

Van: Directie Indigo B.V.

Aan: Aandeelhouders Indigo B.V.

21 augustus 2026

Betreft: Voorstel overname Indigo B.V. door Nijmegen Warmte B.V.

1. Inleiding

Indigo B.V. is een deelneming van Alliander Warmte Investeringsbedrijf (hierna: AWIB; 95% deelname) en de gemeente Nijmegen (5% deelname). Indigo exploiteert een warmteleiding die warmte van de ARN in Weurt via het bedrijventerrein TPN West naar het Waalfront en de Waalsprong in Nijmegen brengt.

De directie van Indigo heeft in 2026 mogelijke scenario's verkend om de warmteleiding van Indigo toekomstbestendig te maken in het licht van de inwerkingtreding van de Wet collectieve warmte (Wcw) op 1 januari 2027. Daarbij was de aanname dat Indigo onder de Wcw alleen warmtetransport kan leveren als zij als één van de volgende drie typen kwalificeert: 1) Klein collectief warmtesysteem, 2) regionale warmtetransportleiding of 3) aangewezen warmtebedrijf. De Indigo-leiding kwalificeert niet als klein collectief systeem of warmtetransportnet. In de huidige constructie zal Indigo echter ook niet kunnen kwalificeren als warmtebedrijf. De Wcw gaat er immers vanuit dat een aangewezen warmtebedrijf een geïntegreerde verantwoordelijkheid heeft voor netwerk, transport én levering. Op dit moment levert Vattenfall warmte aan afnemers in het Waalfront en de Waalsprong en zou daarmee een aangewezen warmtebedrijf volgens Wcw zijn.

Bij het verkennen van scenario's is nadrukkelijk en op verzoek van beide aandeelhouders ook gekeken naar de mogelijkheden om de warmteleiding van Indigo van maximale waarde te laten zijn voor het gehele bestaande en toekomstige warmtenet binnen de gemeente Nijmegen in de strategische waarde van publieke regie, investeringskracht en toekomstige warmteontwikkeling in Nijmegen.

In deze notitie vraagt de directie van Indigo aan beide aandeelhouders een besluit voor overname van Indigo B.V. door Nijmegen Warmte B.V. Ter onderbouwing geeft deze notitie een overzicht van opgestelde scenario's die zijn bekeken in de verkenning, een beoordelingskader voor deze scenario's, een juridische toelichting en een financiële uitwerking die als Bijlage A is bijgevoegd. Afsluitend is er een voorstel tot verkoop van Indigo B.V. aan Nijmegen Warmte B.V. opgenomen.

2. Gevraagd besluit

Goedkeuren door de aandeelhouders van Indigo B.V. op het voornemen van het bestuur van Indigo tot verkoop van Indigo B.V. aan Nijmegen Warmte B.V. met als kernelementen:

1. Een overname van Indigo B.V. door Nijmegen Warmte B.V. per 1 januari 2027.
2. Verkoop op basis van indicatie van de verkoopwaarde zoals op dit moment bepaald op basis van de historische jaarrekeningen en het Annual Business Plan Indigo 2025. De gehanteerde methode betreft een DCF-analyse (Discounted Cash Flow), nader extern te valideren. Zie bijlage A.
3. De waarde van de overnamesom van Indigo naar rato van de aandeelverhouding uit te keren aan de aandeelhouders.

3. Strategische doelstelling en varianten overzicht

Onderstaande geeft een overzicht van scenario's die zijn verkend om de warmteleiding van Indigo B.V. toekomstbestendig te positioneren met de inwerkingtreding van de Wcw en om de warmteleiding maximaal van waarde te laten zijn voor het gehele bestaande en toekomstige warmtenet van Nijmegen. De aanleiding ligt daarmee zowel een juridische validatie van Indigo onder de Wcw als ook in de strategische waarde van publieke regie, investeringskracht en toekomstige warmteontwikkeling in Nijmegen.

0-Variant

Indigo onderneemt geen actie. Vattenfall zal in de basis het aangewezen warmtebedrijf op de kavel worden. Mogelijk gevolg is dat Indigo op termijn alsnog wordt geconfronteerd met druk om een Joint Venture te vormen met Vattenfall of dat de warmteleiding van Indigo zou moeten toevallen aan het dan aangewezen warmtebedrijf.

1-Verkoop aan Vattenfall.

Indigo verkoopt de leiding vooraf aan Vattenfall en anticipeert daarmee op de route van de nulvariant. Aandeelhouders krijgen naar rato de waarde van de dan verkoopsom van Indigo uitgekeerd. Zeggenschap vanuit de huidige aandeelhouders op de warmteleiding stopt.

2a-Inbrengen in Nijmegen Warmte: verkoop naar rato.

Indigo wordt verkocht aan Nijmegen Warmte; de leiding wordt integraal onderdeel van het publieke warmtebedrijf Nijmegen Warmte. De aandeelhouders van Indigo ontvangen de verkoopsom naar rato van hun aandelen. Hierbij wordt rekening gehouden met het verschil in zeggenschap en wordt de basispositie van de gemeente Nijmegen als aandeelhouder niet aangetast. Nijmegen Warmte B.V. is een publiek warmtebedrijf opgericht in het voorjaar van 2025 door gemeente Nijmegen en AWIB met als doel ontwikkeling, realisatie en exploitatie van warmtenetten in de gemeente Nijmegen. Gemeente Nijmegen heeft een deelname van 25,5% in Nijmegen Warmte, AWIB een deelname van 74,5%. Door het inbrengen van de warmteleiding in Nijmegen Warmte kan de warmteleiding voor het publieke warmtebedrijf van Nijmegen behouden blijven.

2b-Inbrengen in Nijmegen Warmte: behoud economische rechten.

Indigo wordt ingebracht in Nijmegen Warmte, waarbij de huidige aandelen- en winstverhouding via een A/B-aandelenstructuur of vergelijkbare constructie behouden blijft. 2b is daarmee een variant op 2a, waarbij de aandelen- en winstverhouding tussen de aandeelhouders Indigo onveranderd blijft.

3-Vorming van een nieuw publiek warmtebedrijf.

Deze variant leidt tot de vorming van een nieuw publiek warmtebedrijf waarbij door overname van het Vattenfall-net en overname van de warmteleiding van Indigo een nieuw publiek warmtebedrijf wordt gevormd. Deze variant betekent een volledige ketenintegratie, en is sterk afhankelijk van strategische overwegingen van Vattenfall en van investeringsruimte van partijen voor dit nieuwe warmtebedrijf. Deze variant leidt in de basis niet tot een bijdrage aan Nijmegen Warmte.

4-Joint Venture:

Nijmegen Warmte en Indigo richten samen een Joint Venture op, waarmee op grond van de Wcw een gezamenlijke structuur ontstaat. Dit vraagt een samenwerking tussen beide partijen en krijgt betekenis voor governance, administratieve inrichting en voor besluitvorming tussen de partijen in deze Joint Venture.

4. Beoordelingskader

Om de verschillende scenario's te kunnen vergelijken is een beoordelingskader opgesteld. De scenario's zijn beoordeeld aan de hand van vier criteria: strategische waarde voor de warmtetransitie in Nijmegen, versterking van regie en governance, haalbaarheid en impact op de gemeente Nijmegen en Vattenfall als stakeholders:

1. Strategische bijdrage en waarde:

- Risico's: juridische, financiële, uitvoerings- en bestuurlijke risico's, inclusief toekomstvastheid en uitlegbaarheid. De relevantie zit hier in onzekerheid over de interpretatie van de Wcw en structuurrisico's.
- Bevordering van Nijmegen Warmte: helpt een variant Nijmegen Warmte op te schalen en maakt het de Indigo leiding inzetbaar voor bredere publieke warmteontwikkeling in Nijmegen. Dit is relevant omdat de leiding niet alleen een bestaande functie heeft, maar ook een bouwsteen kan zijn voor toekomstige warmtenetten.
- Business case Nijmegen Warmte: het effect van de Indigo leiding op investeringskracht, kasstromen en schaalvoordelen voor de business case van Nijmegen Warmte. Dit is relevant omdat de gekozen variant kan bepalen of de waarde van Indigo beschikbaar komt voor verdere uitrol van publieke warmteprojecten.

- Waarde voor de aandeelhouders: welke financiële en strategische waarde levert een variant op voor de aandeelhouders van Indigo en Nijmegen Warmte op korte termijn en in toekomstige waardeontwikkeling. Dit is relevant omdat sommige varianten vooral directe opbrengst genereren, terwijl andere juist langetermijnwaarde creëren.
- 2. Governance: mate waarin de aandeelhouders grip houden op eigendom, besluitvorming en toekomstige inzet van Indigo. Relevantie hier is dat publieke aandeelhouders voor de betaalbaarheid van collectieve warmte door gekozen governance regie houden over de warmteleiding en de betekenis van de warmteleiding voor collectieve warmtevoorziening.
- 3. Haalbaarheid: is een variant praktisch uitvoerbaar binnen de beschikbare tijd en met acceptabele complexiteit. Strategisch aantrekkelijke routes hebben mogelijk weinig waarde wanneer deze niet tijdig realiseerbaar zijn voor inwerkingtreding van relevante Wcw-mijlpalen.
- 4. Stakeholder impact:
 - Visie gemeente: in hoeverre past een variant bij de gemeentelijke ambitie rond publieke regie, betaalbaarheid en uitlegbaarheid van collectieve warmte. Relevantie is hier het feit dat de gemeente niet alleen aandeelhouder in Indigo is, maar ook een sleutelrol heeft in kavelaanwijzing.
 - Consequenties concessie Vattenfall: de impact op de bestaande concessie, contractuele relatie en praktische uitvoerbaarheid richting Vattenfall.

5. Juridische beoordeling

De aannahme van de juridische beoordeling is dat Indigo onder de Wcw alleen warmtetransport kan leveren als zij als één van de volgende drie typen kwalificeert: 1) Klein collectief warmtesysteem, 2) regionale warmtetransportleiding of 3) aangewezen warmtebedrijf. De Indigo-leiding kwalificeert niet als klein collectief systeem of warmtetransportnet. In de huidige constructie zal Indigo echter ook niet kunnen kwalificeren als warmtebedrijf. De Wcw gaat er immers vanuit dat een aangewezen warmtebedrijf een geïntegreerde verantwoordelijkheid heeft voor netwerk, transport én levering. Op dit moment levert Vattenfall warmte aan afnemers in het Waalfront en de Waalsprong en zou daarmee een aangewezen warmtebedrijf volgens Wcw zijn.

Vattenfall zal via het overgangsrecht een aanwijzing kunnen verkrijgen voor het warmtenet in Nijmegen Noord. Uit de wettekst volgt echter niet direct dat de Indigo-leiding tot dat warmtekavel van Vattenfall zal behoren, of dat het Indigo anderszins is toegestaan om warmte te transporteren met de Indigo-leiding.

Advocatenkantoor AKD is op dit punt om onafhankelijk juridisch advies gevraagd, met de vraag of de uitwerking van scenario 2a de toekomstbestendigheid van de warmteleiding borgt.

Deze onafhankelijke juridische toetsing geeft aan dat uit de tekst van de Wcw strikt genomen volgt dat Indigo vanaf 1 januari 2027 geen warmte meer mag transporteren over de leiding. Tegelijkertijd is het juridisch goed verdedigbaar dat Indigo via de Indigo-leiding warmte mag blijven transporteren na inwerkingtreding van de Wcw, ook zonder aanwijzing. Dit sluit aan bij de bedoelingen van de wetgever bij onder meer art. 13.10 Wcw. De wetgever heeft uitdrukkelijk rekening gehouden met de mogelijkheid dat een warmtebedrijf, zoals Vattenfall, afhankelijk is van een transportleiding die buiten haar eigen warmtekavel ligt. In dat kader kent de wet een verantwoordelijkheid toe aan het warmtebedrijf: het warmtebedrijf is eindverantwoordelijk voor de doelmatige aanleg, beheer en onderhoud van zo'n transportleiding. Bovendien heeft de wetgever uitdrukkelijk in artikel 13.10 Wcw de mogelijkheid gefaciliteerd dat zo'n warmteleiding niet eigendom is van het aangewezen warmtebedrijf, maar van de partij die warmte transporteert via de transportleiding, in dit geval Indigo. Artikel 13.10 Wcw gaat er verder vanuit dat de eigenaar van de transportleiding met die leiding warmte transporteert voor het warmtebedrijf. Onder deze omstandigheden is het goed verdedigbaar dat het Indigo is toegestaan om via de Indigo-leiding warmte te blijven transporteren. Dit sluit aan bij wat de wetgever probeerde te regelen. Bovendien zou het systeem van de wet intern inconsistent zijn als deze enerzijds voorzieningen bevat om dit soort situaties te faciliteren, en Vattenfall zelfs verplichtingen toekent met betrekking tot de Indigo-leiding, maar het vervolgens niemand is toegestaan om warmte te transporteren met de Indigo-leiding.

Een mogelijke overname van Indigo door Nijmegen Warmte is daarmee juridisch niet strikt noodzakelijk om de Indigo-leiding Wcw-proof te maken. De juridische toetsing maakt onderscheid tussen de letterlijke tekst van de Wcw, waarin de positie van Indigo niet expliciet is geregeld, en de bedoeling van de wetgever, waarbij juist rekening is gehouden met een transportleiding buiten de warmtekavel van het aangewezen warmtebedrijf.

Concluderend: de overname van Indigo B.V. door Nijmegen Warmte B.V. niet strikt noodzakelijk is vanuit de inwerkingtreding van de Wcw. De overname blijft echter juridisch verdedigbaar en strategisch wenselijk, omdat zij aansluit bij de bedoeling van de wet, de publieke regie op de warmteleiding versterkt en de financiële basis van Nijmegen Warmte verbreedt.

6. Financiële uitwerking

Voor variant 2a is de verkoopwaarde van Indigo van belang. Om tot een indicatie van de verkoopwaarde van Indigo te komen is er een waardering uitgevoerd. Deze waardering biedt een eerste indicatie van de verwachte verkoopwaarde. Indigo zal een externe validator om verificatie vragen van de opgestelde berekening en de aannames.

De waardering is gebaseerd op de historische jaarrekeningen en het Annual Business Plan Indigo 2025. De gehanteerde methode betreft een DCF-analyse (Discounted Cash Flow). De DCF-methode bepaalt de waarde van een onderneming door toekomstige kasstromen zuiver af te schatten en deze contant te maken naar hun huidige waarde met een disconteringsvoet, gebaseerd op de WACC (Weighted Average Cost of Capital), rekening houdend met risico en tijdswaarde van geld.

De nadere financiële uitwerking is opgenomen in bijlage A.

7. Voorstel verkoop van Indigo B.V. aan Nijmegen Warmte B.V.

De varianten zijn uitgewerkt tegen het beoordelingskader. Hierbij wijst de analyse erop dat een actieve publieke positionering van Indigo via Nijmegen Warmte de meest robuuste route is.

Dit leidt tot het voorstel tot verkoop van Indigo B.V. aan Nijmegen Warmte B.V.:

- Door verkoop van Indigo aan Nijmegen Warmte ontstaat een robuuste publieke positionering van de warmteleiding onder de Wcw. De overname is vanuit de inwerkingtreding van de Wcw niet strikt noodzakelijk, maar sluit wel aan bij de bedoeling van de wet en versterkt de uitlegbaarheid en toekomstbestendigheid van de gekozen structuur.
- Door de overname van Indigo door Nijmegen Warmte behouden de publieke aandeelhouderszeggenschap over de warmteleiding en kan deze optimaal worden ingezet voor het bestaande en toekomstige warmtenet in de gemeente Nijmegen.

Door bestaande infrastructuur, kasstromen en toekomstige uitbreidingsmogelijkheden in één publieke structuur samen te brengen, wordt de in algemene zin de 'vaste basis' van Nijmegen Warmte vergroot en wordt de verdere opschaling van warmtenetten in Nijmegen ondersteund. Hiermee kan de warmteleiding als onderdeel binnen Nijmegen Warmte van maximale waarde zijn voor het huidige en toekomstige warmtenetten binnen Nijmegen.

Ten aanzien van de overige varianten:

De nulvariant is vooral een passieve variant: de strategische regie over de Indigo-leiding verschuift op termijn richting Vattenfall en bijdrage aan de ontwikkeling van Nijmegen Warmte is beperkt. Variant 1 heeft een vergelijkbare uitkomst als de nul-variant, deze levert een eenmalige verkoopopbrengst voor de aandeelhouders op. Vattenfalls bereidheid om Indigo over te nemen en de waardering van Indigo zijn onzeker door de integrale verkoop van Vattenfalls warmtenetten. Daarmee zijn de nulvariant en scenario 1 vooral reactieve routes die weinig ruimte laten om de leiding gericht in te zetten voor de warmteambitie in Nijmegen.

Varianten 2b komt ook als een sterke variant naar voren, omdat ook deze de Indigo-leiding direct onderbrengt in Nijmegen Warmte en daarmee zowel de strategische positionering als de businesscase van Nijmegen Warmte versterken, maar kent als nadeel een complexere governance en hogere administratieve lasten na transactie.

Variant 3 biedt een grootste strategische meerwaarde, omdat daarmee ook het distributienet van Vattenfall onderdeel kan worden van de publieke ontwikkelroute. Tegelijk is deze route als zelfstandige variant complex en kapitaalintensief en kent veel afhankelijkheden om voor inwerkingtreding van de Wcw realistisch te zijn.

Variant 4 biedt een publiek alternatief, maar levert een complexere structuur op dan volledige integratie via 2a.