Provincie Zeeland

Gedeputeerde Staten

de voorzitter van Provinciale Staten van Zeeland
p.a. statengriffier

onderwerp	kenmerk	behandeld door	verzonden
Ondernemingsplan PZEM NV 2020	19436122	drs. R.G.I. Verdurmen +31 118 631879	

Middelburg, 7 januari 2020

Geachte voorzitter,

Op 20 december 2019 vond de Algemene vergadering van Aandeelhouders PZEM N.V. plaats. In deze vergadering is door de aandeelhouders het “Ondernemingsplan PZEM NV 2020” vastgesteld. Conform de door uw Staten vastgestelde beleidsnota verbonden partijen ontvangt u bijgevoegd het ondernemingsplan ter kennisname **(bijlage**).
In de voorliggende brief wordt een korte toelichting gegeven op dit plan en wordt u geïnformeerd over de belangrijkste besluiten in de betreffende Algemene vergadering van Aandeelhouders.

Ondernemingsplan PZEM N.V. 2020
Het jaar 2019 heeft met name in het kader gestaan van het herdefiniëren van de PZEM strategie voor de komende jaren: Excelleren in balanceren. Gedurende 2019 is gewerkt aan de ontwikkeling van een duurzame strategie om weer winstgevend te worden en de huidige omvangrijke liquiditeitspositie zoveel mogelijk te beschermen en optimaliseren. PZEM ziet een belangrijke rol weggelegd in de energietransitie en wil, binnen haar mogelijkheden, hierin een beduidende rol spelen.

De belangrijkste bedrijfsactiviteiten van PZEM zijn: productie, handel, transport en zakelijke verkoopactiviteiten van energie. Hieronder valt ook de stroomafname van duurzame wind- en zonneparken. De belangrijkste centrales zijn EPZ (70% belang in de kerncentrale) en Sloe centrale (50% belang in de gascentrale). Naast de voornoemde energieactiviteiten is PZEM ook 50% aandeelhouder in het waterbedrijf Evides.

Naast de uitrol van de herijkte bedrijfsstrategie zullen er ook in 2020 verdere beoordelingen worden gemaakt van scenario’s voor de diverse PZEM onderdelen (Wholesale, EPZ, Evides), in lijn met de aandeelhoudersstrategie. Onderzocht wordt in hoeverre het eigendom van Evides direct naar de aandeelhouders kan worden gebracht.

De financiële resultaten van PZEM blijven sterk afhankelijk van de prijsontwikkeling van de elektriciteitsprijzen. Deze worden sterk beïnvloed door de gas en CO2 prijzen. De ontwikkelingen op de markten voor energie zijn volatiel, maar in de afgelopen jaren vertonen de prijzen wel een stijgende trend. Voor 2020 wordt nog een verlies verwacht van -/- € 12,0 miljoen, maar op basis van de huidige marktontwikkelingen voorziet PZEM positieve bedrijfsresultaten vanaf 2021. In het budgetjaar 2020 is geen dividendduitkering voorzien.

Overige zaken
In de Algemene vergadering van Aandeelhouders op 20 december 2019 is ingestemd met de herbenoeming van dhr. G. van Harten als lid van de Raad van Commissarissen voor een periode van vier jaar. Dhr. Van 't Noordende heeft zich niet beschikbaar gesteld voor de herbenoeming als lid van de Raad van Commissarissen voor een tweede termijn. Een nieuw lid van de Raad van Commissarissen zal worden geworven.

In de Algemene vergadering van Aandeelhouders hebben wij ingestemd met het voorstel van de Raad van Bestuur van PZEM inzake Evides om scenario 7 "certificering van de aandelen" verder uit te werken voor implementatie in 2020. Daarbij hebben wij de Raad van Bestuur en Raad van Commissarissen verzocht uitvoering te geven aan de door uw Staten op 13 december 2019 vastgestelde wensen en bedenkingen inzake Evides (*kenmerk 19433991).* De Raad van Bestuur zal deze wensen en bedenkingen bij de verdere uitwerking betrekken.

In lijn met de aandeelhouderstrategie hebben wij de Raad van Bestuur van PZEM NV verzocht, indien EDF besluit haar 50% belang in de Sloecentrale te vervreemden, ten aanzien van de Sloecentrale/Wholesale alle denkbare scenario's parallel te verkennen. Daarbij dient een relatie te worden gelegd met de gevolgen voor het parallel hieraan lopende spoor "overdracht aandelen PZEM in Evides.

Tot slot hebben wij de opmerkingen die in uw commissie Bestuur op 6 september 2019 zijn gemaakt naar aanleiding van de behandeling van het Jaarbericht PZEM NV 2018, in de Algemene vergadering van Aandeelhouders op 20 december 2019 ingebracht. Wij beschouwen hiermee onze toezegging nummer 8 als afgehandeld.

Met vriendelijke groet,

gedeputeerde staten,

Drs. J.M.M. Polman, voorzitter

A.W. Smit, secretaris

Bijlagen: 1.

PZEM

Ondernemingsplan 2020



Ondernemingsplan PZEM N.V.
Oktober 2019

PZEM

BEWEZEN
BETROUWBAAR

Inhoudsopgave

1 Voorwoord 3

2 PZEM 5

3 Financieel 7

3.1 Algemene toelichting bij samenstelling en inhoud 7

3.2 Geconsolideerde Winst-en-verliesrekening 9

3.3 Geconsolideerde Kasstroom 12

3.4 Geconsolideerd Investerings- en desinvesteringsplan 13

3.5 Kerncijfers Ondernemingsplan 14

3.5.1 Financiële kerncijfers / ratio's 14

3.5.2 FTE-overzicht eigen personeel (ultimo jaar) 14

4 Treasury Jaarplan 2020 (Financieringsplan) 15

5 Risicobeleid 17

5.1 Inleiding 17

5.2 Organisatie en verantwoordelijkheden 17

5.3 De belangrijkste strategische risico's 19

1 Voorwoord

Het jaar 2019 heeft met name in het kader gestaan van het herdefiniëren van de PZEM strategie voor de komende jaren: Excelleren in balanceren. Gedurende 2019 is gewerkt aan de ontwikkeling van een duurzame strategie om weer winstgevend te worden en de huidige omvangrijke liquiditeitspositie zoveel mogelijk te beschermen en optimaliseren. PZEM ziet een belangrijke rol weggelegd in de energietransitie en wil, binnen haar mogelijkheden, hierin een beduidende rol spelen.

De belangrijkste bedrijfsactiviteiten van PZEM zijn: productie, handel, transport en zakelijke verkoopactiviteiten (B2B) van energie. Hieronder valt ook de stroomafname (PPA) van duurzame wind- en zonneparken. De belangrijkste centrales zijn EPZ (70% belang in de kerncentrale) en Sloe centrale (50% belang in de gascentrale). Naast de voornoemde energieactiviteiten is PZEM ook 50% aandeelhouder in het waterbedrijf Evides.

Naast de uitrol van de herijkte bedrijfsstrategie zullen er ook in 2020 verdere beoordelingen worden gemaakt van scenario's voor de diverse PZEM onderdelen (Wholesale, EPZ, Evides), indachtig de aandeelhoudersstrategie. Er wordt intensief onderzocht in hoeverre het eigendom van Evides direct naar de aandeelhouders kan worden gebracht zonder de financiële positie van PZEM te verzwakken. Omdat hier vooralsnog geen sprake is van een definitief voorstel, en er nog geen voldragen oplossingen voorhanden zijn voor Wholesale en EPZ, is dit Ondernemingsplan 2020 op basis van going concern opgezet. Hierin zijn, conform de statuten, diverse schema's opgenomen van de te verwachten opbrengsten en kosten van de bedrijfsvoering. Ook is opgenomen het investerings-, en desinvesteringsplan alsmede het risicobeleid en financieringsplan (Treasury Jaarplan) inclusief de liquiditeitsrisico's op korte, middellange en lange termijn.

De financiële resultaten van PZEM blijven sterk afhankelijk van de prijsontwikkeling van, in eerste instantie, de elektriciteitsprijzen. Deze worden sterk beïnvloed door de gas en CO_2 prijzen. In dit budget is een deel van onze te produceren stroom reeds verkocht. Wij doen dit als een vorm van risico management en verkopen onze productie in kleine porties in de zogenaamde forward market. Het nog niet verkochte deel van onze productie waarderen we tegen de forward prijzen van eind juni 2019, het aanvangspunt van ons budgetproces. Dit doen we reeds een groot aantal jaren en is in aanpak daarmee consistent met eerdere ondernemingsplannen. De ontwikkelingen op de markten voor energie zijn volatiel, maar in de afgelopen jaren vertonen de prijzen wel een stijgende trend. Voor 2020 wordt nog wel een verlies verwacht, maar op basis van de huidige marktontwikkelingen voorzien we positieve bedrijfsresultaten vanaf 2021.

Ook in 2020 zien we de behoefte aan flexibiliteit toenemen en na jaren dat hier weinig waarde aan werd toegekend, zien we deze waarde zich nu positief ontwikkelen. Deze ontwikkeling wordt gedreven door het toenemend aandeel van minder voorspelbare duurzame opwek. Er gaan vele technologieën beschikbaar komen welke inspelen op de toenemende behoefte aan flexibiliteit. Het is onze overtuiging dat gascentrales hier nog een groot aantal jaren een cruciale rol in zullen blijven spelen. PZEM ziet zich qua kennis, klantenportefeuille en flexibele productie assets goed gepositioneerd op deze draaischijf van variabele productie en variabele vraag om zowel een belangrijke speler te zijn in deze markten alsmede een belangrijke bijdrage te leveren aan de verdere verduurzaming van ons energiesysteem. We onderzoeken de mogelijkheden om de verdere uitbouw van de portefeuille op basis van de behoefte aan flexibiliteit vorm te geven.

Evides zorgt voor een betrouwbare watervoorziening in het zuidwesten van ons land. Met de verdere daling van de rentevoet zal het resultaat van Evides wel enigszins onder druk komen. Dit

wordt mede bepaald door de van overheidswege bepaalde WACC's. Dit toegestane rendement bepaalt in belangrijke mate zowel de tariefontwikkeling als de winstgevendheid van het bedrijf.

Conform verwachting is de S&P rating van PZEM ook in 2019 gehandhaafd op BB (een niet kredietwaardige rating). PZEM is momenteel niet beduidend afhankelijk van deze rating. Waar nodig kan en heeft PZEM alternatieve zekerheden verstrekt aan handelspartijen ter compensatie van het niet hebben van een afdoende rating.

Raad van Bestuur PZEM N.V.
Oktober 2019

2 PZEM

Visie
Het internationale klimaatbeleid en -akkoorden om broeikasgassen te reduceren door onder meer het aandeel duurzame energie fors uit te breiden, zullen de energietransitie verder in een stroomversnelling brengen. Om de doelstellingen van het Nederlandse Energieakkoord te halen, zal de duurzame elektriciteitsproductie meer dan verdrievoudigd moeten worden tot zo'n 40% in 2023. Het aanbod van conventionele centrales (kolen) zal door sluiting de komende jaren sterk afnemen. Daarnaast neemt de verduurzaming vanuit andere sectoren toe, wat zal leiden tot elektrificatie in de industrie, mobiliteit en gebouwde omgeving. Diverse onafhankelijke studies tonen aan dat een significante toename van flexibiliteit uit conventionele productie, vraagsturing en opslag (o.a. accu's, waterstof en nieuwe opslag technologieën) allemaal nodig zijn om de grillige productie in een duurzaam gedreven energievoorziening te balanceren en dat efficiënt en flexibel gasgestookt vermogen daarbij een sleutelrol speelt. Kortom: **Vraag en aanbod van energiestromen continu balanceren, is de uitdaging in een betaalbare transitie naar een CO_2-arme energievoorziening!**

Positie PZEM
De klimaatambitie, die vorm heeft gekregen in het regeerakkoord, sluit aan bij de visie en het portfolio van PZEM. In de afgelopen jaren heeft PZEM hard gewerkt om zijn opwekportfolio toekomstbestendig te maken. PZEM weet met haar productie de CO_2-emissies te beperken tot zo'n 120 gram CO_2 per kWh[1]. Beduidend beter dan het landelijk gemiddelde van zo'n 400 gram CO_2 per kWh[2].

Met het flexibele gasportfolio, de mensen, systemen en 24/7 aandacht voor de markt wordt door PZEM voorzien in de behoefte aan balancering om leveringszekerheid te blijven garanderen in een steeds meer volatiele energiemarkt. Door groei van de duurzame productie zal de vraag naar flexibiliteit toenemen. Dit heeft een positief effect op onze flexibele/efficiënte gasgestookte centrale. Voor deze centrale is een belangrijke rol in de zekerstelling van de vraag- en aanbodbalans in een duurzaam gedreven energiesysteem weggelegd. De hervorming van de EU ETS (Emission Trading System) in combinatie met de minimum CO_2 prijs in Nederland en de verdergaande uitfasering van kolencentrales zullen leiden tot hogere elektriciteitsprijzen en daarmee het rendement van onze baseload kerncentrale verbeteren.
De fluctuerende opwek van duurzame Assets en PPA's gecompleteerd met PZEM's flexibele gasportfolio stelt PZEM in staat om vraag en aanbod van flexibiliteit in de portfolio te optimaliseren. De B2B portfolio vermarkt een deel van de flexibiliteit naar de klanten van PZEM en daarnaast participeert PZEM in diverse projecten met als doel de flexibiliteit die bij klanten aanwezig is te ontsluiten en verder te vermarkten.

Energietransitie: PZEM maakt het mogelijk
De doelstellingen uit het energieakkoord zijn helder en volop werk in uitvoering. Energie moet duurzamer worden, maar daarnaast betaalbaar en betrouwbaar blijven. De transitie naar een duurzame energiemarkt maakt de energiesector onrustig en niet altijd zeker. In de overstap van 'oudere' ongeschikte energievoorzieningen (zoals kolencentrales) op duurzame energiebronnen blijft de energie behoefte onverminderd groot. Betrouwbare en veilige levering van energie is dus van het grootste belang. Opvangen van het grillige patroon ten tijde van de transitie is een van de kerndoelstellingen van PZEM. Op deze manier speelt PZEM een grote rol van betekenis in

[1] Realisatie over 2018
[2] Projectie voor 2018 uit de Nationale Energieverkenning (NEV) 2017

verduurzaming van de energiemarkt. Door betrouwbaar en flexibel te zijn. Door te innoveren en kennis en expertise te leveren.

Strategie

In voorliggende jaren zijn de handelsactiviteiten en de B2B portfolio sterk beperkt vanuit risico mitigerend oogpunt. Succesvolle verkopen van bedrijfsonderdelen hebben geleid tot een goede financiële positie waarbij ondernemen op de groothandelsmarkt met een gezonde verhouding tussen risico en rendement de doelstelling is.

Rekening houdende met de aandeelhouderstrategie wordt de bedrijfsstrategie van PZEM in 2019 herzien op een aantal punten. Dit proces is nog niet geheel afgerond ten tijde van het opstellen van het budget voor het kalenderjaar 2020. Voor de belangrijkste speerpunten van deze nieuwe strategie wordt op dit moment uitvoering gegeven aan de voorbereidingen van de implementatie. Effecten van deze strategische update zijn deels voor zover we ze in kunnen schatten ook financieel verwerkt in voorliggend budget.

3 Financieel

3.1 Algemene toelichting bij samenstelling en inhoud

Dit Ondernemingsplan bevat de Wholesale activiteiten van PZEM N.V., en het resultaat van deelneming Evides. De Wholesale activiteiten worden uitgevoerd binnen PZEM Energy B.V. en diens dochtermaatschappijen en deelnemingen. De voornaamste hiervan zijn EPZ en Sloe centrale.

Enkele specifieke aandachtspunten/uitgangspunten in dit Financieel Plan:

- Als gevolg van de S&P rating van PZEM zijn **waarborgsommen** als zekerheid gesteld door PZEM. Deze waarborgsommen zijn verwerkt in de geprognosticeerde eindbalans van 2019 en worden in dit Ondernemingsplan constant verondersteld in 2020.
  Naast deze zekerheden worden ook de **bankgaranties**, die op het moment van samenstellen van dit Ondernemingsplan zijn uitgegeven, constant verondersteld.

- Het Financieel Plan is gebaseerd op de **forward-prijzen per 30 juni 2019.**

- Consolidatie heeft plaatsgevonden op basis van **partiële consolidatie** van de joint arrangements EPZ (70%) en Sloecentrale (50%).

- **Voorziening verlieslatende gascontracten**:
  Medio 2015 is een voorziening voor een bedrag van € 187,5 mln. gevormd voor onze Gasflexportfolio. Gedurende 2016 is het gedeelte van deze voorziening, dat gericht was op de Sloe centrale, vrijgevallen waardoor de voorziening nu alleen nog bestaat uit enkele gascontracten. Ook voor deze verplichtingen valt jaarlijks een deel van de voorziening vrij ter neutralisatie van de negatieve bruto marge.
  Op basis van de gehanteerde disconteringsvoet vindt jaarlijks een rentedotatie aan de voorziening plaats (non cash).

- **Fair value afschrijvingen EPZ**: In de afgelopen jaren was sprake van jaarlijkse afschrijving op de fair value van de onderliggende assets van EPZ (BS30) ad € 12,5 mln. De fair value was ontstaan bij de verwerving van het extra 20% belang in EPZ in 2011. Op basis van de 2017 prijscurves is de fair value per 31 december 2017 volledig afgewaardeerd, waardoor er momenteel geen afschrijvingskosten vanuit dit actief zijn. De mogelijkheid bestaat echter dat door stijgende prijscurves (een deel van) de impairment van ultimo 2017 teruggenomen dient te worden, waarna er toch weer jaarlijkse afschrijvingskosten zullen zijn. In voorliggend Ondernemingsplan is het uitgangspunt dat de impairment niet zal worden teruggenomen per ultimo 2019 en dat er dus geen afschrijvingskosten zullen zijn in 2020.

- Er is in dit Ondernemingsplan geen rekening gehouden met **mogelijke acquisities of verkoop van significante bedrijfsonderdelen**.

- **Vennootschapsbelasting:** In 2013 is een tweede fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting gevormd binnen de Groep (FE PZEM Com B.V.). Gezien de slechte verwachte fiscale resultaten voor de tolling/assets is in de nieuwe FE geen latentie voor de fiscale verliezen opgenomen. We verwachten dat door de omvang van de reeds opgebouwde verliezen, geen cash-out voor vennootschapsbelasting gaat plaatsvinden in de FE PZEM Com in de aankomende jaren.

De gezamenlijke bedrijfsactiviteiten EPZ en Sloe centrale zijn zelfstandig belastingplichtig. Getracht wordt - om binnen vigerende regelgeving - de acute belastingdruk in beide vennootschappen tot een minimum te beperken.

- In het budgetjaar is **geen dividenduitkeringen** aan aandeelhouders van PZEM voorzien.

3.2 Geconsolideerde Winst-en-verliesrekening

Winst-en verliesrekening *(bedragen x EUR 1,0 mln.)*	Budget 2020
Netto omzet	662,2
Inkoopwaarde van de omzet	(556,2)
Operationale bruto marge	**105,9**
Vrijval voorziening onrendabele contracten	12,1
Overige bedrijfsopbrengsten	2,3
Bruto marge	**120,4**
Diensten van derden	(31,9)
Materiaalkosten	(4,2)
Inleenkosten	(4,2)
Personeelskosten	(42,0)
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen	(43,9)
Overige bedrijfskosten	(10,6)
Netto bedrijfslasten	**(136,7)**
Bedrijfsresultaat	**(16,3)**
Resultaat niet geconsolideerde deelnemingen	21,8
Operationeel resultaat	**5,5**
Financiële baten en lasten extern	(5,3)
Rentedotatie aan voorzieningen	(11,5)
Overige financiële baten en lasten	4,4
Financiële baten en lasten	**(12,4)**
Resultaat voor belastingen	**(6,9)**
Vennootschapsbelasting	(5,2)
Netto resultaat	**(12,0)**

Toelichting bij de geconsolideerde Winst-en-verliesrekening

Omzet en bruto marge
De bruto marge bestaat uit de verkoop van de output van de centrales en uit de verkopen aan zakelijke klanten.

De opbrengsten zijn zoals elk jaar gebaseerd op de marktprijzen per 30 juni (2019). Tussen juni en medio oktober vertonen de prijzen een relatief stabiele trend. Het hanteren van meer recente marktprijzen zou dan ook niet leiden tot materiële afwijkingen.

Netto bedrijfslasten
In 2020 zijn Research & Development uitgaven voorzien die zijn gerapporteerd onder Overige bedrijfskosten.
De R&D uitgaven zullen bijvoorbeeld worden ingezet op onderwerpen als waterstof, Carbon Capture & Storage (CCS), batterijopslag en andere toepassingen die niet direct op zeer korte termijn tot uitvoering komen.

Personeelskosten
De personeelskosten zijn gebaseerd op de FTE bezetting (402,5 FTE) die is opgenomen in paragraaf 3.5.2. De gebudgetteerde kosten in 2020 ad. € 42,0 mln. zijn als volgt verdeeld:

- Wholesale € 12,8 mln.
- Sloecentrale (50%) € 2,6 mln.
- EPZ (70%) € 26,6 mln.

Diensten van derden
De gebudgetteerde kosten in 2020 ad. € 31,9 mln. zijn als volgt verdeeld:

- Wholesale € 14,3 mln.
- Sloecentrale (50%) € 4,1 mln.
- EPZ (70%) € 13,5 mln.

De kosten van Wholesale bestaan voor een groot deel uit reguliere IT-gerelateerde kosten. In 2020 zijn extra kosten van derden voorzien voor inrichting huisvesting, IT-projecten en juridische ondersteuning van lopende grote rechtszaken.
Bij Sloe centrale en EPZ is het grootste deel van de kosten toe te wijzen aan reguliere operationele- en onderhoudswerkzaamheden met betrekking tot de installaties.

Afschrijvingskosten
Deze kosten betreffen met name EPZ, Sloecentrale en de Zuid-Bevelandleiding. De kosten blijven relatief stabiel gedurende de planperiode, doordat de afschrijvingskosten van EPZ als gevolg van het huidige investeringsplan redelijk stabiel blijven.

Materiaalkosten
Deze kostencomponent heeft volledig betrekking op EPZ.

Resultaat minderheidsdeelnemingen
Het resultaat minderheidsdeelnemingen bestaat hoofdzakelijk uit het resultaat van Evides en BMC. Het resultaat van Evides is gebaseerd op het laatst goedgekeurde plan van Evides.

PZEM houdt een minderheidsbelang in het Sustainable Energy Technology Fund C.V. (SET Fund I & II) als uitvloeisel van het convenant dat zorgde dat de kerncentrale langer open kon blijven. Deze

onderneming realiseert wel elk jaar een resultaat. Dit is echter gebaseerd op de waarde mutatie van de door SET Fund gehouden portefeuille met duurzame beleggingen. Aangezien deze waarde mutatie op voorhand niet betrouwbaar kan worden ingeschat, wordt in het Ondernemingsplan daarom een nihil resultaat gebudgetteerd.

Financiële baten en lasten
De externe rentelasten zijn met name gerelateerd aan de financiering van de Sloe centrale.
Een jaarlijkse oprenting is noodzakelijk voor de voorzieningen, met name bij EPZ.
De waardeontwikkeling van het fonds voor amovering van de BS30 wordt gerapporteerd onder de overige financiële resultaten.

Vennootschapsbelasting
De vennootschapsbelasting komt volledig voor rekening van Sloe centrale en EPZ, die zelfstandig belastingplichtig zijn. Voor de Fiscale eenheden PZEM N.V. en PZEM Com B.V. is in 2020 geen vennootschapsbelasting voorzien.

3.3 Geconsolideerde Kasstroom

Kasstroomoverzicht *(bedragen x EUR 1,0 mln.)*	Budget 2020
Kasstroom uit operationele activiteiten	(0,2)
Kasstroom uit investeringsactiviteiten	(22,3)
Kasstroom uit financieringactiviteiten	(13,4)
Ontwikkeling kaspositie	**(35,9)**

Toelichting bij de geconsolideerde Kasstroom

Het kasstroomoverzicht bestaat uit een drietal onderdelen:

- de operationele kasstroom: de inkomende en uitgaande gelden die direct te maken hebben met de operationele activiteiten, incl. financieringskosten
- de investeringskasstroom: de inkomende en uitgaande kasstromen die gerelateerd zijn aan de (des)investeringen van IVA en MVA, mutaties in groepsmaatschappijen, deelnemingen en overige participaties
- de financieringskasstroom: waarin o.a. de benodigde c.q. overtollige gelden vanuit de operationele en investeringskasstromen worden aangetrokken of weggezet

Operationele kasstroom
De operationele kasstroom is in 2020 nog negatief als gevolg van de verlieslatende centrales. Als dividend van minderheidsdeelneming Evides is € 16 mln. kasinstroom gebudgetteerd.

Investeringskasstroom
Het voornaamste onderdeel van de investeringen in materiële en immateriële vaste activa wordt gevormd door 70% van het investeringsplan van EPZ. Daarnaast wordt de jaarlijkse dotatie van EPZ in het amoveringsfonds van de kerncentrale tevens onder de investeringskasstroom verantwoord. Echter is in 2020 geen storting voorzien, omdat deze naar verwachting al in 2019 vooruitbetaald zal worden.

Financieringskasstroom
De financieringskasstroom bestaat uit aflossing van de lening van Sloe centrale.

3.4 Geconsolideerd Investerings- en desinvesteringsplan

Materieel en immaterieel vast actief *(bedragen x EUR 1,0 mln.)*	Budget 2020
PZEM	0,4
Sloecentrale (o.b.v. 50 %)	2,6
EPZ (o.b.v. 70%)	20,8
Totaal bruto investeirngen in MVA en IVA	**23,8**

Toelichting bij het Geconsolideerd Investerings- en desinvesteringsplan

Het bruto investeringsniveau voor 2020 bedraagt € 23,8 mln. Dit bedrag bestaat volledig uit investeringen in Materieel Vast Actief.

Vanwege de verkoop van het hoofdkantoor van **PZEM** aan de Poelendaelesingel in Middelburg zal ultimo 2019 een desinvestering plaatsvinden. In 2020 worden vervolgens (beperkte) investeringen verwacht in verband met de verbouwing/inrichting van het terug gehuurde deel van het gebouw en aanpassingen aan het terrein.

Bij **EPZ** bestaan de investeringen 2020 voor een deel uit de investering in een zonnepark dat wordt aangelegd. Verder zijn de investeringen bij EPZ gericht op onderhoud en instandhouding.

3.5 Kerncijfers Ondernemingsplan

3.5.1 Financiële kerncijfers / ratio's

De financiële ontwikkelingen laten zich als volgt samenvatten:

Financiële kerncijfers / ratio's *(bedragen x EUR 1,0 mln.)*	Budget 2020
Omzet	662,2
Bruto marge	120,4
Operationeel resultaat (EBIT)	5,5
Netto resultaat	(12,0)
Balanstotaal	2.150,5
Operationele kasstroom	(0,9)
Investeringskasstroom	(22,3)
Financieringskasstroom	(13,4)
Solvabiliteit	60%

De solvabiliteit is als volgt berekend: Groepsvermogen uitgedrukt in een percentage van het balanstotaal.

3.5.2 FTE-overzicht eigen personeel (ultimo jaar)

De verwachte bezetting in 2020 is als volgt:

FTE overzicht eigen personeel	Budget 2020
PZEM	112,8
Sloecentrale (o.b.v. 50%)	23,8
EPZ (o.b.v. 70%)	266,0
Totaal PZEM Groep	402,5

Deze bezetting vormt het uitgangspunt voor de gebudgetteerde kosten. Naast eigen personeel wordt bij EPZ ook gebruik gemaakt van inleenpersoneel. Bij PZEM en Sloe centrale is vrijwel geen inleen voorzien.

4 Treasury Jaarplan 2020 (Financieringsplan)

Inleiding
Het Treasury jaarplan 2020 is opgesteld op basis van het Ondernemingsplan 2020.
In dit plan zal worden stil gestaan bij de ontwikkelingen sinds het vorige plan en de huidige positie van PZEM NV. Verder heeft dit plan als doel om de ontwikkelingen en de te nemen acties voor komende planperiode te schetsen. Uitganspunt is het onderhavige ondernemingsplan.

Uitgangspositie PZEM
2018 was in financieel opzicht een lastig jaar voor PZEM met negatief resultaat en een significante negatieve kasstroom. In 2019 lijkt het tij te keren. Prijzen liggen op structureel gezondere niveaus. Dit is als eerste merkbaar voor de tolling op de kerncentrale. De ontwikkeling van de spark spreads is ook positief, alhoewel een verdere stijging nodig is voor de dekking van ook de vaste kosten. Tevens is in 2019 de bedrijfsstrategie voor PZEM ontwikkeld, waarbij de focus ligt op een verbetering en groei van de bedrijfsportfolio en verdere optimalisatie van de assets. De strategische doelen vormen samen met de positieve prijsontwikkelingen het fundament voor een verbetering van de operationele kasstromen.

In tegenstelling tot de ontwikkeling van de energieprijzen is de ontwikkeling op de financiële markten voor PZEM minder positief. Liquide zijn kost geld en de verwachting is dat de periode van negatieve rentes nog niet voorbij is, waarbij het niet is uit te sluiten dat rentes verder zullen dalen. Dit heeft tot gevolg dat de hoeveelheid financiële assets die PZEM ter beschikking staat niet of nauwelijks kan renderen in de huidige markten. Wel is in afgelopen jaar een deel van de middelen langer belegd door participatie in de fondsen van JP Morgan die zijn ingericht conform het Plan Financiële Zekerheid van EPZ. Naast het feit dat deze fondsen een langere beleggingshorizon hebben, wordt er ook belegd in aandelen. Dit geeft momenteel een absolute meerwaarde ten opzichte van de overige beleggingen en uitzettingen.

Verwachtingen financiële positie
De vraag is wat deze ontwikkelingen betekenen voor de financiële positie van PZEM in de komende jaren.

Operationele kasstromen en buffer
Hiervoor kijken we naar de ontwikkeling van de kasstromen op PZEM niveau, ofwel zonder consolidatie van EPZ en Sloe centrale. Hierin zijn de verwachtingen voor prijzen en kosten meegenomen. Voor 2020 wordt nog een significante negatieve kasstroom maar de vooruitzichten zijn wel verbeterd als gevolg van de gestegen marktprijzen. Dit betekent dat de reservering van middelen voor het opvangen van negatieve kasstromen ten opzichte van het ondernemingsplan van vorig jaar sterk is afgenomen.
Naast middelen voor het opvangen van toekomstige negatieve kasstromen dient de buffer voldoende hoog te zijn om operationele risico's op te vangen, zoals bijvoorbeeld het onverwacht uitvallen van een centrale of te laat ontvangen bedragen.

Vermogenspositie
Voorliggend ondernemingsplan betekent dat, op basis van de huidige marktprijzen, voor 2020 een ruime tot zeer ruime liquiditeit- en vermogenspositie aanwezig is. De uitdaging voor komend jaar zal zijn om deze vermogenspositie te koppelen aan de bedrijfsstrategie mede gelet op de ontwikkelingen van de financiële markten met negatieve rentes. Een verdere uitwerking van de bedrijfsstrategie zal in 2020 vorm moeten krijgen middels een financieringsplan.

Actieplan:
Bovenstaande resulteert in het volgende actieplan voor 2020:
- Monitoren liquiditeitsbuffer en kasstromen, opdat tijdig geanticipeerd kan worden op ontwikkelingen en verwachtingen
- Opstellen financieringsplan voor de bedrijfsstrategie
- Uitzettingen en beleggingen managen conform beleidskaders

- Initiëren van aanpassingen op het moment dat omstandigheden hierom vragen gegeven de doelstellingen van het Treasury Statuut
- Monitoring en periodieke evaluatie van het behouden van een externe rating
- Managen van bestaande rente- en valutarisico’s met in bijzonder aandacht voor Brexit

5 Risicobeleid

5.1 Inleiding

PZEM wordt geconfronteerd met risico's die o.a. voortkomen uit de samenstelling van de asset- en handelsportefeuille en risico's die voortkomen uit economische, financiële en juridische ontwikkelingen. Deze risico's zijn inherent aan de strategische keuzes en de activiteiten van PZEM en behoren daarom tot het risicoprofiel van de onderneming.

Het risicobeheersingssysteem (gebaseerd op COSO-ERM) stelt PZEM in staat ondernemingsrisico's te onderkennen, beheerst te nemen, actief te volgen en daar waar nodig passende actie te nemen.

Om risico's te beheersen en om inzicht te krijgen in de mate waarin deze gebeurtenissen het resultaat van PZEM zouden kunnen beïnvloeden, wordt een Strategic Risk Assessment (SRA) uitgevoerd. De SRA vormt het jaarlijkse startpunt van het continue proces van risicomanagement. Ontwikkelingen die invloed (kunnen) hebben op de waarschijnlijkheid en impact van de risico's, worden minimaal tweemaal per jaar besproken met de Raad van Bestuur.

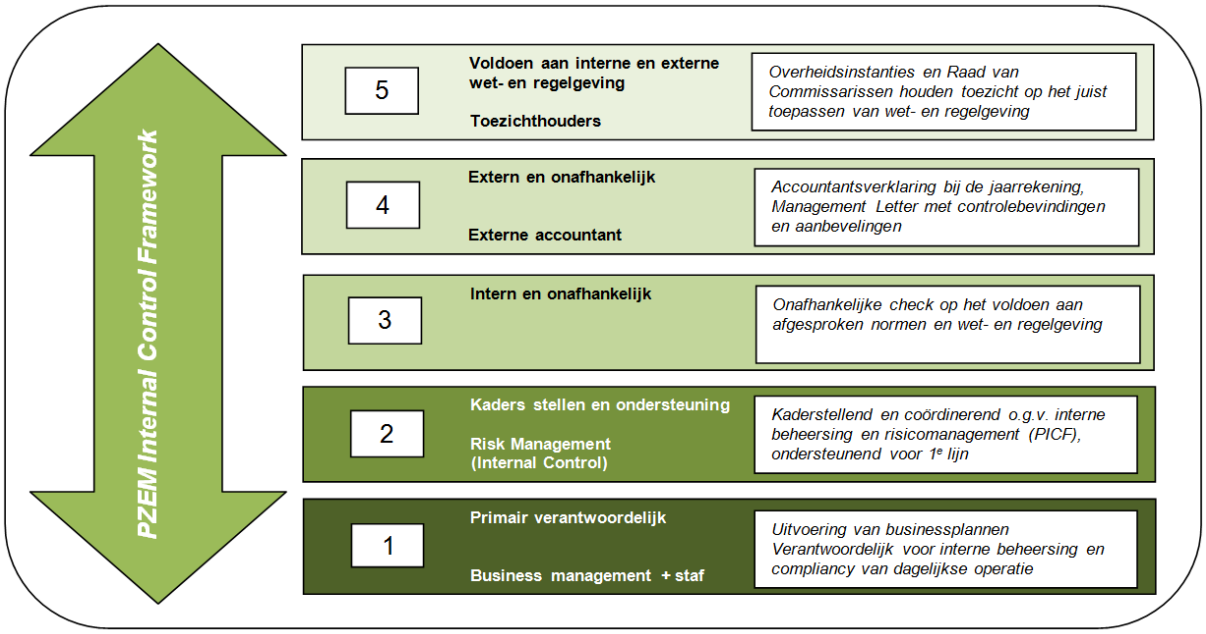
Tweemaal per jaar wordt een Management in Control Statement (MiCS) ondertekend door het management van EPZ en door de Raad van Bestuur van PZEM. Daarin wordt verklaard dat de organisatie in control is geweest over de betreffende periode en worden eventuele aandachtspunten benoemd.

5.2 Organisatie en verantwoordelijkheden

De Raad van Bestuur van PZEM is verantwoordelijk voor de inrichting en effectieve werking van het systeem van risicomanagement en interne beheersing.
Dit systeem is erop gericht om:

- Steeds tijdig op de hoogte te zijn van de mate waarin PZEM zijn strategische, operationele en financiële doelstellingen bereikt
- Een betrouwbare financiële verslaglegging te waarborgen
- Te handelen in overeenstemming met wet- en regelgeving
- Bedrijfsmiddelen veilig te stellen en verplichtingen volledig in beeld te hebben
- Effectieve en efficiënte processen te voeren

PZEM hanteert het 'Five lines of defense' model voor haar beheersing van risico's en voor de controls. De onderstaande beschrijving van rollen en verantwoordelijkheden is dan ook opgehangen aan dit model (zie figuur 5.1).



Figuur 5.1: PZEM Internal Control Framework

Medewerkers en het management (**1e lijn**) zijn primair verantwoordelijk voor een adequate uitvoering van hun werkzaamheden inclusief risicomanagement en interne beheersing.

Riskmanagement (inclusief Internal Control en Compliance) vormt de **2e lijn** en heeft een adviserende en ondersteunende rol voor de 1e lijn m.b.t. beheersing van risico's. De internal control werkzaamheden met betrekking tot de beheersing van de frauderisico's zijn bij de afdeling Riskmanagement belegd.
Een separate compliance-functie ziet erop toe dat PZEM voldoet aan wet- en regelgeving en dat juridische risico's worden geïdentificeerd en zoveel mogelijk worden beheerst.

Indien de Raad van Bestuur, de Raad van Commissarissen of Riskmanagement een indicatie hebben over issues m.b.t. bepaalde processen en/of de wens/behoefte hebben om processen onafhankelijk te toetsen (**3e lijn**), dan hebben deze personen de mogelijkheid om een externe partij te benoemen om een audit uit te voeren vanuit een onafhankelijke positie. Hiermee krijgt het management aanvullende assurance op het gebied van interne beheersing.

In het kader van de jaarrekeningcontrole beoordeelt de externe accountant (**4e lijn**) de opzet, het bestaan en de werking van maatregelen van interne beheersing gericht op financiële verslaglegging. Bevindingen en aanbevelingen die voortkomen uit de controlewerkzaamheden worden vastgelegd in een jaarlijkse Managementletter en gerapporteerd aan de Raad van Bestuur, Audit Risk & Compliance Commissie en de Raad van Commissarissen. De Managementletter vormt de basis voor verdere aanscherping van processen door de 1e lijn.

De Raad van Bestuur van PZEM rapporteert en legt verantwoording af over de opzet en de effectieve werking van het systeem van interne risicobeheersing aan de Audit Risk & Compliance Commissie en aan de Raad van Commissarissen (**5e lijn**). Externe partijen als de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en de Autoriteit Consument & Markt (ACM) houden toezicht op correcte toepassing van wet- en regelgeving.

5.3 De belangrijkste strategische risico's

PZEM voert jaarlijks een Strategic Risk Assessment (SRA) uit. De uitkomst van deze SRA is besproken met de Raad van Bestuur. De belangrijkste risico's zijn hieronder benoemd.

Belangrijkste risico's:

1. Slechte marktomstandigheden (prijzen)
2. Onvoorziene niet beschikbaarheid van centrales
3. Onvoorspelbaar overheidsgedrag
4. Uitkomsten rechtszaken
5. Beheer liquide middelen en uitzettingen
6. Invullen van kritieke functies
7. In gebreke zijn met wet- en regelgeving
8. ICT Informatiebeveiliging
9. Veiligheid

Voor al deze risico's zijn risico mitigerende maatregelen gedefinieerd en genomen. Deze risico's kunnen echter, ook na mitigerende maatregelen, niet alleen de realisatie van het budget, maar ook de resultaten van PZEM op de middellange- en langere termijn beïnvloeden.