17021393

Provincie Zeeland

Gedeputeerde Staten

de voorzitter van Provinciale Staten
T.a.v. de statengriffier

PROVINCIE ZEELAND
AFD. SG AMBT.
AFD. TERMIJN pb-Sta
DATUM 10 OKT. 2017
DOC.NR. 17021393
ZAAK NR.
CLASS.

onderwerp	Kenmerk	behandeld door	verzonden
Fusie Zeeland Seaports met Havenbedrijf Gent	17021777	drs. T.J. Kalverboer MBA RA (0118) 631505	10 OKT. 2017

Middelburg, 3 oktober 2017

Geachte voorzitter,

Inleiding

Het versterken van de havens is een belangrijke doelstelling van de Provincie Zeeland in het kader van de economische structuurversterking.
Op grond van het Strategisch Masterplan Zeeland Seaports, waar uw Staten op 11 maart 2016 mee hebben ingestemd, zoekt Zeeland Seaports (ZSP) naar samenwerking met andere havens. Op 6 november 2016 hebben de havenbedrijven Zeeland Seaports en Havenbedrijf een intentieovereenkomst getekend, om na te gaan of een fusie van beide ondernemingen op gelijkwaardige basis mogelijk is. Inmiddels is dat proces zo ver gevorderd, dat wij op 31 augustus 2017 een voorstel tot aandelenfusie van beide havenbedrijven hebben ontvangen. De daadwerkelijke fusiedatum is 1/1/2018, de completion van de fusie zal naar verwachting op 1/5/2018 zijn. De juridische voltooiing van de aandelenfusie is pas mogelijk nadat een aantal nader bepaalde opschortende voorwaarden zijn vervuld, zoals aanpassing Havendecreet Vlaanderen, visumverlening (= goedkeuring) door de Vlaamse Havencommissaris, verkrijging van de benodigde fiscale rulings, en tot slot een afspraak over de afwikkeling van het Thermphos-dossier. Inzake de aanpassing van het havendecreet komt er een brief van de Vlaamse regering.

In de **bijlagen** vindt u het betreffende gezamenlijke voorstel van ZSP en HbG (aanbiedingsbrief, fusieovereenkomst, aandeelhoudersovereenkomst en statuten van de Holding) en verdere geheime documentatie inzake deze transactie (uitgevoerde due diligences en de second opinion namens de aandeelhouders) ligt voor u vertrouwelijk ter inzage bij de Griffie.

Het besluit om in te stemmen met de fusie tussen Zeeland Seaports en havenbedrijf Gent staat geagendeerd voor een Algemene vergadering van Aandeelhouders ZSP NV (AvA) op 6 december 2017. In deze vergadering zullen wij ons standpunt inzake de fusie inbrengen.

In deze brief maken wij ons voorgenomen standpunt aan u bekend en geven u, in lijn met de vigerende beleidsnota verbonden partijen (kenmerk 16005799), de gelegenheid om uw wensen en bedenkingen kenbaar te maken voor wij een definitief standpunt innemen voor de inbreng in de AvA.

Ons voorgenomen standpunt luidt als volgt: :
1) in het AB van de GR ZSP stemmen vóór goedkeuring van het bestuursbesluit tot het aangaan van de fusieovereenkomst c.a.;
2) in het AB van de GR ZSP stemmen vóór het aangaan door de GR ZSP van de fusieovereenkomst en de aandeelhoudersovereenkomst
3) aangaan door de Provincie Zeeland van de fusieovereenkomst en de aandeelhoudersovereenkomst.

Wij verbinden hieraan de volgende voorwaarden:
1. Rijk, ZSP en Provincie hebben voorafgaand aan de AvA van 6 december 2017 een samenwerkingsovereenkomst ondertekend betreffende veiligstelling en sanering van Thermphos;
2. De AvA van de fusie-holding verkrijgt de bevoegdheid om strategische plannen (10-jaars) goed te keuren dan wel vast te stellen;
3. De AvA van de fusie-holding verkrijgt de bevoegdheid om op eigen initiatief de statuten te wijzigen;
4. Er wordt in de fusiedocumenten een zgn. 'negatieve hypotheekverklaring' opgenomen, zoals toegezegd in de Begeleidende notitie (p. 13);
5. Er worden ten gevolge van het bereiken van de fusie geen bonussen betaald aan bestuurders.

Inmiddels is op grond van bespreking met directie en RvC ZSP de mondelinge toezegging gekomen om de punten 2 en 3 in de statuten van de Holding aan te passen.

In het vervolg van deze brief beschrijven wij hoe wij tot dit voorgenomen standpunt zijn gekomen.

Proces

Na afronding van een aantal eigen onderzoeken van beide bedrijven is een fusieprotocol opgesteld, dat begin juni is ontvangen door de aandeelhouders.
Namens de aandeelhouders heeft de Rebelgroup een second opinion op de ontvangen fusiestukken (fusieprotocol plus due diligences) uitgevoerd. Op 26 september heeft een informatiebijeenkomst over de second opinion plaatsgevonden.
Op basis van het fusieprotocol zijn de fusie overeenkomst, de aandeelhoudersovereenkomst en de statuten van de Holding opgesteld. Deze zijn, zoals gezegd, ontvangen op 31 augustus 2017.

Onderstaand treft u onze beoordeling van de hoofdpunten van het voorstel tot fusie tussen ZSP en HbG, die tot ons voorgenomen standpunt hebben geleid.

1. Algemeen/ visie:

De begeleidende notitie " a merger of equals " geeft een strategische onderbouwing en voordelen voor ZSP, HbG en de verschillende stakeholders, waaronder aandeelhouders.
Hierin wordt aangegeven dat de fusie in het verlengde ligt van het Strategisch Masterplan, het rapport Balkenende in het kader van de economische structuurversterking, het werkprogramma Zeehavens van I&M, het strategisch plan 2010-2020 van Havenbedrijf Gent en de strategienota van de Vlaamse Regering.

In de fusiedocumenten worden een aantal voordelen van de fusie benoemd: grotere massa, betere dienstverlening, minder afhankelijk van een paar spelers, besparing op kapitaalgoederen, besparing op kosten, grotere naamsbekendheid, grotere innovatieagenda. Of deze voordelen zich daadwerkelijk zullen manifesteren, hangt echter af van de keuzes die gemaakt worden op basis van een strategisch plan, dat nu nog niet opgesteld is.

Of de aandeelhouders dezelfde visie hebben op het fusiebedrijf en of de verwachte voordelen zich daadwerkelijk gaan manifesteren, zal dus nog moeten blijken.

2. Garantstelling

De aandeelhouders van Zeeland Seaports staan gezamenlijk garant voor € 500 miljoen. Deze garantstelling bouwt af volgens een schema. De garantstelling kan met de fusie niet vervallen. Zeeland Seaports heeft leningen die zij nog niet zelfstandig op de markt kan financieren. Verder is het zo dat indien de garantstelling zou vervallen, de huidige negatieve waarde van de swaps (€ 58 miljoen) nu ineens betaald zou moeten worden. Voor de aflossing van de door de garantstelling gedekte schulden zal echter gebruik worden gemaakt van de gecombineerde middelen (kasstromen) beschikbaar binnen de fusiegroep, dus niet alleen de middelen van ZSP. Hierdoor neemt het risico dat de garantie getrokken wordt, af. Verder wordt het garantieplafond versneld verlaagd, door dit twee keer met € 20 miljoen te verlagen (per 1/1/18 en per 1/1/21). Aanvullend zal de Holding een vrijwaring verlenen aan de GR voor het geval door de banken toch een beroep wordt gedaan op de garantstelling.
Vandaar dat wij als voorwaarde voor de fusie hebben opgenomen dat de besproken negatieve hypotheekverklaring in de fusiedocumenten wordt opgenomen. Met een negatieve hypotheekverklaring en de vrijwaring door de Holding achten wij de garantstelling in het fusiebedrijf een beperkt en acceptabel risico.

3. Risico's en nadelen

Een aantal risico's zijn aangemerkt als geoormerkte issues. Geoormerkte issues kunnen, mits ze boven een drempelwaarde komen, zorgen voor verrekening met dividend in de toekomst. U bent vertrouwelijk op de hoogte gesteld van de issues.
Wij hebben de issues beoordeeld als acceptabel en kunnen instemmen met het voorgestelde verrekenmechanisme.

Waardering
Uitgangspunt bij de fusie was niet de vraag naar de daadwerkelijke (exacte) waarde van beide bedrijven, maar de vraag of een fusie op basis van financiële gelijkwaardigheid (pariteit) verdedigbaar is.
Beide havenbedrijven hebben een eigen waardering van zichzelf en de counterpart opgesteld. Beide bedrijven komen, onder eigen veronderstellingen, tot de conclusie dat pariteit te verdedigen is.
Uitgangspunt bij de waarderingen, die leidt tot de conclusie dat pariteit te verdedigen is, is een WACC (weighted average cost of capital) van 5%. Voor een publieke onderneming met een deels monopolistische functie lijkt 5% in deze tijd hoog, 4% zou volgens de second opinion ook reëel zijn. Bij verkoop is de WACC de belangrijkste factor omdat het geld dan op de bankrekening komt. Maar verkoop is hier geen doel en bij fusie blijft de waarde van de onderneming behouden in het aandeelhouderschap.

4. Governance en zeggenschap

Bevoegdheden
Bij vergelijking van het nieuwe voorstel voor de bevoegdheden van de AvA met de oude situatie, dan valt op dat veel majeure bevoegdheden verschuiven naar het toezichthoudend orgaan (TZO)
Het voorstel is een compromis tussen de one-tier board van HbG, waar alle bevoegdheden samen komen, en de AvA van ZSP, die een redelijke bevoegdheidsverdeling had met de RvC.

Er is over de nieuwe verdeling van de bevoegdheden gesproken met de aandeelhouders onderling. Grotendeels zijn wij ook van mening dat het goed is om het bedrijf op afstand te zetten, maar op twee aspecten zijn wij toch van mening dat dit een bevoegdheid van de AvA zou moeten zijn. Daarom is besloten aan het (voorgenomen) besluit tot instemming met de fusie(-documenten) de volgende twee voorwaarden t.a.v. governance te verbinden:

- Goedkeurings-of vaststellingsbevoegdheid voor de AvA t.a.v. de strategische plannen (10-jaars) van de vennootschap (art. 15.4 statuten holding);
- Bevoegdheid voor de AvA om zonder voorstel daartoe van het Bestuur te kunnen besluiten tot een statutenwijziging (art. 40.1 statuten holding).

Toezichthoudend Orgaan (TZO)
Momenteel heeft het havenbedrijf Zeeland Seaports (ZSP) een Raad van Commissarissen (RvC) van drie onafhankelijke leden en een directie bestaande uit één persoon.
Havenbedrijf Gent (HbG) heeft een one-tier board met 18 leden, waarvan één gedelegeerd directielid.
Het voorstel voor het fusiebedrijf ZSP-HbG is om verder te gaan met twee directieleden en een TZO. In de TZO nemen namens beide aandeelhouderszijden vier leden zitting, in totaal dus acht. Van deze vier leden is het voorstel dat er minstens twee onafhankelijke leden zijn en maximaal twee actieve politici vanuit de aandeelhouders. Het provinciale deelnemingenbeleid heeft als regel dat zitting nemen in een TZO heeft niet de voorkeur heeft. Het zitting hebben in een toezichtsorgaan kan een spanningsveld opleveren met het aandeelhouderschap. Het TZO staat het bedrijfsbelang voor, terwijl de aandeelhouder ook zijn eigen aandeelhoudersbelang mag meewegen. Desondanks zijn wij bereid de opstartfase van het fusiebedrijf (een periode van twee jaar) op die manier mee vorm te geven.
In ons voorgenomen standpunt is daarom opgenomen dat wij mevrouw Schönknecht, lid van ons college, voordragen als vertegenwoordiger in de TZO namens de Provincie Zeeland voor (maximaal) twee jaar.

5. Personeel en OR (medezeggenschap)

De fusie tussen ZSP en HbG gaat niet ten koste van banen en er zullen geen ontslagen plaats vinden.
De huidige arbeidsovereenkomsten en arbeidsstatuten zullen aan beide kanten van de grens gerespecteerd worden.
Volgens de inschattingen zullen er in de toekomst in beide havengebieden banen bijkomen.

Proces Medezeggenschap
De OR ZSP heeft naar aanleiding van het fusieprotocol en bijbehorende stukken op 13 september 2017 een voorlopig advies met voorwaarden uitgebracht aan de directie. De ondernemingsraad is over de voorwaarden in gesprek met de directie. De directie ZSP heeft de OR gevraagd om uiterlijk eind oktober 2017 met een definitief advies te komen.

6. Ruimte, logistiek, veiligheid en andere publieke belangen

Vanuit de logistieke functie zien wij diverse voordelen van de fusie. Te weten:

- De commerciële slagkracht wordt groter omdat:
  - De accountmanagers gericht kunnen worden ingezet en de markt kan worden verdeeld. (bij samenwerking zonder fusie is dat door concurrentie gevoelige informatie bijna onmogelijk; bovendien kan een werknemer van het havenbedrijf Gent onmogelijk tariefafspraken maken voor de Zeeuwse haven).
  - De analyse van de markt door marketeers en de commerciële ondersteuning kan efficiënter of intensiever. Deze ondersteuning is bij ZSP minimaal.
  - De communicatie inspanningen kunnen worden gedeeld (denk aan beurzen, drukwerk e.d.)
  - De logistieke sector wijzigt in de toekomst enorm door nieuwe technologieën, blockchain, internet of things e.d.. Het is aannemelijk dat de innovatiekracht door de fusie wordt verstrekt. De kansen op het verkrijgen van subsidie worden ook groter.
- De kans dat er meer bedrijven voor vestiging in dit havengebied kiezen lijkt aannemelijk, doordat de port folio van de haven beter wordt.
- De kans om meer goederenstromen te bundelen wordt groter.
- Supplychains (ladingstromen) die van Gent nu via Antwerpen verlopen, kunnen in de toekomst worden verlegd naar Vlissingen. Dat biedt kansen op meer afvaarten cq meer bestemmingen vanuit Vlissingen/Terneuzen, alsmede voor de realisatie van een midsized terminal in Vlissingen.
- Het economisch belang van de spoorlijn KGT wordt ook groter. Gent heeft er ook meer belang bij, dus de slagkracht en financiële draagkracht wordt hierdoor ook groter.

Eventuele vrees dat de inspanningen van het nieuwe havenbedrijf hoofdzakelijk in de Kanaalzone zullen plaatsvinden lijkt niet terecht. Bedrijven zullen een bewuste keuze maken of zij zich "voor" (Vlissingen) of "achter" (Terneuzen/Gent) de sluizen willen vestigen. Financiële berekeningen en doorstroming zullen bij het keuzeproces vaak de doorslag geven. Sommige bedrijven kiezen bewust om zich achter de sluizen te vestigen, bijvoorbeeld het verschepen van zwaar materiaal, waarvoor tijdens het laad en losproces rustig water benodigd is.

7. Thermphos in relatie tot fusie

Zeeland Seaports en het Havenbedrijf Gent hebben in de fusie-overeenkomst en in bijbehorende documenten in korte termijn het adviesrapport van de Commissie onderzoek sanering Thermphos, de Commissie Samsom, verwerkt als onderdeel van de opschortende voorwaarden en als issue geoormerkt waarover afspraken over de financiële uitwerking zijn gemaakt.
Op 26 september heeft Zeeland Seaports in een brief aan het ministerie van Financiën haar commitment gegeven op de extra bijdrage van 27,7 miljoen euro ten behoeve van de sanering van het Thermphos-terrein en het gezamenlijk en gelijkelijk als drie partijen mee- en tegenvallers van de sanering te dragen. Momenteel vindt de uitwerking plaats, waarbij afspraken worden vastgelegd tussen Rijk, Provincie Zeeland en Zeeland Seaports in een samenwerkingsovereenkomst.

In de fusie-overeenkomst is de totstandkoming van de samenwerkingsovereenkomst voor Thermphos een voorwaarde, d.w.z. dat de fusie (Completion) alleen plaatsvindt als deze voorwaarde is vervuld. Van de kant van de Provincie Zeeland wordt het standpunt gehuldigd dat het tot stand komen van de samenwerkingsovereenkomst Thermphos tussen Rijk, Provincie Zeeland en Zeeland Seaports een voorwaarde is voor het überhaupt kunnen instemmen met de fusie (aan de voorkant).

8. Second opinion namens aandeelhouders (Rebelgroup)

De second opinion (deel 1) heeft zich gericht op:
1. Motief en meerwaarde. Dient de fusie het doel van de aandeelhouders van ZSP?
2. Financieel en waardering. Hoe is de onderbouwing van de waardering te beoordelen?
3. Juridische aspecten en governance. Is er een balans tussen bevoegdheden en risico's?

4. Complexiteit samenwerking. Hoe wordt omgegaan met de verschillende belangen van aandeelhouders?
5. Risico's. Zijn deze voldoende in beeld en goed onderbouwd?

Deel 2 van de second opinion heeft zich gericht op de juridische stukken.
U bent over de overwegingen en conclusies van de Second opinion Rebelgroup geïnformeerd in de informatiebijeenkomst op 26 september 2017.
Mede n.a.v. de bevindingen uit deel 2 van de second opinion hebben wij voorwaarde 2 en 4 verbonden aan ons voorgenomen besluit. Verder zijn naar ons oordeel de conclusies en vragen uit de Second opinion afdoende verwerkt in de fusiedocumenten.

9. Conclusie

Na afweging van alle aspecten en aandeelhoudersbelangen, komen wij tot de volgende voorwaarden om in te kunnen stemmen met de fusie:
1. Rijk, ZSP en Provincie hebben voorafgaand aan de AvA een samenwerkingsovereenkomst ondertekend betreffende veiligstelling en sanering van Thermphos;
2. De AvA van de fusie-holding verkrijgt de bevoegdheid om strategische plannen (10-jaars) goed te keuren dan wel vast te stellen;
3. De AvA van de fusie-holding verkrijgt de bevoegdheid om op eigen initiatief de statuten te wijzigen;
4. Er wordt in de fusiedocumenten een zgn. 'negatieve hypotheekverklaring' opgenomen, zoals toegezegd in de Begeleidende notitie (p. 13);
5. Er worden ten gevolge van het bereiken van de fusie geen bonussen betaald aan bestuurders.

Inmiddels is op grond van bespreking met directie en RvC ZSP de mondelinge toezegging gekomen om de punten 2 en 3 in de statuten van de Holding aan te passen.
Ook bij de medeaandeelhouders in ZSP is er een groot bestuurlijk draagvlak voor de fusie.

Verder is het mogelijk dat Zeeland Seaports en het Havenbedrijf Gent hun aandeelhouders nog een aangepaste fusieovereenkomst zullen toesturen gezien de afspraken die in het kader van Thermphos tussen Rijk, Provincie en ZSP worden gemaakt.

Separaat zal een Statenvoorstel (kenmerk 17021110) aan u worden voorgelegd waarmee u de door ons opgelegde geheimhouding kunt bekrachtigen (art. 25 lid 3 Provinciewet). Het Provinciale deelnemingenbeleid zal voor ons als aandeelhouder leidend zijn bij het nieuwe bedrijf bij besluitvorming in de AvA.

Wensen en bedenkingen
In uw vergadering van 15 juli 2016 is de beleidsnota "'Verbonden partijen Provincie Zeeland" (kenmerk 16005799) vastgesteld waarbij de interne bevoegdheidsverdeling tussen GS en PS inzake deelnemingen is vastgelegd. Op basis van de beleidsnota hebben uw Staten de mogelijkheid wensen en bedenkingen kenbaar te maken voordat wij ons definitieve standpunt bepalen.

In afwachting van uw mogelijke wensen en bedenkingen hebben wij met in achtneming van de overwegingen zoals in het voorgaande beschreven in onze vergadering van 3 oktober 2017 het volgende voorgenomen standpunt ingenomen:

1. In het AB van de GR ZSP stemmen vóór goedkeuring van het besluit van het bestuur van NV ZSP om te fuseren met Havenbedrijf Gent;
2. In het AB van de GR ZSP stemmen vóór het aangaan door de GR ZSP van de fusieovereenkomst en de aandeelhoudersovereenkomst;
3. Het aangaan door de Provincie Zeeland van de fusieovereenkomst en de aandeelhoudersovereenkomst;

onder de 5 voorwaarden zoals opgenomen in deze brief.

Wij verzoeken uw Staten indien u over ons voorgenomen besluit wensen en bedenkingen heeft, deze uiterlijk op 1 december 2017 aan ons kenbaar te maken zodat wij namens de Provincie Zeeland in het AB en de AvA op 6 december 2017 een definitief standpunt kunnen innemen.

Met vriendelijke groet,

gedeputeerde staten,
namens dezen,

de Commissaris van de Koning,
voor deze,

drs. J. de Bat
gedeputeerde

de secretaris,

A.W. Smit

bijlagen:
Openbaar:
1. Begeleidende notitie bij het aanbieden aan hun respectievelijke aandeelhouders van de fusie-overeenkomst tussen Havenbedrijf Gent en Zeeland Seaports
2. Fusieovereenkomst (FOVK)
3. Aandeelhoudersovereenkomst (ADO)
4. Statuten van de Holding

Stukken t.b.v. Fusie besluit ZSP – HbG, die geheim blijven en vertrouwelijk ter inzage zijn bij de Griffie:
5. Fusieprotocol (FPC)
6. Due diligence onderzoeken (juridisch, fiscaal, financieel, mededinging)
7. Project St. Nicolas (Mc. Kinsey rapport)
8. Second opinion Rebelgroup, deel 1 en deel 2
9. Voorstel tot verwerking van het advies Samsom en de nieuwe Zeesluis in de fusie