



Naam voorstel	Statenvoorstel verkoop aandelen DELTA in Windpark Kreekraksluis B.V.		
Nummer SERV -195			
Betreft vergadering	Provinciale Staten 13 februari 2015		
Te verzenden aan	Statenbreed		
Verzenddatum	6 februari 2015		
Commissiegriffier	Margreeth Trimpe	0118 – 63 14 37	me.trimpe@zeeland.nl
Statenadviseur	Simon de Visser	0118 – 63 15 94	s.de.visser@zeeland.nl
Inhoudelijk ambtenaar	Ronald Verdurmen	0118 – 63 18 79	rgi.verdurmen@zeeland.nl
Verantwoordelijk bestuurder	C. van Beveren		

Inhoudelijk	
Aanleiding	Voorstel in AvA DELTA NV van 9 maart 2015 over verkoop aandelen DELTA in Windpark Kreekraksluis B.V. Goedkeuring van de AvA DELTA NV is noodzakelijk, aangezien het een desinvestering betreft van een aandelentransactie van meer dan € 55 miljoen.
Bevoegdheid	PS
Wat stellen GS voor?	Instemmen met de beoogde verkoop van de aandelen van DELTA NV in Windpark Kreekraksluis B.V. aan TDP N.V. voor een bedrag tussen de € 61,35 miljoen en € 68,35 miljoen. Dit is afhankelijk van de medio 2015 bekende uitkomst van een nog te verrichten windstudie voor dit relatief jonge park. In afwijking van het plan van de Raad van Bestuur van DELTA N.V., verbinden GS aan de verkoop de voorwaarde dat de opbrengst uitsluitend wordt aangewend voor schuldreductie en wordt betrokken in de komende afweging ten aanzien van dividend. GS komen daar bij de verkoop van Indaver op terug. De Raad van Bestuur van DELTA N.V. wil een deel van de opbrengst gebruiken voor investeringen in duurzame projecten.
Argumenten	DELTA NV is genoodzaakt de financiële positie zoveel als mogelijk te optimaliseren. Met de verkoop van de aandelen Windpark Kreekraksluis B.V. wordt de schuldpositie gereduceerd.
Doelen en effecten	Naast de verkoop van de aandelen worden de verschillende zaken in overeenkomsten geregeld, zoals: • Behoud afname groene stroom door Delta; • Continuering beheeractiviteiten door DELTA bedrijven • Behoud DELTA logo's op de windturbines
Controleren	Bij volgende ondernemingsplan c.q. jaarstukken
Uitvoering	DELTA bereidt de verkoop al langer voor. In de bijlage is de historie van het Windmolenpark en het verkoopproces weergegeven.

Informereren	Via ondernemingsplan, jaarstukken en/of aparte rapportage
Kosten en dekking	Inkomsten Windpark Kreekraksluis BV vallen bij DELTA weg na verkoop. Verkoopopbrengst zorgt voor minder rente- en afschrijvingslasten bij Delta. Schuldpositie per ultimo 2013 bedraagt € 632,7 miljoen. Rentelast 2013 bedraagt € 26,6 miljoen. GS verwachten op basis van het vigerend dividendbeleid van DELTA N.V. in 2015 en verdere jaren een dividend van minimaal de door DELTA N.V. ontvangen dividenden van de onderdelen Evides en DNWG. In de provinciale begroting is hiervoor € 10 miljoen geraamd. De verkoopopbrengst van het Windpark Kreekraksluis B.V. en Indaver zal betrokken worden bij de komende afweging van het dividend.
Overige informatie	GS geven aan dat verkoop van de aandelen Windpark Kreekraksluis B.V. niet in strijd is met de aandeelhoudersstrategie. Er wordt hierbij geen link gelegd met de uitwerking van de drie strategische opties door DELTA NV. Dit in tegenstelling met het voorstel Toetsingskader verkoop Indaver. Daarbij is aangegeven dat op basis van de op 1 november 2013 vastgestelde aandeelhoudersstrategie, DELTA gestart is met de uitwerking van drie strategische opties. Dit betreft: • de huidige bedrijfsstrategie; • fusie; • verkoop van commerciële onderdelen. Bij het toetsingskader is opgenomen dat verkoop aandelen Indaver op geen enkele wijze mag leiden tot een beperking van de mogelijke strategische opties voor DELTA NV. Het voorstel verkoop aandelen DELTA in Windpark Kreekraksluis B.V. is op de PS-agenda geplaatst onder de ingekomen stukken GS en cvdK. Het afdoeningsvoorstel is: bespreken wanneer dit statenvoorstel wordt behandeld. Dit betekent dat het voorstel in de vergadering van 13 februari kan worden behandeld of op een later moment. In het Presidium is afgesproken dat u tot <u>dinsdagmiddag 10 februari 12.00 uur</u> de tijd krijgt hierover vragen te stellen aan GS. U kunt uw vragen sturen aan Margreeth Trimpe: me.trimpe@zeeland.nl. Vóór <u>donderdag 12 februari 12.00 uur</u> zal het college van GS hierop antwoorden.



15002013



Provincie Zeeland

bericht op brief van:

de voorzitter van Provinciale Staten
p/a statengriffie

uw kenmerk:

ons kenmerk: 15001648dg

afdeling: Financiën

bijlage(n): 1

behandeld door: R.G.I. Verdurmen

doorkiesnummer: 0118-631879

onderwerp: Verkoop aandelen DELTA NV in Windpark Kreekraksluis B.V.

verzonden:

- 5 FEB. 2015

Middelburg, 3 februari 2015

Geachte voorzitter,

In de Algemene vergadering van Aandeelhouder DELTA NV (AvA) op 9 maart 2015 zal een besluit van de AvA worden gevraagd inzake de verkoop van de aandelen van DELTA NV in Windpark Kreekraksluis B.V.

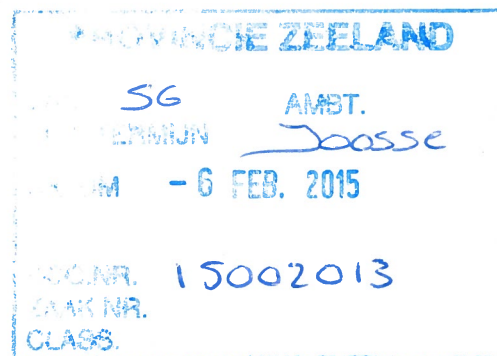
Wij verzoeken u voor 9 maart 2015 een besluit over bijgevoegd statenvoorstel te nemen, zodat gedeputeerde Van Beveren namens de Provincie Zeeland in de AvA op 9 maart 2015 een standpunt kan innemen.

Hoogachtend,

gedeputeerde staten,

drs. J.M.M. Polman, voorzitter

A.W. Smit, secretaris



Gedeputeerde
belast met
behandeling: **Beveren, C. van**

Vergadering PS: 13-02-2015
Nr: SERV-195
Agenda nr:
Vergadering GS: 03-02-2015
Nr: 15001650dg

Onderwerp: **Verkoop aandelen DELTA NV in Windpark
Kreekraksluis B.V.**

VOORSTEL

Aan de Provinciale Staten van Zeeland

Samenvatting:

In de Algemene vergadering van Aandeelhouders van DELTA NV (AvA) op 9 maart 2015 wordt een besluit van de AvA gevraagd inzake de verkoop van de aandelen van DELTA in Windpark Kreekraksluis B.V. Omdat het hier een desinvestering in de vorm van een aandelentransactie van meer dan € 55 miljoen betreft, is voor dit besluit, in lijn met de statuten (artikel 20.2 lid c), de goedkeuring van de AvA noodzakelijk.

Alvorens de aandeelhoudersvertegenwoordiger van de Provincie Zeeland, gedeputeerde Van Beveren, een standpunt in de AvA inzake deze verkoop kan innemen, dienen, in lijn met de interne bevoegdheidsverdeling tussen Gedeputeerde Staten en Provinciale Staten inzake de deelneming DELTA NV, Provinciale Staten hierover een besluit te nemen.

Middels dit voorstel wordt aan uw Staten gevraagd in te stemmen met het voorstel om over te gaan tot verkoop van het gehele door DELTA Energy B.V. gehouden kapitaal in de vennootschap Windpark Kreekraksluis B.V. aan de koper en onder de condities zoals in dit voorstel en de daarbij behorende bijlage zijn opgenomen onder de voorwaarde dat de verkoopopbrengst wordt aangewend voor schuldreductie en e.e.a. wordt betrokken in de komende afweging ten aanzien van dividend.

In de Statenvergadering van 12 december 2014 hebben uw Staten besloten het nagekomen agenda-punt "Voorstel verkoop Windpark Kreekraksluis" niet te agenderen omdat op dat moment te weinig informatie beschikbaar was om zorgvuldig te kunnen beoordelen of de verkoop van het windpark verantwoord is. Inmiddels is er meer duidelijkheid over de eerder door Provinciale Staten gestelde vragen. Om die reden wordt het voorliggende voorstel ter besluitvorming aan uw Staten voorgelegd.

De Raad van Bestuur ("RvB") van DELTA N.V. ("DELTA") heeft het plan om 16 windturbines, geplaatst aan beide kanten van het Rijn-Schelde kanaal richting de Kreekraksluis (het zgn. Windpark Kreekraksluis / WP KRS), te verkopen. Voor dit plan heeft de RvB de goedkeuring gekregen van de Raad van Commissarissen ("RvC") van DELTA. Volgens de statuten van DELTA behoeft zo'n verkoop, gelet op de omvang van het met de verkoop gemoeide bedrag van meer dan EUR 55 miljoen, de instemming van de AvA.

De koper is TDP N.V. ("TDP"), voorheen genaamd DG Infra, een gerenommeerde kredietwaardige infrastructuur investeerder van Belgische origine. De aandeelhouders van TDP zijn het Vlaamse investeringsfonds GIMV en de Bank Belfius (voormalig Bank Dexia, thans 100% in handen van de Belgische Staat).

De koopsom bevindt zich in een range van EUR 61,350 tot 68,350 miljoen. Dit is ruim hoger dan de huidige boekwaarde van EUR 48,675 miljoen. Initieel zal door de koper worden overgemaakt een bedrag van EUR 63,350 miljoen. De definitieve koopsom binnen bovengenoemde bandbreedte is afhankelijk van de uitkomst van een nog te verrichten windstudie, en wordt in een zgn. earn-out constructie bepaald door van te voren gedefinieerde parameters. Tussen DELTA en de koper bleef namelijk een inschattingsverschil bestaan over wat het relatief jonge park gemiddeld zal opbrengen aan energie. Om tot duidelijkheid en overeenstemming te komen is door beide partijen een erkend internationaal expert ingeschakeld, te weten de firma DNVGL (voorheen KEMA). Deze firma zal medio 2015 uitsluitsel moeten geven. Afhankelijk van het resultaat van die studie wordt de koopprijs dan definitief vastgesteld.

De opbrengst van het windpark komt ten goede aan het bedrijfsresultaat van DELTA over het boekjaar 2015. De RvB is van plan om, tegen de achtergrond van de voorziene afname van de toekomstige bedrijfsresultaten in de energiedivisie, de opbrengst van de transactie aan te wenden in het kader van het Ondernemings Plan 2015-2017 ("OP") zoals dat op 18 december 2014 in de AvA is besproken. In dat OP is aangegeven dat DELTA wil investeren in duurzame projecten, zij het in beperkte mate. Dit laatste tegen de achtergrond van de noodzakelijk geachte beheersing van de nu nog te hoge schuldpositie. Anders gezegd: met de opbrengst worden de schulden van DELTA bij banken voor een deel afgelost en ontstaat daarmee ruimte voor beperkte herinvestering in nieuwe, met name duurzame, projecten ("Capital Recycling").

In afwijking van het standpunt van de RvB vinden wij dat de verkoopopbrengst dient te worden aangewend voor schuldreductie en e.e.a. wordt betrokken in de komende afweging ten aanzien van dividend.

De transactie omvat de navolgende overeenkomsten:

- Share Purchase Agreement ("SPA"): De koopovereenkomst van de aandelen in WP KRS B.V. bevat de gebruikelijke garanties van zowel koper als verkoper en is daarmee marktconform. DELTA garandeert dat zij rechtmatig eigenaar is van de aandelen en dat de verstrekte informatie op terreinen als milieu, technische staat, belastingen etc. juist is. De totale omvang van door de koper eventueel te claimen schade uit hoofde van de belangrijkste verstrekte zakelijke garanties bedraagt 25% van de koopsom voor de duur van anderhalf jaar.
- Power offtake Agreement ("PoA"): dit is de energieafname overeenkomst met DELTA Energy, inclusief de afname van de Garantie van Oorsprong certificaten ("Groencertificaten").
- Balancing Agreement ("BA"): hierbij regelt DELTA Energy de fluctuaties in de stroomproductie (die veroorzaakt worden door de kracht van de wind) zodanig dat het elektriciteitsnet altijd in balans is, een activiteit die DELTA voor al zijn producerende assets (centrales) al decennia lang uitvoert.
- Administration & Monitoring Services Agreement ("AMSA"): overeenkomst met DELTA Energy BV aangaande dienstverlening op het gebied van boekhouding, financiële administratie etc.
- Een tweetal Technical Services Agreements ("TSA"): overeenkomsten met DELTA Infra BV dat voorziet in technisch onderhoud van de turbines, assistentie bij garantie aanspraken, de aansluiting naar het netwerk van DNWB en het uitlezen en verwerken meetgegevens.

DELTA geeft aan dat de overeenkomsten PoA, BA, AMSA en TSA's voor DELTA winstgevendende overeenkomsten zijn, waarbij DELTA een dienst levert tegen een vergoeding.

De hiervoor genoemde contracten zijn inmiddels vastgesteld en geformaliseerd, met een ontbindende voorwaarde van goedkeuring door de aandeelhouders van DELTA.

DELTA verzoekt de aandeelhouders om zo spoedig mogelijk goedkeuring te verlenen. DELTA is ervan overtuigd dat de voorwaarden zoals overeengekomen voor DELTA zeer aantrekkelijk zijn, en willen het risico minimaliseren dat de transactie door onzekerheid dan wel onduidelijkheid bij de koper alsnog niet doorgaat. In de **bijlage 1** bij dit voorstel treft u een nadere toelichting en achtergrondinformatie aan, waarin ook een schets is opgenomen van het verkoopproces.

Goedkeuring voor het voorstel:

In overeenstemming met art. 20.2 sub c. van de statuten van DELTA zal aan de AvA op 9 maart 2015 om goedkeuring worden verzocht voor dit voorstel om over te gaan tot verkoop van het gehele door DELTA Energy B.V. gehouden kapitaal in de vennootschap Windpark Kreekraksluis B.V. aan de koper en onder de condities zoals in dit voorstel en de daarbij behorende bijlage zijn opgenomen.

Omdat het hier een desinvestering in de vorm van een aandelentransactie van meer dan € 55 miljoen betreft, is voor dit besluit, in lijn met de statuten (artikel 20.2 lid c), de goedkeuring van de AvA noodzakelijk. Alvorens de aandeelhoudersvertegenwoordiger van de Provincie Zeeland, gedeputeerde Van Beveren, een standpunt in de AvA inzake deze verkoop kan innemen, dienen, in lijn met de interne bevoegdheidsverdeling tussen Gedeputeerde Staten en Provinciale Staten inzake de deelneming DELTA NV, Provinciale Staten hierover een besluit te nemen.

Aandeelhoudersstrategie DELTA N.V.

Op 1 november 2013 is de aandeelhoudersstrategie DELTA N.V. door Provinciale Staten als volgt vastgesteld:

- Doel en de legitimatie van publiek aandeelhouderschap:
 - Waarborgen wettelijk gedefinieerde publieke belangen (Evides, Delta Netwerkbedrijf of DNWB, EPZ).
 - Duurzame werkgelegenheid (in Zeeland).
- Algemene doelstellingen publiek aandeelhouderschap:
 - Een risicoprofiel passend bij een publieke aandeelhouder.
 - Een marktconform financieel rendement dat in goede verhouding staat tot het risicoprofiel van de activiteiten.

De beoogde verkoop van de aandelen van DELTA in Windpark Kreekraksluis B.V. aan een externe partij is niet in strijd met de aandeelhoudersstrategie:

Werkgelegenheid

DELTA geeft aan dat ze er naar streeft om de (beperkte) werkgelegenheid die gemoeid is met het windpark te behouden door de operationele beheeractiviteiten ook na verkoop te blijven verzorgen voor de nieuwe eigenaar van het windpark.

Rendement / risico

Door de slechte energiemarkt is DELTA genoodzaakt om de komende jaren zeer scherp aan de wind te varen en zijn financiële positie zoveel als mogelijk te optimaliseren. Wij vinden dat de verkoopopbrengst dient te worden aangewend voor schuldreductie en e.e.a. dient te worden betrokken in de komende afweging ten aanzien van dividend.

In onze brief van 12 november 2014 (kenmerk14016318) hebben wij uw Staten geïnformeerd over de dividendwaarschuwing van DELTA. In de brief hebben wij aangegeven dat wij op basis van het nog steeds vigerende dividendbeleid in het jaar 2015 en verder een dividend verwachten van minimaal de door DELTA ontvangen dividenden van de onderdelen Evides en DNWG. In 2015 is in de provinciale begroting hiervoor een bedrag begroot (na bijstelling) van € 10 miljoen. Circa 15 mei 2015 zal door DELTA een dividendvoorstel over het boekjaar 2014 aan de AvA worden voorgelegd.

In het economisch verkeer is het vrij gebruikelijk dat in het geval van verkoop van een bedrijfsonderdeel een deel van de winst aan de aandeelhouders wordt afgestaan. Wij houden daarom nadrukkelijk het voornemen overeind dit bij de verkoop van Indaver te betrekken en er dan ook op terug te komen.

Gedeputeerde Staten,

Drs. J.M.M. Polman, voorzitter,

A.W. Smit, secretaris.

Onderwerp:
Verkoop Windpark Kreekraksluis B.V.

Ontwerp-besluit

Provinciale Staten van Zeeland,

gelezen het voorstel van Gedeputeerde Staten van 3 februari 2015, nr. 15001650dg;

besluiten:

Instemmen met het voorstel om over te gaan tot verkoop van het gehele door DELTA Energy B.V. gehouden kapitaal in de vennootschap Windpark Kreekraksluis B.V. aan de koper en onder de condities zoals in dit voorstel en de daarbij behorende bijlage zijn opgenomen onder de voorwaarde dat de verkoopopbrengst wordt aangewend voor schuldreductie en e.e.a. wordt betrokken in de komende afweging ten aanzien van dividend.

Bijlage 1 nadere toelichting en achtergrondinformatie

1. Historie

Het Windpark Kreekraksluis is gelegen aan het Schelde-Rijnkanaal te Rilland in de gemeente Reimerswaal. Sinds 1996 heeft DELTA al windmolens op deze locatie gehad. Deze waren in omvang en hoogte aanzienlijk kleiner dan de huidige molens en hadden ook een veel kleiner vermogen om stroom op te wekken.

De afgelopen jaren is door vier partijen, te weten DELTA, Eneco, Scheldewind en Winvast, in goede samenwerking met de gemeente Reimerswaal, gewerkt aan de herontwikkeling/uitbreiding van een nieuw en groter windpark. Dit heeft er in geresulteerd dat in 2012 het oude windpark bestaande uit 26 turbines is afgebroken en in september 2013 het huidige windpark met 31 grotere turbines met een totale capaciteit van 77,5 MW in gebruik is genomen. De turbines zijn gebouwd door het Duitse bedrijf Nordex, en hebben een totale hoogte van af de grond tot de tip van het rotorblad van 130 meter. De turbines zijn via een substation (een gebouw ter plaatse waarin zich ook de op afstand uitleesbare meetinrichting bevindt) dat ook van het windpark deel uitmaakt, verbonden met het 21 kV netwerk van de regionale netbeheerder DELTA Netwerkbedrijf.

Van die 31 windturbines zijn er 16 van DELTA, met een totale capaciteit van 40 MW. Op deze turbines staat het DELTA logo. Het eigendom van die windturbines is om redenen van juridische (bijv. vanwege het verkrijgen van opstalrechten) en financiële aard ondergebracht in een 100% dochter BV, genaamd Windpark Kreekraksluis B.V. De overige turbines zijn eigendom van de drie andere genoemde partijen. De energie die de turbines opwekken heeft vanwege de bouw- en ontwikkelingskosten een kostprijs die hoger is dan de marktprijs van energie. Dat verschil wordt echter goedge maakt door subsidie op die stroom, via de zgn. Stimuleringsregeling Duurzame Energieproductie ("SDE+"). Die subsidie is toegekend voor een periode van 15 jaar die eindigt in 2028.

2. De ratio achter de verkoop

In de transitie naar een lage CO2 energievoorziening is kapitaal nodig voor investeringen in duurzame energie opwek. Het kapitaal dat hiervoor binnen DELTA beschikbaar is, is echter zeer gelimiteerd. Door assets te verkopen, schept DELTA de mogelijkheid een of meerdere nieuwe projecten te realiseren ("capital recycling"). Met die nieuwe projecten haalt DELTA weer nieuwe duurzame energieproductie binnen en werkt DELTA op die manier aan een energieportfolio (dwz. DELTA's totaal beschikbare energievermogen dat ze kan verkopen), die in omvang en relatief aandeel steeds groener wordt.

In de ontwikkeling van de energiemarkt gaat het niet langer meer alleen over eigendom van productiemiddelen, maar vooral over de beschikbaarheid daarvan. Tal van institutionele beleggers betreden de markt van het verkrijgen van eigendom van infrastructuur assets, waartoe nadrukkelijk ook energie productie assets behoren. Ze richten daartoe infrastructuurfondsen op. Deze investeerders zijn de afgelopen jaren zeer actief in de aankoop van vliegvelden, utility-netwerken (gas, elektriciteit, water, glasvezel), tolwegen, ziekenhuizen, afvalverbranders, maar ook windparken die zich langjarig verzekerd weten van subsidie en dus een voorspelbare kasstroom hebben.

Het kenmerkende van deze infrastructuurfondsen is dat ze een laag risico-rendements profiel hebben, waardoor ze over het algemeen ook een relatief lage verdisconteringsvoet voor toekomstige kasstromen hebben. Door deze relatief lage verdisconteringsvoet kunnen zij een relatief hoge waarde toekennen aan toekomstige, relatief zekere, kasstromen.

Het model dat DELTA nu wil toepassen op het windpark Kreekraksluis, is in een variant al toegepast door DELTA in 2014 bij het Gemini windpark. Dit nog te bouwen windpark op zee boven Terschelling van 600 MW zou voor DELTA veel te kapitaal intensief geweest zijn om zelf te bekostigen. Ook hier koos DELTA voor een energieafname overeenkomst (PoA) boven het zelf investeren.

3. Het verkoopproces

De RvB heeft allereerst een aantal randvoorwaarden voor de verkoop geformuleerd. De belangrijkste hiervan zijn :

- Randvoorwaarde 1: minimaal de boekwaarde zoals die is op het verkooptijdstip : EUR 48,675 miljoen;

- Randvoorwaarde 2 : behoud van afnamecontract (langjarig) van de energieproductie en de Garanties van Oorsprong certificaten ("Groencertificaten");
- Randvoorwaarde 3 : Koper van goede reputatie en standing;
- Indien mogelijk: Continueren technisch onderhoud door DELTA Infra tegen marktconforme vergoeding (om zodoende de werkgelegenheid voor DELTA te handhaven) en behoud van DELTA logo's op de turbines.

Als adviseurs zijn door DELTA, KPMG Corporate Finance en NautaDutilh aangetrokken. In nauw overleg met deze adviseurs is gekozen voor verkoop langs de weg van een veiling. Vroeger zou gekozen zijn voor bilaterale contacten, gesprekken en onderhandelingen met geïnteresseerde partijen. Maar de afgelopen decennia is onder invloed van ontwikkelingen op de wereldmarkten het fenomeen ontstaan van veilingen, ook wel "controlled auctions" genoemd. Inmiddels wordt meer dan 50% van alle overnames in de wereld met een waarde van meer dan 500 miljoen US dollar via de weg van de controlled auction gedaan en ook in het middensegment van de fusie- en overname markt, waartoe deze transactie behoort is, dit de erkende manier om marktwaarde te verkrijgen ¹

KPMG heeft in de markt gepolst of er belangstelling voor aankoop van dit windpark bestond door het uitschrijven van een zogenaamde "teaser", gericht tot de in kaart gebrachte doelgroep. Hiervan gaven 26 partijen aan geïnteresseerd te zijn in deze investeringsmogelijkheid. Ondertussen werd door DELTA samen met de adviseurs een Information Memorandum ("IM") opgesteld, een uitgebreide beschrijving van het windpark in al haar aspecten zodat de geïnteresseerde kandidaat koper zich een eerste beeld kan vormen. Van die 26 partijen zijn er uiteindelijk 18 overgebleven en nadat die een geheimhoudings-overeenkomst hadden getekend, ontvingen zij de IM. Vervolgens werd hen een periode gegund dit te bestuderen en dan te besluiten of ze een indicatief, niet-bindend bod zouden willen uitbrengen. Zo'n indicatief bod is uitgebracht door 6 partijen, veelal van het type infrastructuurfonds zoals eerder beschreven.

Vervolgens is een selectie gemaakt en is gekozen voor een aantal partijen om mee verder te gaan. Deze partijen kregen nog meer informatie verstrekt dan was opgenomen in het IM. Die informatie was digitaal beschikbaar gesteld door DELTA in een zogenaamde "virtuele data room". Deze fase van het proces wordt de Due Diligence ("DD") fase genoemd. De kandidaat kopers moeten met gepaste zorgvuldigheid ('due diligence') actief onderzoek doen naar alle aspecten van de staat van het windpark, zodat ze achteraf niet kunnen stellen dat ze gebrekkige informatie hebben ontvangen en dus misleid zouden kunnen zijn bij hun aankoopbesluit. Deze fase van het verkoopproces is geëindigd in augustus 2014 met het uitbrengen van een bindend bod door twee kandidaat kopers.

Met beide bidders is daarna onderhandeld om tot nog betere biedingen te komen. Daarna heeft DELTA een keuze gemaakt, en is besloten om met één kandidaat exclusief verder te gaan om te komen tot afrondende onderhandelingen. Onderhandelingen die nodig waren omdat de bieding qua prijs weliswaar bindend was maar nog altijd onder het voorbehoud dat gezamenlijk tot een aanvaardbare verkoopovereenkomst kon worden gekomen. Ook behield de bidder zich het recht voor om af te zien van koop als hij geen passende financiering kon verkrijgen. Dit zijn gebruikelijke, marktconforme, voorbehouden in deze markt.

De afgelopen maanden is door DELTA overleg gevoerd met de gekozen kandidaat koper over de verkoopovereenkomst (Share Purchase Agreement / SPA), en is deze in detail uitonderhandeld. Daarnaast zijn de in samenvatting omschreven overige overeenkomsten uitonderhandeld. Ondanks het feit dat door DELTA uitgebreide dienstverlening zal worden geleverd aan de koper op het gebied van energieafname, technisch onderhoud en administratie, blijft het economisch risico evenwel volledig bij de koper. Deze draagt het volume risico, prijs risico, technisch risico, betaalt de verzekeringspremies, etc. Tenslotte is nog overeengekomen om het DELTA logo ook na verkoop op de turbines te handhaven. In **bijlage 2** is in een openbaar document van KPMG de transactie nader uiteengezet.

¹ "Auction is a process that maximizes value ", the Allen&Overy Q-4 2014 Global mergers & Acquisitions Index



cutting through complexity

Project Diamond

Informatiepakket voor aandeelhouders

3 februari 2015



Achtergrond

Achtergrond

- Windpark Kreekraksluis is het grootste operationele windpark in de provincie Zeeland met een totaal geïnstalleerd vermogen van 77,5 MW.
- Het windpark is gerealiseerd door vier initiatiefnemers (DELTA Energy BV, Eneco NV, Scheldewind BV en Winvast BV) en is een zogenaamd 'opschalingproject' waarbij de voorgaande 26 windturbines met een totaalvermogen van 13 MW zijn vervangen door 31 grotere windturbines.
- DELTA Energy BV ("DELTA") is momenteel eigenaar van 16 windturbines binnen het windpark Kreekraksluis met een totaal geïnstalleerd vermogen van 40 MW.
- Om kapitaal vrij te maken voor de afbetaling van bancaire schuld en de mogelijke ontwikkeling van nieuwe windparken is DELTA voornemens haar volledige aandeel in windpark Kreekraksluis te verkopen. DELTA wenst daarbij na verkoop (middels een elektriciteitsafnamecontract: "PPA") de ('groene') elektriciteitsafname te behouden evenals de beheeractiviteiten gedurende de resterende looptijd van het park.
- KPMG Corporate Finance is door de RvB van DELTA gevraagd ondersteuning te bieden bij het verkoopproces. Het proces is gestart begin 2014.
- In het kader van het besluitvormingsproces met aandeelhouders heeft de RvB van DELTA ons verzocht een samenvatting van het doorlopen verkoopproces op te stellen alsmede een high level analyse van de geboden prijs van de huidige geprefereerde partij.

Samenvatting verkoopproces

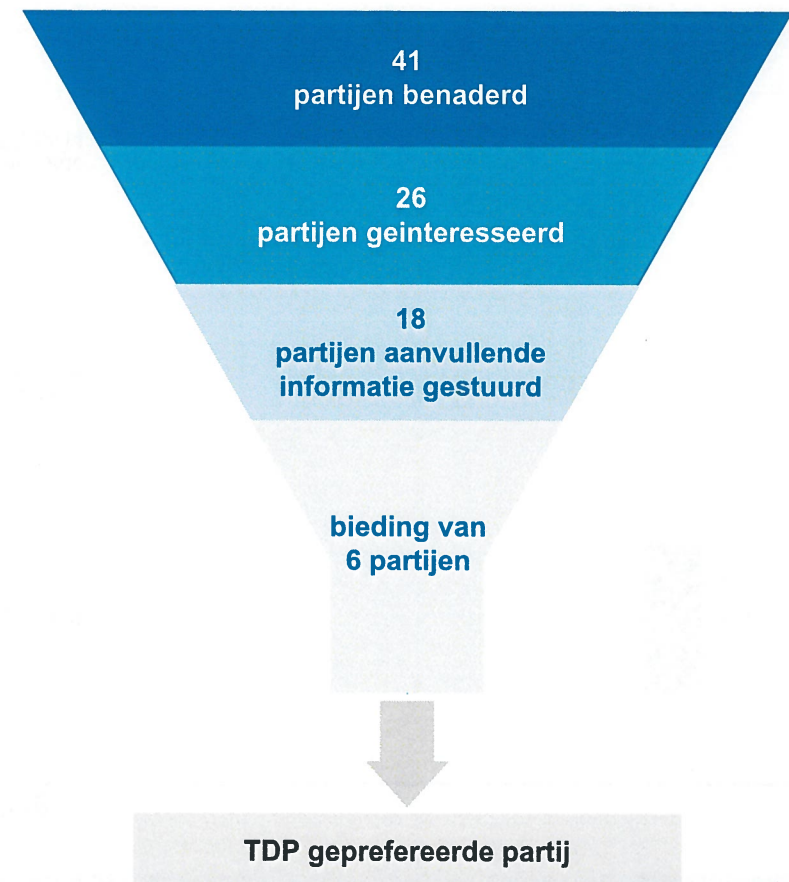
Proces

- KPMG Corporate Finance heeft aan de hand van de eigen marktkennis, aangevuld met de specifieke kennis van DELTA, een overzicht opgesteld van investeerders en ondernemingen die als potentiële koper voor DELTA's belang in Kreekraksluis in aanmerking kwamen.
- Vervolgens is een overzicht verschaft met daarin een kort profiel van de potentiële kopers. In onderling overleg met de RvB van DELTA is vastgesteld welke potentiële kopers benaderd zouden worden. Gehanteerde criteria waren onder andere een verkoop van het volledige aandelenkapitaal (100%) en het behoud van de elektriciteitsafname (PPA) post-transactie.
- Van de 41 partijen die benaderd zijn hebben 26 partijen positief gereageerd op de investeringsmogelijkheid. De overige partijen vonden het proces te competitief, het windpark te klein of hadden andere prioriteiten. 18 partijen hebben uiteindelijk een geheimhoudingsverklaring ondertekend en een informatiepakket ontvangen. 6 partijen hebben op basis hiervan een indicatieve bieding uitgebracht. Bij de analyse van de biedingen is geselecteerd op basis van zowel prijs als overige voorwaarden van de bieding. Dit heeft uiteindelijk geleid tot de selectie van TDP als geprefereerde partij.

Geprefereerde partij

- TDP (voorheen bekend als DG Infra) is in 2007 opgericht als een joint venture van Gimv en Belfius en ontwikkelt, investeert in en beheert infrastructuur en aanverwante activa:
 - Gimv is een investeringsmaatschappij opgericht door de Vlaamse regering met onder andere investeringen in het Belgische offshore windpark Belwind;
 - Belfius is de voormalige Dexia bank die sinds 2011 voor 100% in handen van de Belgische staat is.
- TDP focust primair op Nederland en België en heeft in deze landen verscheidene investeringen gedaan in een groot aantal sectoren zoals transport, huisvesting, energievoorziening en zorg.

Partijen



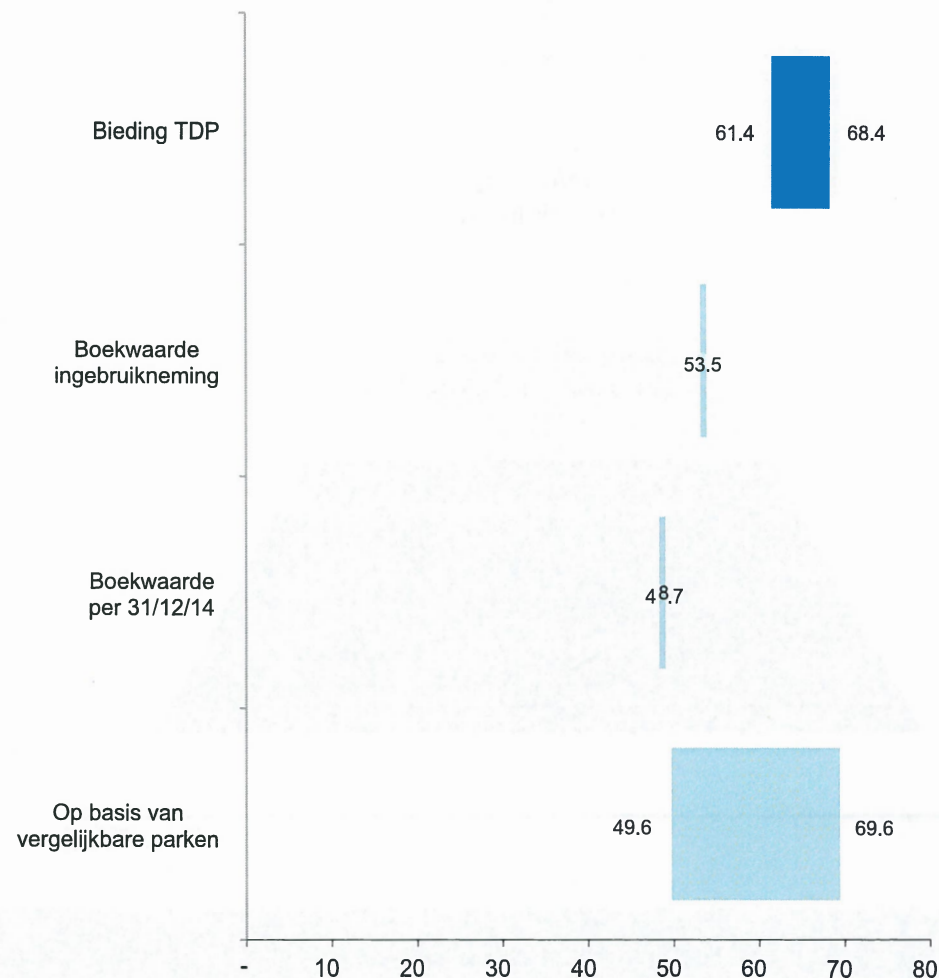
Analyse geboden prijs TDP

Uitgangspunten

- De bieding die TDP gedaan heeft ligt in de range **EUR 61.35m** tot **EUR 68.35m**. De exacte prijs zal in april 2015 vastgesteld worden en is afhankelijk van een update van de door Garrad Hassan uitgevoerde analyse van de verwachte windproductie voor het windpark
- Om te voorzien in de informatiebehoefte van DELTA's aandeelhouders inzake de hoogte van de bieding van TDP is een aantal benchmark analyses uitgevoerd:
 - De boekwaarde van windpark Kreekraksluis bedroeg bij ingebruikneming **EUR 53.5m**. Per 31 december 2014 is de boekwaarde van het windpark door afschrijvingen verminderd tot **EUR 48.675m**. Onafhankelijk van de uitkomsten van de analyse van de windproductie ligt de bieding van TDP significant hoger dan beide boekwaardes*
 - Een analyse van recente onshore wind transacties in Noordwest-Europa leidt tot een impliciete waardering voor windpark Kreekraksluis van **EUR 49.6m** tot **EUR 69.6m** (zie bijlage voor meer details). De hoogte van de bieding van TDP ligt daarmee aan de bovenkant van deze waardering.
- Door het doorlopen van een uitgebreid verkooptraject is per definitie een marktconforme prijs tot stand gekomen.

Noot: Windpark Kreekraksluis heeft in de periode 2013 - 2014 een winst van enkele miljoenen gemaakt. Deze opbrengsten zijn niet in nevenstaande benchmark meegenomen. Ook de rente die TDP in rekening word gebracht in de periode tot aan closing is hierin niet meegenomen

Samenvatting



Disclaimer

Disclaimer

- This presentation has been prepared exclusively for the benefit and internal use of DELTA Energy B.V. (the “Company”) and its shareholders to whom it is directly addressed and delivered (the “Recipients”) in order to assist them in evaluating, on a preliminary basis, the feasibility of a possible transaction or valuation of non-transaction opportunities and does not carry any right of publication or disclosure, in whole or in part, to any other party. This presentation is for discussion purposes only and is incomplete without reference to and should be viewed solely in conjunction with the oral briefing provided by KPMG Corporate Finance. Neither this presentation nor any of its content may be disclosed or used for any other purpose without prior written consent of KPMG Corporate Finance.
- The information in this presentation is based upon publicly available information and information provided to us by the Company or other third parties and reflects prevailing conditions and our views as of this date, all of which are accordingly subject to change. In preparing this presentation, we have relied upon and assumed, without independent verification, the accuracy and completeness of any information available from public sources, third parties or information provided to us by or on behalf of the Company or which was otherwise reviewed by us. We do not accept responsibility for such information and, as far as it relates to information provided by the Company, such information remains the responsibility of the management of the Company.
- Our analyses are not and do not purport to be appraisals of the assets, stock, or business of the Company or any other entity. KPMG Corporate Finance makes no representations as to the actual value which may be received in connection with a transaction nor the legal, tax or accounting effects of consummating a transaction.
- No one should act upon the information included in this presentation without appropriate professional advice after a thorough examination of the particular situation. KPMG Corporate Finance accepts no responsibility or liability to any party in connection with the information or views in this presentation.

Appendix

Geselecteerde relevante operationele onshore wind transacties

Datum	Koper	Verkoper	Land	EV	MW	EV/ MW
Nov-14	TRIG	Renew able Energy Systems	IR	17	25	0.68x
Jun-14	Greencoat Capital	BayWa	UK	54	18	2.93x
Jun-14	Greencoat Capital	Velocita	UK	66	24	2.75x
Jun-14	TRIG	Renew able Energy Systems	UK	24	22	1.09x
Oct-13	Union Investment	VSB Energies Nouvelles	FR	48	24	2.00x
Sep-13	Blackrock	REG	UK	30	12	2.48x
Jul-13	Starwind	KS Zodel	DE	8	8	0.95x
Apr-13	Resonance	Muirden Energy	UK	21	7	3.03x
Feb-13	Greencoat Capital	SSE	UK	162	80	2.03x
Jan-13	Blackrock	REG	UK	37	16	2.31x
Dec-12	EDF/GE/MEAG	Iberdrola	FR	350	321	1.09x
Dec-12	MVV Energie	Iberdrola	DE	53	63	0.84x
Jul-12	MEAG	HgCapital	UK	200	102	1.96x
Jul-12	Swisspower Renewables	Windreich	DE	30	16	1.88x
Apr-12	Euron	Green Wind Energy	DE	42	28	1.50x
Jun-11	Ampere Equity Fund	Arclight Capital	DE	43	40	1.08x
Jun-11	KGAL	Infigen Energy	DE	155	129	1.20x
Apr-11	Infinis	Scottish & Southern Energy	UK	196	97	2.02x
Apr-11	EnBW	Eurowind Energy	UK	20	12	1.67x
Capaciteit gewogen gemiddelde (in EV / MW)						1.49x
Onderkant van de range						1.24x
Bovenkant van de range						1.74x

Noot: (*) Multiples verschillen sterk en zijn afhankelijk van o.a. land, subsidieregeling, park specifieke risico's en leeftijd van de windturbines. Multiples bieden daarmee slechts een indicatie van de waarde.

(**) Enkel transacties waarvan de prijs openbaar gemaakt is zijn opgenomen in het overzicht.

Bron: Mergermarket en KPMG analyse.

Toelichting

- Uit nevenstaande tabel blijkt dat voor Noordwest-Europese onshore wind transacties EV/MW multiples gangbaar zijn die liggen tussen 1.24x en 1.74x.
- TDP heeft met de range zoals weergegeven op pagina 3 impliciete EV/MW multiples geboden die aan de bovenkant van deze range liggen tussen 1.54x en 1.72x.



cutting through complexity

© 2015 KPMG Advisory N.V., ingeschreven bij het handelsregister in Nederland onder nummer 33263682, is lid van het KPMG-netwerk van zelfstandige ondernemingen die verbonden zijn aan KPMG International Cooperative ('KPMG International'), een Zwitserse entiteit. Alle rechten voorbehouden. Gedrukt in Nederland.

De naam KPMG, het logo en 'cutting through complexity' zijn geregistreerde merken van KPMG International.

