. Daarnaast had ook de Rabobank een half jaar eerder de ondernemingswaarde anders en gunstiger ingeschat.
Beide onderzoeken waren niet echt gedegen. Dat vinden wij in ieder geval. Dit ligt niet aan de betreffende adviseurs, maar aan de opdracht die aan de betreffende bureaus is verstrekt. Bij een gedegen waarderingsonderzoek voor een verzelfstandiging hoort ook een grondige en goede analyse van de financiële jaarresultaten over de afgelopen jaren en de marktontwikkelingen. Dit is naar onze mening onvoldoende gebeurd. Gegeven hun opdracht konden de bureaus volstaan met het beoordelen van de aannemelijkheid van de aannames van de directie voor de toekomst zonder zelf de financiële cijfers over de afgelopen jaar goed te doorgronden.

5.3 Waardering AEB na verzelfstandiging

Bij de verzelfstandiging kreeg AEB een eigen vermogen mee van € 149,7 miljoen.[85] In de openingsbalans is echter een eigen vermogen opgenomen van € 21,1 miljoen. Door de daling van het eigen vermogen voldoet AEB niet meer aan de ratio's uit de leningsovereenkomst. De leningen zijn daarmee direct opeisbaar geworden en moeten worden geherstructureerd. Bovendien zijn de energiecontracten in gevaar gekomen doordat het eigen vermogen van AEB onder de afgesproken minimale omvang van het eigen vermogen is geraakt. Hierdoor loopt AEB het risico dat deze haar afzetmarkt voor energie verspeelt en de betreffende opbrengsten minder voorspelbaar worden.

In deze paragraaf gaan wij in de op de vragen waardoor de daling van het eigen vermogen is veroorzaakt, hoe de directie tot deze correctie is gekomen en of zij het college daarover tijdig heeft geïnformeerd. Tot slot gaan wij in op de vraag of het college haar rol als aandeelhouder en financier adequaat heeft vervuld.

5.3.1 Eigen vermogen AEB sterk gedaald door correcties openingsbalans

In de openingsbalans werd het eigen vermogen vastgesteld op € 149,7 miljoen.[86] Na de verzelfstandiging is de openingsbalans gecorrigeerd, waarbij het eigen vermogen van € 149,7 miljoen slonk naar € 21,1 miljoen. In tabel 5.1 worden de oorzaken van de daling uiteengezet.

[85] Hiervan was € 138 miljoen afkomstig door leningen te converteren naar eigen vermogen, € 2,4 miljoen personele voorziening € 3,8 miljoen WPW B.V. en € 5,5 miljoen reserve gemeentelijke dienst AEB.
[86] In de boekhouding van de gemeente stond voor het AEB 140,3 miljoen als waarde in de boeken. Dat verschil komt door een aantal posten die bij de AEB wel zijn meegenomen, maar bij gemeente niet zijn gewaardeerd. Dat zijn Westpoort Warmte (3,8 miljoen) en de Dienstreserve AEB (5,5 miljoen). Al in de jaarrekening 2014 van de gemeente is de waarde van AEB overigens vanwege andere redenen sterk naar beneden bijgesteld.

Tabel 5.1 - Oorzaken daling eigen vermogen x € 1 miljoen)

Openingsbalans voor correctie	€ 149,7
Correcties Correcties in verband met reservering vakantiegeld/dagen, verwerken financial lease, afboeking geactiveerde onderzoekskosten, bestemmingsreserve onderhoud AEC omzetting naar voorziening, Egalisatiereserve Afvalpunt omzetten naar schuld	- € 11,7
Treffen van voorziening bodemsanering	- € 16,5
Herrekening boekwaarde installaties volgens de lineaire retrospectieve verwerkingsmethode	- € 100,4
Eigen vermogen na correctie	€ 21,1

De voorziening bodemsanering (€ 16,5 miljoen) en de herberekening van de boekwaarde als gevolg van de keuze van de lineair retrospectieve verwerkingsmethode van de twee centrales (€ 100 miljoen) zijn de twee grootste correcties. Deze lichten wij hierna toe.

Correctie voorziening bodemsanering (€ 16,5 miljoen)
In de jaarrekening 2012 van de gemeentelijke dienst Afval Energie Bedrijf wordt bodemsanering benoemd als één van de risico's die doelstellingen van AEB (in de toekomst) kunnen belemmeren. Toegelicht wordt dat de ondergrond van de depots voor opslag van bodemas wordt onderzocht op mogelijke vervuiling en dat dit kan leiden tot een bodemsanering.[87] In de begroting 2014 wordt er melding gemaakt van een onderzoek naar de kwaliteit van de grond. De meest waarschijnlijke (te verwachten) schade is € 1 miljoen en de maximale schade wordt ingeschat op € 3 miljoen.[88] In de jaarrekening 2013 AEB wordt gemeld dat het onderzoek is uitgevoerd en het rapport aan de provincie Noord-Holland ter beoordeling is aangeboden.

In het jaarplan 2015 wordt vermeld dat uit het onderzoek in 2014 is gebleken dat de ondergrond van AEB op diverse plekken verontreinigd is. In 2014 worden twee locaties aangepakt en de kosten daarvan worden ten laste van de voorziening gebracht. In 2015 wordt het andere deel van de AEB gepland, maar daarvoor zijn de kosten nog niet begroot.[89] In december 2014 ontvangt AEB een kostenraming bodemsaneringsplan waarin een inschatting wordt gemaakt van de totale saneringskosten per deellocatie. Het bureau adviseert een risicoreservering aan te houden van € 15,6 miljoen (excl. btw).[90] Zowel in de gecorrigeerde openingsbalans 2014 als in de jaarrekening 2014 van de AEB Holding NV is vervolgens een

[87] Gemeente Amsterdam, AEB, *Jaarrekening 2012*, 31 januari 2013, p. 10.
[88] Zowel bij de begroting 2014 als bij de jaarrekening 2013 ging de directie ervan uit dat slechts twee deellocaties gesaneerd moesten worden en dat voor de overige locaties kon worden volstaan met monitoring. Voor deze twee deellocaties is het risico ingeschat. Gemeente, AEB, *Begroting 2014*, 3 juni 2013, p 38.
[89] AEB Amsterdam, *(ingetrokken) Jaarplan 2015*, 31 oktober 2014, p. 7. [Kabinet]
[90] Tauw, Kostenraming Bodemsaneringsplan AEB Inschatting totale saneringskosten per deellocatie, 11 december 2014, p 7. Tauw presenteert een bandbreedte van € 14,8 en €21,6 miljoen.

Voorziening bodemsanering van € 16,5 miljoen getroffen.[91] We constateren dat het risico van de bodemsanering voorafgaande aan de verzelfstandiging niet goed in beeld is gebracht.

Correctie retrospectief lineair afschrijvingsmethode (€ 100 miljoen)
Bij de verzelfstandiging is overgestapt van een annuïtaire op een lineaire afschrijvingsmethode.[92] Bovendien is gekozen om dit met terugwerkende kracht te corrigeren. Door deze ingreep wordt de boekwaarde van de HRC en AEC in één keer € 100,4 miljoen lager dan de waarde die op de eindbalans stond van de dienst AEB. De toekomstige afschrijvingslasten per jaar zullen daarmee ook een stuk lager zijn.

5.3.2 Hoe is het besluit tot waardering activa tot stand gekomen?

In januari 2013 is de directie AEB er nog van overtuigd dat dat de materiële activa bij een verzelfstandiging niet hoeven te worden afgewaardeerd. *Mocht afwaardering van activa nodig blijken dan zal voor dat deel de geschetste consequenties van scenario 1 (eenmalige afschrijving) gelden. Naar huidig inzicht is hiervan geen sprake.*[93] Met het *Eindrapport Onderzoeksfase Verzelfstandiging AEB* wordt de gemeente over dit standpunt geïnformeerd. Ook de jaarrekening AEB 2013 (januari 2014) bevat geen (signalen van een naderende) afwaardering.

In juni 2014 gaat de situatie veranderen. Begin juni komt de werkgroep openingsbalans met daarin vertegenwoordigers van het verzelfstandigde AEB, DMC en ACAM voor het eerst bij elkaar. Daar wordt aan de hand van een memo van het AEB een voorstel besproken om te onderzoeken of er sprake is van een duurzame waardevermindering. Er wordt op die eerste bijeenkomst in verband met een eventuele verandering van de levensduur van beide centrales ook al gesproken over de vraag of wijzigingen in de afschrijving wel of niet met terugwerkende kracht moeten worden doorgevoerd, dus volgens de retrospectieve of de prospectieve methode. Er worden in vergaderstukken ook al allerlei bedragen genoemd.[94] De ACAM laat een paar dagen later schriftelijk weten dat een voorstel om 6 maanden na de verzelfstandiging € 100 miljoen af te waarderen niet alleen bij ACAM, maar ook bij DMC vragen zal oproepen. ACAM waarschuwt daarnaast voor de gevolgen van de afwaardering voor de mogelijkheden van externe financiering, terwijl dit één van de redenen/voorwaarden was voor verzelfstandiging.[95]

Op 26 juni vergadert de werkgroep weer. Bij de vergaderstukken zitten weer allerlei berekeningen over de mate waarin er bij de activa – en dan vooral bij de beide centrales - sprake is van een duurzame waardevermindering. Dat is aldus die berekeningen alleen voor de HRC het geval. ACAM laat dezelfde dag in een eerste reactie

---

[91] Dit is inclusief € 0,9 miljoen voor de sanering van depot 5.
[92] Bij de AEC werd reeds vanaf 1 januari 2013 lineair afgeschreven.
[93] Gemeente Amsterdam, directie AEB, *Eindrapport Onderzoeksfase Verzelfstandiging AEB*, 16 januari 2013, p 70.
[94] AEB Amsterdam, *Draft Memorandum grondslagen AEB Holding N.V.*, 6 juni 2014, p. 17-18:Voor de berekening wordt verwezen naar het bestand *21101 MVA centrales - Correctie 20(06-06-2014 17.42.29).xlsx* bij de mail van 6 juni 2014.
[95] ACAM, Eerste reactie op de uitgangspunten in het "Memorandum grondslagen AEB", 14 juni 2014, p.2.

weten vraagtekens te hebben bij de gehanteerde methode. In de halfjaarrapportage 2014 (augustus 2014) laat AEB weten dat er gewerkt wordt aan *nieuwe* waarderingsgrondslagen voor de activa en passiva van AEB.[96] Er wordt ook duidelijk gemaakt dat er voor eind september een bijgestelde openingsbalans zal zijn.[97] Het college was op de hoogte van deze rapportage.[98]

De nieuwe waarderingsgrondslagen en openingsbalans worden geagendeerd op de aandeelhouderscommissie van 25 augustus 2014. In de vergaderstukken wordt de noodzaak besproken om te beslissen over de waarderingsgrondslagen bij de openingsbalans. Bij de afschrijvingsmethodiek met terugwerkende kracht (retrospectieve verwerkingsmethode) zal het noodzakelijk zijn de activa per 1 januari met € 100 miljoen af te waarderen en vanwege duurzame waardevermindering aan het eind van het jaar nog eens met € 34,6 miljoen extra. Daardoor zullen de afschrijvingslasten in de jaren daarna wel gaan dalen. Uit de vergaderstukken blijkt verder dat er een inhoudelijke discussie wordt gevoerd tussen Deloitte (adviseur AEB) en ACAM (controlerend accountant AEB) over de toe te passen waarderingsgrondslagen.

In oktober 2014 geeft de directie van AEB aan een sterke voorkeur te hebben voor het met terugwerkende kracht invoeren van de veranderingen (de retrospectieve methode). Zij motiveert dit als volgt tegenover de Raad van Commissarissen:[99]

- De lineaire afschrijvingsmethode sluit beter aan bij het verwachtingspatroon van toekomstige externe financiers;
- Het risico van toekomstige bijzondere waardeverminderingen van de centrales wordt gereduceerd en in aansluiting daarop neemt ook het risico van een afwaardering (impairment) af;
- De resulterende boekwaarde sluit nauwer aan bij een waardering volgens internationale verslaggevingsregels (IFRS).

Voor de aandeelhouderscommissie en het financieringsoverleg van 11 november 2014 geeft de directie AEB in de notitie *waarderingsgrondslagen* aan dat de retrospectieve methode tot een significante reductie van de boekwaarde van de materiële vaste activa leidt (maximaal € 100 miljoen).[100] Zij merkt nog wel op dat ook de keuze voor de prospectieve methode een goedkeurende accountantsverklaring niet in de weg zal staan.[101] In het overleg wordt besloten het onderwerp "waarderingsgrondslagen" ter goedkeuring voor de AvA te agenderen. Tevens wordt afgesproken dat het AEB de

---

[96] Het AEB schrijft dat er in de rapportage nog geen rekening is gehouden met de gevolgen van de nieuwe waarderingsgrondslagen. AEB, Halfjaarrapportage 2014 – Q2, 6 augustus 2014.

[97] In de rapportage staat dat er uitstel tot uiterlijk eind september is gevraagd om het zogenaamde *Compliance Certificate* aan de gemeente toe te sturen. En daarvoor moet eerst de openingsbalans beschikbaar zijn. AEB, Halfjaarrapportage 2014 – Q2, 6 augustus 2014, p 24. De verplichting tot het toesturen van het Compliance Certificate volgt overigens uit art 15.1 lid c leningsovereenkomst.

[98] Uit de brief van wethouder Deelnemingen en Bedrijven aan de raadscommissie WE van 26 augustus 2014 blijkt dat het college bekend was met de halfjaarrapportage.

[99] AEB Amsterdam, directie, *notitie waarderingsgrondslagen RvC,* 29 oktober 2014.

[100] AEB Amsterdam, Waarderingsgrondslagen, 5 november 2014, p.4.

[101] AEB Amsterdam, Waarderingsgrondslagen, 5 november 2014.

gemeente de ontbrekende stukken inzake de waarderingsgrondslag stuurt.[102] In de aandeelhouderscommissie en het financieringsoverleg van 11 november 2014 geeft de directie AEB aan dat het nog onduidelijk is of ACAM instemt met de retrospectieve methodiek. DMC geeft aan wel een goedkeurende verklaring van de accountant nodig te hebben.[103]

In het (vanwege de brand later ingetrokken) *financieel jaarplan 2015* (november 2014) staat dat de openingsbalans 2014 is opgesteld en dat de correcties een forse impact hebben op de balanspositie (met name het eigen vermogen) en op de exploitatie (met name afschrijvingslasten).[104] Verder vermeldt het jaarplan dat het voornemen tot een aangepaste waardering na goedkeuring door de Raad van Commissarissen door AEB Amsterdam zal worden besproken met de financier. *De afwaardering heeft namelijk belangrijke consequenties voor de financiële positie van AEB*. Een concept van dit jaarplan heeft college begin november ontvangen.[105]

In maart 2015 ontstaat uiteindelijk helderheid over correcties in de openingsbalans per 1 januari 2014. Voor de aandeelhouderscommissie van 26 maart 2015 wordt de *Stand van zaken waarderingsgrondslagen* geagendeerd. In een notitie ter voorbereiding van het overleg deelt de directie van AEB mee dat AEB door de verslechterde balanspositie en de tegenvallende resultaten in 2014 niet voldoet aan de afgesproken ratio´s in de leningsovereenkomst.[106] Bij de vergaderstukken zitten ook de jaarstukken waarin expliciet staat dat de jaarrekening 2014 van AEB Holding NV is opgesteld op basis van retrospectieve verwerking van de waardering van vaste activa per 1 januari 2014 (- € 100,4 miljoen). En dat verdere afwaardering vanwege duurzame waardevermindering in het boekjaar 2014 niet nodig is. [107]

5.3.3 Heeft het AEB de gemeente goed geïnformeerd?

De bepalingen uit de leningsovereenkomst en de statuten zijn niet zodanig eenduidig geformuleerd dat daaruit een directe en actieve informatieplicht voor AEB blijkt om de gemeente in de rol van aandeelhouder of financier te informeren als het gaat om de keuze van een afschrijvingsmethode en de verwerking daarvan.
Uit paragraaf 5.3.2 blijkt dat AEB desondanks het ambtelijk apparaat bij de te maken keuzen heeft willen betrekken en het ambtelijke apparaat regelmatig tussentijds heeft geïnformeerd. Niet alleen tijdens de gecombineerde financieringsgesprekken en aandeelhouderscommissie maar ook via de werkgroep *openingsbalans*.

---

[102] Concept notulen aandeelhouderscommissie en financieringsoverleg, 11 november 2014, p.4- 5.[Kabinet]
[103] Concept notulen aandeelhouderscommissie en financieringsoverleg, 11 november 2014, p. 2. [Kabinet]
[104] AEB Amsterdam, *(ingetrokken) Jaarplan 2015*, 28 november 2014, p 11.[Kabinet]
[105] Wethouder Deelnemingen, Stand van zaken financiële ontwikkelingen AEB, 2 december 2014.
[106] AEB Amsterdam, *Versterking vermogenspositie AEB Holding N.V.*, 19 maart 2015.
[107] AEB Amsterdam, *Voorblad AEB Holding jaarstukken 2014*. [Kabinet]

Verplichtingen op grond van de leningsovereenkomst
Op grond van de leningsovereenkomst is de directie AEB verplicht om de gemeente Amsterdam in haar rol als financier via het Compliance Certificate te informeren over de hoogte van de solvabiliteitsratio, Debt Service Cover Ratio / schulddekkingsratio [DSCR] en de relatieve schuld. Dit is echter niet (na vier maanden) gebeurd. De directie van AEB heeft uitstel aangevraagd.

De directie van AEB moet op grond van de leningsovereenkomst de gemeente ook minimaal twee keer per jaar via een bespreking informeren over de ontwikkelingen en verwachtingen bij AEB. Deze besprekingen hebben ook plaatsgevonden.

Verplichtingen op grond van de statuten
De directie is op basis van de statuten verplicht de jaarrekening voor de aandeelhouders toegankelijk te maken zodat de aandeelhouders deze jaarrekening kunnen vaststellen. In eerste jaarrekening van de holding is dat inclusief een openingsbalans. Aan deze verplichting heeft de directie AEB voldaan.
Op grond van artikel 14.12 van het statuut had het AEB ons inziens de retrospectieve methode niet mogen doorvoeren *zonder voorafgaande* goedkeuring door de AVA.[108]
In de aandeelhouderscommissie van 11 november 2014 wordt besloten om het onderwerp "waarderingsgrondslagen" ter goedkeuring aan de AvA voor te leggen. Uit de beschikbare informatie blijkt evenwel niet dat de AvA expliciet met deze grondslagen heeft ingestemd.

Los van de verplichtingen uit de leningsovereenkomst en de statuten vinden wij het vanwege de verwevenheid van de gemeente en AEB logisch en goed dat de directie deze overwegingen in een zeer vroeg stadium heeft gedeeld met het college. We vinden het opvallend dat blijkens de stukken de gemeente zich niet erg actief heeft bemoeid met de meningsvorming bij AEB over dit onderwerp.

Prospectieve methode snel uit beeld als alternatief
Opvallend is ook dat de prospectieve verwerkingsmethode als alternatief voor de retrospectieve verwerkingsmethode snel uit beeld is. In juni 2014 worden de financiële gevolgen van de prospectieve en retrospectieve verwerkingsmethode tegenover elkaar afgezet. Vanaf oktober 2014 geeft de directie AEB aan te willen kiezen voor de retrospectieve methode, terwijl de accountant een prospectieve verwerkingsmethode ook zal accepteren. De prospectieve methode verdwijnt uit beeld, terwijl de gevolgen van de retrospectieve methode voor het eigen vermogen van AEB en financierspositie van de gemeente Amsterdam nadeliger zijn.

---

[108] Artikel 14.12 onder b houdt in dat de directie geen belangrijke (rechts)handelingen – gepreciseerd als handelingen die een belang of een waarde te boven gaan van ten minste tien miljoen euro (EUR 10.000.000), die van ingrijpende betekenis kunnen zijn voor AEB of die principieel van aard zijn – zonder goedkeuring van de AvA. Het gaat in dit geval zeker om dit soort belangrijke rechtshandelingen. De vraag is wel of het feit dat het uiteindelijk aan de aandeelhouder is om de jaarrekening (inclusief openingsbalans) vast te stellen, niet gezien kan worden als goedkeuring in de zin van artikel 14.12. Wij vinden van niet omdat het gaat om toestemming *vooraf*.

5.3.4 Is de gemeente tekortgeschoten als financier en aandeelhouder?

De Directie Middelen en Control (DMC) heeft aangegeven dat de keuze om prospectief of retrospectief af te schrijven er primair één is van de onderneming en dat de gemeente als financier en aandeelhouder daar in principe geen rol in heeft. Voor DMC was het van belang dat de accountant de gekozen methode zou goedkeuren. Bovendien had DMC van AEB begrepen dat de financiële consequenties voor AEB dezelfde zouden zijn, ongeacht de keuze voor de prospectieve of retrospectieve verwerkingsmethode.[109]

Wij kunnen de principiële keuze van DMC – om geen standpunt in te nemen in de te kiezen afschrijvingsmethode – deels begrijpen. In de rol van aandeelhouder en financier staat de gemeente anders dan bij een gemeentelijke dienst op afstand. Het maken van bedrijfsvoeringkeuzes is daarbij in principe aan de directie van de deelneming en niet meer aan de gemeente als aandeelhouder of financier. Dat de gemeente daarbij de eis stelt dat de deelneming een afschrijvingsmethode kiest, die ook de goedkeuring van de controlerend accountant heeft, past bij deze principiële keuze.

Het wordt echter anders wanneer de te maken keuze (van bijvoorbeeld een afschrijvingsmethode) van grote invloed is op de onderneming en daarmee op de belangen van de aandeelhouder en financier. De keerzijde van de verplichting voor AEB om op basis van artikel 14.12 van de statuten belangrijke beslissingen voor te leggen aan de aandeelhouder, is de plicht van de aandeelhouder om zich een mening te vormen over dat soort beslissingen en daarover ook proactief de discussie met de onderneming te zoeken. En zoals hiervoor beschreven, is de keuze van de afschrijvingsmethode een belangrijke beslissing. Door de keuze voor de retrospectieve methode daalde het eigen vermogen. Hierdoor komt het energiecontract in gevaar, zijn de leningen direct opeisbaar geworden, is het AEB minder aantrekkelijk geworden voor externe financiers, heeft de gemeente haar deelneming moeten afwaarderen en staat de gemeente(raad) voor de keuze om het eigen vermogen van AEB aan te vullen.[110]

Bij de financiers- en aandeelhoudersrol hoort een actieve onderzoeksplicht om belangen van de gemeente te behartigen. DMC had een actievere rol kunnen en moeten spelen om na te gaan wat de financiële consequenties van de retrospectieve methode voor AEB en de gemeente zouden zijn. DMC leek met name te sturen op het (tijdig) ontvangen van een goedkeurende accountantsverklaring. De mededelingen dat beide methoden tot dezelfde vermindering van het eigen vermogen zouden leiden, de retrospectieve methode tot een goedkeurende verklaring zou leiden en dat

---

[109] Verslag telefonisch gesprek met DMC, 25 september 2015. In het geval van de prospectieve methode zou er namelijk later nog een onderzoek moeten volgen naar de ondernemingswaarde (onderzoek naar of sprake is van een duurzame waardevermindering: een impairment). Met als gevolg dat op basis daarvan de boekwaarde zou moeten worden aangepast en het eigen vermogen eind 2014 met dezelfde omvang zou dalen als bij de retrospectieve methode.

[110] Gemeente Amsterdam, Gemeenteraad, Raadsvoordracht, *Uiten van wensen en bedenkingen ten aanzien van herstructurering financiering AEB*, 30 september 2015. Besluit op 1 oktober.

bij deze keuze de dividenden niet in gevaar zouden komen, lijken doorslaggevend te zijn geweest.

Gezien de vele overleggen en de uitgebreide informatievoorziening had DMC op vele momenten kunnen besluiten om te interveniëren. Zoals bijvoorbeeld naar aanleiding van de aandeelhouderscommissie van 11 november 2014. Bij dat overleg is besloten om de aandeelhouder een besluit te laten nemen over de waarderingsgrondslagen, juist vanwege de consequenties voor de solvabiliteit, het dividend en de waardering in de gemeentebalans. We begrijpen niet waarom dit besluit niet expliciet is genomen.

5.3.5 Conclusie

Het KPMG-rapport gaf al voor de verzelfstandiging een indicatie dat de activa van AEB minder waard waren. Dit betekende dat AEB moest onderzoeken of de boekwaarden op de eindbalans van de gemeentelijke dienst AEB niet te hoog waren om op de openingsbalans op te nemen. Doordat de directie AEB heeft besloten om de vaste activa met terugwerkende kracht lineair af te schrijven was de waarde van de vaste activa op de balans al zo laag geworden dat er geen aanleiding meer was om deze in de jaarrekening 2014 af te waarderen. Een lagere waardering van de vaste activa betekent ook een lager eigen vermogen op de openingsbalans van AEB.

5.4 Waardering deelneming AEB na verzelfstandiging

Het van AEB ontvangen jaarplan 2015 inclusief de meerjarenprognoses (november 2014) was voor het college een signaal om het jaarplan te laten valideren en na te gaan of er bij het AEB sprake was van een duurzame waardevermindering.
Hiertoe heeft EY in opdracht van de gemeente onder meer de volgende werkzaamheden uitgevoerd:

- Verzamelen van informatie en initiële analyse van de door AEB aangeleverde informatie;
- Validatie van de belangrijkste 'value'en çost drivers die ten grondslag liggen aan het jaarplan en het inschatten van de risico's die daaraan verbonden zijn;
- Waarderingsanalyse van de onderneming AEB.

De opdracht betrof niet het uitvoeren van een uitgebreid waarderingsonderzoek in het kader van een overname of fusie, maar een waardebepaling van AEB ten behoeve van de gemeenterekening.

Eind maart 2015 concludeert EY dat op basis van de door het management gehanteerde prognoses en een gemiddelde gewogen kostenvoet van het vermogen (8,5%) de aandeelhouderswaarde van AEB € 75,0 miljoen bedraagt.

Bij een gemiddelde gewogen kostenvoet van het vermogen van 9% en respectievelijk 8% varieert de aandeelhouderswaarde van AEB tussen de € 55,1 miljoen tot € 95,1 miljoen.[111] EY geeft aan wat dit betekent voor de waardering van de gemeentelijke deelneming: *de waarde ligt hiermee significant lager dan de in de jaarrekening van de gemeente Amsterdam opgenomen boekwaarde van de deelneming in AEB van € 140 miljoen.*[112]

Op basis van het EY-rapport besluit het college (maart 2015) tot een duurzame afwaardering van haar deelneming AEB met € 45 miljoen en treft zij daarnaast een voorziening van € 25 miljoen voor het risico dat AEB mogelijk nog minder waard mocht blijken te zijn.

In deze paragraaf gaan we in de op de vragen welke waarderingsmethode EY gebruikt voor het bepalen van een duurzame afwaardering en of het college voldoende kritisch is geweest bij het bepalen van de omvang van de duurzame afwaardering. Tot slot staan we stil bij de vraag of een duurzame afwaardering onontkoombaar was geweest.

5.4.1 Waardebepaling door EY

De bepaling van de ondernemingswaarde is onzeker, zeker in de afvalbranche
Een berekende ondernemingswaarde geeft een indicatie van de waarde als voldaan wordt aan alle uitgangspunten en veronderstellingen die ten grondslag liggen aan de berekening. Deze indicatie is beter naarmate de kwaliteit van de veronderstellingen over bijvoorbeeld toekomstige ontwikkelingen beter zijn.

Bij een stabiele markt en realistische doelen zijn de prognoses eenvoudiger te maken dan bij een instabiele markt en ambitieuze doelstellingen. De AEB opereert in een instabiele markt met allerlei technische ontwikkelingen. Bovendien weerspiegelen de uitgangspunten in het strategisch plan hoge politieke ambities (men wil in 2030 het meest duurzame bedrijf ter wereld zijn). Dat maakt de prognoses ingewikkelder, de veronderstellingen meer aanvechtbaar en daarmee de uitkomsten van de berekening van de ondernemingswaarde onzeker. EY heeft de onzekerheid met betrekking tot de waardebepaling enigszins beperkt door in de berekening alleen transitieprojecten mee te nemen die goed zijn onderbouwd en waarvan de toekomstige opbrengsten min of meer redelijk kunnen worden ingeschat.[113]

---

[111] EY, Jaarplan validatie en waardering AEB, 27 Maart 2015, p. 13.[Kabinet]

[112] EY, Jaarplan validatie en waardering AEB, 27 Maart 2015, p. 13. De rekenkamer merkt op dat de (Nederlandse) afvalverwerkingsmarkt is te gedifferentieerd om de waarde voor AEB te bepalen met behulp van een vergelijking met een beursgenoteerde onderneming of met een overeenkomstige groep van ondernemingen (peer group). EY, en in een eerder stadium de Rabobank en KPMG, hebben daarom terecht de waarde van AEB bepaald met behulp van de ondernemingswaarde (door hen aangeduid als bedrijfswaarde). Zie ook EY, *Jaarplan validatie en waardering AEB*, 27 Maart 2015, p. 73[Kabinet]: *Gelet op het unieke bedrijfsprofiel van de Onderneming en de specifieke kenmerken van de sterk gereguleerde Nederlandse afvalmarkt is het moeilijk om vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven te vinden.*

[113] In het ingetrokken jaarplan waren nog maar twee transitieprojecten opgenomen: Stoomnet en de Huishoudelijke Afvalsorteerlijn. EY heeft in de waardeanalyse alleen het laatste project meegenomen.

EY gebruikt gangbare methodologie
EY maakt onderscheid tussen de *ondernemingswaarde* en *aandeelhouderswaarde* en hanteert een gangbare methodologie en berekeningswijze. De *ondernemingswaarde* heeft EY bepaald aan de hand van de contante waarde van de vrije kasstromen die de onderneming tijdens een expliciete projectieperiode verwacht te genereren, vermeerderd met de contante waarde van de onderneming aan het einde van de projectieperiode (restwaarde).[114] De *aandeelhouderswaarde* is berekend door de ondernemingswaarde te verminderen met de economische waarde van de langlopende rentedragende leningen.[115]

Extra onzekerheid bij waardeberekening AEB
Zoals gezegd verbetert de indicatie over de ondernemingswaarde naarmate de kwaliteit van de veronderstellingen en de toets die daarop wordt uitgevoerd beter wordt. EY geeft in haar rapport aan alleen het realiteitsgehalte van het Jaarplan vanuit het bedrijfseconomisch perspectief te hebben getoetst, maar niet vanuit een operationeel, technisch, juridisch of fiscaal perspectief. Bovendien heeft EY de gegevens in de business case en het jaarplan niet gecontroleerd op rekenkundige juistheid en wordt in het rapport her en der opgemerkt dat informatie niet is geverifieerd. Verder geeft zij aan in belangrijke mate gesteund te hebben op informatie van het management van AEB.[116] Van een echt onafhankelijke waardering is dan ook geen sprake. [117]

EY geeft op onderdelen aan de prognoses te hebben vergeleken met eerdere gegevens. Het rapport bevat evenwel geen informatie over historische en geprognotiseerde balansen en resultatenrekeningen. Hierdoor is voor de gebruiker van het rapport te weinig informatie beschikbaar om het realiteitsgehalte van de prognose zelf te toetsen of vast te stellen wanneer geïnvesteerd wordt en of dat het mogelijk is om af te lossen en dividend uit te keren.

Voor de berekening van de gemiddelde gewogen kostenvoet van het vermogen, internationaal aangeduid als de *Weighted average cost of capital* (WACC) is uitgegaan van een vermogensverhouding die voor beursgenoteerde afvalverwerkingsbedrijven geldt: een eigen vermogen van 63,5% en een vreemd vermogen van 36,5%. De vraag is of deze bedrijven voldoende vergelijkbaar zijn met AEB om als vergelijkingsbasis te kunnen dienen. EY geeft aan dat de door hen gekozen benadering in de praktijk een zeer gangbare methode is.

---

[114] EY, *Jaarplan validatie en waardering AEB*, 27 Maart 2015, p. 73.[Kabinet]
[115] Tevens heeft EY de *ondernemingswaarde* gecorrigeerd met de aanwezige niet-operationele activa en passiva. Dit is in overeenstemming met wat in de praktijk gebruikelijk is. De betreffende posten zijn in het rapport gespecificeerd. weergegeven.
[116] EY, *Jaarplan validatie en waardering AEB*, 27 Maart 2015, p. 18 [Kabinet]. EY heeft in een reactie op ons rapport aangegeven dat bij deze opdracht volstrekt gangbare beperkingen in het kader van het uitvoeren van een waarderingsanalyse zijn toegepast.
[117] Zie vorige voetnoot.

WACC-percentage belangrijk bij bepalen van ondernemingswaarde
De WACC vervult een belangrijke functie bij de waardebepaling van een bedrijf. Het bepaalt namelijk hoeveel waarde er wordt toegekend aan toekomstige kasstromen. Het WACC-percentage wordt gebruikt als disconteringsvoet.[118] Een hoog percentage leidt tot een lagere ondernemingswaarde. Een lager WACC-percentage leidt tot een hogere ondernemingswaarde. De verschillende onderzoeksbureaus komen allemaal uit rond de 8,5%, maar hebben daarvoor verschillende onderbouwingen. De vergoeding voor het eigen vermogen is hoger omdat bij faillissement de vreemd vermogenverschaffers voorgaan. Een eigen vermogenverschaffer heeft dus een hoger risico.

Wat betekent die 8,5%? De percentage geeft in theorie aan wat de eigen en vreemd vermogensverschaffers gemiddeld als vergoeding willen ontvangen voor de financieringsmiddelen die zij aan de onderneming beschikbaar stellen (eigen vermogen en langlopende leningen). De vergoeding die de vermogensverschaffers verlangen hangt af van het risicoprofiel van de onderneming.

Een gangbare methode om het WACC-percentage vast te stellen is om te kijken wat er bij vergelijkbare ondernemingen aan rendementseisen worden gesteld. Om te bepalen welke ondernemingen vergelijkbaar zijn qua risicoprofiel is vaak niet eenvoudig en enigszins arbitrair. Dit geldt zeker in het geval van AEB. EY heeft bijvoorbeeld beursgenoteerde ondernemingen uit Amerika hierbij betrokken EY maakt bij haar WACC-berekeningen gebruik van marktrisicopremie en past daarnaast een kleinschaligheidspremie toe. Voor beide premies wordt een onderbouwing gegeven maar de vraag is in hoeverre deze voor de AEB van toepassing zijn omdat de vergelijking van AEB met beursgenoteerde ondernemingen arbitrair is. Dit betekent ook dat de berekende ondernemingswaarde slechts een indicatieve, theoretische waarde is voor het geval AEB volledig zou zijn geprivatiseerd en beursgenoteerd.[119]

Ter toelichting: In de theorie is het zo, dat hoe hoger het eigen vermogen hoe hoger het WACC-percentage, omdat eigen vermogen "duurder" is vanwege het hogere risico. Bij de berekening van de WACC gaat EY ervan uit dat het eigen vermogen 63,5% zal zijn, omdat ze de beurswaarde van bedrijven als vergelijkingsbasis nemen. Ten tijde van de verzelfstandiging ging de gemeente er echter vanuit dat het eigen vermogen[120] in 2014 42% zou zijn.[121] Als daarvan wordt uitgegaan dan komt het

---

[118] De waarde van een euro in de toekomst is, onder meer vanwege inflatie, op dit moment minder waard . Met de disconteringsvoet bereken je hoeveel waarde je toekent aan een toekomstige euro rekeninghoudende met het risico dat je loopt.
[119] EY geeft de waarde van AEB in een geprivatiseerde setting weer met een bandbreedte van plus en min € 20 miljoen, waarbij AEB geen onderdeel uitmaakt van een holding die garant staat voor de eventuele schulden.
[120] De gemeente Amsterdam heeft ervoor gekozen om een deel beschikbaar te stellen in de vorm van een achtergestelde lening. Een achtergestelde lening wordt, vanwege dat het ook risicodragend vermogen is, bij de berekeningen voor de vereiste solvabiliteit doorgaans door externe vermogensverschaffers gelijkgesteld aan eigen vermogen.
[121] Gemeente Amsterdam, College van B&W, *Memo Uitvoeringsfase financiering AEB_Beslispunten*, 14 november 2013. [Kabinet]

WACC-percentage uit op circa 8,2 %. Het is ons inziens verdedigbaar om zolang privatisering niet aan de orde is, uit te gaan van de werkelijke verhouding eigen vermogen versus vreemd vermogen. Als extra argument zou kunnen gelden dat bij het verzelfstandigde bedrijf de gemeente als enige aandeelhouder invloed kan uitoefenen of het beleid en de investeringen van het bedrijf. Dit kan zich vertalen tot een lager risicoprofiel en dus tot een lagere rendementseis. Gelet op het specifieke karakter van AEB is het aan de gemeente zelf, mede gebruikmakend van het rapport van de deskundige, de waarde te bepalen.

Ondernemingswaarde is niet hetzelfde als de verkoopprijs van een onderneming
De ondernemingswaarde is een berekening van wat een onderneming waard is gegeven toekomstige kasstromen die worden ingeschat. In hoeverre de berekende ondernemingswaarde of aandeelhouderswaarde ook in de praktijk kan worden gerealiseerd hangt af van de marktomstandigheden op het moment dat het verkocht wordt. Het kan zijn dat er veel aanbieders zijn die om strategische redenen het bedrijf graag overnemen. Dit kan betekenen dat uiteindelijk er een hogere verkoopprijs voor wordt verkregen. Maar het kan ook zo zijn dat vanwege marktomstandigheden er weinig belangstelling is. Dit kan als gevolg hebben dat een lagere verkoopprijs wordt gerealiseerd dan de berekende ondernemings- of aandeelhouderswaarde.

Andere uitgangspunten leiden tot andere uitkomsten
De waarde die aan de uitkomsten van de EY waardering kan worden toegekend, hangt dus af van de mate waarin men gebruikte uitgangspunten onderschrijft. De uitkomsten hangen sterk samen met die uitgangspunten:

- Zou bijvoorbeeld zijn uitgegaan van een levensduur van de AEC centrale tot 2034 in plaats van tot 2028, dan neemt de ondernemerswaarde met € 50 miljoen toe uitgaande van gelijkblijvende onderhoudskosten.[122]
- Wordt gekozen voor een ander WACC-percentage dan wijzigt de aandeelhouderswaarde van het AEB (zie figuur 5.1). Overigens mag deze niet te laag zijn anders bestaat het risico van staatssteun. [123]

Verwarring over sluitingsdatum van AEC
KPMG ging in februari 2013 ervan uit dat beide centrales tot 2034 in werking zouden blijven. In het *Strategisch Plan AEB 2018*, van november 2013, is het uitgangspunt dat beide centrales tot 2032 open moeten blijven.[124] Ook in het ingetrokken jaarplan 2015 van november 2014 werd hiervan nog uitgegaan.[125] In de onderzoeken naar de waardebepaling eind 2014 en begin 2015 is uitgegaan van een buitenwerkingstelling

[122] Het langer openhouden van de AEC-centrale na 2027 zal er vermoedelijk toe leiden dat de onderhoudskosten wel zullen toenemen. Op dit moment kan daarvan moeilijk een inschatting worden gemaakt.
[123] ACM (Autoriteit Consument & Markt) heeft bijvoorbeeld voor de jaren 2014-2016 voor regionale netwerkbeheerders gas en elektra bepaald dat een nominale WACC van 5,6% vóór belastingen en een reële WACC, na inflatie, van 3,6% redelijk zou zijn.
[124] Gemeente Amsterdam, AEB, *Strategisch Plan AEB 2018*, 17 november 2013, p. 36.
[125] In verband met de huidige afschrijvingstermijnen wordt verwacht dat de installaties van AEB minimaal tot en met 2034 in gebruik zullen zijn. AEB, *Ingetrokken Jaarplan 2015*, november 2015, p. 26 [Kabinet].

van de AEC eind 2027.[126] De directie heeft ons echter medegedeeld dat zij nooit enig standpunt heeft ingenomen over de economische en/of technische levensduur. Niemand kan nu inschatten hoe lang de centrales nog werken, aldus de directie AEB.[127] Het vaststellen van de economische levensduur is echter van essentieel belang omdat een kortere levensduur van de installaties leidt tot een lagere ondernemingswaarde.[128] Op basis van het waarderingsrapport van EY hebben we berekend dat het 7 jaar langer openhouden van de AEC leidt tot een verhoging van de ondernemingswaarde van circa € 50 miljoen, bij gelijkblijvende onderhoudskosten.
De hogere ondernemingswaarde zal waarschijnlijk in de praktijk lager uitkomen omdat aan de eind van de levensduur de onderhoudskosten niet gelijk blijven, maar zullen toenemen.

WACC-percentage heeft groot effect op waardebepaling
EY heeft op basis van verhoudingen tussen vreemd en eigen vermogen en risicopremies in de Amerikaanse context een WACC-percentage berekend. Hierbij komt ze uit op een percentage van 8,7%. Dit rond EY in de berekeningen af naar 8,5%. De aandeelhouderswaarde komt dan uit op € 75 miljoen.

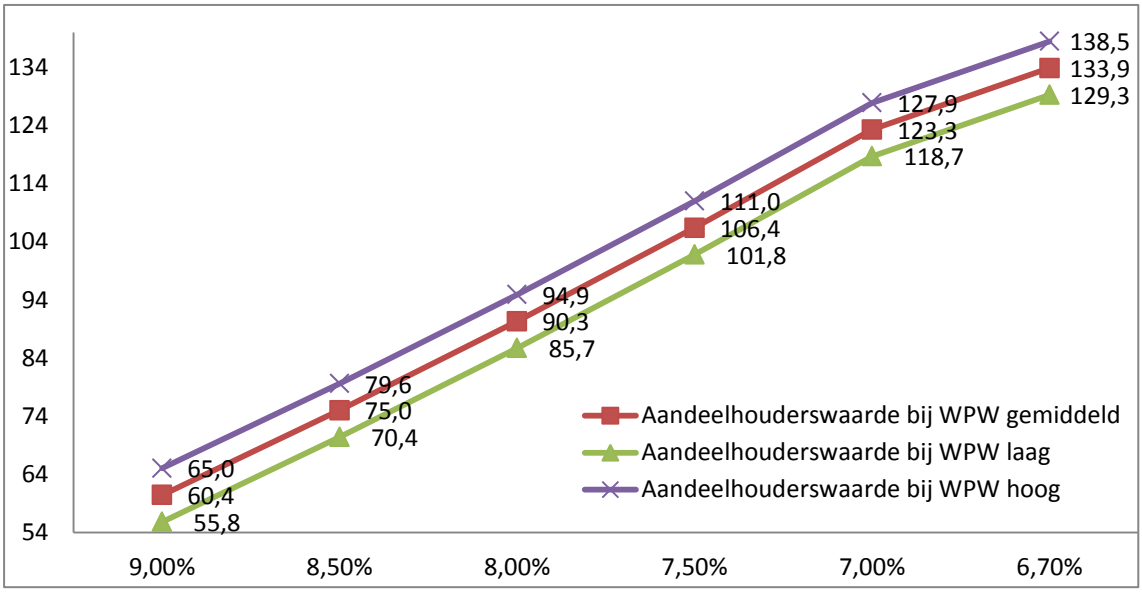
De grafiek in figuur 5.1 laat de waarde van AEB zien inclusief Westpoort Warmte BV (WPW). Bij de onderkant bandbreedte is WPW meegenomen voor een lage waardering. Bij de bovenkant is WPW meegenomen voor een hoge waardering.[129]
Uit de schattingen van EY blijkt dat bij een WACC van 9% de onderneming circa € 55 miljoen waard is (onderkant bandbreedte), EY komt bij een WACC van 8% op een waarde van € 95 miljoen (bovenkant bandbreedte).

In de WACC-percentage is een gewogen gemiddelde van de rendementseis van de vreemd vermogensverschaffers en van de eigen vermogensverschaffer. Bij het berekende WACC-percentage is veronderstelling dat de eigen vermogenverschaffer ruim 11% zou verlangen. Indien de eigen vermogensverschaffer met een lager percentage genoegen zou nemen, heeft dat een positief effect op de berekende waarde.

---

[126] Conceptrapport Duff & Phelps opgesteld in opdracht van de directie AEB (eind 2014/begin 2015) en Ernst & Young-rapport (27 maart 2015) opgesteld in opdracht van het college.
[127] Gespreksverslag 28 september 2015.
[128] Ook is de economische levensduur van belang voor de bepaling van de jaarlijkse afschrijvingskosten. In de jaarrekening 2014 AEB Holding N.V. wordt uitgegaan van een levensduur voor de AEC tot en met 2022.
[129] De lage, gemiddelde en hoge waardering zijn ontleend aan het EY rapport. De waardes zijn bekend bij de rekenkamer maar niet in dit rapport vermeld omdat het bedrijfsgevoelige informatie betreft.

Figuur 5.1 – De relatie tussen aandeelhouderswaarde en WACC



Bron: betreft analyse rekenkamer. Kasstromen afkomstig uit EY, *Jaarplan validatie en waardering AEB*, maart 2015.

5.4.2 Is het college voldoende kritisch bij de waardebepaling geweest?

Voor de waardering van AEB op de gemeentelijke balans is door het college de bovengrens van de aandeelhouderswaarde (€ 95 miljoen) aangehouden, zoals berekend door EY. De belangrijkste redenen van het college om aan de bovenkant te gaan zitten is dat er op dit moment geen verkoopintenties voor AEB zijn.[130] Bovendien wordt aangevoerd dat de transitieprojecten door EY niet zijn meegenomen en het voor het college lastig is om te bepalen of alle correcties/ontwikkelingen als duurzame waardevermindering kunnen worden beschouwd.[131]

ACAM komt in het Generaal Verslag tot de conclusie dat de afwaardering van de deelneming AEB per 31 december 2014 toereikend is onderbouwd door het college.[132] Het EY-rapport geeft voldoende stevigheid om de afwegingen tot afwaardering op te baseren en bovendien zijn deze afwegingen ook door het college zorgvuldig gemaakt, aldus ACAM. [133] ACAM wijst het college er op dat de sterke concurrerende afval- en energiemarkt het noodzakelijk maakt dat de waardering van het aandelen bezit periodiek wordt herijkt.[134] Wanneer de uitkomsten van het rapport van EY als een gegeven worden beschouwd volgen wij ACAM in de analyse dat de afwaardering in

---

[130] Beantwoording vragen raadsleden inzake AEB Bijlage bij brief d.d. 17 april 2015, P. 7.

[131] Bestuursadviseur deelnemingen, *FW: antwoorden DMC op vragen ACAM rapport EY inzake AEB*, 2 april 2015 (Rekenkamer: EY heeft in de waardebepaling wel aan één transitieproject enige waarde toegekend, namelijk de huishoudelijke afvalsorteerlijn).

[132] ACAM, Generaal Verslag jaarrekening 2014 Gemeente Amsterdam, 19 mei 2015, p 21.

[133] ACAM, Generaal Verslag jaarrekening 2014 Gemeente Amsterdam, 19 mei 2015, p 21. ACAM komt tot deze conclusie na het stellen van kritische vragen aan de afdeling die belast met deelnemingen en de reactie die ACAM daarop ontvangt (bron: Bestuursadviseur deelnemingen, *FW: antwoorden DMC op vragen ACAM rapport EY inzake AEB*, 1 september 2015)

[134] ACAM, Generaal Verslag jaarrekening 2014 Gemeente Amsterdam, 19 mei 2015 P. 21.

de gemeentelijke jaarrekening toereikend is onderbouwd. Dat gegeven is echter, zoals al uitgebreid betoogd, een tamelijk onzekere indicatie. Een meer kritische houding van het college bij de opdrachtverstrekking, was daarom ons inziens op haar plaats geweest. De uitkomsten van EY hadden aan zekerheid gewonnen wanneer EY de opdracht had gekregen de financiële resultaten over de afgelopen jaren grondiger te analyseren en zelfstandig te toetsen om zo een goed oordeel te kunnen vormen over om de prognoses.[135] In de informatieverstrekking aan de raad zien we overigens wel terug dat het college zich bewust is van de onzekerheid in de waardebepaling, door naast de afwaardering van € 45 miljoen ook nog een extra voorziening van € 25 miljoen te treffen.[136]

5.4.3 Conclusie

Waarschijnlijk was een afwaardering in de gemeenterekening onontkoombaar geweest. De vraag is echter wel wanneer en met welke omvang er had moeten worden afgewaardeerd. Uit paragraaf 5.2 bleek dat er al voor de verzelfstandiging goede signalen waren om af te waarderen. Het EY-rapport van maart 2015, maar ook de update van augustus 2015 geven met hun lagere aandeelhouderswaarde een indicatie dat een afwaardering op z'n plaats is.

Omdat de waardebepaling voor een groot deel op niet onafhankelijk getoetste aannames van de directie AEB is gebaseerd is de omvang van de afwaardering aanvechtbaar. Als de uitgangspunten worden gewijzigd, zoals bijvoorbeeld een langere economische levensduur voor de AEC of een lagere WACC om de waarde van de kasstromen te berekenen, dan stijgt de aandeelhouderswaarde. In dat geval was een afwaardering van deze omvang niet noodzakelijk geweest.

5.5 Wat is de AEB nu waard?

Per 1 januari 2014 stond de deelneming AEB voor € 140,3 miljoen in de boeken van de gemeente Amsterdam. Vanwege een uitgevoerd waarderingsonderzoek door EY heeft de gemeente bij het opmaken van de jaarrekening 2014 de waarde verminderd met € 45 miljoen. Hierdoor is de waarde van AEB op de balans per 31 december 2014 € 95 miljoen. Er is ook nog een extra voorziening van € 25 miljoen gevormd in verband met waarderingsrisico's. Het college hield dus rekening met een mogelijkheid dat AEB in de toekomst nog verder afgeboekt zou moeten worden.[137]

---

[135] EY wijst ons erop dat de opdracht is verstrekt in het kader van een waardebepaling van een deelneming in de jaarrekening. Zij hebben geen opdracht gehad om een due diligence uit te voeren in het kader van een overname of fusie.

[136] Via de raadsvoordracht van 30 september 2015 inzake de herstructurering financiering AEB heeft het college de raad geïnformeerd dat op basis van de inhoud van het EY-rapport "update waardering AEB" de boekwaarde van AEB ten laste van de voorziening van € 25 miljoen wordt verminderd met € 10,092 miljoen. Het restant van de voorziening, € 14,908 miljoen, zal vrijvallen in de jaarrekening 2015.

[137] Zie vorige voetnoot.

AEB ging bij de start op 1 januari 2014 uit van een eigen vermogen van € 149,6 miljoen. Dat is € 9,3 miljoen meer dan de waarde bij de gemeente (€ 140,3 miljoen) omdat de gemeente de reserve van de gemeentelijke dienst AEB van € 5,5 miljoen en de deelneming Westpoort Warmte B.V. "om niet" aan AEB heeft overgedragen.

AEB heeft besloten om de vaste activa met terugwerkende kracht lineair in plaats van annuïtair af te schrijven. Hierdoor werd de boekwaarde van de vaste activa ruim € 100 miljoen lager dan die op de eindbalans van de gemeentelijke dienst. Ook heeft AEB direct een voorziening van € 16,5 miljoen getroffen voor de bodemsanering. Deze en andere boekhoudkundige correcties zijn rechtstreeks verwerkt in het eigen vermogen van € 149,6 miljoen, met als gevolg dat AEB begon met een eigen vermogen van € 21,1 miljoen. Aan het eind van het jaar heeft AEB de winst van € 0,8 miljoen nog toegevoegd aan dit eigen vermogen, waardoor er in de jaarrekening een eigen vermogen kon worden gepresenteerd van afgerond 22 miljoen.

In de jaarrekening AEB 2014 is het gepresenteerde eigen vermogen € 22 miljoen.[138] In de gemeentelijke jaarrekening 2014 is de waarde van de deelneming AEB 'slechts' gedaald naar € 95 miljoen. De waarde van de deelneming AEB is dus aanzienlijk hoger dan de waarde van het eigen vermogen AEB.

Wat betekenen de verschillen?
Betekent dit verschil dat voor de deelneming AEB nog een duurzame waardevermindering in het verschiet ligt? Die vraag kan niet zonder meer bevestigend worden beantwoord. De aandeelhouderswaarde kan immers hoger liggen dan het eigen vermogen van AEB . Het is dus mogelijk dat de deelneming AEB in 2015 goed gewaardeerd is. Maar alleen al vanwege de instabiele markt en de grote onzekerheden dient het college ook in de toekomst met enige regelmaat te onderzoeken of er geen sprake is van een duurzame waardedaling.

Wel zijn wij van mening dat het college waardebepalingen van externe adviseurs kritisch moet beoordelen om te bezien in hoeverre er vanwege specifieke omstandigheden, die waarden nog aanpassing behoeven. Dit moet dan wel goed worden gecommuniceerd met de gemeenteraad.

Betekent dit verschil dat AEB haar actief te laag heeft afgewaardeerd? De lagere waardering van de centrales in de jaarrekening van AEB is op basis van verslaggevingsregels toegestaan en vanuit het belang van de onderneming ook verdedigbaar. Afwaarderen was vermoedelijk onvermijdelijk, maar gegeven de vele onzekerheden en de keuze al dan niet met terugwerkende kracht op de centrales af te schrijven was de precieze hoogte van de afwaardering wel een keuze en zeker geen wetmatige vanzelfsprekendheid.

---

[138]De ingebrachte activa- en passivaposten op de eindbalans 2013 van de dienst AEB, de Afvalverwerkingsinrichting Gemeente Amsterdam B.V. (100% belang) en Westpoort Warmte B.V. (50%) hadden een boekwaarde van circa € 149,6 miljoen. (jaarrekening 2014 AEB Holding N.V, p. 40)

Kunnen die verschillende waarden voor eenzelfde actief (in dit geval AEB Holding N.V.) wel naast elkaar bestaan? Die vraag is simpel met "ja" te beantwoorden. Dat is mogelijk omdat de gemeente en AEB zelf verantwoordelijk zijn, binnen de voor hen geldende verslaggevingsrichtlijnen, voor de te hanteren waarderingsgrondslagen. Wel is het zo dat de gemeente als enige aandeelhouder invloed had kunnen en misschien ook wel moeten uitoefenen op de keuze van de waarderingsgrondslagen van AEB. Uit het onderzoek is gebleken dat zij dat niet heeft gedaan. De enige eis die de gemeente aan AEB Holding N.V. heeft gesteld is dat de jaarrekening van een goedkeurende controleverklaring van de accountant moest worden voorzien.

Wij hebben de indruk dat er door de gemeente niet goed nagedacht is over de verdere consequenties van de afwaardering door AEB voor de gemeente als eigenaar en financier. De door AEB gehanteerde aanpassingen hebben ertoe geleid dat de solvabiliteitsratio te laag werd. Het college heeft zich nu gedwongen gevoeld om € 60 miljoen aan eigen vermogen bij te storten om de solvabiliteitsratio weer op aanvaardbare hoogte te brengen. Ook als AEB alleen de afschrijvingsmethodiek voor beide afvalcentrales gelijk had getrokken (lineair in plaats van annuïtair afschrijven) en dat niet had ingevoerd met terugwerkende kracht, dan had er vermoedelijk ook afwaardering moeten plaatsvinden. Dat de directie van AEB hiervoor niet heeft gekozen is te begrijpen. Een door de accountant afgedwongen verwerking van een duurzame waardevermindering in de jaarstukken is namelijk een signaal dat de winstgevendheid van de onderneming serieus onder druk staat.
Het gepresenteerde eigen vermogen van AEB in de jaarrekening 2014 zou waarschijnlijk wel hoger zijn geweest dan nu. In dat geval had de gemeente kunnen volstaan met een lagere bijstorting aan AEB om het eigen vermogen weer aan te vullen.

6 Alleenrecht

Het vestigen van alleenrecht door de gemeente Amsterdam en andere gemeenten in de regio op AEB is in een laat stadium nog een belangrijk aandachtspunt geweest bij de besluiten tot verzelfstandiging in 2012 en 2013. Op het laatste moment in het verzelfstandigingsproces zijn procedures aangespannen door een particulier bedrijf (Attero) over het alleenrecht. De gemeente heeft in reactie daarop extra externe adviezen ingewonnen. Voor ons genoeg redenen voor een diepgaandere analyse. De vraag daarbij is:

In hoeverre loopt de gemeente een risico met het verlenen van het alleenrecht?

Wat is alleenrecht?
Het *Besluit aanbestedingsregels inzake overheidsopdrachten (Bao)* en de *Aanbestedingswet (Aw)* voorzien in een uitzondering op de aanbestedingsplicht voor overheidsopdrachten die door een aanbestedende dienst (de gemeente) worden gegund op grond van een alleenrecht dat verleend is aan een derde partij die zelf ook een aanbestedende dienst is. Voorwaarden hierbij zijn dat het alleenrecht een wettelijke of bestuursrechtelijke basis heeft en dat het alleenrecht verenigbaar is met het Verdrag betreffende de Werking van de EU (VWEU).[139]

6.1 Aanbestedingsplicht en verzelfstandiging

Amsterdam is in 1993 met andere gemeenten een samenwerkingsovereenkomst aangegaan voor de afvalwerking in de AEC. De deelnemende gemeenten zijn zogenaamde aanbestedende diensten. Dit betekent dat zij bij een verzelfstandiging van AEB een opdracht tot afvalverwerking in principe moeten aanbesteden. Door Allen & Overy is in 2012 gekeken welke mogelijkheden er zijn voor de deelnemende gemeenten om onderhands te gunnen aan AEB zonder daarvoor een aanbestedingsplicht te doorlopen.[140] Ook moest de te kiezen juridische constructie AEB niet belemmeren om mee te doen in aanbestedingsprocedures van andere gemeenten. Een belangrijke vraag is of AEB een aanbestedende dienst is omdat alleen in dat geval een alleenrecht kan worden gevestigd. AEB kan alleen een aanbestedende dienst zijn als zij als een publiekrechtelijke instelling kan worden gezien. Allen & Overy constateren dat dat kan. Het feit dat AEB veel afval verwerkt voor private partijen is daarbij niet een probleem. Relevant is volgens Allen & Overy dat AEB is opgericht met het doel te voorzien in het algemeen belang. Ze komen tot de conclusie dat de opdrachten van Amsterdam en de andere gemeenten aan AEB niet hoeven te worden aanbesteed als de gemeenten AEB een alleenrecht verlenen en de aandelen in AEB worden gehouden door uitsluitend publieke partijen. Wel wijzen zij op het risico dat de Europese regels kunnen gaan veranderen, waardoor de alleenrechtuitzondering op termijn wellicht zou kunnen gaan vervallen.

---

[139] Allen & Overy, *Verzelfstandiging Gemeente Amsterdam Afval Energie Bedrijf*, 16 augustus 2012, blz. 12.
[140] Allen & Overy, *Verzelfstandiging Gemeente Amsterdam Afval Energie Bedrijf*, 16 augustus 2012, blz. 12.

Allen & Overy gaan ook in op de inbestedingsuitzondering. Inbesteding is een andere strategie om de aanbestedingsprocedure te ontlopen. Inbesteding heeft als voordeel dat deze uitzondering ook na verandering van de Europese regelgeving van kracht blijft. Inbesteding door een gemeente aan een verzelfstandigde rechtspersoon is mogelijk als de gemeente toezicht uitoefent op deze rechtspersoon als op haar eigen diensten en de rechtspersoon afhankelijk is van de opdrachten van de desbetreffende gemeente. In de Europese rechtspraak is de afhankelijkheid nader gepreciseerd: er moet een strikte scheiding tussen publieke en private activiteiten worden gemaakt en in de publieke poot moet minimaal 90% van de opdrachten afkomstig zijn van de gemeente.[141]

6.2 Verlenen van alleenrecht enige optie

In het *Eindrapport Onderzoeksfase* wordt uitgebreid ingegaan op de voor- en nadelen van beide constructies. De conclusie luidt dat verlening van een alleenrecht de enige optie is ter voorkoming van de aanbestedingsplicht. De belangrijkste reden hiervoor is dat als voor inbesteding wordt gekozen AEB moet worden gesplitst in een publiek deel en een privaat deel om te kunnen voldoen aan het 90% criterium. Daarbij moeten de deelnemende gemeenten participeren in AEB. Op korte termijn is daar geen zicht op. In het rapport wordt geconstateerd dat na toetreding van de deelnemende gemeenten in AEB ook later nog een beroep zou kunnen worden gedaan op inbesteding, mits de publieke en private activiteiten in de ondernemingsstructuur worden gesplitst.[142]

De keuze voor het verlenen van het alleenrecht betekent dat de gemeente Amsterdam en de andere gemeenten uit de samenwerkingsovereenkomst het alleenrecht via een verordening vestigen op AEB. De gemeenteraad heeft op 16 mei 2013 de *Verordening verlening uitsluitend recht aan AEB Exploitatie* vastgesteld.

6.3 Procedure Attero

In oktober 2013 spant Attero verschillende procedures aan tegen AEB, de gemeente Amsterdam en de gemeenten uit de samenwerkingsovereenkomst om het gevestigde alleenrecht op AEB aan te vechten. Attero kiest verschillende manieren om het alleenrecht aan te vechten.[143] De belangrijkste voor de gemeente Amsterdam en AEB zijn het aanspannen van twee civiele procedures:

1) tegen de gemeenten Aalsmeer, Uithoorn, Amstelveen, Oostzaan, Edam-Volendam, Haarlem, Haarlemmerliede, Spaarnwoude en Amsterdam/Dienst AEB. Deze procedure is aangespannen op 30 oktober 2013.
2) tegen bovengenoemde gemeenten (behalve gemeente Amsterdam) en AEB Exploitatie BV. Deze procedure is aangespannen op 26 juni 2014.

---

[141] De inbestedingsuitzondering staat toe dat gemeenten samen toezicht houden en dat het AEB ook voor al die samenwerkende gemeenten diensten verricht.
[142] Gemeente Amsterdam, directie AEB, *Eindrapport Onderzoeksfase Verzelfstandiging AEB,* 16 januari 2013.
[143] Gespreksverslag 24 augustus 2015.

Uitspraak rechter
Dat Attero alle mogelijke manieren kiest om het alleenrecht aan te vechten wil nog niet zeggen dat zij rechtens ook een punt heeft. Wat betreft de aangespannen procedure (1) nam Attero het standpunt in dat de gemeenten ten onrechte een alleenrecht aan AEB hadden verleend en hun opdracht tot afvalverwerking niet (onderhands) aan AEB hadden mogen gunnen, maar hadden moeten aanbesteden. De rechter heeft hierop 30 september 2015 vonnis gewezen. De rechtbank stelt Attero op alle punten in het ongelijk en wijst alle vorderingen van Attero af. Daarbij overweegt zij dat AEB Exploitatie BV wel degelijk een aanbestedende dienst is en dat de verlening van het alleenrecht ook niet in strijd is met het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap (VWEU). De afvalverwerkingsovereenkomsten tussen de gemeenten en AEB Exploitatie BV blijven daarmee in stand.[144]

6.4 Extra extern advies

De door Attero aangespannen procedure was voor de gemeente aanleiding om nogmaals juridisch advies in te winnen over het alleenrecht. AEB heeft De Brauw Blackstone en Westbroek (DBBW) ingeschakeld. Juridische Zaken van de gemeente heeft Nauta Dutilh gevraagd advies te geven.[145] In eerste instantie bleek er sprake van verschillende adviezen door beide bureaus. DBBW vond de alleenrechtconstructie risicovol. DBBW adviseert om minst de alleenrechtconstructie juridisch robuuster te maken.[146] Nauta Dutilh heeft een oordeel gegeven over de vraag of AEB is opgericht met het specifieke doel om te voorzien in een behoefte van algemeen belang, anders dan van commerciële of industriële aard. Volgens Nauta Dutilh zijn er sterke gronden om deze vraag bevestigend te beantwoorden. Nauta Dutilh geeft wel enkele adviezen om dit te versterken.[147] Uit het gesprek bij Juridische Zaken bleek dat het advies van DBBW onder tijdsdruk en op basis van beperkte informatie tot stand is gekomen.[148] Aan DBBW en Nauta Dutilh is vervolgens gevraagd om met elkaar in overleg te treden en om te zien of zij tot een gezamenlijk standpunt konden komen. In dat kader heeft DBBW gelegenheid gehad om zich meer te verdiepen in de opzet van AEB na verzelfstandiging en in de milieurechtelijke achtergronden van de keuze van de gemeenten in de samenwerkingsovereenkomst voor de dichtstbijzijnde Afvalverwerkingsinstallatie (het in de Kader Richtlijn Afvalstoffen vastgelegde nabijheidsbeginsel). Op grond van dat nadere onderzoek zijn DBBW en Nauta Dutilh gekomen tot hun gezamenlijk advies van 14 november 2013, waarin zij positief hebben geadviseerd: *"De gemeente Amsterdam en de overige samenwerkende gemeenten kunnen op goede gronden gebruik maken van de figuur van het alleenrecht in de zin van artikel 2.24 Aw 2012.''*

---

[144] Feitelijke reactie DMC & Rechtbank Amsterdam, Vonnis van 30 september 2015, in de zaak met zaaknummer/rolnummer: C/13/533680/HA ZA 13-1712.
[145] Gespreksverslag 24 augustus 2015.
[146] De Brauw Blackstone Westbroek, *Notitie - Verzelfstandiging AEB - Aanbestedingsrechtelijke aspecten*, 31 oktober 2013. [Kabinet]
[147] Nauta Dutilh, *Memorandum – Verzelfstandiging AEB – Behoefte van algemeen belang,* 1 november 2013. [Kabinet]
[148] Verslag gesprek 24 augustus 2015.

Wel worden er een aantal aanbevelingen gedaan om de juridische constructie van het alleenrecht te verstevigen. Deze aanbevelingen zijn ook overgenomen en verwerkt in de juridische documenten.

6.5 Vestigen alleenrecht

Na deze adviezen te hebben ingewonnen neemt het college op 10 december 2013 het besluit tot het verlenen van het uitsluitend recht aan AEB per 1 januari 2014 voor:

a. de verwerking van al het door of vanwege de gemeente Amsterdam ingezamelde afval;
b. de bewerking en verwerking van grondstoffen;
c. het beheer en/of de exploitatie van de gemeentelijke Afvalpunten; en
d. het beheer en/of de exploitatie van het depot gevaarlijk afval.

De overige gemeenten die zijn aangesloten bij de samenwerkingsovereenkomst uit 1993 hebben ook een alleenrecht gevestigd op AEB, met uitzondering van de gemeente Haarlemmermeer.

6.6 Conclusie

Ondanks dat de rechter positief geoordeeld heeft in de richting van AEB en de gemeente is ons inziens het blijvend vertrouwen op de mogelijkheden van het gevestigde alleenrecht riskant. Misschien niet op de korte termijn, zo blijkt uit de recente uitspraak van de rechter, maar wel op de langere termijn. Het feit dat het alleenrecht mogelijkheden creëert voor commerciële activiteiten door een NV onder de vleugels van een overheid maakt de kans reëel dat de Europese Commissie toch op een gegeven moment gaat voorstellen om de alleenrechtuitzondering te schrappen. Het alternatief is een mogelijkheid tot inbesteding. Vergelijkbare overheidsbedrijven zoals HVC willen de publieke taken duidelijk gaan onderscheiden van andere activiteiten omdat daarvoor een ander risicoprofiel geldt.[149] Wellicht is dat ook zinnig voor AEB.

[149] Dit is na te lezen in de discussienota voor de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de HVC van 4 december 2013, te vinden via de aangesloten gemeenten. Zie bijvoorbeeld https://raad.heerhugowaard.nl/Documenten/BW13-0622-Bijlage-13-890-AvA-HVC-d-d-4-december-2013.pdf; Bijlage: Discussienota: *HVC van 'afval' naar 'grondstoffen & energie'*, p. 7.

Rekenkamer Amsterdam

Frederiksplein 1
1017 XK Amsterdam

telefoon 020 25 478 08
info@rekenkamer.amsterdam.nl
www.rekenkamer.amsterdam.nl