

Bundel - Commissie Bestuur van 16 juli 2021

Agenda bijlagen

Uitnodiging extra vergadering commissie Bestuur 16 juli 2021 - 73955

Agenda extra Commissie Bestuur 16 juli 2021 - 73955

Besluitenlijst (concept) Commissie Bestuur 16 juli 2021

- 1 Opening en mededelingen van de voorzitter
- 2 Vaststellen agenda
- 3 Gelegenheid om in te spreken
Aanmelden voor inspreken tot maximaal een half uur vóór aanvang van de vergadering bij de commissiegriffier, me.trimpe@zeeland.nl
Maximaal 30 minuten inspreekgelegenheid/per inspreker maximaal 5 minuten. De commissie stelt alleen verduidelijkende vragen aan insprekers.
Geen onderlinge commissiediscussie bij dit punt.
- 4 Statenvoorstel ontvlechting Evides – Fiche 1K 'Wind in de Zeilen' - 73668
Afdoeningsvoorstel: behandelen (kaderstellen) ter voorbereiding op PS 23 juli 2021
Uw feitelijke (technische) vragen dienen vóór 13 juli aanstaande, 10.00 uur, in het bezit te zijn van de commissiegriffier, me.trimpe@zeeland.nl.
De vragen worden schriftelijk vooraf of mondeling in de vergadering beantwoord.
Noot commissiegriffier:
Tijdens de behandeling zijn twee externe deskundigen aanwezig, zodat zij indien nodig een toelichting kunnen geven op hun rapportage(s). Dit zijn de advocaat van Houthoff en de adviseur van PwC legal
Statenvoorstel ontvlechting Evides - Fiche 1K 'wind in de zeilen' - 73668
Statenvoorstel ontvlechting Evides (Bijlage 1) - Besluitennotitie Evides Stuurgroep-vergadering 'Wind in de Zeilen' - 73668
Statenvoorstel ontvlechting Evides (Bijlage 2) - Memo Houthoff staatssteunrechtelijke randvoorwaarden ontvlechting Evides - 73668
Statenvoorstel ontvlechting Evides (Bijlage 3) - Memo advies Justion Advocaten Staatssteun ontvlechting Evides - 73668
Statenvoorstel ontvlechting Evides (Bijlage 4) - Memo Project Kappa - Aandeelhouders - 73668
Statenvoorstel ontvlechting Evides (Bijlage 5) - Toetsen beleidsnota verbonden partijen - 73668
Statenvoorstel ontvlechting Evides (Bijlage 6) - Akte van oprichting GBE Aqua BV - 73668
Statenvoorstel ontvlechting Evides (Bijlage 7) - Memorandum PwC inz. dividenduitkering PZEM NV - 73668
Statenvoorstel ontvlechting Evides (Bijlage 8) - Memo Justion advocaten verkoopprijs - 73668
Statenvoorstel ontvlechting Evides (Bijlage 9) - Q_A overdracht aandelen PZEM NV in GBE Aqua BV - 73668
Brief GS van 6 juli 2021 met statenvoorstel ontvlechting Evides - Fiche 1K 'Wind in de zeilen' - 73668
Vragen en antwoorden PvZ over Statenvoorstel ontvlechting Evides - Fiche 1K Wind in de Zeilen - 73668
Vragen en antwoorden GL over Statenvoorstel ontvlechting Evides - Fiche 1K Wind in de Zeilen - 73668
Vragen en antwoorden FVD over Statenvoorstel ontvlechting Evides – Fiche 1K 'Wind in de Zeilen' - 73668- 4.1 Brief GS van 8 juni 2021 over extra advies ontvlechting Evides - 54391
Afdoeningsvoorstel: betrekken bij behandeling Statenvoorstel ontvlechting Evides – Fiche 1K 'Wind in de Zeilen' - 73668
Brief GS van 8 juni 2021 over extra advies ontvlechting Evides - 54391
- 4.2 Brief GS van 8 juni 2021 over jaarbericht PZEM 2020 - 65511
Afdoeningsvoorstel: betrekken bij behandeling Statenvoorstel ontvlechting Evides – Fiche 1K 'Wind in de Zeilen' - 73668
Brief GS van 8 juni 2021 over jaarbericht PZEM 2020 - 65511
Brief GS (bijlage - jaarbericht) van 8 juni 2021 over jaarbericht PZEM 2020 - 65511
- 5 Volgende vergadering: vrijdag 24 september 2021, 9.00 uur

Statencommissie Bestuur

Onderwerp
extra vergadering
statencommissie Bestuur
op 16 juli 2021

Zaaknummer
73955

Behandeld door
M.E. Trimpe
+31 6 28904113

Verzonden

Middelburg, 8 juli 2021

Geachte commissieleden,

Namens de voorzitter nodig ik u uit voor de extra openbare fysieke vergadering van commissie Bestuur op vrijdag 16 juli 2021, aanvang 9.00 uur. De vergadering vindt plaats in de Statenzaal.

Als bijlage bij deze brief treft u de agenda van de commissievergadering aan; de vergaderstukken vindt u in het papierloos vergadersysteem iBabs. Tevens treft u in iBabs de op 8 maart door het Presidium vastgesteld Leidraad werkwijze commissies aan.

Wij vernemen graag uiterlijk dinsdag 13 juli welke commissieleden namens uw fractie aanwezig zullen zijn. Voor fracties met meerdere commissieleden geldt dat er telkens **één woordvoerder plaats kan nemen in de Statenzaal**, en dat de andere commissieleden de vergadering via de tribune kunnen volgen.

Uw feitelijke (technische) vragen dienen schriftelijk aan de commissiegriffier toegezonden te worden voor dinsdag 13 juli, 10.00 uur, via me.trimpe@zeeland.nl.

Met vriendelijke groet,
namens de voorzitter,

Margreeth Trimpe
Commissiegriffier Bestuur

Agenda Commissie Bestuur

Datum 16-07-2021
Tijd 9:00 - 11:30 uur
Locatie Statenzaal
Voorzitter C.J. van der Vliet-Hart

- 1** **Opening en mededelingen van de voorzitter**
- 2** **Vaststellen agenda**
- 3** **Gelegenheid om in te spreken**
Aanmelden voor inspreken tot maximaal een half uur vóór aanvang van de vergadering bij de commissiegriffier, me.trimpe@zeeland.nl
Maximaal 30 minuten insprekgelegenheid/per spreker maximaal 5 minuten. De commissie stelt alleen verduidelijkende vragen aan sprekers.
Geen onderlinge commissiediscussie bij dit punt.
- 4** **Statenvoorstel ontvlechting Evides – Fiche 1K ‘Wind in de Zeilen - 73668**
Afdoeningsvoorstel: behandelen (kaderstellen) ter voorbereiding op PS 23 juli 2021
Uw feitelijke (technische) vragen dienen vóór 13 juli aanstaande, 10.00 uur, in het bezit te zijn van de commissiegriffier, me.trimpe@zeeland.nl.
De vragen worden schriftelijk vooraf of mondeling in de vergadering beantwoord.
- 5** **Volgende vergadering: vrijdag 24 september 2021, 9.00 uur**
- 6** **Sluiting**

Besluitenlijst Commissie Bestuur

Datum	16-07-2021
Tijd	9:00 - 11:25 uur
Locatie	Statenzaal
Voorzitter	C.J. van der Vliet-Hart
Zaaknummer	73955
Link naar webcast:	Commissie Bestuur (royalcast.com)
Aanwezig:	de leden C.W. Bierens, R.L. Brunke, J.J. van Burg, E.E.P.M. Heerschop, W.H. Kok, J.L. Kool-Blokland, K.M. Körver, G.L.C. Lernout, H.G.A. Steur, G.W.A. Temmink, G. van Unen, A.G.M. Veraart, J.H. Verburg en F.C. Walravens
Tevens zijn aanwezig:	B.L.L. van der Velde (GS), W. Amersfoort (adviseur PwC legal) en M.E. Trimpe (commissiegriffier)
Afwezig:	de leden M. Bos, V. Bosch, P. van Dijk, H.J. van Geesbergen, M.J.J. Janssens, T.A.O. Janssens, J.J.L. de Kunder en W. Willemse

1 Opening en mededelingen van de voorzitter

De voorzitter opent de vergadering en noemt de afwezigen en hun eventuele vervanging.

2 Vaststellen agenda

Conclusie: de agenda wordt vastgesteld.

3 Gelegenheid om in te spreken

Conclusie: hiervan wordt geen gebruik gemaakt.

4 Statenvoorstel ontvlechting Evides – Fiche 1K ‘Wind in de Zeilen - 73668

Afdoeningsvoorstel: behandelen (kaderstellen) ter voorbereiding op PS 23 juli 2021
Uw feitelijke (technische) vragen dienen vóór 13 juli aanstaande, 10.00 uur, in het bezit te zijn van de commissiegriffier, me.trimpe@zeeland.nl.
De vragen worden schriftelijk vooraf of mondeling in de vergadering beantwoord.

Toezegging gedeputeerde Van der Velde: ik zal alle energie erop richten zodat een voorstel over het Dividendbeleid van PZEM aan Provinciale Staten kan worden voorgelegd alvorens de definitieve aandelentransactie aan het eind van dit jaar plaatsvindt.

Conclusie: de commissie vindt het voorstel voldoende onderbouwd voor behandeling door Provinciale Staten in hun vergadering op 23 juli 2021. Het voorstel is geen hamerstuk.

4.1 Brief GS van 8 juni 2021 over extra advies ontvlechting Evides - 54391

Afdoeningsvoorstel: betrekken bij behandeling Statenvoorstel ontvlechting Evides – Fiche 1K ‘Wind in de Zeilen - 73668

Conclusie: de commissie neemt kennis van de brief.

- 4.2** **Brief GS van 8 juni 2021 over jaarbericht PZEM 2020 - 65511**
Afdoeningsvoorstel: betrekken bij behandeling Statenvoorstel ontvlechting Evides –
Fiche 1K 'Wind in de Zeilen – 73668

Conclusie: de commissie neemt kennis van de brief.

- 5** **Volgende vergadering: vrijdag 24 september 2021, 9.00 uur**

- 6** **Sluiting**

De voorzitter sluit de vergadering om 11.25 uur.

Provinciale Staten

Financiële consequenties externe inhuur:
Kostensoort: Externe inhuur
Bedrag:

Financiële consequenties opdracht/uitbesteding:
Kostensoort: Uitbesteding
Bedrag:

Gedeputeerde
belast met
behandeling: dhr. B.L.L. van der Velde - Deelneming PZEM /
Evides - Compensatiepakket 'Wind in de Zeilen'

Vergadering PS: 23 juli 2021
Nr: [73668](#)

Agenda nr:
Vergadering GS: 6 juli 2021
Nr: 20759

Onderwerp: Ontvlechting Evides

Aan de Provinciale Staten van Zeeland

Samenvatting:

Op 26 juni 2020 hebben het Rijk, de provincie Zeeland, de gemeente Vlissingen en het waterschap Scheldestromen het bestuursakkoord 'Wind in de Zeilen' gesloten. Fiche 1K uit dit compensatiepakket betreft Evides en PZEM. Dit fiche heeft als doel om de aandelen Evides in directe publieke handen te krijgen. De ontvlechting van de aandelen Evides uit PZEM stelt de aandeelhouders in staat om dividenden van Evides te ontvangen waardoor hun financiële positie wordt versterkt.

Voorgeschiedenis

In 2008 is er door Provinciale Staten een motie aangenomen 'Evides is en blijft publiek'. Hierin is opgenomen dat het niet wenselijk is dat Evides als publiek bedrijf in de commerciële holding van, toen nog, Delta NV is ondergebracht.

In 2017 is de aandeelhoudersstrategie vastgesteld waarin tevens de wens is opgenomen om Evides in directe publieke handen te krijgen.

In 2019 is naar aanleiding van de uitgewerkte scenario's door de werkgroep Aqua een amendement aangenomen waarin onder andere de wens is opgenomen om de PZEM-aandelen in Evides 'om niet' rechtstreeks in publieke handen te krijgen.

In 2020 deed de kans zich voor om de ontvlechting van Evides onderdeel uit te laten maken van het compensatiepakket 'Wind in de Zeilen'. In het daartoe behorende fiche is het volgende opgenomen: "Het afgesproken onderzoek wordt in november 2020 opgeleverd, waarna uiterlijk eind januari 2021 tot besluitvorming wordt overgegaan". In onze brief van 2 februari 2021 hebben wij u op de hoogte gebracht van enig uitstel in de besluitvorming. Op 15 april jl. is in de stuurgroep-vergadering 'Wind in de zeilen' een voorstel ontvangen vanuit de Rijksoverheid om de aandeelhouders te helpen om de ontvlechting verder vorm te geven. In onze brief van 13 april jl., die is betrokken in de commissie bestuur van 4 juni, hebben wij u hierover nader geïnformeerd. Op 11 mei heeft een informatiesessie voor Statenleden plaatsgevonden en op 8 en 9 juni voor de overige aandeelhouders. In onze brief van 8 juni hebben wij u op de hoogte gebracht van het extra (juridisch en financieel) onderzoek dat voor dit statenvoorstel is uitgevoerd. De uitkomsten van deze onderzoeken zijn betrokken in dit statenvoorstel.

Wat willen we bereiken?

Zoals is opgenomen onder het kopje 'voorgeschiedenis' is het een langgekoesterde wens van de PZEM aandeelhouders om de aandelen van Evides NV uit de risicodragende sfeer van een hoofdzakelijk commercieel bedrijf te halen.

Drinkwater is een publiek belang, waardoor het maatschappelijk gewenst is dit rechtstreeks in overheidshanden te hebben. Dit is ook als zodanig opgenomen in de Drinkwaterwet.

Daarnaast heeft Zeeland een tekort aan zoet water. Meer directe invloed (in de rol van aandeelhouder) in Evides kan helpen in het publiek belang van zoetwatervoorzieningen in Zeeland c.q. het verzorgingsgebied van Evides.

Tot slot wensen de aandeelhouders zelf rechtstreeks over de dividenden van Evides te beschikken, zodat deze door de aandeelhouders geïnvesteerd kunnen worden in de samenleving. Voor de Provincie betekent dit dat met de dividenden van Evides cofinanciering mogelijk wordt voor het Delta Kennis Centrum.

Besluitvorming

In dit statenvoorstel stellen wij u voor om met het aanbod van het Rijk én de voorgestelde ontvlechtigingsconstructie in te stemmen.

Artikel 3 van de Financiële Verordening van de Provincie Zeeland bepaalt dat garantstellingen een besluit van Provinciale Staten vereisen. Aangezien de garantstelling een noodzakelijk onderdeel is van de ontvlechtigingsconstructie wordt deze gehele constructie ter besluitvorming aan u voorgelegd. We maken in het dictum dus geen juridisch onderscheid tussen uw beslissingsbevoegdheid (garantstelling) en uw bevoegdheid om wensen en bedenkingen kenbaar te maken (oprichten nieuwe deelneming en verkoop door PZEM van Evides, etc.).

Waarom kunnen we zien of alles bereikt is?

Er wordt gestreefd naar ontvlechting van de aandelen Evides vóór het einde van 2021.

Wat doen we daarvoor?

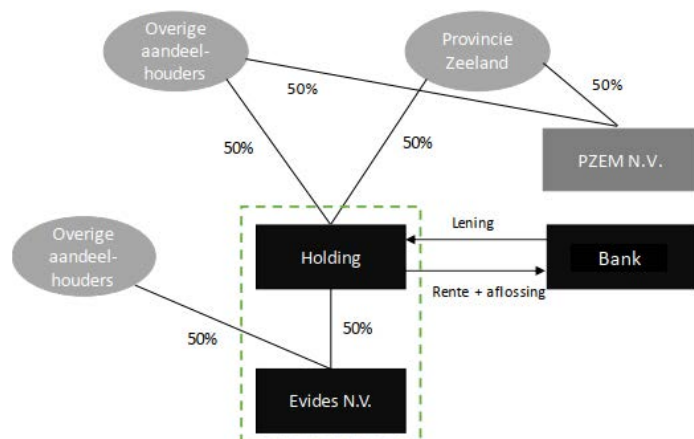
De volgende hoofdbesluiten worden aan u voorgelegd en zullen hieronder nader worden uitwerkt:

1. Instemmen met aanbod van het Rijk
2. Het afgeven van een garantstelling
3. Oprichten en deelname in GBE Aqua

1. Instemmen met aanbod van het Rijk

Hoe werkt de ontvlechting en wat waren alternatieven voor de ontvlechting?

Op 11 november 2020 bent u in een besloten bijeenkomst geïnformeerd over het rapport van PwC, dat aangeeft dat er geen juridische of economische bezwaren zijn tegen ontvlechting van Evides. Dit rapport is op 6 november 2020 onder geheimhouding aan u verstrekt. Daaruit bleek ook dat de aangewezen route om Evides te ontvlechten loopt via de aankoop van de aandelen tegen marktwaarde door een nieuw op te richten overheids-BV, die daar een lening voor aangaat. Schematisch ziet dit er als volgt uit:



Door het 50% aandelenbelang in Evides op te nemen in een overheids-BV ontstaat een zelfde constructie als bij de andere 50% aandeelhouder van Evides. Dit betreffen 18 Zuid-Hollandse gemeenten die verenigd zijn in de overheids-BV "B.V. Gemeenschappelijk Bezit Evides, (verder: "GBE"). De holding waarin de toekomstige aandeelhouders van Evides zich verenigen wordt vergelijkbaar vormgegeven als GBE en noemen we "Gemeenschappelijk Bezit Evides Aqua B.V." of afgekort "GBE Aqua B.V." (verder: "GBE Aqua").

Een overheidsgarantie op een lening van GBE Aqua, die benodigd is voor de aankoop van het aandelenbelang in Evides, voorkomt dat een belangrijk deel van de dividenden door een hoger rentepercentage wegvloeit naar de bancaire instelling die de lening verstrekt. Het aangaan van een lening zonder overheidsgarantie viel om deze reden af. Daarnaast is het maar de vraag of banken zonder overheidsgarantie een lening zouden verstrekken.

Uit de gesprekken met het Rijk bleek een garantie door het Rijk, door de hoge garantiepremie die hiermee gemoeid was, niet realistisch. Deze kosten zouden even hoog zijn als een lening zonder garantie waardoor de aandeelhouders hiermee niet geholpen zijn. Ook zijn de mogelijkheden verkend om een lening aan te gaan bij het Rijk of het Rijk aandeelhouder te laten worden van de kerncentrale. Dit bleken echter geen begaanbare wegen.

Aanbod Rijk

Het aanbod dat het Rijk heeft gedaan betreft een aanvulling in het weerstandsvermogen van de Provincie Zeeland van € 10 miljoen onder voorwaarde dat de Provincie Zeeland – als grootste aandeelhouder - zelf garant staat voor de lening die de nieuwe holding GBE Aqua aan gaat om de aandelen Evides tegen marktwaarde te kopen. Ondanks dat in fiche '1K – Evides en PZEM' is opgenomen dat de maatregel intertemporeel budgetneutraal geschiedt, is het Rijk toch bereid geweest om de provincie Zeeland financieel te ondersteunen bij een garantstelling. De besluitennotitie met daarin het aanbod van het Rijk is opgenomen in **bijlage 1**. Deze notitie is eerder als bijlage bij onze brief van 13 april 2021 aan u voorgelegd.

Het aanbod van € 10 miljoen is gebaseerd op de rapportage van Deloitte. Daarover hebben we u geïnformeerd in onze brief van 13 april jl. Zij heeft in deze rapportage berekend wat de kans is dat een garantsteller wordt aangesproken op de garantieverplichting. Op 11 mei jl. bent u hier in een informatiesessie nader over geïnformeerd. Deloitte schat deze kans in op maximaal 2,72% (dit percentage loopt af naarmate er op de lening wordt afgelost). $2,72\% \times € 367 \text{ miljoen (marktwaarde conform rapportage van PwC)} = \pm € 10 \text{ miljoen}$.

Jaarlijks zal een deel van de dividendinkomsten in GBE Aqua aangewend worden voor de aflossing van de lening die GBE Aqua zal aantrekken. Daarnaast zullen de aandeelhouders van GBE Aqua, die ook aandeelhouder zijn van PZEM, worden verplicht – in een nog te sluiten (aandeelhouders)overeenkomst – om met toekomstige PZEM dividenden deze lening van GBE Aqua af te lossen middels kapitaalstortingen. Op basis van de PwC rapportage is ook berekend wat de verwachte dividenden zijn van PZEM in het ontvlechtingsscenario. Hiermee wordt het risico dat de garantsteller loopt na elke kapitaalstorting kleiner.

Indien het aanbod van het Rijk van € 10 miljoen niet wordt gebruikt voor de aanvulling van het weerstandsvermogen, zodat door middel van een provinciale garantstelling de ontvlechting van Evides mogelijk wordt, vervalt het aanbod van het Rijk. Dan vallen we terug op scenario 7 'juridische en economische splitsing', zoals onderzocht door de werkgroep Aqua in 2019. De dekking voor de bijdrage aan het Delta Kenniscentrum (Fiche 1C uit compensatiepakket Wind in de Zeilen) zal dan op een andere wijze gevonden moeten worden.

2. Het afgeven van een garantiestelling

Zonder garantie op de lening die GBE Aqua aan moet trekken voor de aankoop van de aandelen is de rente hoger, waardoor een aanzienlijk deel van het dividend wegvloeit naar de bancaire instelling die de lening verstrekt.

Omdat GBE Aqua als gevolg van een garantie door de Provincie Zeeland goedkoper kan lenen zijn hierop staatssteunregels van toepassing. De advocatenkantoren Houthoff en Justion hebben over het staatssteun aspect geadviseerd. Deze notities zijn toegevoegd in **bijlage 2 en 3**. Houthoff geeft hierbij aan dat de staatsteunregels niet van toepassing op de niet-economische drinkwateractiviteiten (Evides drinkwater, EDW) maar enkel op Evides Industriewater (EIW). Om hieraan te voldoen is GBE Aqua een marktconforme vergoeding verschuldigd aan de Provincie Zeeland. De garantievergoeding vloeit in het geval van een overheidsgarantie dus naar de Provincie in plaats van via een hogere rente naar een bancaire instelling. Daarnaast zal financieel adviesbureau Zanders ons adviseren over de

hoogte van de (marktconforme) garantiepremie die GBE Aqua verschuldigd is aan de Provincie Zeeland. Deze garantiepremie is afhankelijk van de marktomstandigheden ten tijde van het afsluiten van de lening en kan daarom nog wijzigen. Indicatief kan op dit moment uitgegaan worden van een percentage met een bandbreedte tussen de 0,30% en 0,45%.

Kaders garantiestelling

In de Financiële verordening provincie Zeeland (art. 3.10 lid 3) is het volgende opgenomen met betrekking tot garantstellingen:

3. Provinciale Staten gaan terughoudend om met garantstellingen, maar kunnen garantstellingen verlenen voor de realisatie van provinciale beleidsdoelstellingen voor een afgebakende periode en stellen de daaraan verbonden voorwaarden en zekerheden vast.

Provinciale beleidsdoelstellingen

De beleidsdoelstellingen zijn enerzijds opgenomen in de aandeelhoudersstrategie (zie hieronder) en anderzijds vinden we als Provincie de beschikbaarheid en betaalbaarheid van drinkwater belangrijk.

In de aandeelhoudersstrategie PZEM N.V. (17020424) die op 3 november 2017 door uw Staten is vastgesteld, zijn de volgende zaken opgenomen die verband houden met de ontvlechting van Evides:

1. *Het risicoprofiel van de drinkwater activiteiten van Evides is beperkt. De winstgevendheid van dit onderdeel ligt al jaren in de buurt van wat maximaal is toegestaan conform regulering van de ACM. Industriewater heeft een hoger risicoprofiel maar het rendement staat hiertoe in een gezonde verhouding;*
2. *Het rechtstreeks in overheidshanden brengen van de aandelen Evides blijft een onverminderde wens van de PZEM-aandeelhouders;*
3. *Tegelijkertijd kunnen de wettelijke gedefinieerde publieke belangen ook langs andere wegen geborgd worden dan het aandeelhouderschap van de huidige publieke aandeelhouders van PZEM;*
4. *Dit biedt ruimte om met het oog op zorgvuldigheid en adequate timing naar een passende oplossing voor het PZEM-belang in Evides te zoeken waarbij vanuit aandeelhoudersperspectief vooral ook de zakelijke consequenties van deze oplossing doorslaggevend zullen moeten zijn;*
5. *Als decentrale overheden dienen de aandeelhouders van PZEM te streven naar een beperkt financieel risicoprofiel in hun activiteiten;*
6. *Er is daarnaast geen rechtvaardiging meer aanwezig om het risicoprofiel op te rekken in het belang van gediende publieke belangen, aangezien dergelijke publieke belangen in relatie tot PZEM niet bestaan.*

Punt 5 en 6 zien voornamelijk toe op het risicoprofiel van PZEM en niet op het risicoprofiel van de aandeelhouders, in dit geval een garantstelling door de Provincie Zeeland aan de bank.

De risico's van een garantstelling

Er zijn drie belangrijke risico's te onderscheiden:

1. *Het risico dat Evides in een jaar of een aantal jaren achter elkaar geen of minder dan € 5 miljoen uitkeert aan GBE Aqua;*

GBE Aqua ontvangt de dividenden vanuit Evides. Afgelopen jaren is gebleken dat dit een stabiele bron van inkomsten betreft. Echter, we merken op dat het bedrag van € 367 miljoen waar de Provincie voor garant moet staan zeer hoog is indien dit afgezet wordt tegenover de totale begroting van de Provincie Zeeland van ongeveer € 265 miljoen. Deloitte heeft berekend wat het risico is dat een garantsteller loopt in het geval van 'the probability of default'. Met andere woorden, hoe groot is de kans dat een garantsteller wordt aangesproken op de garantieverplichting. Als basis is hiervoor de rapportage van PwC gehanteerd. Deloitte schat deze kans in op maximaal 2,72%, waardoor een berekend bedrag van € 10 miljoen nodig is in het weerstandsvermogen om dit risico op te vangen. Zowel het kanspercentage als het benodigd bedrag in het weerstandsvermogen loopt af naarmate er op de lening wordt afgelost). Dat de kans dat de Provincie in haar garantstelling wordt aangesproken laag is, wordt mede veroorzaakt doordat Evides een monopolist is als het gaat om de levering van drinkwater (gereguleerde markt), waardoor haar bedrijfsinkomsten en – resultaat relatief stabiel zijn.

2. *Het risico dat PZEM geen dividend kan uitkeren waardoor de lening na afloop van de looptijd moet worden geherfinancierd;*

Naast de dividenden van Evides worden de aandeelhouders van GBE Aqua verplicht om toekomstige PZEM dividenden als kapitaalstorting in GBE Aqua te storten. PZEM dividend is daarom ook een belangrijke inkomstenbron van GBE Aqua. Het risico dat PZEM geen dividenden kan uitkeren, is uitgewerkt door PwC en voornamelijk afhankelijk van de energieprijzen de komende jaren maar ook van de mogelijkheid tot herstructurering en verkoop van Wholesale. Op dit moment is PZEM, ter uitvoering van de aandeelhoudersstrategie, bezig met de verdere herstructurering en hebben zij het voornemen om Wholesale actief in de markt aan te bieden. Meer achtergrondinformatie treft u aan in **bijlage 4**.

De dividenden van PZEM zijn naast de reguliere aflossing uit het Evides dividend noodzakelijk om de lening binnen een afzienbare tijd af te lossen. Het PwC-rapport geeft aan dat PZEM in het basis- en middelhoog risicoscenario voldoende dividend kan uitkeren om de lening mee af te lossen. In een hoog risicoscenario is dit niet mogelijk en moet de lening worden geherfinancierd. Zolang Evides een stabiel dividend blijft uitkeren en daarmee met een deel van dit dividend de lening stapsgewijs kan worden afgelost, is het risico dat we worden aangesproken op de garantieverplichting beperkt en is een herfinanciering met overheidsgarantie van de lening mogelijk.

Evenals bij Evides kan ook de kans dat PZEM niet aan haar verplichtingen kan voldoen, worden ingeschat. Een mogelijkheid is om hiervoor te kijken naar de kredietrating. Op 9 februari jl. is de rating van PZEM op verzoek van PZEM ingetrokken. PZEM hoeft ook niet meer te lenen op de kapitaalmarkt, omdat zij beschikt over liquiditeiten die na verkoop van Evides meer dan € 1 miljard bedraagt. Vertaald naar deze transactie kan de kans dat PZEM niet aan zijn verplichtingen kan voldoen tot het einde van de looptijd van de lening, globaal op 14,7% gesteld worden.

3. *Het risico dat bij een eventuele herfinanciering de rente is gestegen.*

Door de reguleringssystematiek (WACC) bij Evides wordt een eventuele rentestijging grotendeels gecompenseerd door stijgend rendement van Evides.

Deze risico's dienen te worden afgewogen tegen het verwezenlijken van de aandeelhouderswensen: drinkwaterbedrijf in directe publieke handen en het versterken van de financiële positie van (Zeeuwse) overheden.

3. Oprichten en deelname in GBE Aqua

In de vigerende, maar ook in de herziene - nog door PS vast te stellen - Beleidsnota verbonden partijen is een beslisboom opgenomen om een nieuwe deelneming aan te gaan. De belangrijkste stappen hierin zijn:

1. *Er dient sprake te zijn van een publiek belang.*
In de motie van 2008 hebben Provinciale Staten reeds uitgesproken dat Evides een publiek belang dient. Daarnaast is er een regionaal belang van zoetwater waar de provincie beleidsmatige bevoegdheden hebben. Zie voor de nadere uitwerking bijlage 5.

In **bijlage 5** is op basis van het afwegingskader uit de Beleidsnota verbonden partijen getoetst aan de criteria. Onderdeel van de herziene Beleidsnota verbonden partijen (2021) is een exit strategie. Hierin is als uitgangspunt opgenomen dat bij het aangaan en het oprichten van een verbonden partij ook een uittredings- en beëindigingsregeling wordt vastgesteld. Voor GBE Aqua geldt dat dit wordt vastgelegd in de statuten. In de conceptstatuten van GBE Aqua is een blokkeringsregeling (aanbiedingsregeling) opgenomen waarin staat dat de

aandelen eerst moeten worden aangeboden aan medeaandeelhouders alvorens deze kunnen worden aangeboden aan andere 'gekwalficeerde rechtspersonen' (lees:overheden).

In de Beleidsnota verbonden partijen is als uitgangspunt opgenomen dat privaatrechtelijke verbonden partijen in beginsel een Raad van Commissarissen hebben. Bij GBE Aqua is geen RvC voorzien. De doelomschrijving van GBE Aqua is zodanig beperkt (het houden van aandelen) dat een RvC geen meerwaarde heeft.

Nadere toelichting op uitwerking en verdere planning

Conceptstatuten GBE Aqua i.o.

De conceptstatuten van GBE Aqua i.o. zijn toegevoegd in **bijlage 6**. De statuten van GBE (de andere 50%-aandeelhouder in Evides) zijn als uitgangspunt genomen en vertaald naar de 'Zeeuwse' situatie. Over de conceptstatuten is overleg gevoerd met zowel GBE en Evides. De bestaande afspraken die zijn gemaakt tussen de huidige aandeelhouders van Evides (PZEM en GBE) worden gerespecteerd en zullen in stand worden gehouden. Wel zullen wij in overleg treden met de andere aandeelhouder GBE om gezamenlijk een aandeelhoudersstrategie op te stellen (in lijn met onze Beleidsnota verbonden partijen). Daarnaast zullen wij met de andere aandeelhouders in GBE Aqua op zoek gaan naar een deeltijd directeur voor GBE Aqua. Op de aanstelling en de bezoldiging (WNT-norm) is de Beleidsnota verbonden partijen van toepassing.

Aanvullend extern advies

In de commissie Bestuur van 4 juni jl. heeft uw Staten verzocht om extra onderzoek. In onze brief van 8 juni jl. hebben we u op de hoogte gebracht van een viertal aspecten waar extern (juridisch) advies over is ingewonnen, namelijk:

1. *Mogelijkheden voor PZEM om direct na de ontvlechting van Evides een deel van de liquide middelen als dividend aan de aandeelhouders uit te keren die dan in GBE Aqua kan worden gestort ter aflossing van de lening;*
Dit is onderzocht door PwC. Hun bevindingen zijn opgenomen in **bijlage 7**. PwC concludeert dat een continuïteitstest relevant is om uit te voeren indien PZEM dividend gaat uitkeren. Hierbij moeten de risico's die in beeld zijn worden meegenomen. De aanwezigheid van de kerncentrale vraagt in dit kader extra aandacht. Er kan daarom niet zomaar voorbij worden gegaan aan het worstcasescenario uit de eerdere rapportage, anders loop je ook als aandeelhouder risico's. Het advies van PwC is om op basis van nader te maken afspraken met PZEM jaarlijks bij het vaststellen van de jaarrekening 2021, een besluit te nemen over een tussentijdse uitkering van een (super)dividend. Advocatenkantoor Justion bevestigt dit in haar rapport zoals opgenomen in **bijlage 8**.
2. *Mogelijkheden om afspraken over toekomstig dividend van PZEM te waarborgen en mogelijkheden ter voorkoming dat de betaalde verkoopprijs voor Evides verdampt in PZEM;*
PwC geeft het advies om hier contractueel afspraken over te maken. Er kan bijvoorbeeld gedacht worden aan een geoormerkte reserve, die alleen door PZEM aangesproken mag worden in overeenstemming met het dividendbeleid. Daarbij maakt PwC wel de kanttekening dat een dergelijke reserve in een financiële noodsituatie van PZEM maar beperkte waarde heeft. In het geval van betalingsonmacht of dreigend faillissement moet het voor het bestuur mogelijk zijn om gebruik te maken van haar financiële ruimte. Het adviesrapport van PwC is opgenomen in **bijlage 7**. Wij stellen voor om de adviezen van PwC over te nemen.
3. *Risico's ten aanzien van staatssteun;*
Gezien het belang en complexiteit van dit aspect is zowel aan advocatenkantoor Houffhoff als aan Justion een advies gevraagd. De adviezen zijn opgenomen in **bijlage 2 en 3**. Samenvattend kan gesteld worden dat er een 100% garantie verleend kan worden indien er door GBE Aqua een marktconforme premie betaald wordt aan de garantsteller. Als de marktconformiteit van de premie in voldoende mate onderbouwd kan worden door externe deskundigen, is een melding bij de Europese commissie niet noodzakelijk. Daarnaast geeft Houffhoff aan dat de garantiepremie alleen van toepassing is op het deel

van de geborgde lening dat correspondeert met de commerciële activiteiten van Evides, oftewel 30% (industriewater)

4. *Extra duiding juridische splitsing*

Dit betreft extra duiding ten aanzien van de juridische splitsing die een raadslid van de gemeente Terneuzen in zijn brief van 25 mei jl. stelt als alternatief voor de koop van de aandelen tegen marktwaarde.

In **bijlage 8** zijn de conclusies van Justion ten aanzien van dit punt opgenomen. Zonder de analyses van PwC opnieuw uit te voeren is vanuit een juridische optiek een second opinion uitgevoerd op de conclusies uit het PwC rapport.

Allereerst is PZEM niet verplicht om een winstgevende deelneming te verkopen. Indien er geen passende compensatie tegenover staat (zoals een marktconforme verkoopprijs) kan er sprake zijn van het verarmen van de onderneming wat bestuurders en toezichthouders later tegengeworpen kan worden. Justion bevestigt in de rapportage de conclusie van PwC dat vanwege bedrijfseconomische redenen Evides op dit moment niet 'om niet' verkregen kan worden door de aandeelhouders. Bestuurders en de RvC moeten zich namelijk bij de invulling van hun taak richten naar het belang van de vennootschap.

Tot slot geeft Justion aan dat juridische splitsing ook op juridisch technische gronden geen mogelijkheid is om de ontvlechting van de Evides aandelen vorm te geven.

In de splitsingsvariant (art 2:334cc BW) geldt dat onderscheiden aandeelhouders, aandeelhouders worden van onderscheiden verkrijgende rechtspersonen (in dit geval dus GBE Aqua B.V.). Echter, deze variant is slechts mogelijk bij een zuivere splitsing, hetgeen betekent dat de splitsende vennootschap dient op te houden te bestaan. Nu PZEM N.V. dient te blijven voortbestaan, is deze splitsingsvariant geen optie.

Voor de verdere onderbouwing van deze conclusie verwijzen wij naar paragraaf 2 van het memo van Justion, waarin ook nog andere varianten (o.a. art. 2:334ii BW) van splitsing geanalyseerd zijn.

Planning

Behalve uw Staten zijn er meerdere stakeholders in het proces die een besluit moeten nemen over de ontvlechting van Evides. De Tweede Kamer dient de toegezegde bijdrage van € 10 miljoen formeel te bekrachtigen. De andere stakeholders zijn:

- a) huidige medeaandeelhouders PZEM voor deelname en kapitaalstorting in GBE Aqua;'
- b) PZEM voor verkoop van Evides;
- c) GBE als andere aandeelhouder van Evides om toestemming te geven dat PZEM Evides verkoopt aan GBE Aqua;
- d) Evides, die op basis van de Drinkwaterwet een melding dient te maken bij het ministerie van I&M vanwege wijziging van zeggenschap in Evides.

Na besluitvorming door Provinciale Staten zullen de Raden en Staten van de overige aandeelhouders van PZEM een besluit nemen of zij willen deelnemen in GBE Aqua. Dit is in de planning voorzien in september/oktober 2021. Vooruitlopend hierop hebben we de aandeelhouders gevraagd hun intentie uit te spreken over deelname aan GBE Aqua. Op het moment van vaststelling van dit statenvoorstel was de reactie hierop nog niet binnen. Tijdens de behandeling van dit statenvoorstel kunnen wij u aangeven of ook de andere aandeelhouders van PZEM de intentie hebben uitgesproken om deel te gaan nemen in GBE Aqua. Deze intentie van de colleges van B&W/GS is onder voorbehoud dat ook de Raad/Staten van de betreffende aandeelhouder hiermee instemmen. Het uitgangspunt voor dit Statenvoorstel is dat alle huidige PZEM aandeelhouders ook gaan deelnemen in GBE Aqua. Mochten er aandeelhouders zijn die besluiten niet deel te gaan nemen in GBE Aqua, dan worden de 'resterende' aandelen in GBE Aqua naar rato verdeeld over de deelnemende aandeelhouders.

De planning is om vervolgens in december 2021 de aandelen Evides uit PZEM te ontvechten. Wij zullen u schriftelijk informeren over de voortgang van de implementatie en de besluitvorming bij de overige stakeholders.

In **bijlage 9** is de Q&A opgenomen die in overleg met de aandeelhouderscommissie is opgesteld.

Wat zijn de klimaateffecten?

N.v.t.

Wat mag het kosten?

De oprichting van GBE Aqua en de daaraan gerelateerde garantieverstrekking leidt ook tot een aantal financiële effecten. Onderstaande effecten zijn beschreven in het uitgangspunt dat alle huidige PZEM aandeelhouders deelnemen in GBE Aqua.

Storting startkapitaal GBE Aqua

GBE Aqua heeft bij de oprichting een beperkt eigen vermogen nodig als startkapitaal. We gaan uit van een geplaatst kapitaal van € 1 miljoen. De aandeelhouders van GBE Aqua zullen op basis van hun aandelenbelang deze storting verrichten. Voor de provincie Zeeland komt dit neer op 50% van € 1 miljoen, dus € 0,5 miljoen als kapitaalstorting in GBE Aqua. Dit betreft een balansmutatie en heeft daardoor geen effecten voor de provinciale programmabegroting.

De kosten die gemaakt zijn en worden voor en door GBE Aqua (in oprichting) voor onder andere externe juridische en financiële advisering en het opstellen van de statuten worden voorgeschieden door de Provincie Zeeland maar zullen na oprichting aan GBE Aqua worden doorbelast, zodat de kosten naar verhouding ten laste komen van alle aandeelhouders.

Financiële verwerking bijdrage Rijk

Het Rijk besluit in 2021 over haar aanbod van € 10 miljoen. Dit bedrag is benodigd in aanvulling op het weerstandsvermogen. Aangezien dit een directe toezegging is voor het volledige bedrag, kan daarmee ook direct voor het volledige bedrag in de Provinciale begroting worden verwerkt. Zij maakt dit bedrag naar verwachting over in 4 tranches, waarvan de eerste voor een bedrag van € 6,25 miljoen in 2021 en in de drie daarop volgende jaren een bedrag van € 1,25 miljoen per jaar. We stellen hiervoor een nieuwe bestemmingsreserve GBE Aqua in, met een looptijd tot uiterlijk het moment dat de lening binnen GBE Aqua is afgelost, waaraan wij deze bijdrage toevoegen. Indien de (gedeeltelijke) aflossingen op de lening daadwerkelijk gerealiseerd zijn, is het ook mogelijk om het benodigde weerstandsvermogen voor de garantiestelling te herrekenen. Dat zal doorgaans tot een vrijval van de bestemmingsreserve leiden. Voorgesteld wordt om die vrijval in eerste instantie in te zetten voor de aanvulling van de bestemmingsreserve Delta Kenniscentrum (zie ook verderop in dit Statenvoorstel), tot die een voeding van maximaal € 20 miljoen kent. Daarna worden de vrijgevallen middelen toegevoegd aan de budgettaire ruimte.

Provinciefondsuitkering

Op basis van de huidige verdeelsystematiek van het provinciefonds vallen dividenduitkeringen in de "OEM categorie", ze leiden daarmee tot een korting op de uitkering van het provinciefonds. Op dit moment wordt de verdeling van de provinciefondsuitkering herzien. De resultaten worden uiterlijk in de meicirculaire 2022 gedeeld, zodat provincies hiermee rekening kunnen houden bij het opstellen van hun begroting 2023 e.v. Onduidelijk is of de systematiek van de OEM gehandhaafd blijft. De Provincie Zeeland wordt met de huidige systematiek gekort voor een bedrag van € 10 miljoen per jaar (een korting van 35% gebaseerd op het Delta dividend van € 28,6 miljoen uit 2008. Zeeland wordt door de overige provincies gedeeltelijk gecompenseerd voor een bedrag van € 6,7 miljoen per jaar zo lang het verdeelmodel nog niet is herzien. Bij een herziening van het verdeelmodel zal ook de OEM korting betrokken worden waarbij wij er nu vanuit gaan dat de huidige korting (grotendeels) komt te vervallen (positief effect). De toekomstige dividenden van GBE Aqua aan de Provincie Zeeland kunnen mogelijk wel leiden tot een korting op de provinciefondsuitkering als dezelfde systematiek als de huidige wordt toegepast in het nieuwe verdeelmodel. Bij een

gelijkblijvende systematiek bedraagt bij een dividenduitkering uit GBE Aqua van € 5 miljoen de korting in het provinciefonds € 1,75 miljoen in plaats van € 10 miljoen. Anderzijds vervalt dan ook het compensatiebedrag van € 6,7 miljoen van andere provincies, waardoor er een mogelijk netto effect ontstaat van € 1,55 miljoen positief ten opzichte van de huidige korting (€ 10 - € 1,75 - € 6,7) ten opzichte van de huidige korting. Het netto effect is grootste als we bij een nieuwe verdeling geen dividend zouden ontvangen. Zonder dividend wordt je namelijk ook niet gekort. Omdat de herziening nu nog niet is afgerond is dat op dit moment dus nog onzeker. In onderstaande tabel 1 is er geen rekening gehouden met een mogelijke OEM korting van dividenden uit GBE Aqua. Op het moment dat meer duidelijkheid bestaat over de nieuwe verdeelsystematiek zullen wij u daarover nader informeren, als ook over de gevolgen die dat heeft voor de provinciale begroting.

Inzet dividend Evides via GBE Aqua naar aandeelhouders

GBE Aqua ontvangt het dividend van Evides en keert dit vervolgens uit aan haar aandeelhouders. De hoogte van deze dividenduitkering aan de aandeelhouders is afhankelijk van de lenings- en garantievooraarden waartegen GBE Aqua een lening kan afsluiten om de aandelen te kunnen kopen. In tabel 1 is een prognose van de inzet van de dividendstroom binnen GBE Aqua voor de komende jaren opgenomen. Voorzichtigheidshalve is in deze tabel het 'middel risicoscenario' uit het rapport van PwC gehanteerd. Hierbij is de lening in 2033 volledig afgelost.

		Doelst. progr. begroting Prov. Zeeland													
TABEL 1															
Prognose GBE Aqua (x € 1 mln)		2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	Totaal	
1a. Ontvangst Evides dividenden GBE Aqua:		€ 10,7	€ 10,7	€ 11,1	€ 14,5	€ 15,0	€ 15,0	€ 15,0	€ 15,0	€ 15,0	€ 15,0	€ 15,0	€ 15,0	€ 166,9	
1b. Kosten Holding		€ -0,2	€ -0,1	€ -0,1	€ -0,1	€ -0,1	€ -0,1	€ -0,1	€ -0,1	€ -0,1	€ -0,1	€ -0,1	€ -0,1	€ -1,3	
1c. Rente en aflossing		€ -5,1	€ -5,1	€ -5,1	€ -6,1	€ -6,1	€ -6,1	€ -5,9	€ -5,7	€ -5,6	€ -5,4	€ -5,2	€ -5,0	€ -66,4	
1d. PM Garantiepremie (0,38% over industriewater)		€ -0,4	€ -0,4	€ -0,4	€ -0,4	€ -0,4	€ -0,4	€ -0,4	€ -0,4	€ -0,4	€ -0,4	€ -0,4	€ -0,4	€ -5,0	
1. Beschikbaar na garantiepremie		€ 4,9	€ 5,0	€ 5,5	€ 7,9	€ 8,4	€ 8,4	€ 8,6	€ 8,8	€ 8,9	€ 9,1	€ 9,3	€ 9,4	€ 94,1	
2. Aanhouden door GBE Aqua (buffer € 5 mln)		€ -3,0	€ -1,0	€ -1,0	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -5,0	
3. Totaal beschikbaar (1. -/- 2.)		€ 1,9	€ 4,0	€ 6,5	€ 7,9	€ 8,4	€ 8,4	€ 8,6	€ 8,8	€ 8,9	€ 9,1	€ 9,3	€ 9,4	€ 91,1	
4. Aandeel overige aandeelhouders (50%)		€ 0,9	€ 2,0	€ 3,2	€ 3,9	€ 4,2	€ 4,2	€ 4,3	€ 4,4	€ 4,5	€ 4,5	€ 4,6	€ 4,7	€ 45,6	
5a. Aandeel Provincie Zeeland (50%) in dividend	900103	€ 0,9	€ 2,0	€ 3,2	€ 3,9	€ 4,2	€ 4,2	€ 4,3	€ 4,4	€ 4,5	€ 4,5	€ 4,6	€ 4,7	€ 45,6	
5b. Garantiepremie naar Provincie Zeeland	900104	€ 0,4	€ 0,4	€ 0,4	€ 0,4	€ 0,4	€ 0,4	€ 0,4	€ 0,4	€ 0,4	€ 0,4	€ 0,4	€ 0,4	€ 5,0	
5. Totaal Provincie Zeeland		€ 1,4	€ 2,4	€ 3,7	€ 4,4	€ 4,6	€ 4,6	€ 4,7	€ 4,8	€ 4,9	€ 5,0	€ 5,1	€ 5,1	€ 50,6	

Tabel 1 - Prognose dividenden GBE Aqua

Hieronder geven we een toelichting op de onderdelen uit deze prognose:

1a Ontvangst Evides dividenden GBE Aqua

Op basis van de laatst vastgestelde meerjarenbegroting Evides is de verwachte dividendontvangst voor GBE Aqua opgenomen. Deze bevindt zich in de periode tot en met 2025 in een bandbreedte tussen € 10,7 miljoen en € 14,5 miljoen per jaar. Vooralsnog wordt er vanuit gegaan dat de dividendstroom zich vanaf 2026 stabiliseert op een niveau van € 15 miljoen per jaar. Evides geeft daarbij aan dat door onzekerheid over de jaarlijkse investeringsbedragen als gevolg van o.a. de afhankelijkheid van vergunningverlening en opdrachtverstrekking, alsmede overige externe factoren, zoals economische ontwikkelingen, de hoogte van de jaarlijkse dividenduitkeringen onzeker blijft. Voor 2021, wat buiten deze prognose valt, voorspellen zij het dividend met een onzekerheidsmarge van € 4 miljoen en voor de jaren erna geven zij aan dat deze bandbreedte oploopt.

1b Structurele kosten Holding.

De kosten van de GBE Aqua worden ingeschat op een structurele omvang van € 0,1 miljoen. Deze kosten bestaan met name uit personeelslasten, administratie- en accountantskosten en andere advieskosten. Vanwege de oprichting vallen de kosten in 2022 eenmalig hoger uit.

1c Rente en aflossing (financieringslasten GBE Aqua)

GBE Aqua trekt een lening aan om de aandelen van Evides over te kunnen nemen. De lening kan pas worden aangetrokken nadat GBE Aqua is opgericht. Dat is dan ook pas het moment dat de formele leningsvoorwaarden met de bank kunnen worden afgestemd. Indicatief zijn er al wel gesprekken gevoerd met een aantal bancaire instellingen. Hierbij zijn de volgende uitgangspunten gehanteerd die tevens als kader gelden voor het aantrekken van de lening:

- GBE Aqua koopt de aandelen tegen marktwaarde en sluit hiervoor een lening af ter grootte van de marktwaarde Evides (door PwC in november berekend op € 367 miljoen)
- GBE Aqua lost regulier tussen de € 4 miljoen en € 5 miljoen per jaar af uit de ontvangen Evides dividenden
- Aanvullende aflossing flexibel afhankelijk van dividenden PZEM
- De rentelast daalt naarmate er meer wordt afgelost.
- Rente afhankelijk van de looptijd tussen de 0% en 0,5% (afhankelijk van rentestand bij afsluiten van de lening)

GBE Aqua is straks verplicht om jaarlijks € 4 tot € 5 miljoen af te lossen op de uitstaande lening. Deze aflossing vindt plaats uit het ontvangen Evides-dividend in GBE Aqua.

Tevens is de huidige inschatting dat PZEM N.V., afhankelijk van de risicoscenario's, gedurende de looptijd van de lening, dividenduitkeringen aan de aandeelhouders kan doen. De aandeelhouders van PZEM die ook aandeelhouder worden van GBE Aqua worden bij de oprichting verplicht om hun PZEM dividenden in te zetten voor de aflossing van de lening.

Door jaarlijks af te lossen op de leningspositie van GBE Aqua nemen de risico's van GBE Aqua ook af, waardoor ook het risico van de garantiestelling, en daarmee de garantievergoeding, voor de Provincie afneemt.

In tabel 1 is uitgegaan van het scenario dat jaarlijks € 4 miljoen (2022 – 2024) en vervolgens € 5 miljoen wordt afgelost uit de GBE dividenden, en dat in de periode vanaf 2027 tot en met 2033 PZEM dividenden beschikbaar komen om de lening uiterlijk in 2033 geheel af te kunnen lossen. Hierbij is uitgegaan van een indicatief rentepercentage tot en met 2033 van ongeveer 0,31%.

1d garantiepremie.

Vanwege het afgeven van een garantiestelling op de lening van GBE Aqua zijn wij ook verplicht een garantiestelling in rekening te brengen over het lening gedeelte wat correspondeert met het industriewater. Dit betreft ongeveer 30% van de totale lening, dus € 110 miljoen. Zoals eerder in dit voorstel benoemd is de indicatie dat deze premie zich bevindt in een bandbreedte tussen de 0,30% en 0,45%. De garantiepremie is afhankelijk van de looptijd en de aflossingsstructuur van de lening. In tabel 1 is uitgegaan van een gemiddeld premiepercentage van 0,38%. GBE Aqua betaalt de garantiepremie aan de Provincie (5b).

2. Aanhouden buffer binnen GBE Aqua

Vanuit de eerste dividendontvangsten (2022 tot en met 2024) zal in totaal € 5 miljoen buffer worden aangehouden binnen GBE Aqua, onder andere om eventuele liquiditeitsschommelingen mee te kunnen opvangen.

3-5. Uitkeringen aan aandeelhouders GBE Aqua

De resterende dividendopbrengsten, dus na inhouding van rente, aflossing en kosten, worden uitgekeerd aan de aandeelhouders. Voor de provincie Zeeland betekent dat zij jaarlijks 50% van dit bedrag ontvangt (5a).

Bestemming van aandeel middelen Provincie Zeeland

In onderstaande tabel 2 is aangegeven hoe wij voorstellen om de middelen die aan de provincie Zeeland toekomen, die op basis van tabel 1 een jaarlijkse omvang hebben van € 1,4 miljoen tot structureel € 5,1 miljoen, jaarlijks in te zetten:

		Doelst. progr. begroting Prov. Zeeland													
Tabel 2															
<u>Aandeel Provincie Zeeland (punt 5, tabel 1), als volgt in te zetten:</u>		2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	Totaal	
		€ 1,4	€ 2,4	€ 3,7	€ 4,4	€ 4,6	€ 4,6	€ 4,7	€ 4,8	€ 4,9	€ 5,0	€ 5,1	€ 5,1	€ 50,6	
- Best. reserve Delta Kenniscentrum (vanuit garantiopr.)	989099	€ 0,4	€ 0,4	€ 0,4	€ 0,4	€ 0,4	€ 0,4	€ 0,4	€ 0,4	€ 0,4				€ 3,8	
- Best. reserve Delta Kenniscentrum (vanuit dividend)	989099	€ 0,8	€ 1,9	€ 3,1	€ 3,8	€ 4,1	€ 2,4							€ 16,2	
- interne uitvoeringscapaciteit	940101	€ 0,1	€ 0,1	€ 0,1	€ 0,1	€ 0,1	€ 0,1	€ 0,1	€ 0,1	€ 0,1	€ 0,1	€ 0,1	€ 0,1	€ 1,2	
- restant: vrij beschikbaar (naar budgettaire ruimte)	900105	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ 1,7	€ 4,2	€ 4,3	€ 4,4	€ 4,9	€ 5,0	€ 5,0	€ 29,4	

Tabel 2 - bestemming van Provinciale inkomsten uit GBE Aqua in Provinciale begroting

We geven een toelichting op deze voorgestelde bestemming:

Bestemmingsreserve Delta Kenniscentrum

We stellen voor om een bestemmingsreserve Delta Kenniscentrum in te stellen om de verplichting in het kader van het Delta Kenniscentrum te kunnen invullen. Hiermee geven we invulling aan de aanbeveling van onze externe accountant (EY) uit het rapport van controlebevindingen 2020 bij de jaarrekening, zoals we ook reeds in het Statenvoorstel Jaarstukken 2020 hadden toegezegd. Deze bestemmingsreserve zal een maximale omvang kennen van € 20 miljoen in de periode tot en met 2030. Deze vormen we primair uit de garantiepremie (1d/5b) die we ontvangen van GBE Aqua. Daarnaast benutten we de dividenduitkeringen om de bestemmingsreserve verder aan te vullen tot € 20 miljoen.

Op dit moment loopt de kwartiermakersfase om verdere invulling te geven aan het Delta Kenniscentrum. Nadat die uitkomsten beschikbaar zijn, zullen we u een voorstel voorleggen voor het inzetten van deze middelen uit de bestemmingsreserve om de daadwerkelijke realisatie mogelijk te maken.

Interne uitvoeringscapaciteit

Om het beheer van de nieuwe deelneming 'GBE Aqua' vanuit de provinciale organisatie effectief te kunnen ondersteunen stellen we voor om vanaf 2022 jaarlijks uit de dividenden die beschikbaar komen voor de Provincie, € 0,1 miljoen structureel in te zetten voor uitvoeringscapaciteit.

Budgettaire ruimte

Na invulling van de bestemmingsreserve Delta Kenniscentrum, worden de resterende inkomsten toegevoegd aan de budgettaire ruimte. Op basis van tabel 2 betekent dat dat vanaf 2027 € 3 miljoen kan worden toegevoegd aan de budgettaire ruimte, wat vervolgens oploopt tot € 4,6 miljoen in 2033.

Verwerking begrotingswijziging

De effecten uit tabel 1 zijn opgesteld volgens het middel risicoscenario van PZEM. We onderkennen dat met name de rente- en garantiepremie nog kunnen wijzigen. Echter, aangezien we nu uitgaan van een defensief scenario is de verwachting dat wijzigingen niet tot substantiële effecten zullen leiden. Verder is het tempo dat de lening uiteindelijk afgelost kan worden van invloed op de rente- en garantiepremie. We stellen voor om op basis van tabel 1 (5a/5b) de inkomsten uit GBE Aqua in de provinciale meerjarenbegroting op te nemen en deze vervolgens in de provinciale begroting ook direct toe te kennen volgens de inzet uit tabel 2, zodat ook direct nadat GBE Aqua is opgericht, verdere uitvoering gegeven kan worden aan de ondersteuning en beheer van de nieuwe deelneming.

Nadat de GBE Aqua haar lening heeft aangetrokken, zullen wij u nog voor het eind van het jaar informeren over de uitkomsten daarvan, de concrete afspraken die met PZEM zijn gemaakt in het kader van het dividendbeleid, alsmede de eventuele gevolgen die dat heeft voor de nu voorliggende prognose en daarmee ook voor de provinciale begroting. Eventuele effecten zullen wij via een begrotingswijziging aan uw Staten voorleggen. Tevens ontvangt u jaarlijks ter kennisname de meerjarenbegroting van Aqua GBE, alsmede de jaarstukken. Op basis van die stukken zullen wij u eventuele gevolgen voor de provinciale meerjarenbegroting in een begrotingswijziging aan u voorleggen.

Financiële consequenties externe inhuur: geraamd op Externe_inhuur (kostensoort inhuur_Kostensoort)

Om tot de ontvlechting van Evides te komen zijn diverse onderzoeken uitgevoerd, mede ook op het verzoek van uw Staten. Hiermee is een bedrag van ongeveer € 40.000 gemoeid, dat geheel voor rekening komt van de Provincie. In de najaarsnota 2021 zullen wij een voorstel doen voor de dekking van dit bedrag in de lopende provinciale begroting 2021.

Wij stellen u voor te besluiten overeenkomstig bijgevoegd ontwerp-besluit.

Gedeputeerde staten,

Drs. J.M.M. Polman, voorzitter

A.W. Smit, secretaris

Ontwerpbesluit

De staten der provincie Zeeland,
gelezen het voorstel van Gedeputeerde Staten van 6 juli 2021, nr. 20759;

besluiten:

- In te stemmen met afdoening fiche 1K uit het compensatiepakket 'Wind in de Zeilen' conform de besluitennotitie zoals opgenomen in bijlage 1;
- Tot het verlenen van een 100% garantie op de lening die GBE Aqua aantrekt om de aandelen Evides tegen marktwaarde te kopen van PZEM;
- Een marktconforme garantiepremie in rekening te brengen bij GBE Aqua voor het deel van de lening die betrekking heeft op Evides industriewater;
- Dat GBE Aqua en Evides een provinciaal publiek belang dienen;
- Tot oprichting van en deelname in GBE Aqua met een kapitaalstorting naar rato van het aandelenbelang in GBE Aqua x € 1 miljoen;
- In te stemmen met AvA-besluit PZEM tot het verlenen van goedkeuring aan RvB-besluit tot verkoop tegen marktwaarde (€ 367 miljoen) van het aandelenbelang (50%) in Evides aan GBE Aqua;
- In te stemmen met AvA-besluit GBE Aqua tot het verlenen van goedkeuring aan Directie-besluit tot aankoop tegen marktwaarde (€ 367 miljoen) van het aandelenbelang (50%) in Evides van PZEM;
- In te stemmen met AvA-besluit GBE Aqua tot het verlenen van goedkeuring aan het Directiebesluit tot het aantrekken van externe financiering (€ 367 miljoen) voor de aankoop van het aandelenbelang (50%) van PZEM in Evides;
- In te stemmen met de verplichting voor de aandeelhouders van GBE Aqua om toekomstige PZEM dividenden te storten in GBE Aqua totdat de lening van GBE Aqua volledig is afgelost;
- Tot het instellen van de bestemmingsreserve 'GBE Aqua', waarin de rijksbijdrage van € 10 miljoen in de aanvulling van het weerstandsvermogen wordt opgenomen;
- Tot het instellen van de bestemmingsreserve 'Delta kenniscentrum', die in de periode tot en met 2030 een maximale omvang van € 20 miljoen kent, waarbij de provinciale inkomsten uit de garantiepremie en vrijval van de bestemmingsreserve 'GBE Aqua' als primaire voeding voor deze bestemmingsreserve dienen;
- De provinciale begroting te wijzigen door de inkomsten uit GBE Aqua, zoals opgenomen in tabel 1 (dividend en garantiepremie) hierin op te nemen en deze vervolgens als dekking in de begroting te verwerken zoals opgenomen in tabel 2 (best.reserve Delta Kenniscentrum, uitvoeringscapaciteit, budgettaire ruimte).

Pakket Wind in de zeilen – Fiche 1K – Ontvlechten Evides en PZEM

Ambtelijk concept – uiteindelijk bedoeld voor stuurgroep van 15 april

Afspraken uit pakket Wind in de zeilen

Drinkwaterbedrijf Evides is op dit moment onderdeel van de Provinciale Zeeuwse Energie Maatschappij (PZEM). De regionale overheden, die de aandeelhouders van PZEM – en daarmee indirect van Evides – zijn, hebben al eerder de wens uitgesproken om Evides te ontvlechten. De dividenden van Evides vloeien nu in PZEM, en komen onder de huidige omstandigheden pas na de sluiting van de kerncentrale in 2033 beschikbaar voor de aandeelhouders.

De afsplitsing stelt de provincie beter in staat om de eigen bijdrage van € 20 miljoen aan het Delta Kenniscentrum, een ander onderdeel van het compensatiepakket in te vullen. Positief effect is dat ook de andere Zeeuwse aandeelhouders van PZEM hun financiële positie kunnen versterken. In het pakket Wind in de zeilen is in fiche 1K afgesproken om te onderzoeken of hulp van het Rijk wenselijk en mogelijk is om de afsplitsing daadwerkelijk mogelijk te maken.

In het fiche is opgenomen dat een oplossing voor de ontvlechting het nakomen van het contract tussen PZEM en Elektriciteits Productiemaatschappij Zuid-Nederland (EPZ; eigenaar van de kerncentrale Borssele), en daarmee de bekostiging van de amovering door vergunninghouder EPZ, niet in gevaar mag brengen en het mag de mogelijkheden tot een eventuele verlenging van de levensduur van de kerncentrale niet inperken. Als laatste is in het fiche opgenomen dat de maatregel intertemporeel budgetneutraal is. Rijk en regio onderzoeken gezamenlijk de voor- en nadelen van mogelijkheden om regio hierin te ondersteunen, met het doel daarna een besluit te nemen.

Uitvoering Fiche 1K: onderzoek naar ontvlechting van Evides

In gezamenlijkheid met de provincie Zeeland en de ministeries van BZK, Financien, IenW en EZK is door PwC onderzoek gedaan naar de mogelijkheid van ontvlechting van Evides en naar de risico's die hierbij een rol kunnen spelen. Uit dit onderzoek blijkt dat ontvlechting van Evides mogelijk is, binnen de inhoudelijk gestelde randvoorwaarden.

Afpellen van verschillende varianten voor ontvlechting

Na afronding van het onderzoek door PwC zijn verschillende opties verkend om ontvlechting financieel vorm te geven. Om ontvlechting te realiseren, is het aankopen van aandelen Evides tegen marktwaarde nodig. De marktwaarde van deze aandelen is door PwC ingeschat op 367 miljoen euro. Aangezien een lening door het Rijk niet mogelijk is gebleken, dient de aankoop gefinancierd te worden door een banklening. Een garantstelling door een overheid kan de rentelasten van een dergelijke lening sterk verlagen. Hierbij lagen twee opties op tafel: of garantiestelling door de Rijksoverheid of garantiestelling door de provincie Zeeland. Deloitte is gevraagd om indicatief in kaart te brengen wat de kans is dat er aanspraak wordt gemaakt op de garantieverplichting. In het eerste jaar schat Deloitte dat risico op 2,72% van de garantiesom, in het gehanteerde scenario. Dit komt neer op een benodigd weerstandsvermogen van afgerond 10 miljoen euro voor de garantiestelling. Dat betekent dat de provincie, met een bijdrage van het Rijk van (afgerond) € 10 miljoen, zelf garant zou kunnen staan. Onder die omstandigheden past een garantiestelling door het Rijk – die ook hogere kosten met zich mee brengt – niet binnen het geldende beleidskader risicoregelingen van het Rijk.

Besluit over ontvlechting Evides

De stuurgroep Wind in de zeilen constateert hiermee dat Evides ontvlochten kan worden uit PZEM. De Rijksoverheid ondersteunt de provincie Zeeland (en hiermee indirect alle Zeeuwse aandeelhouders en dus Zeeuwse overheden) bij deze ontvlechting. Dit geschiedt door een incidentele bijdrage van 10 miljoen euro van het Rijk aan de provincie Zeeland om de aankoop van Evides mogelijk te maken. De stuurgroep besluit dat daarmee het fiche 1K is afgerond.

Nadere afspraken over het besluit

Bij het besluit horen de volgende nadere afspraken:

- Het Rijk levert een incidentele bijdrage van 10 miljoen euro aan de provincie Zeeland voor de aankoop van de aandelen Evides, waarmee de provincie haar weerstandsvermogen kan ophogen ten behoeve van de garantie. Dit bedrag volgt bovenop het eerder afgesproken pakket Wind in de zeilen. Tussen Zeeland, Vlissingen en het Rijk is de afspraak dat het

compensatiepakket zelf geen openstaande afspraken meer bevat die zouden leiden tot aanpassing van het financiële kader van het compensatiepakket.

Evenwel kan de uitvoering van afspraken, zoals nadere onderzoeken die in het compensatiepakket zijn afgesproken, leiden tot nieuwe wensen of verzoeken aan elkaar. Die wensen of verzoeken vallen buiten dit compensatiepakket en maken onderdeel uit van de reguliere afwegingen en procedures binnen de gemeente Vlissingen, de provincie Zeeland en de Rijksoverheid. Gesprekken daarover worden daarom overgelaten aan andere gremia dan de stuurgroep. Afgesproken is dat het compensatiepakket ook geen factor is in deze of andere afwegingen, noch in de zin dat de regio daar rechten aan kan ontlenen, noch in de zin dat het compensatiepakket een argument vormt voor het Rijk om de regio in reguliere en/ of nieuwe trajecten uit te sluiten.

- Het kasritme waarin de middelen worden uitgekeerd wordt bepaald door de ruimte die het Rijk begrotingstechnisch in verschillende jaren heeft. Er wordt een harde verplichting aangegaan richting Zeeland waardoor die de verplichting als te verwachten inkomsten kan opvoeren en zelf de liquiditeitsbehoefte via haar treasury kan regelen. Het Rijk bepaalt nog op welke wijze en in welk tempo de 10 miljoen euro aan Zeeland precies worden overgemaakt, maar streeft naar een termijn van maximaal 4 jaar met het zwaartepunt in de eerste jaren.
- De verdere verantwoordelijkheid voor de aankoop van Evides, inclusief alle bijbehorende risico's, ligt bij de regio Zeeland.
- Het Rijk gaat ervan uit dat de provincie de bijdrage daadwerkelijk gebruikt voor het opheffen van het weerstandsvermogen ten behoeve van de garantie op de lening voor de aankoop van Evides, maar zal de incidentele bijdrage niet terugvorderen als dit bedrag niet of niet volledig voor dit doel wordt aangewend, of als in de toekomst de 10 miljoen euro niet meer of niet meer volledig nodig is voor de garantie op de lening die de tussenholding aangaat voor de aankoop van Evides.
- Het fiche 1K, ontvlechten Evides en PZEM, onderdeel van pakket Wind in de zeilen, is met dit besluit afgerond. De regiopartners komen daar niet meer op terug, ook niet wanneer er binnen Zeeland geen politieke instemming met deze oplossing gevonden kan worden. De realisatie van de ontvlechting van Evides maakt geen onderdeel uit van pakket Wind in de zeilen.
- Zoals afgesproken in het compensatiepakket mag een oplossing rond Evides het nakomen van het contract tussen PZEM en EPZ, en daarmee de bekostiging van de amovering door vergunninghouder EPZ niet in gevaar brengen. Het Rijk en de regio erkennen het belang van een afdoende amoveringsfonds van de kerncentrale. Vanuit dit belang zal de provincie Zeeland in haar rol als aandeelhouder van PZEM bewaken dat PZEM blijft voldoen aan de wettelijke en contractuele vereisten jegens EPZ, waardoor EPZ in staat blijft tot het vullen van het amoveringsfonds.
- Dit besluit door de stuurgroep betreft een voorgenomen besluit. Het besluit wordt definitief na akkoord van de betreffende volksvertegenwoordigingen. Het Rijk en de regio streven ernaar dit voor de zomer af te ronden.
- Het Rijk en (de regio) Zeeland stemmen de gezamenlijke communicatie over dit besluit af.

Notitie

Vertrouwelijk

Aan	Provincie Zeeland	
Datum	30 juni 2021	Advocaten
Betreft	Staatssteunrechtelijke randvoorwaarden 100% garantie	T +32 2 507 98 10 M +32 475 86 85 93
Referentie	300002313/26419481.2	

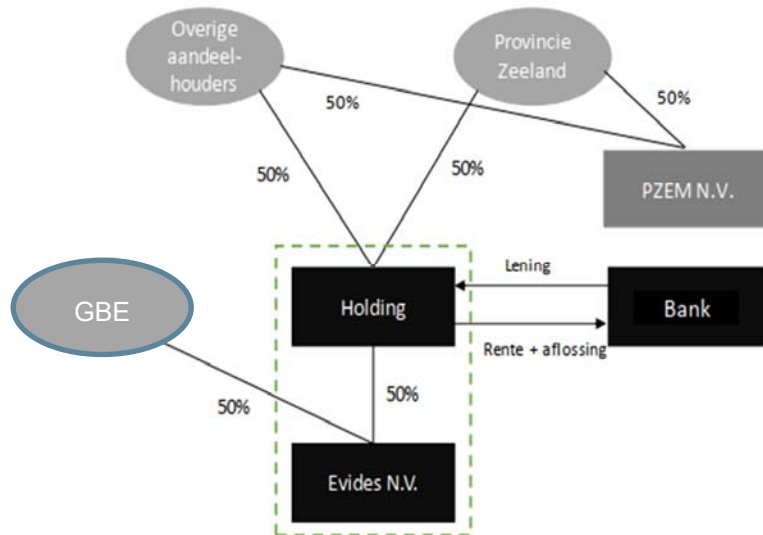
Bischoffsheimlaan 15 1000 Brussel

1. Inleiding

- 1.1. De Provincie Zeeland ("**PZ**") heeft advies gevraagd over de staatssteunrechtelijke randvoorwaarden voor een 100% garantie ten behoeve van de lening die wordt afgesloten in het kader van de ontvlechting van Evides N.V. ("**Evides**") uit PZEM N.V. ("**PZEM**").
- 1.2. Onder de ontvlechting van Evides wordt verstaan de juridische en economische afsplitsing van Evides uit PZEM. De aandelen van Evides worden momenteel voor 50% gehouden door PZEM en voor 50% door de B.V. Gemeenschappelijk Bezit Evides ("**GBE**"). GBE wordt gehouden door 17 Zuid-Hollandse gemeenten. De aandelen in PZEM worden voor 100% gehouden door drie provincies en zestien gemeenten.¹
- 1.3. De beoogde ontvlechting wordt als volgt gerealiseerd:
 - a. de aandeelhouders PZEM richten een nieuwe entiteit Holding GBE Aqua B.V. ("**Holding**") op;
 - b. de Holding koopt de aandelen van PZEM in Evides tegen de marktwaarde zoals bepaald door een onafhankelijke deskundige² en gaat hiervoor een of meerdere leningen aan met een totale waarde van € 367 miljoen;
 - c. PZ verleent een garantstelling voor de lening(en) ten behoeve van de Holding die daarvoor een garantiepremie aan PZ betaalt.
- 1.4. Een en ander resulteert in de volgende structuur:

¹ Provincie Zeeland, Gemeente Terneuzen, Gemeente Middelburg, Gemeente Vlissingen, Gemeente Goes, Gemeente Schouwend, Gemeente Hulst, Gemeente Sluis, Gemeente Veere, Gemeente Tholen, Gemeente Borsele, Gemeente Reimerswaal, Gemeente Goeree Overflakkee, Gemeente Kapelle, Gemeente Woensdrecht, Gemeente Noord Beveland, Gemeente Bergen op Zoom, Provincie Noord-Brabant, Provincie Zuid-Holland.

² PwC, 'Managementsamenvatting onderzoek ontvlechting Evides d.d. 1 november 2020', ("**PwC-rapport**"), p. 7.



- 1.5. Tegen deze achtergrond heeft PZ de volgende vraag gesteld:

Is het mogelijk om bij betaling van een marktconforme garanti premie door de Holding aan de provincie een 100% garantie af te geven zonder een melding te doen bij de Europese Commissie?

- 1.6. Deze notitie is als volgt opgebouwd: paragraaf 2 gaat in op de toepasselijkheid van de staatssteunregels op de Holding. Paragraaf 3 bevat de randvoorwaarden en aandachtspunten bij het verstrekken van een 100% garantie onder marktconforme voorwaarden. Paragraaf 4 gaat in op de consequenties van de beperkte toepasselijkheid van de staatssteunregels op de economische activiteiten waarover de Holding zeggenschap uitoefent voor de door de Holding te betalen marktconforme garanti premie. Paragraaf 5 sluit af met een conclusie en advies.

2. Toepasselijkheid staatssteunregels

- 2.1. Er is sprake van staatssteun in de zin van artikel 107 lid 1 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie ("VWEU") indien (i) deze garantie resulteert in een niet-marktconform economisch voordeel voor de Holding en/of de kredietverstrekker dat (ii) wordt bekostigd met staatsmiddelen en (iii) de concurrentie kan vervalsen en (iv) het handelsverkeer tussen de lidstaten kan beïnvloeden.
- 2.2. De staatssteunregels zijn slechts van toepassing op de Holding voor zover deze rechtstreeks economische activiteiten uitoefent op de markt.³ Onder economische

³ Zie o.a. HvJ EG 23 april 1991, C-41/90, ECLI:EU:C:1991:161 (*Höfner en Elser*), punt 21, HvJ EG 16 november 1995, C-244/94, ECLI:EU:C:1995:392 (*Fédération Française des sociétés d'assurances e.a.*), punt 14, HvJ EG 12 september 2000, C-180/98 – C-184/98, ECLI:EU:C:2000:428, (*Pavlov e.a.*), punt. 74.

activiteiten wordt verstaan het aanbieden van goederen of diensten op een markt. Uit de rechtspraak van het Hof van Justitie van de Europese Unie ("**HvJEU**") volgt dat *"het loutere bezit van participaties, zelfs van zeggenschapsdeelnemingen, niet volstaat om dit aan te merken als een economische activiteit van de entiteit welke die participaties bezit, wanneer dit bezit enkel met zich brengt dat aan de hoedanigheid van aandeelhouder of vennoot verbonden rechten worden uitgeoefend, alsmede, in voorkomend geval, dividenden, die loutere vruchten van de eigendom van een goed zijn, worden geïnd"*⁴

- 2.3. Uit de rechtspraak van het HvJEU volgt tevens dat het niet uitgesloten is dat de entiteit die rechtstreeks aan het economische verkeer deelneemt en actief is op de markt een economische eenheid vormt samen met de entiteit – in dit geval de Holding – die zeggenschap uitoefent over deze deelnemer.⁵ Hiervan is sprake indien Holding daadwerkelijk zeggenschap uitoefent door zich direct of indirect met het bestuur van de Evides Drinkwater ("**EDW**") en Evides Industriewater ("**EIW**") bezig te houden. In dat geval wordt de Holding aangemerkt als onderdeel van de onderneming (de economische eenheid) waarop de staatssteunregels van toepassing zijn.⁶
- 2.4. Wij gaan er in dit advies vanuit dat de Holding zich direct of indirecte bezighoudt met het bestuur van EDW en EIW, waardoor de activiteiten van de Holding voor de toepassing van de staatssteunregels gelijk moeten worden gesteld aan de activiteiten van EDW en EIW. De drinkwateractiviteiten die zijn ondergebracht in EDW kwalificeren echter als een overheidsprerogatief en vormen derhalve geen economische activiteiten waarop de staatssteunregels van toepassing zijn.⁷ De Holding is derhalve voor zover het de niet-economische drinkwateractiviteiten betreft evenmin onderworpen aan de staatssteunregels. De staatssteunregels zijn echter wel van toepassing op de Holding voor zover het de commerciële activiteiten van EIW betreft.
- 2.5. In paragraaf 4 gaan wij nader in op de betekenis van de niet-toepasselijkheid van de staatssteunregels op de drinkwateractiviteiten voor het uitgangspunt dat de verlening van staatssteun kan worden voorkomen door een marktconforme garantiepremie in rekening te brengen.

3. Randvoorwaarden voor het verstrekken van een 100% garantie

- 3.1. In deze paragraaf gaan wij uitsluitend in op de randvoorwaarden voor de marktconformiteit van een 100% garantie (derhalve een garantie ten behoeve van de banken voor 100%

⁴ HvJEU 10 januari 2006, C-222/06, ECLI:EU:C:2006:8, (*Ministero dell'Economia e delle Finanze*), punt 111.

⁵ *Ibid*, punt 110.

⁶ *Ibid*, punten 112 en 113.

⁷ Activiteiten die puur tot het domein van de overheid behoren en die niet aan marktwerking onderhevig zijn, gelden als overheidsprerogatieven. Het karakter van de drinkwatervoorziening als DAB is uiteengezet bij de totstandkoming van de Drinkwaterwet: EK 2008-2009, 30985, nr. D. Zie ook *Kamerstukken II* 2006/07, 30 895, nr. 3, blz. 25 en 26.

van de lening van de Holding). Indien de garantie zou resulteren in een niet-marktconform voordeel voor de Holding en/of de kredietverstrekker is onzes inziens waarschijnlijk dat sprake is van staatssteun, omdat aan alle andere (cumulatieve) staatssteunvoorwaarden wordt voldaan. De garantie zal immers uit de middelen van PZ moeten worden voldaan indien deze wordt aangesproken door de kredietverstrekker. Ten aanzien van de Holding zal in ieder geval aan de voorwaarden met betrekking tot de potentiële concurrentievervalsing en de beïnvloeding van het handelsverkeer tussen de lidstaten worden voldaan indien een niet-marktconform voordeel ten goede zou komen aan de economische activiteiten van Evides. Het enkele feit dat Evides via deelnemingen tevens actief is in België, het VK en Duitsland⁸ lijkt reeds voldoende voor de Commissie om aan te nemen dat een bevoordeling van Evides aan deze overige staatssteunvoorwaarden voldoet.⁹

- 3.2. Een niet-marktconform voordeel voor de kredietverstrekker zal gelet op de integratie van de bankmarkt op Europees niveau en gelet op de banken uit andere lidstaten die op de Nederlandse markt actief zijn eveneens aan de voorwaarden met betrekking tot de potentiële concurrentievervalsing en de beïnvloeding van het handelsverkeer tussen de lidstaten voldoen.¹⁰
- 3.3. In de Mededeling garanties¹¹ noemt de Europese Commissie ("**Commissie**") vier cumulatieve voorwaarden waarmee – indien daaraan wordt voldaan – kan worden gewaarborgd dat een garantie (in ieder geval) niet in staatssteun zal resulteren:
 - a. de kredietnemer verkeert niet in financiële moeilijkheden;
 - b. de omvang van de garantie valt goed te meten op het tijdstip van toekenning;
 - c. de garantie dekt niet meer dan 80% van de uitstaande lening of financiële verplichting; en
 - d. voor de garantie wordt een marktconforme prijs betaald.
- 3.4. De Commissie heeft in de Mededeling garanties aangegeven dat omstandig moet worden gemotiveerd dat een garantie die afwijkt van het 80%-plafond niet resulteert in staatssteun,

⁸ Evides jaarverslag 2020, blz. 25 en 27. De buitenlandse deelnemingen betreffen in Duitsland Evides Stade Wasserbetrieb GmbH en Evides Industriewater Deutschland GmbH, in het Verenigd Koninkrijk Evides Industriewater UK Ltd. en in België Evides Antwerpen Water BVBA

⁹ Indien niet aan de staatssteunvoorwaarden zou worden voldaan, zijn de gedragsregels van Markt en Overheid van toepassing. Uit artikel 25j van de Mededingingswet ("**Mw**") volgt in dat geval dat PZ Evides (en meer in het bijzonder EIW) niet mag bevoordelen. Ook uit deze gedragsregel volgt dat de garantiepremie marktconform dient te zijn.

¹⁰ Commissiebesluit C(2020) 1084 van 25 februari 2020 inzake de steunmaatregel SA.34445 (2012/C) implemented by Denmark for the transfer of property-related assets from FIH to the FSC, par. 104 en 105.

¹¹ PbEU C 155/10 van 20.6.2008.

bijvoorbeeld op basis van de wijze waarop de hele transactie is geregeld.¹² Daarbij heeft de Commissie aangegeven dat zij van mening is dat een dergelijke garantieverlening moet worden aangemeld, zodat de Commissie kan beoordelen of daadwerkelijk geen sprake is van staatssteun.

- 3.5. De Mededeling garanties is echter een beleidsdocument van de Commissie dat niet gelijkgesteld kan worden met de verdragsrechtelijke aanmeldings

plicht op grond van artikel 108 lid 3 VWEU. Deze aanmeldingsverplichting bestaat alleen als aannemelijk is dat aan elk van de in artikel 107 lid 1 VWEU genoemde voorwaarden (zie randnr. 2.1 hiervoor) is voldaan.¹³ Aan deze voorwaarden wordt niet voldaan indien een marktconforme premie voor de garantie wordt betaald. De Mededeling garanties vermeldt in dit verband ook expliciet dat de enkele overschrijding van het 80%-plafond niet betekent dat een garantie automatisch als staatssteun wordt aangemerkt.¹⁴
- 3.6. Een garantstelling die een lening volledig borgt, is op grond van de staatssteunregels dan ook mogelijk indien wordt verzekerd dat (i) de garantiepremie marktconform is en (ii) de kredietverstrekker niet wordt bevoordeeld.

(i) Randvoorwaarden marktconforme garantiepremie

- 3.7. De garantie resulteert niet in staatssteun aan de Holding indien:
- a. de voor de garantie betaalde premie ten minste even hoog is als de overeenkomstige benchmark voor de garantiepremie op de financiële markten, of
 - b. de marktprijs van een vergelijkbare, gegarandeerde lening, met inbegrip van het rentepercentage van de lening en de garantiepremie gelijk is aan de marktprijs van een ongegarandeerde lening.¹⁵
- 3.8. Wij adviseren alvorens de garantiepremie met de Holding vast te leggen, de marktconforme garantiepremie te laten bepalen op basis van de definitieve parameters van de lening(en) die worden aangegaan ter financiering van de koopsom van de aandelen Evides (€ 367 miljoen).
- 3.9. Voor de onderbouwing van de marktconformiteit van de door de Holding aan PZ verschuldigde garantiepremie dient Zanders Inside ("**Zanders**"), die reeds een initiële inschatting heeft gemaakt¹⁶, onderbouwd aan te geven welke garantiepremie correspondeert met een marktconforme vergoeding voor een volledige zekerheidstelling

¹² Par. 3.2 van de Mededeling Garanties; zie bijvoorbeeld ook zaak SA.31261, Duitsland (*Municipal Guarantee for loan for geothermal heat distribution network*), par. 4.2.3.

¹³ HR 7 oktober 2005 (*Gemeente Alkmaar*) ECLI:NL:HR:2005:AT6370, r.o. 3.4.1: "Art. 88 lid 3 verplicht slechts tot aanmelding van steunmaatregelen die aan elk van de in art. 87 lid 1 EG bedoelde voorwaarden voldoen. (...)"

¹⁴ Par. 3.6 van de Mededeling Garanties.

¹⁵ Par. 3.2 van de Mededeling Garanties.

¹⁶ Zie: Zanders Inside, Provincie Zeeland Garantiepremie, 7 juni 2021.

rekening houdend met de kredietbeoordeling van de Holding. Het verdient daarbij aanbeveling dat Zanders gebruik maakt van de (te actualiseren) kredietbeoordelingsanalyse van de Holding door Deloitte.¹⁷ Deloitte heeft op basis van een indicatieve analyse de (jaarlijkse) rating van de Holding in het basisscenario geprognosticeerd op (ten minste) A3 (ofwel A-).¹⁸

- 3.10. De marktconformiteit kan voorts het meest overtuigend worden onderbouwd indien deze is gebaseerd op benchmarks bestaande uit vergelijkbare markttransacties en/of offertes van financiële instellingen. Wij adviseren derhalve bij minimaal twee financiële instellingen offertes op te vragen. In deze offertes dienen de financiële instellingen de marktconforme prijs aan te geven van enerzijds de volledig gegarandeerde lening en anderzijds de ongegarandeerde lening. Het verschil kan worden aangemerkt als de maximale garantiepremie
- 3.11. Indien Zanders in de definitieve berekening op een lagere garantiepremie uitkomt dan de financiële instellingen (en Deloitte), dient Zanders dit gemotiveerd te onderbouwen. Het is niet uitgesloten dat de conclusies in de verschillende rapporten en offertes door waarderingsverschillen enigszins uiteenlopen. Het gaat er echter om dat gemotiveerd en onderbouwd voor een garantiepremie wordt gekozen binnen de range van een marktconforme premie zoals deze blijkt uit de verschillende rapporten en offertes.

(ii) Randvoorwaarden marktconformiteit ten aanzien van de kredietverstrekker

- 3.12. Zoals hiervoor is aangegeven, vormt het voorkomen van een niet-markconforme voordeel voor de kredietverstrekker een aandachtspunt bij een volledige garantie. Een 100% garantie van PZ kan immers resulteren in staatssteun aan de kredietverstrekker.¹⁹
- 3.13. Van een niet-markconform voordeel voor de kredietverstrekker is sprake indien deze als gevolg van de volledige garantie bereid zal zijn een hoger financieringsrisico te accepteren dan bij een lagere garantstelling van bijvoorbeeld 80%. Voorkomen moet worden dat de kredietverstrekker als gevolg van de 100% garantie een lening verstrekt die bij een lagere garantstelling zou worden geweigerd, omdat het eigen risico dat de kredietverstrekker in die situatie zou lopen onvoldoende zou kunnen worden afgedekt.
- 3.14. Het is derhalve van belang dat aan de hand van de definitieve offerte van de financiële instellingen aangetoond kan worden dat de lening(en) voor de Holding als zodanig

¹⁷ Deloitte, GBE Aqua B.V. Indicatieve Kredietbeoordelingsanalyse, 26 maart 2021, ("**Deloitte-rapport**"). Wij begrijpen dat deze analyse nog geactualiseerd wordt voorafgaand aan het aangaan van de garantieovereenkomst tussen PZ en de Holding.

¹⁸ Deloitte heeft zich gebaseerd op de Moody's rating systematiek.

¹⁹ Par. 2.3 van de Mededeling Garanties.

financierbaar wordt/worden geacht en dat de kredietverstrekker met een beperktere garantie (van bijv. 80%) de lening eveneens zouden hebben verstrekt. Wij adviseren daartoe de financiële instellingen te vragen in de offertes een onderbouwing te geven van enerzijds de financierbaarheid van de Holding en anderzijds te bevestigen dat zij de lening(en) – zij het onder andere voorwaarden – eveneens zouden verstrekken bij een lagere garantstelling van 80%. Wij gaan ervan uit dat de financiële instellingen daarvoor een kredietonderzoek zullen moeten verrichten. Dit betekent overigens niet dat de aanvullende voorwaarden (zekerheden, hogere rentevergoeding, etc.) die de financiële instellingen in geval van een beperktere garantie zouden vereisen, ook moeten worden toegepast bij de volledige garantie.

4. De mogelijkheid tot vaststelling van de garantiepremie naar rato van de economische activiteiten van Evides

- 4.1. Zoals hiervoor in paragraaf 2 is uiteengezet, zijn de staatssteunregels niet van toepassing op de niet-economische activiteiten van EDW. Een bevoordeling van deze activiteiten door een niet-marktconforme garantiepremie of een garantie om niet, vormt derhalve geen staatssteun.²⁰
- 4.2. Er is echter wel sprake van staatssteun indien het voordeel van een niet-marktconforme garantiepremie direct of indirect ten goede komt aan economische activiteiten, zoals de industriewater-activiteiten die zijn ondergebracht in Evides Industriewater ("**EIW**").
- 4.3. Aangezien de activiteiten van de Holding voor de toepassing van de staatssteunregels moeten worden gelijkgesteld met de activiteiten van EDW respectievelijk EIW, achten wij het verdedigbaar dat de aan de Holding te verstrekken garantie en de lening naar rato kan worden toegerekend aan enerzijds de niet-economische activiteiten van EDW en anderzijds de economische activiteiten van EIW.
- 4.4. Door de door PZ te verstrekken garantie aldus toe te rekenen aan de onderscheiden activiteiten, is verdedigbaar dat uitsluitend een marktconforme garantiepremie dient te worden betaald voor het met de economische activiteiten corresponderende deel van de garantie. Om dit deel van de garantie te bepalen, is nodig dat kan worden onderbouwd welk deel van de waarde van de aandelen, waarvoor de gegarandeerde lening van € 367 miljoen wordt aangegaan, correspondeert met de waarde van de niet-economische activiteiten van EDW respectievelijk de waarde van de economische activiteiten van EIW.²¹

²⁰ De bevoordeling valt evenmin onder het bevoordelingsverbod neergelegd in artikel 25 j Mw nu EDW niet kwalificeert als een overheidsbedrijf dat economische activiteiten verricht.

²¹ In 2019 was EDW goed voor circa 70% van de omzet en circa 60% van het bedrijfsresultaat van Evides en genereerde EIW ongeveer 1/3 van de omzet en circa 40% van het bedrijfsresultaat van Evides (zie ook PwC managementsamenvatting, p. 7).

- 4.5. PwC heeft de waarde van de activiteiten van EDW bepaald op circa 70% van de ondernemingswaarde.²² Deze waarde dient nog te worden gecorrigeerd met de beperkte commerciële activiteiten die binnen EDW worden verricht.²³
- 4.6. Indien bij het afsluiten van de lening(en) reeds onderscheid wordt gemaakt in een lening die correspondeert met de waarde van EDW (circa 70%) enerzijds en een lening die correspondeert met de waarde van EIW anderzijds (circa 30%), kan de marktconforme garantiepremie worden berekend voor de lening corresponderend met circa 30% van de waarde van de aandelen Evides. Voor de lening corresponderend met circa 70% van de aandelen zou PZ kunnen afzien van een marktconforme garantiepremie. Wij achten het verdedigbaar dat het voordeel dat aldus aan de Holding ten goede komt, niet resulteert in staatssteun indien wordt voorkomen dat dit voordeel terecht komt bij economische activiteiten (waaronder de activiteiten van EIW).
- 4.7. Wij adviseren in de garantieovereenkomst op te nemen dat de Holding alsnog de marktconforme garantievergoeding aan PZ verschuldigd is indien:
- a. de Holding zou besluiten het voordeel als gevolg van de garantie om niet als een kapitaalinjectie te investeren in economische activiteiten (van EIW of een andere entiteit);
 - b. zou worden vastgesteld dat de garantieovereenkomst, op grond waarvan de Holding alleen garantiepremie is verschuldigd naar rato van de waarde van de economische activiteiten van EIW, resulteert in de verlening van onrechtmatige staatssteun door PZ. In dat geval dient tevens 'staatssteunrente' te worden betaald over het onrechtmatig genoten voordeel.
- 4.8. Indien meerdere leningen met een kortere looptijd zouden worden aangegaan, is van belang dat bij het aangaan van iedere nieuwe lening de waarde van de activiteiten van EDW respectievelijk EIW en opnieuw wordt bepaald, zodat het juiste bedrag van de leningen die corresponderen met de respectievelijke activiteiten kan worden bepaald.

5. Conclusie en advies

- 5.1. Op grond van het voorgaande zijn onze conclusies als volgt.
- Ten aanzien van de toepasselijkheid van de staatssteunregels
- 5.2. De staatssteunregels zijn niet van toepassing op de niet-economische drinkwateractiviteiten van EDW, maar zijn uitsluitend relevant voor de economische activiteiten van Evides (hoofdzakelijk EIW).

²² Zie PwC-rapport, blz. 6.

²³ Zie PwC-rapport, blz. 5.

- 5.3. Wij gaan ervan uit dat de Holding zich direct of indirect bezighoudt met het bestuur van EDW en EIW en niet alleen de rol vervult van aandeelhouder die dividenden ontvangt. Als gevolg van dit uitgangspunt moeten de activiteiten van de Holding voor de toepassing van de staatssteunregels worden gelijkgesteld met de activiteiten van EDW en EIW. Vanwege het niet-economische karakter van de activiteiten van EDW is de Holding voor deze activiteiten niet aan de staatssteunregels onderworpen.

Ten aanzien van de randvoorwaarden voor een 100% garantie onder marktconforme voorwaarden

- 5.4. Een 100% garantie vormt niet per definitie staatssteun in de zin van artikel 107 lid 1 VWEU die op grond van artikel 108 lid 3 VWEU moet worden aangemeld bij de Commissie.
- 5.5. Wij achten het verdedigbaar dat van een verplichting tot aanmelding bij de Commissie geen sprake is indien:
- a. de marktconformiteit van de door de Holding te betalen garantiepremie is bepaald op basis van het advies van een of meerdere onafhankelijke deskundigen en uit marktconforme benchmarks en/of offertes van financiële instellingen, en
 - b. door middel van offertes van de financiële instellingen wordt aangetoond dat geen sprake is van een bevoordeling van de uiteindelijke kredietverstrekker(s).
- 5.6. Wij adviseren de marktconformiteit van de garantiepremie voorafgaand aan het vastleggen daarvan in de met de Holding te sluiten garantieovereenkomst met de volgende documenten te onderbouwen:
- a. Een gemotiveerde onderbouwing door Zanders van de marktconforme premie voor de af te sluiten lening(en) waarvoor offertes bij ten minste twee financiële instellingen worden opgevraagd (zie c hierna);
 - b. Een geactualiseerde beoordeling van de kredietwaardigheid van de Holding door Deloitte waarop Zanders zich zal baseren;
 - c. Offertes van ten minste twee financiële instellingen waarin zij
 - (i) ten behoeve van de bepaling van de hoogte van de marktconforme garantiepremie, de marktconforme prijs aangeven van enerzijds de volledig gegarandeerde lening en anderzijds de ongegarandeerde lening en
 - (ii) ten behoeve van het bewijs dat de 100% garantie niet resulteert in een voordeel voor de financiële instelling, bevestigen dat de leningen aan de Holding financierbaar zijn en dat zij de lening(en) – zij het onder andere voorwaarden – eveneens zouden verstrekken bij een lagere garantstelling van 80%.

Ten aanzien van de gevolgen van de beperkte toepasselijkheid van de staatssteunregels voor de door de Holding te betalen garantiepremie

- 5.7. Gelet op de beperkte toepasselijkheid van de staatssteunregels, achten wij het verdedigbaar dat deze regels uitsluitend noodzaken tot de betaling van een marktconforme garantiepremie voor het deel van de gegarandeerde lening dat correspondeert met de waarde van de economische activiteiten van (hoofdzakelijk) EIW.
- 5.8. Voorwaarde hierbij is dat het voordeel voor de Holding als gevolg van de premieloze deel van de garantie niet ten goede mag komen aan economische activiteiten van EIW of van een andere onderneming. Dit kan worden gerealiseerd door twee gegarandeerde leningen aan te gaan ter hoogte van de door PwC vastgestelde waarde van de activiteiten van EDW (circa 70% van € 367 miljoen) en EIW (circa 30% van € 367 miljoen). Wij adviseren de precieze aan de respectievelijke activiteiten toe te rekenen activiteiten in afstemming met PwC vast te stellen.
- 5.9. Indien meerdere gegarandeerde leningen met een kortere looptijd zouden worden aangegaan, is van belang dat bij het aangaan van iedere nieuwe lening de waarde van de activiteiten van EDW respectievelijk EIW en opnieuw wordt bepaald, zodat de leningen die corresponderen met de respectievelijke activiteiten kunnen worden bepaald.
- 5.10. Wij adviseren voorts in de garantieovereenkomst op te nemen dat de Holding alsnog de marktconforme garantiepremie verschuldigd is indien:
 - a. de Holding zou besluiten het voordeel als gevolg van de garantie om niet als een kapitaalinjectie te investeren in economische activiteiten (van EIW of een andere entiteit);
 - b. zou worden vastgesteld dat de garantieovereenkomst, op grond waarvan de Holding alleen garantiepremie is verschuldigd naar rato van de waarde van de economische activiteiten van EIW, resulteert in de verlening van onrechtmatige staatssteun door PZ. In dat geval dient tevens 'staatssteunrente' te worden betaald over het onrechtmatig genoten voordeel.

* * *

Notitie

Aan	Provincie Zeeland	
Datum	30 juni 2021	
Betreft	Staatssteunrechtelijke beoordeling aanvullende kapitaalstortingen aandeelhouders GBE Aqua uit dividend PZEM	T +32 (0)2 507 98 10 M +32 (0)475 86 85 93
Referentie	300002313/26419457.2	Bischoffsheimlaan 15 1000 Brussel

1. Inleiding en vraagstelling

- 1.1. De Provincie Zeeland ("**PZ**") heeft staatssteunrechtelijk advies gevraagd over de verplichte aanvullende kapitaalstortingen door de aandeelhouders van de op te richten entiteit, de Holding GBE Aqua B.V. ("**Holding**"), waarin de aandelen in Evides N.V. ("**Evides**") na de ontvlechting van Evides worden ondergebracht.
- 1.2. De ontvlechting van de aandelen Evides vindt plaats door de juridische en economische afsplitsing van Evides uit PZEM N.V. ("**PZEM**"). De aandelen in Evides worden momenteel voor 50% gehouden door PZEM en voor 50% door de Gemeenschappelijk Bezit Evides B.V. ("**GBE**"). GBE wordt gehouden door 17 Zuid-Hollandse gemeenten. De aandelen in PZEM worden voor 100% gehouden door drie provincies en zestien gemeenten.¹
- 1.3. De beoogde ontvlechting wordt als volgt gerealiseerd:
 - a. de aandeelhouders PZEM richten de Holding op;
 - b. de Holding koopt de aandelen van PZEM in Evides tegen de marktwaarde zoals bepaald door een onafhankelijke deskundige² en gaat hiervoor een of meerdere leningen aan met een totale waarde van € 367 miljoen;
 - c. De aandeelhouders van de Holding worden verplicht tot een aanvullende kapitaalstorting in de Holding ter grootte van het toekomstig dividend dat zij ontvangen als aandeelhouder van PZEM ("**PZEM dividenden**"). Deze aanvullende kapitaalstorting is bedoeld voor een extra aflossing op de lening(en), waarmee deze versneld kan worden afbetaald en er aan het einde van de looptijd van de lening(en) geen resterende schuld meer hoeft te worden gefinancierd.

¹ Provincie Zeeland, Gemeente Terneuzen, Gemeente Middelburg, Gemeente Vlissingen, Gemeente Goes, Gemeente Schouwend, Gemeente Hulst, Gemeente Sluis, Gemeente Veere, Gemeente Tholen, Gemeente Borsele, Gemeente Reimerswaal, Gemeente Goeree Overflakkee, Gemeente Kapelle, Gemeente Woensdrecht, Gemeente Noord Beveland, Gemeente Bergen op Zoom, Provincie Noord-Brabant, Provincie Zuid-Holland.

² PwC, 'Managementsamenvatting onderzoek ontvlechting Evides d.d. 1 november 2020', ("**PwC-rapport**"), p. 7.

1.4. Na de ontvlechting van de aandelen Evides kunnen de aandeelhouders van de Holding de dividenden uit Evides inzetten voor de regio. Voorts vormt de bescherming van de publieke taken in verband met de drinkwatervoorziening na de ontvlechting geen beperking meer voor de investeringsbesluiten van PZEM ten aanzien van de commerciële energieactiviteiten.

1.5. Tegen deze achtergrond heeft PZ de volgende vraag gesteld:

Onder welke voorwaarden is de verplichting tot de aanvullende kapitaalstortingen ter grootte van het toekomstige dividend uit PZEM in overeenstemming met de staatssteunregels?

1.6. Deze notitie is als volgt opgebouwd: paragraaf 2 gaat in op de toepasselijkheid van de staatssteunregels op de Holding; paragraaf 3 geeft de staatssteunrechtelijke analyse van de verplichte aanvullende kapitaalstortingen uit de PZEM dividenden. Paragraaf 4 sluit af met een conclusie en advies.

2. Toepasselijkheid van de staatssteunregels op de Holding

2.1. De verplichte kapitaalstorting uit het dividend PZEM door de aandeelhouders in de Holding resulteert in staatssteun in de zin van artikel 107 lid 1 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie ("VWEU") indien (i) deze aanvullende kapitaalstortingen resulteren in een niet-marktconform voordeel voor de Holding dat (ii) wordt bekostigd met staatsmiddelen en (iii) de concurrentie kan vervalsen en (iv) het handelsverkeer tussen de lidstaten kan beïnvloeden.

2.2. De staatssteunregels zijn slechts van toepassing op de Holding voor zover deze rechtstreeks economische activiteiten uitoefent op de markt.³ Onder economische activiteiten wordt verstaan het aanbieden van goederen of diensten op een markt. Uit de rechtspraak van het Hof van Justitie van de Europese Unie ("HvJEU") volgt dat "*het loutere bezit van participaties, zelfs van zeggenschapsdeelnemingen, niet volstaat om dit aan te merken als een economische activiteit van de entiteit welke die participaties bezit, wanneer dit bezit enkel met zich brengt dat aan de hoedanigheid van aandeelhouder of vennoot verbonden rechten worden uitgeoefend, alsmede, in voorkomend geval, dividenden, die loutere vruchten van de eigendom van een goed zijn, worden geïnd*"⁴

2.3. Uit de rechtspraak van het HvJEU volgt tevens dat het niet uitgesloten is dat de entiteit die rechtstreeks aan het economische verkeer deelneemt en actief is op de markt een economische eenheid vormt samen met de entiteit – in dit geval de Holding – die

³ Zie o.a. HvJ EG 23 april 1991, C-41/90, ECLI:EU:C:1991:161 (*Höfner en Elser*), punt 21, HvJ EG 16 november 1995, C-244/94, ECLI:EU:C:1995:392 (*Fédération Française des sociétés d'assurances e.a.*), punt 14, HvJ EG 12 september 2000, C-180/98 – C-184/98, ECLI:EU:C:2000:428, (*Pavlov e.a.*), punt. 74.

⁴ HvJEU 10 januari 2006, C-222/06, ECLI:EU:C:2006:8, (*Ministero dell'Economia e delle Finanze*), punt 111.

zeggenschap uitoefent over deze deelnemer.⁵ Hiervan is sprake indien Holding daadwerkelijk zeggenschap uitoefent door zich direct of indirect met het bestuur van de Evides Drinkwater ("**EDW**") en Evides Industriewater ("**EIW**") bezig te houden. In dat geval wordt de Holding aangemerkt als onderdeel van de onderneming (de economische eenheid) waarop de staatssteunregels van toepassing zijn.⁶

- 2.4. Wij gaan er in dit advies vanuit dat de Holding zich direct of indirecte bezighoudt met het bestuur van EDW en EIW, waardoor de activiteiten van de Holding voor de toepassing van de staatssteunregels gelijk moeten worden gesteld aan de activiteiten van EDW en EIW. De drinkwateractiviteiten die zijn ondergebracht in EDW kwalificeren echter als een overheidsprerogatief en vormen derhalve geen economische activiteiten waarop de staatssteunregels van toepassing zijn.⁷ De Holding is derhalve voor zover het de niet-economische drinkwateractiviteiten betreft evenmin onderworpen aan de staatssteunregels. De staatssteunregels zijn echter wel van toepassing op de Holding voor zover het de commerciële activiteiten van EIW betreft.

3. Staatssteunrechtelijke analyse verplichting kapitaalstortingen

- 3.1. In de staatssteunrechtelijke analyse gaan wij hoofdzakelijk in op de vraag of de aanvullende kapitaalstortingen resulteren in een niet-marktconform voordeel voor de Holding. Indien het antwoord op deze vraag bevestigend is, gaan wij ervan uit dat sprake zal zijn van staatssteun, omdat aan alle overige staatssteunvoorwaarden zal zijn voldaan. De kapitaalstortingen worden immers betaald uit middelen van de publieke aandeelhouders (de herkomst van deze middelen, namelijk het dividend uit PZEM, is hierbij niet relevant). Aan de voorwaarden met betrekking tot de potentiële concurrentievervalsing en de beïnvloeding van de handel tussen de lidstaten lijkt eveneens te worden voldaan, gelet op het feit dat Evides via deelnemingen tevens actief is in België, het VK en Duitsland.⁸
- 3.2. Voor de beoordeling van de marktconformiteit dienen de verplichte kapitaalstortingen te worden getoetst aan het marktinvesterdersbeginsel.⁹ Op grond van dit in de Europese rechtspraak ontwikkelde beginsel moet worden beoordeeld of de toezegging van de

⁵ *Ibid*, punt 110.

⁶ *Ibid*, punten 112 en 113.

⁷ Activiteiten die puur tot het domein van de overheid behoren en die niet aan marktwerking onderhevig zijn, gelden als overheidsprerogatieven. Het karakter van de drinkwatervoorziening als DAB is uiteengezet bij de totstandkoming van de Drinkwaterwet: EK 2008-2009, 30985, nr. D. Zie ook *Kamerstukken II* 2006/07, 30 895, nr. 3, blz. 25 en 26.

⁸ Evides jaarverslag 2020, blz. 25 en 27. De buitenlandse deelnemingen betreffen in Duitsland Evides Stade Wasserbetrieb GmbH en Evides Industriewater Deutschland GmbH, in het Verenigd Koninkrijk Evides Industriewater UK Ltd. en in België Evides Antwerpen Water BVBA

⁹ Ook wel aangeduid als beginsel van de marktdeelnemer in een markteconomie (zie de Mededeling van de Commissie betreffende het begrip „staatssteun” in de zin van artikel 107, lid 1, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (2016/C 262/01) ("**Mededeling staatssteun**"), par. 4.2.

investering van de aandeelhouders van de Holding door middel van de aanvullende kapitaalstortingen ter hoogte van de PZEM dividenden in soortgelijke omstandigheden eveneens door particuliere aandeelhouders van een vergelijkbare omvang als de aandeelhouders van de Holding zou zijn gedaan.¹⁰

- 3.3. Bij de beoordeling van de marktconformiteit van de aanvullende kapitaalstortingen dient op grond van de Europese rechtspraak¹¹ rekening te worden gehouden met alle relevante omstandigheden en de specifieke context. In dit geval is de hiervoor in paragraaf 1 geschetste specifieke context van de ontvlechting van de aandelen Evides bepalend voor de marktconformiteit van de aanvullende kapitaalstortingen.¹²
- 3.4. Deze ontvlechting is blijkens het onafhankelijke advies, dat PwC in opdracht van het ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelatie heeft verstrekt¹³, uitsluitend mogelijk indien een marktconforme vergoeding voor de aandelen Evides wordt betaald:

"Met de verkoop van Evides, verkoopt PZEM een winstgevende deelneming in ruil voor (niet direct noodzakelijke) contanten/ liquiditeit. In de besluitvorming daarover, dient rekening te worden gehouden met de kaders van bestuurdersaansprakelijkheid en de actio pauliana. Van bestuurdersaansprakelijk kan sprake zijn indien, kort samengevat, een redelijk handelend bestuurder in de gegeven omstandigheden anders gehandeld zou hebben. Van een actio pauliana kan gesproken worden als schuldeisers in hun verhaalsmogelijkheden beperkt worden.

*Ter voorkoming van deze risico's dienen bestuurders en toezichthouders zich ervan te vergewissen dat ze geen afstand doen van een winstgevende deelneming zonder dat daar passende compensatie (zoals een marktconforme verkoopprijs) tegenover staat. Anders kan er sprake zijn van het verarmen van de onderneming wat de bestuurders of toezichthouders later tegengeworpen kan worden. Indien de ontvlechting plaatsvindt onder marktconforme omstandigheden en de besluitvorming daarover gedegen voorbereid, onderbouwd en vastgelegd is, zijn de risico 's beperkt. Dit temeer daar de ontvlechting past binnen de bredere strategische visie van de aandeelhouders, RvC en RvB zowel als het wettelijk kader voor drinkwaterbedrijven."*¹⁴

¹⁰ Mededeling staatssteun, par. 74 en de rechtspraak waarnaar in voetnoot 123 wordt verwezen.

¹¹ Zie o.a. Gerecht 30 juni 2015, gevoegde zaken T-186/13, T-190/13 en T-193/13, ECLI:EU:T:2015:447, (*Gemeente Leidschendam-Voorburg e.a. /Europese Commissie*), punten 88, 130 en 131 en de daarin aangehaalde rechtspraak.

¹² Wij gaan er in dit advies vanuit dat de in randnummer 1.4 beschreven rationale voor de ontvlechting vanuit het perspectief van de aandeelhouders voldoet aan het beginsel van een marktdeelnemer in een markteconomie.

¹³ Zie voetnoot 2.

¹⁴ PwC-rapport, blz. 10.

- 3.5. De marktconforme prijs voor de aandelen Evides wordt gefinancierd door een of meerdere leningen die de Holding aantrekt bij een of meerdere kredietinstellingen. De met deze lening(en) gefinancierde koopsom van € 367 voor de aandelen Evides komt ten goede aan de resterende activiteiten in PZEM en vergroot de kans dat PZEM dividend kan uitkeren aan de aandeelhouders. Wij begrijpen dat PZEM de intentie heeft uitgesproken om in het op basis van het PwC-rapport verwachte scenario¹⁵, vanaf 2024 over te gaan tot een dividenduitkering aan de aandeelhouders van PZEM ter waarde van (ten minste) € 50 miljoen per jaar.¹⁶
- 3.6. In het verwachte scenario kan de Holding met de jaarlijkse aanvullende kapitaalstortingen de uitstaande lening(en) in 2033 geheel aflossen. Als gevolg van de aanvullende kapitaalstortingen kunnen de financieringskosten voor de Holding derhalve worden beperkt. Niet alleen kan worden volstaan met een of meerdere leningen met een kortere looptijd, maar tevens beïnvloeden de aanvullende kapitaalstortingen de algehele kredietbeoordeling van de Holding in positieve zin.¹⁷ Als gevolg hiervan wordt de inschatting van de rating van de Holding door Deloitte gunstiger beoordeeld, hetgeen zich vertaalt in lagere kosten voor de rentevergoeding voor de lening(en) en de garantiepremie(s).
- 3.7. Bij afwezigheid van de aanvullende kapitaalstortingen met de PZEM dividenden zal de Holding hogere financieringskosten moeten dragen en zullen deze kosten met dividenden uit Evides moeten worden betaald.
- 3.8. De aanvullende kapitaalstortingen bestaande uit de PZEM dividenden in de Holding bewerkstelligen derhalve zoveel als mogelijk de 'budgetneutrale' ontvlechting van de Evides aandelen. De PZEM dividenden zijn immers het (indirecte) gevolg van de betaling van de marktwaarde voor de aandelen in Evides waarvoor de Holding de lening(en) aangaat.
- 3.9. Zoals hiervoor in randnummer 1.4 is aangegeven, is het doel van de ontvlechting dat de aandeelhouders van de Holding na de ontvlechting kunnen beschikken over de Evides dividenden, zodat deze zoveel als mogelijk beschikbaar komen voor de regio. Door de lening(en) versneld af te lossen met de aanvullende kapitaalstortingen uit de PZEM dividenden, kan deze situatie worden bewerkstelligd. Indien deze aanvullende kapitaalstortingen niet zouden worden gedaan, zouden er minder Evides dividenden voor de regio beschikbaar komen.

¹⁵ Het in het PwC-rapport aangeduide scenario met een mid-risico. Zie PwC-rapport, blz. 9.

¹⁶ Zie Deloitte, GBE Aqua B.V. Indicatieve Kredietbeoordelingsanalyse, 26 maart 2021, ("**Deloitte-rapport**"), blz. 14. Wij begrijpen dat PZEM deze beoordeling eveneens heeft onderschreven.

¹⁷ Deloitte-rapport, blz. 17 en 22.

- 3.10. Uit de Europese rechtspraak volgt dat overheden slechts een beroep kunnen doen op het handelen in overeenstemming met het hiervoor in 3.2 genoemde marktinvesteerdersbeginsel indien kan worden aangetoond dat de besluitvorming is gebaseerd op dezelfde rapporten en analyses en objectief controleerbare gegevens die een particuliere aandeelhouder aan zijn besluit tot aanvullende kapitaalstortingen ten grondslag zou hebben gelegd.¹⁸ Voor zover dit nog niet is gebeurd, adviseren wij derhalve de economische rationale voor de aanvullende kapitaalstortingen uit de PZEM dividenden eveneens cijfermatig inzichtelijk te maken en aan het dossier toe te voegen.

4. Conclusie en advies

- 4.1. Gelet op het voorgaande achten wij het goed verdedigbaar dat particuliere aandeelhouders van een vergelijkbare omvang als de aandeelhouders van de Holding in soortgelijke omstandigheden eveneens bereid zouden zijn geweest aanvullende kapitaalstortingen in de Holding te doen ter hoogte van de toekomstige PZEM dividenden. Om deze reden is het goed verdedigbaar dat de aanvullende kapitaalstortingen niet resulteren in een economisch voordeel voor de Holding en derhalve niet resulteren in staatssteun in de zin van artikel 107 lid 1 VWEU.
- 4.2. Gelet op de bewijslast ten aanzien van het marktconform handelen zoals deze volgt uit de Europese rechtspraak, adviseren wij de economische rationale voor de aanvullende kapitaalstortingen uit de PZEM dividenden eveneens cijfermatig inzichtelijk te maken en aan het dossier toe te voegen.

* * *

¹⁸ HvJEU 5 juni 2012, C-124/10, C-124/10 P (*Commissie/EDF*), ECLI:EU:C:2012:318, punt 82 en verder.

MEMO

Aan : Provincie Zeeland
Van : Justion Advocaten
Inzake : Ontvlechting Evides-PZEM
Dossiernr. : 00210354
Datum : 30 juni 2021

1. VRAAGSTELLING

In het kader van de uitvoering van fiche 1K van het Pakket Wind in de Zeilen is er een voorstel tot het ontvlechten van Evides en PZEM. Een nieuw op te richten BV, (hierna HoldCo (namelijk houdster van de aandelen), zal in dat voorstel de aandelen die PZEM op dit moment houdt in Evides van de PZEM kopen voor een bedrag van 367 miljoen Euro. Om de aankoop te kunnen financieren, zal een krediet moeten worden betrokken bij een bankinstelling.

Zoals uit de brief van Gedeputeerde Staten van 13 april 2021 aan de Voorzitter van Provinciale Staten volgt, stuitte een garantstelling door de Staat op problemen vanwege hoge kosten en spanning in verband met de bestaande beleidsregels van de Staat. Na intensief overleg met het Rijk is bezien of in de plaats daarvan een garantstelling door de Provincie Zeeland mogelijk is, met het aanbod van het Rijk aan de Provincie om het weerstandsvermogen van de Provincie te versterken met 10 miljoen Euro om de garantstelling (en daarmee ontvlechting van Evides) als zodanig mogelijk te maken.

In het kader van de voorbereiding van het voorstel is ons de vraag gesteld of en in hoeverre een garantstelling door de Provincie voor 100% van het door de HoldCo te lenen bedrag van 367 miljoen Euro zich verdraagt met het staatsteunrecht. In dit memo treft u, kort en bondig samengevat, onze conclusies en ons advies aan, zoals wij die bij wijze van momentopname ten behoeve van de verdere ambtelijke voorbereiding van het voorstel in mei/begin juni hebben opgesteld op basis van de ons toen bekende informatie.

NB. Wij hebben van u begrepen dat, mede naar aanleiding van onze advisering, voortschrijdend inzicht ertoe heeft geleid dat inmiddels nader onderzoek is uitgezet naar de onderbouwing van met name de marktconformiteit van de voorgestelde garantie. Gegeven de scope en de periode van de aan ons verstrekte adviesopdracht is met de uitkomsten daarvan in onderhavig memo geen rekening gehouden.



JUSTION
ADVOCATEN

2. CONCLUSIES EN ADVIES

2.1 Conclusies

Bij de toetsing of in het voorgestelde garantstellingsscenario sprake is van een kans op staatssteun zijn wij uitgegaan van de vier criteria van artikel 107 lid 1 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (hierna: VWEU). Een maatregel vormt alleen staatssteun als aan alle in die bepaling vervatte criteria is voldaan. Voor een 100% garantstelling vragen wij met name aandacht voor het tweede criterium, meer in het bijzonder de onderbouwing van de marktconformiteit van de garantstelling. Ten tijde van de door ons uitgevoerde toetsing hebben wij geconcludeerd dat die onderbouwing nog niet voldoende was. Om enige twijfel over het al dan niet bestaan van staatssteun in het voorgestelde scenario zoveel mogelijk weg te nemen, zal in ieder geval van belang zijn dat door een gedegen onderbouwing aannemelijk wordt gemaakt dat er een marktconforme prijs voor de garantie wordt betaald. Aan het slot van dit memo geven wij advies over de te nemen stappen voor de nadere onderbouwing van de marktconformiteit.

Ter toelichting merken wij in dit verband het volgende op:

Eerste criterium

Uit de toetsing blijkt dat aan het eerste criterium van art. 107 lid 1 VWEU is voldaan. De garantstelling door de Provincie ten behoeve van de lening van 367 miljoen Euro die HoldCo nodig heeft om 50 % van de aandelen van Evides te verwerven impliceert in termen van het staatssteunrecht een bekostiging met overheidsmiddelen die aan de Provincie kan worden toegerekend.

Tweede criterium

Vooralsnog valt ook aan te nemen dat aan het tweede criterium van art. 107 lid 1 VWEU is voldaan. Dat wil zeggen dat de voorgestelde maatregel, in samenhang bezien, een selectief voordeel kan opleveren voor een onderneming (de HoldCo, al dan niet beschouwd als een met Evides verbonden onderneming).

Om de marktconformiteit van maatregelen aan te kunnen nemen, zal moeten blijken dat de gedragingen die in de voorgestelde maatregelen besloten liggen vergelijkbaar zijn met de gedragingen die een particuliere economische speler van vergelijkbare omvang in vergelijkbare omstandigheden zou verrichten. Hierbij kan relevant zijn welke compensatie (in de vorm van een marktconforme premie) een marktpartij zou verlangen voor "de hulp". Om te bepalen of bepaalde transacties marktconform zijn, dienen alle betrokken omstandigheden van een specifieke zaak c.q. set aan maatregelen in aanmerking te worden genomen.

Voor de voorgestelde garantstelling hebben wij op basis van vier nadere criteria uit de Mededeling van de Commissie over staatssteun in de vorm van garanties getoetst of die marktconformiteit op voorhand kan worden aangenomen en staatssteun daarmee kan worden uitgesloten.



JUSTION
ADVOCATEN

Het is gelet op voornoemde Mededeling van de Commissie zaak om rekening te houden met een passende vergoeding voor de voorgestelde garantie. Wij hebben op basis van de ons beschikbaar gestelde stukken ten tijde van de door ons uitgevoerde toetsing (nog) niet kunnen concluderen dat al aan dat vereiste wordt voldaan.

Daarnaast moet rekening worden gehouden met het in de Mededeling gestelde garantieplafond van 80% van de lening waarvoor de garantie kan worden gegeven als voorwaarde om de aanwezigheid van staatssteun uit te kunnen sluiten. Bij een garantstelling van boven de 80% is sprake van een weerlegbaar vermoeden.

In de Mededeling wordt op dit punt een expliciete uitzondering gemaakt voor een onderneming die zich uitsluitend en voor 100% bezighoudt met diensten van algemeen economisch belang (hierna: DAEB). Daar is in het geval van HoldCo geen sprake van (zij is immers alleen maar houdster van de aandelen en als zodanig niet met een DAEB belast). Echter, ook als deze toets zou worden uitgevoerd voor Evides als met de HoldCo (gesteld) verbonden onderneming, is de in de Mededeling van de Commissie genoemde uitzondering in relatie tot DAEB activiteiten ons inziens niet aan de orde. De drinkwatervoorziening wordt in Nederland niet beschouwd als DAEB, maar als dienst van algemeen belang (DAB)¹. Los daarvan verricht Evides ook commerciële activiteiten. Dat maakt reeds dat niet aan de voorwaarden voor de door de Commissie expliciet aangenomen uitzondering op de 80% norm zou kunnen worden voldaan.

In het licht van de constatering op grond van het over de ontvlechting uitgebrachte PWC rapport dat de gereguleerde drinkwateractiviteiten van Evides – die door de staat als zodanig zijn opgedragen en zijn te beschouwen als DAB/NEDAB – 70% van de waarde van Evides vertegenwoordigen, zou de vraag gesteld kunnen worden of voor het deel van de garantie dat naar rato correspondeert met het deel van de lening dat dan naar rato betrekking zou hebben op aankoop van aandelen in relatie tot die DAB/NEDAB activiteiten, geen premie betaald hoeft te worden.

Wij hebben echter twijfels bij een dergelijke benadering en kunnen derhalve niet bevestigen of deze benadering volstaat om staatssteun op basis hiervan uit te kunnen sluiten.

In de eerste plaats is het immers zo dat HoldCo als zodanig niet de onderneming is die de DAB uitvoert. Nu zou hiertegenover gesteld kunnen worden dat HoldCo en Evides juist samen als een economische eenheid en onderneming kunnen worden gezien. Echter, als gezegd gaat het hier niet om de financiering van die DAB/NEDAB activiteiten als zodanig, en ook niet iets dat daar rechtstreeks verband mee houdt. Het gaat enkel om het garantstaan voor het aantrekken van een krediet dat een op te richten entiteit in staat stelt om de aandelen te verwerven van de onderneming Evides. De waarde van de aandelen van Evides wordt naar wij van u hebben begrepen weliswaar mede bepaald (voor 70%) door de drinkwateractiviteiten die Evides uitvoert, maar voor een substantieel deel ook door de commerciële activiteiten. Deze commerciële activiteiten voert zij zowel in als buiten de regio uit waar zij ook de DAB activiteiten uitvoert. Deze context maakt dat wij een rechtstreekse koppeling tussen de DAB activiteiten en de

¹ Zie EK 2008-2009, 30985, nr. D en ook *Kamerstukken II* 2006/07, 30 895, nr. 3, p. 25-26. Zie ook <https://europadecentraal.nl/wp-content/uploads/2014/07/Handreiking-DAEB-2014.pdf>.



JUSTION
ADVOCATEN

garantiepremie (ter onderbouwing van een beslissing om een deel van het krediet (pro rata aan de activiteiten) buiten de berekening van de premie voor de garantstelling te houden) lastig te verdedigen vinden, in het bijzonder om dan mede op basis van die redenering staatssteun uit te kunnen sluiten.

In de tweede plaats is het ook zo dat het hier een niet expliciet besproken uitzondering op de Mededeling van de Commissie over garanties betreft. Dit alles maakt dat wij het zeer aannemelijk achten dat de Commissie van oordeel is dat zij hier eerst een oordeel over zou moeten kunnen vormen alvorens deze constructie in de gegeven omstandigheden staatssteun proof kan worden geacht.

Er kunnen argumenten zijn om desalniettemin te opteren voor een garantstelling van 100%, maar als gezegd levert dat een weerlegbaar vermoeden van staatssteun op waar veel aandacht besteed moet worden aan het 'dichtschrijven' daarvan. Het deugdelijk 'dicht schrijven' van het weerlegbare vermoeden moet niet onderschat worden, zoals ook uit de besluiten van de Commissie en de jurisprudentie duidelijk blijkt.

Als dan in aanmerking moet worden genomen dat de Commissie in haar Mededeling nadrukkelijk stelt dat "bij enige twijfel" de maatregel gemeld moet worden bij de Commissie dan zijn wij van mening dat daar, gelet op voornoemde bevindingen, in de gegeven omstandigheden en op basis van de voorliggende stukken die aan ons ter beschikking zijn gesteld in het kader van ons advies, aanleiding voor is. Daarbij is ons inziens relevant dat wij vermoeden dat voor zover wij dat hebben kunnen zien in de aan ons ter beschikking gestelde stukken, nu (nog) niet indringend genoeg getoetst is aan de trapsgewijze benadering die wordt voorgestaan ter bepaling van wat in een concreet geval een marktconforme premie is voor een garantie (met inbegrip van de eerste stap namelijk de benchmark of er op de private markt een garantsteller bereid is en welke garantiepremie die partij zou vragen). Het zal dan in de eerste plaats aankomen op het bepalen van het verschil tussen wat de HoldCo aan een private garantsteller en aan de Provincie zou moeten betalen.

Derde en vierde criterium

Als de marktconformiteit van het geheel aan maatregelen niet aannemelijk gemaakt kan worden, zullen de maatregelen als staatssteun moeten worden aangemerkt. Daarbij kan ons inziens worden aangenomen dat ook aan het derde en vierde criterium van art. 107 lid 1 VWEU is voldaan, d.w.z. dat de voorgestelde maatregelen de mededinging kunnen vervalsen en een ongunstig effect kunnen hebben op het handelsverkeer tussen de Europese lidstaten.

Nu Evides – waarvan de HoldCo door middel van de voorgestelde constructie voor 50% aandeelhouder zal worden – met de commerciële activiteiten zich ook beweegt buiten de regio waar zij de DAB activiteiten uitvoert, zal naar onze verwachting het interstatelijk effect en een dreigende vervalsing van de concurrentie snel aannemelijk worden geacht. Door een lagere garantiepremie c.q. het niet hoeven te betalen van een garantiepremie, is het ons inziens aannemelijk dat de concurrentiepositie van Evides en in het verlengde daarvan de HoldCo versterkt kan worden als het gaat om de commerciële activiteiten en het plegen van investeringen ten behoeve van die activiteiten c.q. het aantrekken voor financiering daarvan. Het is immers aannemelijk dat Evides/HoldCo hierdoor bevrijd

worden van kosten die zij normaliter in het kader van het lopend beheer of van haar normale activiteiten hadden moeten dragen.

2.2 Advies

Gelet op het voorgaande is ons advies het volgende:

Om uit te kunnen gaan van een garantstelling van 100% is de meest veilige route om de maatregel te melden. Een dergelijke constructie wijkt immers af van de voorwaarden uit de Mededeling van de Commissie om staatssteun uit te kunnen sluiten. Een melding dient gepaard te gaan met een volledige onderbouwing van de marktconformiteit van de garantstelling op de wijze waarop is voorzien op basis van de thans bekende jurisprudentie/besluiten van de Commissie, teneinde het vermoeden van ongeoorloofde staatssteun adequaat te kunnen weerleggen. Van belang is te onderkennen dat bij deze route het oordeel van de Commissie dient te worden afgewacht, alvorens tot de uitvoering van de maatregel over te gaan.

Als gezegd, kunnen er argumenten zijn om desalniettemin te opteren voor een garantstelling van 100% zonder te melden. Dat betekent volgens de Mededeling niet automatisch dat de garantie dan als staatssteun wordt aangemerkt, maar is er sprake van een weerlegbaar vermoeden. Het besluit om al dan niet te melden vergt een bestuurlijke afweging. Dit, omdat de bandbreedte die door de Commissie wordt gegeven (garantstelling tussen 80% - 100%) gezien kan worden als een grijs gebied.

Indien er 'enige twijfel' over bestaat of een voorgenomen garantie staatssteun vormt, moet deze volgens de Mededeling bij de Commissie worden aangemeld. Als gekozen wordt voor een 100% garantstelling zonder aanmelding vooraf zal die keuze in ieder geval omstandig moeten worden gemotiveerd teneinde de hiervoor bedoelde 'enige twijfel' zoveel mogelijk op geobjectiveerde wijze weg te nemen. Absolute zekerheid dat staatssteun in een dergelijk scenario kan worden uitgesloten valt niet te geven. In ieder geval zal bij het geven van een onderbouwing van deze keuze ook van belang zijn dat voor de garantie een marktconforme prijs wordt betaald en dat dit door een gedegen onderbouwing aannemelijk kan worden gemaakt.

Als het niet wenselijk is een meldingsprocedure te doorlopen en u wilt staatssteunrisico's (zoveel als mogelijk) uitsluiten, adviseren wij u zekerheidshalve om niet hoger te gaan dan een garantstelling van 80%. Ook hierbij blijft het van belang om de marktconformiteit van de garantie(premie) sowieso nader te verkennen en gedegen te onderbouwen, eveneens op basis van de thans bekende jurisprudentie/besluiten van de Commissie.

Ter nadere onderbouwing van de marktconformiteit van de garantstelling door de Provincie adviseren wij u in ieder geval en hoe dan ook de volgende stappen te doorlopen:

1. Nader verkennen of de voor de garantie te betalen prijs ten minste even hoog is als de overeenkomstige benchmark voor de garantiepremie die op de financiële markten is te vinden;
2. Indien er op de financiële markten geen overeenkomstige benchmark voor de garantiepremie te vinden is, dient de totale financiële kostprijs van de



JUSTION
ADVOCATEN

- gegarandeerde lening, met inbegrip van het rentepercentage van de lening en de garantiepremie, te worden vergeleken met de marktprijs van een vergelijkbare, niet-gegarandeerde lening;
3. Ten slotte dient, bij gebreke van een marktprijs van een vergelijkbare niet-gegarandeerde lening, te worden uitgegaan van de methodiek overeenkomstig de Mededeling van de Commissie over de herziening van de methode waarmee de referentie- en disconteringspercentages worden vastgesteld.

MEMO

aan De aandeelhouders van PZEM N.V.
van Frank Verhagen
onderwerp Voorgenomen verkoop van de Wholesale-
activiteiten PZEM N.V.
datum 29 juni 2021

Voor u ligt een memo aangaande de rationale achter het vervreemden van de Wholesale activiteiten van PZEM NV, alsmede de context waarin deze tot stand is gekomen. Tevens wordt nader toegelicht hoe de huidige beoogde transactie eruit zal zien en wordt het toekomstperspectief voor PZEM NV geschetst.

1. Historie PZEM N.V. en rationale voor vervreemding

Rond het jaar 2014/2015 verschilde de situatie op de energiemarkt significant met hoe deze er nu uitziet. Destijds resulteerden lage elektriciteitsprijzen erin dat veel nutsbedrijven moeite hadden hun marges op peil te houden; zo ook PZEM NV (destijds Delta NV). In deze periode moesten zowel Vattenfall als RWE miljarden afboeken op de acquisities van respectievelijk NUON en Essent. Ook Delta NV stond er in financieel opzicht slecht voor en besloot in overleg met de aandeelhouders dat het tijd werd voor een nieuwe koers. Om het belang van de aandeelhouders en overige stakeholders optimaal te dienen, werd besloten de commerciële activiteiten af te stoten en zich enkel te focussen op de activiteiten die passen bij publieke aandeelhouders. Zodoende werd gepoogd de aandeelhouderswaarde te maximaliseren en de daarmee gepaard gaande risico's te minimaliseren. Dit resulteerde in de beslissing om de commerciële activiteiten van Delta NV zo spoedig mogelijk te verkopen.

Initieel werd getracht om alle commerciële activiteiten van de onderneming als geheel te verkopen. Echter, bleek dit toentertijd niet mogelijk door gebrek aan belangstelling in de markt. Na een grondige analyse, uitgevoerd door Morgan Stanley, werd besloten om de onderneming in delen te verkopen. Er werd in overleg met de aandeelhouders gekozen om een bepaalde volgorde aan te brengen in het verkoopproces. Zo werd eerst het deel met de minste binding met Zeeland verkocht, gevolgd door de lokale commerciële activiteiten van DELTA Retail en werden pas daarna de netwerk activiteiten verkocht.

Zodoende werd het mogelijk de schuldenlast te verlagen en voldoende middelen te hebben om de toekomstige negatieve kasstromen die onder andere voortkwamen uit de tolling-overeenkomst met EPZ te dekken, alsmede de algemene risico's te beperken.

Dit leidde tot de volgende verkooptransacties (de cijfers zijn openbaar):

- 2015: de verkoop van afvalbeheerder Indaver aan Katoen Natie voor €416 miljoen aandeelhouderswaarde;
- 2015: de verkoop van windpark Kreekraksluis aan infrastructuurinvesteerders TDP voor circa €65 miljoen;
- 2016: de verkoop van de zon- en windenergie-ontwikkelactiviteiten aan Eneco;
- 2017: de verkoop van retail portefeuille Delta Retail, waaronder ook de merknaam 'Delta' en ZeelandNet, aan Zweedse investeerder EQT voor €488 miljoen aandeelhouderswaarde. De achtergebleven activiteiten werden hernoemd naar PZEM NV;
- 2017: de verkoop van de Delta Netwerkgroep (DNWG) aan Stedin voor €610 miljoen; en
- 2018: de verkoop van het belang in de gasgestookte centrale ELSTA aan Dow Chemicals.
- De voor PZEM gerealiseerde opbrengsten zijn na correctie voor minderheidsbelangen en schulden van de bedrijfsonderdelen behouden gebleven binnen het bedrijf en zijn deels aangewend ter dekking van gerealiseerde verliezen de afgelopen jaren.

Daarnaast loopt momenteel de overdracht van de aandelen van waterbedrijf Evides - beoogd tegen marktwaarde - van PZEM NV naar de aandeelhouders (het Evides proces).

2. Beoogde transactie en toekomstperspectief

Nu zijn we aangekomen in de laatste fase van de uitvoering van de aandeelhoudersstrategie: de fase waarin de laatste onderdelen zoveel mogelijk gezamenlijk moeten worden verkocht, hetgeen ook de moeilijkste transactie zal worden.

Omdat het belang in EPZ en de daarmee samenhangende contracten, e.g. tolling overeenkomsten, op dit moment niet verkoopbaar zijn en (voorlopig) bij PZEM moeten blijven, zullen de overgebleven commerciële activiteiten moeten worden afgesplitst. Deze ontvlechting, ook wel herstructurering genoemd, vindt nu plaats. Hierdoor zullen er naast Evides twee energie onderdelen binnen PZEM komen.

Eén met de EPZ-gerelateerde activiteiten en het tweede onderdeel met de overige activiteiten ook wel de Wholesale-activiteiten genoemd. Deze Wholesale-activiteiten betreffen de B2B en met name wind PPA (purchase power agreement) portefeuille, de trading desk, het 50% belang in gascentrale Sloe, de pijpleiding Zuid-Beveland Leiding, het belang in biomassa centrale BMC Moerdijk en overige contracten omtrent gasopslag en transport.

Deze Wholesale-activiteiten zullen wellicht verkocht gaan worden en deze verkoop kan gezien worden als sluitstuk - en dus in het geheel van de voorgenoemde transacties - van de aandeelhoudersstrategie. Deze was er op gericht om de PZEM/Delta-activiteiten te vervreemden en de risico's voor de aandeelhouders zoveel mogelijk terug te brengen.

Middels het Evides-en het Wholesale-proces wordt voortgang gemaakt met twee belangrijke pijlers van de aandeelhoudersstrategie. Het Wholesale verkoopproces zal binnenkort worden opgestart te beginnen met een marktsondering. In zowel het Evides- als het Wholesale-proces worden de diverse belangen van de stakeholders zorgvuldig meegewogen, er zijn echter geen afhankelijkheden tussen beide processen.

3. Wat resteert

Wat vervolgens (na verkoop van de Wholesale activiteiten) overblijft in PZEM is het belang in EPZ en de liquiditeitspositie in de vorm van beleggingen en uitzettingen. Naarmate we dichterbij de sluiting van de kerncentrale komen of door verbeterde resultaten dankzij hogere energieprijzen zal er overliquiditeit ontstaan. Deze overliquiditeit zal waar mogelijk en door de tijd aan de aandeelhouders worden uitgekeerd. De beheerorganisatie van deze activiteiten wordt ingericht als onderdeel van het Wholesale verkoopproces en zal naar verwachting een achttal posities betreffen. De huidige governance structuur zal op deze activiteiten van toepassing blijven.

Inzake EPZ is sprake van een discussie over de bedrijfsduurverlenging. Bij een eventuele bedrijfsduurverlenging zullen wij een financieel economisch beoordeling maken, naast de evaluatie van de technische en operationele haalbaarheid. PZEM ondersteunt de EPZ lijn dat hiervoor, naast een aanpassing van de wet, een duidelijke afspraak moet worden gemaakt met de rijksoverheid over de vraag hoe kan worden omgegaan met het beperken van het marktrisico voor de aandeelhouders alvorens een voorstel tot het definitieve onderzoek naar de technische haalbaarheid aan de aandeelhouders van EPZ kan worden voorgelegd.

Gezien de lange doorlooptijden is een tijdige besluitvorming essentieel. Als vuistregel hanteert EPZ de stelling dat ongeveer een tiental jaar voor de daadwerkelijke sluiting het besluit tot bedrijfsduurverlenging moet worden genomen. Indien we hier de periode van de haalbaarheidsstudie bij optellen dan is het van belang aan de politiek kenbaar te maken dat de te nemen stappen en besluiten niet veel langer vooruit geschoven kunnen worden.

EPZ zal als vergunning- en locatiehouder een belangrijke rol kunnen spelen bij de discussie inzake de bouw van nieuwe kerncentrales in Nederland. Zo heeft het kabinet nu de opdracht gegeven om een marktconsultatie uit te voeren naar kernenergie op basis van de “motie Dijkhoff c.s.”. Daarnaast heerst momenteel ook binnen de Europese Unie de discussie omtrent de taxonomie van kernenergie als groene energiebron en lijkt de algehele opinie overwegend positiever te worden. Hoewel een kerncentrale CO₂-vrij elektriciteit kan genereren gedurende een lange periode, tot 80 jaar, vereist een kerncentrale ook een grote investering. In de onderzoeks- en voorbereidingsfase gaat het dan reeds om een aantal honderden miljoenen Euro's. Een dergelijk project zal in onze overtuiging alleen met een actieve trekkersrol van de overheid tot stand gebracht kunnen worden. PZEM denkt graag mee over het faciliterend kader dat vanuit de Rijksoverheid moet worden gecreëerd om nieuwbouw mogelijk te maken. Dit biedt kansen voor de provincie Zeeland en een belangrijke stem in het debat waar een nieuwe centrale eventueel gebouwd gaat worden. Op deze manier kan de aanwezige werkgelegenheid en kennis in Zeeland geborgd worden voor de toekomst.

4. Bij vragen

Mocht u worden geconfronteerd met vragen over de diverse processen dan kunt u aangeven dat er binnen PZEM actief wordt gewerkt aan de voorbereiding van de verdere stappen in de aandeelhoudersstrategie. Deze strategie streeft naar het afstoten van de commerciële activiteiten. Deze richting wordt niet alleen door de aandeelhouderstrategie onderschreven maar ook door het bedrijf zelf omdat deze goed aansluit bij de bedrijfsstrategie. Om succesvol te kunnen zijn in een commerciële omgeving vereist de Wholesale bedrijfsstrategie verdere investeringen en een aandeelhouder die bereid is een hoger risicoprofiel te accepteren. In dit kader worden er verschillende alternatieven onderzocht. Voor meer informatie kan worden doorverwezen naar de onderneming.

Namens de Raad van Bestuur,

Frank Verhagen.

Bijlage bij Statenvoorstel - Toetsen beleidsnota verbonden partijen

Deze toets is gedaan op basis van het 'afwegingskader oprichting verbonden partij', zoals opgenomen in de nota verbonden partijen (2016 en 2021). In het afwegingskader zijn een zestal vragen opgenomen die beantwoord dienen te worden om oprichting van en deelname in een BV te rechtvaardigen. Deze vragen zijn hieronder opgenomen.

1. Is er sprake van een publiek belang op provinciaal niveau?

In de motie van 2008 hebben Provinciale Staten reeds uitgesproken dat Evides een publiek belang dient. In de aandeelhoudersstrategie PZEM is hierover opgenomen dat de wettelijk gedefinieerde publieke belangen ook deels via de Drinkwaterwet geborgd worden. Wel moet een drinkwaterbedrijf (indirect) publieke aandeelhouders hebben.

Een publiek belang dat niet in de aandeelhouderstrategie is opgenomen, betreft het belang van zoet water in Zeeland. Drinkwater is een primaire levensbehoefte waarvoor zowel het Rijk als de Provincies hun beleidsmatige bevoegdheden hebben. Van oudsher ligt het bevoegd gezag voor onttrekkingen van grondwater voor drinkwater bij de Provincies. Die regelen ook via de Omgevingsverordening de bescherming van die wingebieden. Recent hebben de Provincies de regie genomen om samen met de drinkwaterbedrijven een adaptieve strategie uit te werken om ook in de toekomst aan de drinkwatervraag te kunnen voldoen (Robuuste Drinkwatervoorziening 2040). In dit proces is nu ook nadrukkelijk de voorziening vanuit oppervlaktewater beschouwd. Door de 'vergrijzing' van (grond)water zien we een behoorlijke (landelijke) beleidsopgave liggen om onze drinkwaterbronnen nog beter te beschermen. De Provincie zal in deze opgaven dan ook haar regionale rol moeten invullen.

2. Is betrokkenheid andere partijen nodig en/of wenselijk voor de aanpak van het publiek belang?

PZEM biedt haar 50% aandelenbelang in Evides aan haar huidige aandeelhouders (straks verenigd in GBE Aqua B.V.) aan. Iedere huidige aandeelhouder van PZEM krijgt de mogelijkheid om voor hetzelfde aandelenpercentage deel te nemen in GBE Aqua. Volgens de Drinkwaterwet dienen de aandeelhouders van een drinkwaterbedrijf publieke aandeelhouders te zijn. In de toelichting op de Drinkwaterwet is opgenomen dat het gewenst is dat, in de geest van de wet, de aandeelhouders in het verzorgingsgebied van het drinkwaterbedrijf gevestigd zijn. Om deze reden is het wenselijk dat de huidige aandeelhouders van PZEM ook aandeelhouder worden van GBE Aqua. Alle aandeelhouders bevinden zich in het verzorgingsgebied van Evides.

3. Vraagt het publiek belang om actieve betrokkenheid van de decentrale overheid?

Ja, dit is vastgelegd in de Drinkwaterwet en is tevens in het belang van de zoetwatervoorziening in de regio (zie hierboven).

4. Is een juridische entiteit met rechtspersoonlijkheid wenselijk of noodzakelijk?

Ja, voor Evides is het van belang dat er gelijksoortige en gelijkwaardige aandeelhouders zijn. GBE Aqua wordt op dezelfde wijze ingericht als GBE.Na ontvlechting is sprake van twee min of meer identieke overheids-BV's die ieder voor 50% deelnemen in Evides N.V.

5. Is het publiek belang het best gediend met een publiekrechtelijke vorm?

Nee, het is wenselijk dat de aandeelhouders van GBE Aqua zich op een gelijksoortige en gelijkwaardige manier verenigen als de andere 50% aandeelhouders van Evides, te weten BV GBE.

6. *Is het voor de mate van zeggenschap wenselijk of noodzakelijk deel te nemen in het risicodragend vermogen van een privaatrechtelijke organisatie?*

Ja, een kapitaalstorting is wenselijk om een statutaire reserve op te bouwen in de holding.

Uitkomst: deelname in een privaatrechtelijke kapitaalvennootschap (NV, BV) is in dit geval de beste vorm voor het onderbrengen van de aandelen van Evides. Zonder tussenholding (GBE Aqua) zou sprake zijn van een versnippering van aandelen, terwijl het 50%-belang in Evides in Zuid-Holland-Zuid is ondergebracht in één entiteit.

OPRICHTING GEMEENSCHAPPELIJK BEZIT EVIDES AQUA B.V.

Annex: volmachten

Op **[passeerdatum]** verscheen voor mij, mr. Cindy Isabella Johanna Pieterella Roosenburg-Boer, toegevoegd notaris, hierna te noemen: 'notaris', bevoegd om akten te passeren in het protocol van mr. Eric Marinus Sturkenboom, notaris gevestigd te Vlissingen:

@ [medewerker notariskantoor],

te dezen handelende als schriftelijk gevolmachtigde, waarvan blijkt uit een onderhandse akte van volmacht, die aan deze akte zal worden gehecht, van:

@de heer@/ mevrouw@;

te dezen de publiekrechtelijk rechtspersoon: **PROVINCIE ZEELAND**, kantoorhoudende te 4331 BK Middelburg, Abdij 6, krachtens volmacht verleend door de commissaris van de Koning, bij besluit van @ met registratienummer @, rechtsgeldig vertegenwoordigend;

De PROVINCIE ZEELAND hierna te noemen: de "**Oprichtster**".

De comparante, handelend als gemeld, verklaarde dat de Oprichtster hierbij een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid opricht, die wordt geregeerd door de volgende

STATUTEN:

Artikel 1. Begripsbepalingen.

1.1 In deze statuten hebben de volgende begrippen de daarachter vermelde betekenissen:

"aandeel" betekent een aandeel in het kapitaal van de vennootschap.

"aandeelhouder" betekent een houder van één of meer aandelen.

"algemene vergadering" of **"algemene vergadering van aandeelhouders"** betekent het vennootschapsorgaan dat wordt gevormd door de aandeelhouders dan wel een bijeenkomst van aandeelhouders (of hun vertegenwoordigers) en andere personen met vergaderrechten.

"directeur" betekent een lid van de directie.

"directie" betekent het bestuur van de vennootschap.

"Evides" betekent de te Rotterdam gevestigde naamloze vennootschap: **EVIDES N.V.**, kantoorhoudende te 3063 NH Rotterdam, Schaardijk 150, ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 24170650.

"GBE" betekent de te Rotterdam gevestigde besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid: **B.V. GEMEENSCHAPPELIJK BEZIT EVIDES**, kantoorhoudende te 3063 NH Rotterdam, Schaardijk 150, ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 24362242.

"schriftelijk" betekent bij brief, telefax of e-mail, of bij boodschap die via een ander gangbaar communicatiemiddel wordt overgebracht en elektronisch of op schrift kan worden ontvangen mits de identiteit van de verzender met afdoende zekerheid kan worden vastgesteld;

"uitkeerbare eigen vermogen" betekent het deel van het eigen vermogen van de vennootschap, dat het geplaatste kapitaal vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden, te boven gaat.

"vennootschap" betekent de vennootschap waarvan de interne organisatie wordt beheerst door deze statuten.

1.2 Verwijzingen naar artikelen zijn verwijzingen naar artikelen van deze statuten tenzij uitdrukkelijk anders aangegeven.

Artikel 2. Naam en zetel.

2.1 De naam van de vennootschap is: **Gemeenschappelijk Bezit Evides Aqua B.V.**, afgekort genoemd: **GBE Aqua B.V.**

2.2 De vennootschap is gevestigd te Middelburg.

Artikel 3. Doel.

3.1. De vennootschap heeft ten doel het houden en beheren van aandelen in Evides voornoemd en het uitoefenen van stemrecht daarop voor eigen rekening en risico, maar ten behoeve van de aandeelhouders van de vennootschap en al hetgeen met het voorgaande verband houdt of daaraan bevorderlijk kan zijn, alles in de ruimste zin van het woord.

3.2. De vennootschap heeft tevens ten doel:
het verkrijgen van enigerlei financiering en in het algemeen het aangaan van financiële transacties en het aangaan van daarmee samenhangende overeenkomsten, dit alles ter bevordering van het doel, zoals omschreven in artikel 3.1 van dit artikel.

Artikel 4. Kapitaal.

4.1 Het kapitaal van de Vennootschap is verdeeld in aandelen, elk nominaal groot @één euro (€ 1,00).

4.2 Alle aandelen luiden op naam.

Aandeelbewijzen worden niet uitgegeven.

Artikel 5. Kwaliteitseis aandeelhouderschap.

Houders van aandelen kunnen slechts zijn publiekrechtelijke rechtspersonen in het verzorgingsgebied van Evides voornoemd, alsmede de vennootschap zelf.

Artikel 6. Register van aandeelhouders.

6. 1 De directie houdt een register van aandeelhouders, waarin de namen en adressen van alle aandeelhouders worden opgenomen.

6.2 Op het register van aandeelhouders is van toepassing het bepaalde in artikel 2:194 van het Burgerlijk Wetboek.

Artikel 7. Uitgifte van aandelen.

7.1 Uitgifte van aandelen geschiedt ingevolge een besluit van de algemene vergadering. De algemene vergadering kan haar bevoegdheid hiertoe overdragen aan een ander vennootschapsorgaan en kan deze overdracht herroepen.

7.2 Bij het besluit tot uitgifte van aandelen worden de uitgifteprijs en de verdere voorwaarden van uitgifte bepaald.

7.3 Voor uitgifte van een aandeel is voorts vereist een daartoe bestemde ten overstaan van een in Nederland standplaats hebbende notaris verleden akte waarbij de betrokkenen partij zijn.

7.4 Iedere aandeelhouder heeft bij uitgifte van aandelen een voorkeursrecht naar evenredigheid van het gezamenlijke nominale bedrag van zijn aandelen, behoudens de wettelijke beperkingen terzake en het bepaalde in artikel 7.5.

7.5 Het voorkeursrecht kan, telkens voor een enkele uitgifte, worden beperkt of uitgesloten bij besluit van het tot uitgifte bevoegde vennootschapsorgaan.

7.6 Bij het nemen van elk aandeel moet daarop het gehele nominale bedrag worden gestort.

Artikel 8. Eigen aandelen; vermindering van het geplaatste kapitaal.

8.1 De vennootschap mag volgestorte aandelen of certificaten daarvan verkrijgen, met inachtneming van de wettelijke beperkingen terzake.

8.2 De algemene vergadering kan besluiten tot vermindering van het geplaatste kapitaal van de vennootschap, met inachtneming van het terzake in de wet bepaalde.

Artikel 9. Levering van aandelen.

9.1 Voor de levering van een aandeel is vereist een daartoe bestemde ten overstaan van een in Nederland standplaats hebbende notaris verleden akte waarbij de betrokkenen partij zijn.

- 9.2 Behoudens in het geval dat de vennootschap zelf bij de rechtshandeling partij is, kunnen de aan het aandeel verbonden rechten eerst worden uitgeoefend nadat de vennootschap de rechtshandeling heeft erkend of de akte aan haar is betekend, overeenkomstig hetgeen terzake in de wet is bepaald.

Artikel 10. Blokkeringsregeling (aanbiedingsregeling).

- 10.1. Op een overdracht van één of meer aandelen is het hierna in dit artikel 10 bepaalde van toepassing, tenzij (i) alle aandeelhouders schriftelijk toestemming hebben verleend tot de voorgenomen overdracht, welke toestemming alsdan voor een periode van drie maanden geldig is, of (ii) de desbetreffende aandeelhouder krachtens de wet tot overdracht van zijn aandelen aan een eerdere aandeelhouder verplicht is.
- 10.2. Een overdracht van één of meer aandelen kan slechts plaatsvinden nadat deze eerst te koop zijn aangeboden aan de mede-aandeelhouders. De desbetreffende aandeelhouder (de "**Aanbieder**") doet het aanbod door middel van een schriftelijke kennisgeving aan de directie, onder opgave van het aantal aandelen dat hij wenst over te dragen en de persoon of personen aan wie hij die aandelen wenst over te dragen. De directie brengt het aanbod ter kennis van de mede-aandeelhouders. Mede- aandeelhouders die geïnteresseerd zijn één of meer van de aangeboden aandelen te kopen (de "**Gegadigden**") dienen dat op te geven aan de directie. Indien de vennootschap zelf mede-aandeelhouder is, kan zij alleen met instemming van de Aanbieder als gegadigde optreden.
- 10.3. De prijs waarvoor de aangeboden aandelen door de gegadigden kunnen worden gekocht, wordt vastgesteld door de aanbieder en de gegadigden in onderling overleg of door één of meer door hen aan te wijzen deskundigen. Indien zij over de prijs of de deskundige(n) geen overeenstemming bereiken, wordt de prijs vastgesteld door één of meer onafhankelijke deskundigen, op verzoek van één of meer van de betrokken partijen te benoemen door de voorzitter van de Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants.
- 10.4. Binnen één maand nadat de vastgestelde prijs aan hen bekend wordt, dienen de gegadigden aan de directie op te geven hoeveel van de aangeboden aandelen zij wensen te kopen. Na de opgave als bedoeld in de vorige volzin kan een gegadigde zich slechts terugtrekken met goedkeuring van de andere gegadigden.
- 10.5. Indien de gegadigden in totaal meer aandelen wensen te kopen dan zijn aangeboden, zullen de aangeboden aandelen tussen hen worden verdeeld. De verdeling wordt in onderling overleg door de gegadigden vastgesteld. Indien de gegadigden geen overeenstemming bereiken over de verdeling, wordt deze vastgesteld door de directie, en wel zoveel mogelijk naar evenredigheid van het gezamenlijk nominaal bedrag van de aandelen die iedere gegadigde ten tijde van de verdeling houdt. Aan een gegadigde kunnen niet meer van de aangeboden aandelen worden toegewezen dan hij wenst te kopen.
- 10.6. De aanbieder is bevoegd zijn aanbod in te trekken tot één maand na de dag waarop hem bekend wordt aan welke gegadigde of gegadigden hij alle aangeboden aandelen kan verkopen en tegen welke prijs.
- 10.7. Indien komt vast te staan dat geen van de mede-aandeelhouders Gegadigde is of dat niet alle aangeboden aandelen tegen contante betaling door één of meer gegadigden worden gekocht, mag de aanbieder tot drie maanden nadien de desbetreffende aandelen, en niet slechts een deel daarvan, vrijelijk overdragen aan de persoon of personen die daartoe in het aanbod waren genoemd.

Artikel 11. Pandrecht en vruchtgebruik op aandelen.

- 11.1 Op aandelen kan geen pandrecht gevestigd worden.
- 11.2 Het bepaalde in artikel 9 is van overeenkomstige toepassing op de vestiging of levering van een vruchtgebruik op aandelen.
- 11.3 Bij de vestiging van een vruchtgebruik op een aandeel kan het stemrecht niet aan de vruchtgebruiker worden toegekend. Aan de vruchtgebruiker komt eveneens geen vergaderrecht toe.

Artikel 12. Certificaten van aandelen.

Aan certificaten op naam van aandelen is geen vergaderrecht verbonden.

Artikel 13. Directeuren.

- 13.1 De directie bestaat uit één of meer directeuren. Zowel natuurlijke personen als rechtspersonen kunnen directeur zijn.
- 13.2 Directeuren worden benoemd door de algemene vergadering.
- 13.3 Iedere directeur kan te allen tijde door de algemene vergadering worden geschorst en ontslagen.
- 13.4 De bevoegdheid tot vaststelling van een bezoldiging en verdere arbeidsvoorwaarden voor directeuren komt toe aan de algemene vergadering.
- 13.5 De algemene vergadering kan een reglement opstellen waarin aangelegenheden betreffende de directie worden geregeld, die niet in deze statuten zijn vervat en/of bepalingen die in de statuten zijn opgenomen verder uit te werken, waaronder bijvoorbeeld de wijze van de benoeming van de directie, alsmede het beoordelen en evalueren van het functioneren van de directie. Het reglement mag niet met de wet of deze statuten in strijd zijn en de vennootschap verplicht zich aan de uitvoering hiervan medewerking te verlenen door mede-ondertekening van dit reglement.

Artikel 14. Bestuurstaak, besluitvorming en taakverdeling.

- 14.1 De directie is belast met het besturen van de vennootschap.
- 14.2 De algemene vergadering kan een directiereglement vaststellen houdende onder meer regels omtrent de besluitvorming en werkwijze van de directie. Indien er twee of meer directeuren zijn, kan de algemene vergadering bepalen met welke taak iedere directeur meer in het bijzonder zal zijn belast.

Artikel 15. Vertegenwoordiging; tegenstrijdig belang.

- 15.1 De directie is bevoegd de vennootschap te vertegenwoordigen. De bevoegdheid tot vertegenwoordiging komt mede aan iedere directeur toe.
- 15.2 De directie kan functionarissen met algemene of beperkte vertegenwoordigingsbevoegdheid aanstellen. Ieder van hen vertegenwoordigt de vennootschap met inachtneming van de begrenzing aan zijn bevoegdheid gesteld. De titulatuur van deze functionarissen wordt door de directie bepaald. De vertegenwoordigingsbevoegdheid van een aldus benoemde functionaris kan zich niet uitstrekken tot gevallen waarin de vennootschap een tegenstrijdig belang heeft met de desbetreffende functionaris of met één of meer directeuren.
- 15.3 Een directeur neemt niet deel aan de beraadslaging en besluitvorming binnen de directie indien hij daarbij een direct of indirect persoonlijk belang heeft dat tegenstrijdig met het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Wanneer hierdoor geen bestuursbesluit kan worden genomen, wordt het besluit genomen door de algemene vergadering.

Artikel 16. Beperkingen bestuursbevoegdheid.

- 16.1 Onverminderd het in de wet en het elders in deze statuten bepaalde, zijn aan de voorafgaande goedkeuring van de algemene vergadering onderworpen besluiten van de directie omtrent:
 - (a) het voeren van het woord in, alsmede het uitoefenen van stemrecht in of buiten de algemene vergadering van aandeelhouders van Evides;

- (b) het aangaan, wijzigen of beëindigen van, en het uitoefenen van bevoegdheden onder overeenkomsten met andere aandeelhouders van Evides, Evides zelf en/of derden met betrekking tot Evides, de met Evides verbonden onderneming en/of het uitoefenen van rechten jegens Evides;
 - (c) het verkrijgen of vervreemden van aandelen in Evides of van enig belang bij zodanige aandelen, waarbij geldt dat een goedkeuring tot het vervreemden van aandelen in Evides of van enig belang bij zodanige aandelen, in afwijking van artikel 25.2, slechts kan worden verleend met een meerderheid vertegenwoordigende ten minste tachtig procent (80%) van het geplaatste kapitaal van de vennootschap;
 - (d) het verkrijgen of verschaffen van enigerlei financiering;
 - (e) het verstrekken van enigerlei garantie, borgtocht of vrijwaring.
- 16.2 Goedkeuring als bedoeld in artikel 16.1 is evenwel niet vereist indien het betreft de uitvoering van rechtshandelingen waartoe de vennootschap verplicht is dan wel maatregelen ter conservering van rechten die redelijkerwijs geen uitstel dulden.
- 16.3 De algemene vergadering is bevoegd ook andere besluiten dan die in artikel 16.1 zijn genoemd aan haar goedkeuring te onderwerpen. Die andere besluiten dienen duidelijk omschreven te worden en schriftelijk aan de directie te worden meegedeeld.
- 16.4 De directie dient zich te gedragen naar door de algemene vergadering gegeven aanwijzingen betreffende de algemene lijnen van het te voeren beleid omtrent de in artikel 3 genoemde onderwerpen. Bij de uitoefening van haar taak laat de directie zich ook overigens zoveel mogelijk leiden door besluiten terzake van het te voeren beleid genomen door de algemene vergadering, behoudens indien en voor zover dat gelet op de eigen verantwoordelijkheid van de directie in redelijkheid niet van de directie verlangd kan worden.
- 16.5 Het ontbreken van goedkeuring van de algemene vergadering voor een besluit als bedoeld in dit artikel 16 tast de vertegenwoordigingsbevoegdheid van de directie of directeuren niet aan.

Artikel 17. Ontstentenis of belet.

In geval van ontstentenis of belet van een directeur zijn de overblijvende directeuren of is de overblijvende directeur tijdelijk met het besturen van de vennootschap belast. In geval van ontstentenis of belet van alle directeuren of van de enige directeur wordt de vennootschap tijdelijk bestuurd door één of meer personen die daartoe door de algemene vergadering worden benoemd.

Artikel 18. Boekjaar en jaarrekening.

- 18.1 Het boekjaar van de vennootschap valt samen met het kalenderjaar.
- 18.2 Jaarlijks binnen vijf (5) maanden na afloop van het boekjaar, behoudens verlenging van deze termijn met ten hoogste vijf (5) maanden door de algemene vergadering op grond van bijzondere omstandigheden, maakt de directie een jaarrekening op en legt deze voor de aandeelhouders ter inzage ten kantore van de vennootschap.
- 18.3 Binnen deze termijn legt de directie ook het jaarverslag ter inzage voor de aandeelhouders, tenzij artikel 2:396 lid 6 of artikel 2:403 van het Burgerlijk Wetboek voor de vennootschap geldt.
- 18.4 De jaarrekening bestaat uit een balans, een winst- en verliesrekening en een toelichting.
- 18.5 De jaarrekening wordt ondertekend door de directeuren. Ontbreekt de ondertekening van één of meer van hen, dan wordt daarvan onder opgave van reden melding gemaakt.
- 18.6 De vennootschap kan, en indien daartoe wettelijk verplicht, zal, aan een accountant opdracht verlenen tot onderzoek van de jaarrekening. Tot het

verlenen van de opdracht is de algemene vergadering bevoegd.

18.7 De algemene vergadering stelt de jaarrekening vast.

18.8 Na vaststelling van de jaarrekening besluit de algemene vergadering omtrent het verlenen van kwijting aan de directeuren voor de uitoefening van hun taak, voor zover van die taakuitoefening blijkt uit de jaarrekening of uit informatie die anderszins voorafgaand aan de vaststelling van de jaarrekening aan de algemene vergadering is verstrekt. De reikwijdte van een verleende kwijting is onderworpen aan beperkingen op grond van de wet.

Artikel 19. Winst en uitkeringen.

19.1 De winst die in een boekjaar is behaald, staat ter beschikking van de algemene vergadering.

19.2 Uitkering van winst geschiedt na de vaststelling van de jaarrekening waaruit blijkt dat zij geoorloofd is.

19.3 De algemene vergadering kan besluiten tot tussentijdse uitkeringen en/of tot uitkeringen ten laste van een reserve van de vennootschap.

19.4 Uitkeringen op aandelen kunnen slechts plaats hebben tot ten hoogste het bedrag van het uitkeerbare eigen vermogen.

Artikel 20. Algemene vergaderingen van aandeelhouders.

20.1 Ten minste twee (2) maal per jaar wordt een algemene vergadering van aandeelhouders gehouden, waaronder de jaarlijkse algemene vergadering van aandeelhouders die wordt gehouden binnen zes maanden na afloop van het boekjaar.

20.2 Indien een algemene vergadering van aandeelhouders van Evides bijeengeroepen wordt dient de directie voorafgaand aan deze algemene vergadering van aandeelhouders van Evides een algemene vergadering van aandeelhouders bijeen te roepen, waarbij de leden van de raad van bestuur van Evides worden geïnviteerd om de in de algemene vergadering van aandeelhouders van Evides te behandelen onderwerpen toe te lichten. In deze vergaderingen wordt overeenkomstig artikel 16.1 aanhef en sub (a) het door de directie voorgenomen stemgedrag op de door de vennootschap gehouden aandelen Evides ter goedkeuring voorgelegd.

20.3 Andere algemene vergaderingen van aandeelhouders worden gehouden zo dikwijls de directie dat nodig acht.

20.4 Aandeelhouders tezamen vertegenwoordigende ten minste een tiende gedeelte van het geplaatste kapitaal van de vennootschap hebben het recht aan de directie te verzoeken een algemene vergadering van aandeelhouders bijeen te roepen, onder nauwkeurige opgave van de te behandelen onderwerpen. Indien de directie niet binnen vier weken tot oproeping is overgegaan, zodanig dat de vergadering binnen zes weken na ontvangst van het verzoek kan worden gehouden, zijn de verzoekers zelf tot bijeenroeping bevoegd.

Artikel 21. Oproeping, agenda en plaats van vergaderingen.

21.1 Algemene vergaderingen van aandeelhouders worden bijeengeroepen door de directie, onverminderd het bepaalde in artikel 20.4.

21.2 De oproeping geschiedt niet later dan op de vijftiende dag voor die van de vergadering.

21.3 Bij de oproeping worden de te behandelen onderwerpen vermeld. Onderwerpen die niet bij de oproeping zijn vermeld, kunnen nader worden aangekondigd met inachtneming van de in artikel 21.2 bedoelde termijn.

21.4 De oproeping geschiedt door middel van oproepingsbrieven gericht aan de adressen van de aandeelhouders, zoals deze zijn vermeld in het register van aandeelhouders. De oproeping kan, indien de vergadergerechtigde hiermee instemt, geschieden door een langs elektronische weg toegezonden leesbaar en reproduceerbaar bericht aan het adres dat door de vergadergerechtigde

voor dit doel schriftelijk aan de vennootschap is bekend gemaakt.

- 21.5 Algemene vergaderingen van aandeelhouders worden gehouden in de gemeente waar de vennootschap volgens deze statuten gevestigd is of in de (statutaire) zetel of vestigingsplaats van ieder van de aandeelhouders of van Evides voornoemd. Algemene vergaderingen van aandeelhouders kunnen ook elders worden gehouden, maar dan kunnen geldige besluiten van de algemene vergadering alleen worden genomen, indien het gehele geplaatste kapitaal van de vennootschap vertegenwoordigd is.

Artikel 22. Toegang en vergaderrechten.

- 22.1 Iedere aandeelhouder is bevoegd de algemene vergaderingen van aandeelhouders bij te wonen, daarin het woord te voeren en het stemrecht uit te oefenen. Aandeelhouders kunnen zich ter vergadering doen vertegenwoordigen door een schriftelijk gevolmachtigde.
- 22.2 Indien de directie bij de oproeping tot een algemene vergadering de mogelijkheid daartoe heeft geopend, zijn de vergadergerechtigden bevoegd hun bevoegdheden als genoemd in de eerste volzin van dit lid door middel van een elektronisch communicatiemiddel uit te oefenen, mits (i) de voorwaarden te stellen aan het gebruik van het communicatiemiddel zoals de verbinding, de beveiliging en dergelijke bij de oproeping worden bekendgemaakt, (ii) de vergadergerechtigde kan worden geïdentificeerd, (iii) de Vergadergerechtigde rechtstreeks kan kennisnemen van de verhandelingen op de vergadering, en (iv) indien deze mogelijkheid daartoe is geopend, de vergadergerechtigde kan deelnemen aan de beraadslagingen en (v) de vergadergerechtigde het stemrecht kan uitoefenen, dit laatste voor zover hem het stemrecht toekomt.
- 22.3 Iedere stemgerechtigde die ter vergadering aanwezig is, moet de presentielijst tekenen. De voorzitter van de vergadering kan bepalen dat de presentielijst ook moet worden getekend door andere personen die ter vergadering aanwezig zijn.
- 22.4 De directeuren hebben als zodanig in de algemene vergaderingen van aandeelhouders een raadgevende stem.
- 22.5 Omtrent toelating van andere personen beslist de voorzitter van de vergadering.

Artikel 23. Voorzitter en notulist van de vergadering.

- 23.1 De voorzitter van een algemene vergadering van aandeelhouders wordt aangewezen door de ter vergadering aanwezige stemgerechtigden, bij meerderheid van de uitgebrachte stemmen.
- 23.2 De voorzitter van de vergadering wijst voor de vergadering een notulist aan.

Artikel 24. Notulen; aantekening van aandeelhoudersbesluiten.

- 24.1 Van het verhandelde in een algemene vergadering van aandeelhouders worden notulen gehouden door de notulist van de vergadering. De notulen worden vastgesteld door de voorzitter en de notulist van de vergadering en ten blijke daarvan door hen ondertekend.
- 24.2 De directie maakt aantekening van alle door de algemene vergadering genomen besluiten. Indien de directie niet ter vergadering is vertegenwoordigd, wordt door of namens de voorzitter van de vergadering een afschrift van de genomen besluiten zo spoedig mogelijk na de vergadering aan de directie verstrekt. De aantekeningen liggen ten kantore van de vennootschap ter inzage van de aandeelhouders. Aan ieder van hen wordt desgevraagd een afschrift van of uittreksel uit de aantekeningen verstrekt.

Artikel 25. Besluitvorming in vergadering.

- 25.1 Elk aandeel geeft recht op één stem. Indien de directie de mogelijkheid daartoe schriftelijk heeft geopend, kunnen stemmen voorafgaand aan de

algemene vergadering via een elektronisch communicatiemiddel worden uitgebracht, doch niet eerder dan de dertigste dag voor die van de vergadering, op een speciaal daartoe aangewezen emailadres.

Deze stemmen worden gelijkgesteld met stemmen die in de algemene vergadering worden uitgebracht.

Een aldus uitgebrachte stem is onherroepelijk en bindt ook degene die in de periode tussen het uitbrengen van die stem en het tijdstip van de algemene vergadering het betrokken aandeel verkrijgt.

- 25.2 Voor zover de wet of deze statuten niet anders bepalen, worden alle besluiten van de algemene vergadering genomen met een volstrekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen, zonder dat een quorum is vereist.

In de situatie dat sprake is van een meerderheidsaandeelhouder, zijnde een aandeelhouder die meer dan vijftig procent (50%) van de aandelen in de vennootschap bezit, worden alle besluiten van de algemene vergadering genomen met een gekwalificeerde meerderheid van de uitgebrachte stemmen, zonder dat een quorum is vereist.

Binnen deze statuten geldt zestig procent (60%) van de uitgebrachte stemmen als een gekwalificeerde meerderheid.

- 25.3 Staken de stemmen, dan is het voorstel verworpen.

- 25.4 Indien de door de wet of deze statuten gegeven voorschriften voor het oproepen en houden van algemene vergaderingen van aandeelhouders niet in acht zijn genomen, kunnen ter vergadering alleen geldige besluiten van de algemene vergadering worden genomen, indien het gehele geplaatste kapitaal van de vennootschap is vertegenwoordigd en met algemene stemmen.

Artikel 26. Besluitvorming buiten vergadering.

- 26.1 De aandeelhouders kunnen besluiten van de algemene vergadering in plaats van in een vergadering schriftelijk nemen, mits met algemene stemmen van alle stemgerechtigde aandeelhouders. Het bepaalde in artikel 22.4 is van overeenkomstige toepassing.

- 26.2 Iedere aandeelhouder is verplicht er voor zorg te dragen dat de aldus genomen besluiten zo spoedig mogelijk schriftelijk ter kennis van de directie worden gebracht. De directie maakt van de genomen besluiten aantekening en voegt deze aantekeningen bij de aantekeningen bedoeld in artikel 24.2..

Artikel 27. Statutenwijziging.

- 27.1 De algemene vergadering is bevoegd deze statuten te wijzigen. De statuten kunnen, in afwijking van artikel 25.2, slechts worden gewijzigd met een meerderheid vertegenwoordigende ten minste tachtig procent (80%) van het geplaatste kapitaal van de vennootschap.

- 27.2 Artikel 5 (kwaliteitseis aandeelhouderschap), artikel 10 (Blokkeringsregeling (aanbiedingsregeling)), en dit artikel 27.2 kunnen slechts worden gewijzigd na voorafgaande goedkeuring van GBE voornoemd met dien verstande dat deze goedkeuring alleen vereist is indien zowel de vennootschap als GBE voornoemd aandelen houden in het kapitaal van Evides. GBE voornoemd zal haar goedkeuring aan een voorgenomen statutenwijziging uitsluitend kunnen onthouden indien de statutenwijziging tot gevolg zou hebben dat de aandelen in de vennootschap overgedragen kunnen worden aan derden die niet gevestigd zijn binnen het verzorgingsgebied van Evides.

- 27.3 Wanneer aan de algemene vergadering een voorstel tot statutenwijziging zal worden gedaan, moet zulks steeds bij de oproeping tot de algemene vergadering worden vermeld. Tegelijkertijd moet een afschrift van het voorstel, waarin de voorgedragen wijziging woordelijk is opgenomen, ten kantore van de vennootschap ter inzage worden gelegd voor de

aandeelhouders tot de afloop van de vergadering.

Artikel 28. Ontbinding en vereffening.

28. 1 De vennootschap kan worden ontbonden door een daartoe strekkend besluit van de algemene vergadering. Een besluit tot ontbinding kan uitsluitend worden genomen op voorstel van de directie. Wanneer aan de algemene vergadering een voorstel tot ontbinding van de vennootschap zal worden gedaan, moet dat bij de oproeping tot de algemene vergadering worden vermeld.
- 28.2 In geval van ontbinding van de vennootschap krachtens besluit van de algemene vergadering worden de directeuren vereffenaars van het vermogen van de ontbonden vennootschap.
- 28.3 Gedurende de vereffening blijven de bepalingen van deze statuten zo veel mogelijk van kracht.
- 28.4 Hetgeen na voldoening van de schulden van de ontbonden vennootschap is overgebleven, wordt overgedragen aan de aandeelhouders, naar evenredigheid van het gezamenlijke nominale bedrag van ieders aandelen.
- 28.5 Op de vereffening zijn voorts van toepassing de desbetreffende bepalingen van Boek 2, Titel 1, van het Burgerlijk Wetboek.

Artikel 29. Slotbepaling.

- 29.1 Het eerste boekjaar van de vennootschap eindigt op eenendertig december tweeduizend tweeëntwintig.
- 29.2 De bij oprichting geplaatste aandelen worden voor het bepaalde in artikel 2:208 lid 2 van het Burgerlijk Wetboek beschouwd als aandelen van een soort en kunnen worden ingetrokken met terugbetaling.

Slotverklaringen:

De comparante, handelend als gemeld, verklaarde ten slotte:

- a. @in onderstaande sub a worden t.z.t. eventuele andere aandeelhouders/oprichters genoemd met de aandelen die zij verkrijgen bij de oprichting;
in het kapitaal van de vennootschap wordt deelgenomen door de Oprichtster voor @één miljoen (1.000.000) gewone aandelen, genummerd 1 tot en met @1.000.000, met een nominale waarde van @één euro (€ 1,00) elk; derhalve bedraagt het geplaatste kapitaal één miljoen euro (€ 1.000.000,00); het gestorte kapitaal bedraagt eveneens één miljoen euro (€ 1.000.000,00);
- b. de geplaatste aandelen zijn door de Oprichter@s volgestort in geld op een kwaliteitsrekening van Sauer & Oonk Adviseurs & Notarissen te Vlissingen ter doorstorting op rekening van de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, welke storting door de vennootschap is aanvaard;
- c. voor de eerste maal wordt tot bestuurder van de Vennootschap benoemd @de Oprichtster;
- d. de vennootschap neemt de kosten die met haar oprichting verband houden voor haar rekening en zal deze als eigen kosten voldoen.

Slot

De comparante is mij, notaris, bekend.

Deze akte is verleden te Vlissingen op de datum in het hoofd van deze akte vermeld.

De zakelijke inhoud van de akte is aan de comparant opgegeven en toegelicht.

De comparante heeft verklaard voor het verlijden een ontwerpakte te hebben ontvangen en van de akte te hebben kennisgenomen. Deze akte is beperkt voorgelezen en onmiddellijk daarna ondertekend, eerst door de comparante en daarna door mij, notaris.

Memorandum

Aan: Provincie Zeeland

Van: PwC – Legal

Datum: 30 juni 2021

Betreft: Juridische vragen inzake dividend in het kader van ontvlechting Evides uit PZEM

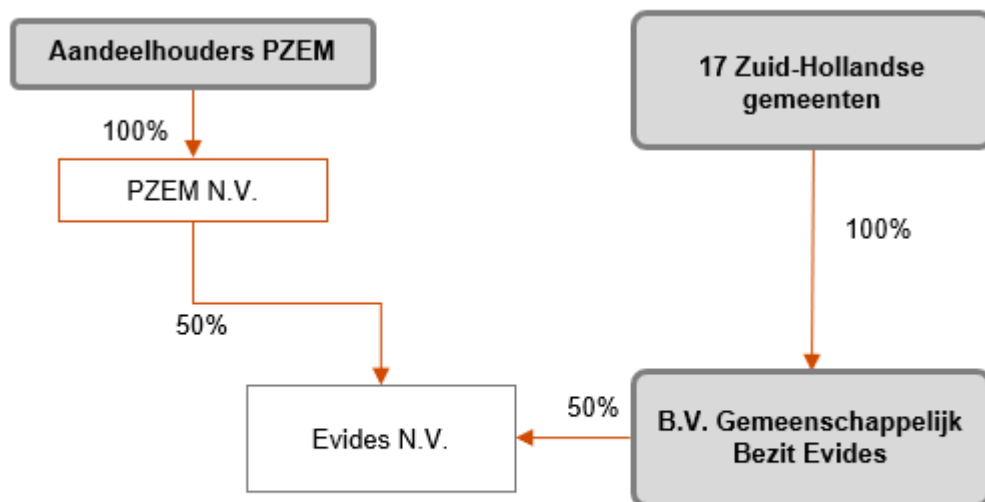
1. Aanleiding

In de periode augustus tot en met oktober 2020 heeft PwC een onderzoek uitgevoerd naar de mogelijke ontvlechting van (het gehouden aandelenbelang in) Evides N.V. (hierna: “**Evides**”) uit het PZEM-concern (hierna: de “**Ontvlechting**”). De resultaten van dat onderzoek hebben wij opgenomen in onze rapportage van 1 november 2020, getiteld ‘Onderzoek ontvlechting Evides’ (hierna: de “**Rapportage**”).

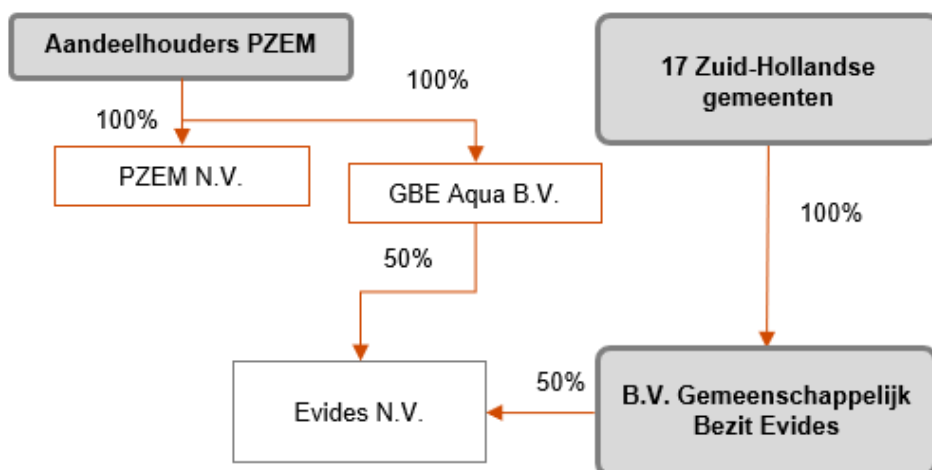
Naar wij hebben begrepen is volgend op ons onderzoek en de Rapportage overleg gevoerd tussen de Provincie Zeeland, het Rijk en overige als aandeelhouder van PZEM betrokken regionale overheden (gezamenlijk met de Provincie Zeeland, de “**Regio**”) om de mogelijkheden voor ontvlechting nader vorm te geven. Inmiddels zijn Rijk en Regio tot afspraken gekomen over een financieel model dat de Ontvlechting mogelijk maakt. Op basis daarvan zijn de trajecten voor politiek-bestuurlijke besluitvorming over de Ontvlechting gestart.

Het financieel model dat voor de Ontvlechting is opgesteld gaat (samengevat voor zover hier relevant) uit van een marktconforme transactie tussen PZEM en haar aandeelhouders, waarbij de aandelen in Evides door de aandeelhouders van PZEM worden aangekocht via een nieuw op te richten houdstermaatschappij (voorgenomen naam: GBE Aqua B.V.).

In ruil voor de winstgevende deelneming die PZEM nu heeft in Evides, ontvangt PZEM de koopprijs voor de aandelen in liquide middelen. De huidige situatie en gewenste toekomstige situatie staan hieronder sterk vereenvoudigd weergegeven.

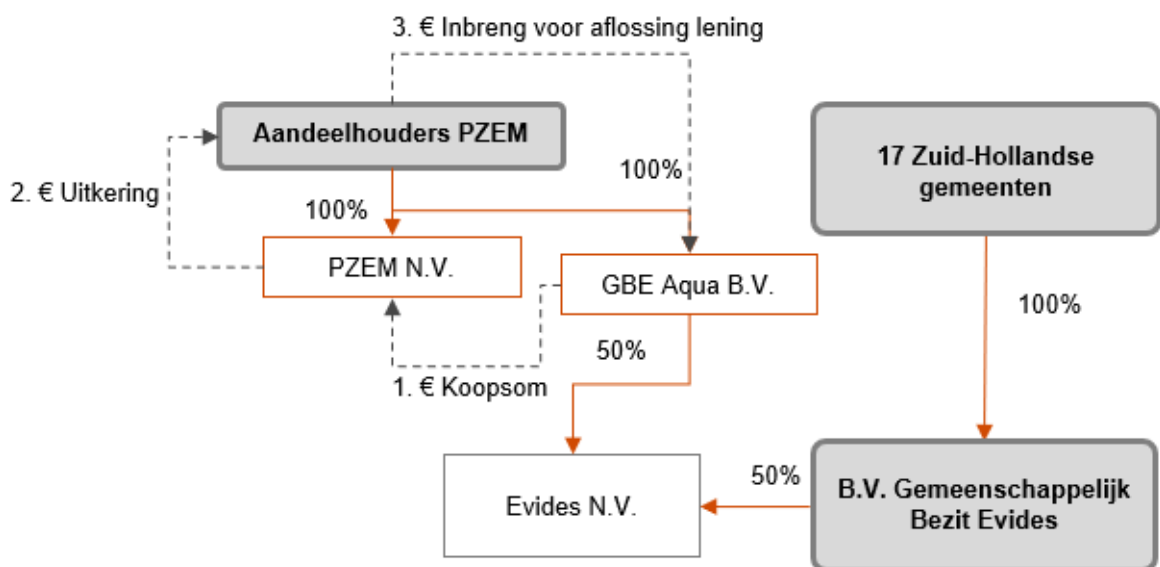


Figuur 1.
Vereenvoudigde weergave huidige situatie



Figuur 2.
Vereenvoudigde weergave gewenste situatie

De houdstermaatschappij, GBE Aqua B.V., trekt voor betaling van de koopprijs voor de aandelen aan PZEM financiering aan bij een bank. De Provincie Zeeland zal mogelijk garant staan voor deze lening om het rentepercentage te drukken. Het is uiteraard gewenst deze lening zo snel mogelijk af te lossen. Tijdens de voorbereiding van de besluitvorming voor de Ontvlechting is in dit kader een aantal vragen gerezen met betrekking tot de liquide middelen die door betaling van de koopprijs door PZEM ontvangen worden. Zo is de vraag gesteld of (een deel van) de betaalde koopsom als uitkering terug kan vloeien naar de aandeelhouders van PZEM, die het bedrag vervolgens weer in GBE Aqua B.V. storten om (een deel van) de aangetrokken lening af te lossen.



Figuur 3.
Vereenvoudigde weergave van betaling koopsom, uitkering van een deel daarvan en inbreng daarvan ter aflossing van (een deel van) de lening.

Dit zijn in beginsel juridische vragen bij het financiële model dat de Ontvlechting mogelijk moet maken. In uw e-mail van 9 juni jl. heeft u daarom verzocht om beantwoording van de volgende vragen.

1. *Mogelijkheden voor PZEM om direct na de ontvlechting van Evides een deel van de liquide middelen als dividend aan de aandeelhouders uit te keren die dan in de GBE Aqua holding kan worden gestort ter aflossing van de lening*

Hierbij zou het gaan om een tussentijdse uitkering uit de reserves van PZEM, ook wel *superdividend* genoemd. Wat daarmee feitelijk gebeurt is dat een deel van de koopprijs direct als dividend terugvloeit naar de aandeelhouders en vervolgens gebruikt wordt om de voor de Ontvlechting aangetrokken lening af te lossen.

Juridisch gezien is daarbij de vraag in hoeverre aandeelhouders tot een dergelijke uitkering kunnen besluiten en of bestuurders daaraan medewerking moeten verlenen relevant. In het onderstaande advies zullen wij aandacht besteden aan de juridische kaders die gelden voor de afweging van zo'n besluit en hoe die – gelet op de inhoud van onze eerdere Rapportage – ingevuld zouden kunnen worden.

2. Mogelijkheden om afspraken over toekomstig dividend van PZEM te waarborgen en mogelijkheden ter voorkoming dat de betaalde verkoopprijs voor Evides verdampt in PZEM

Wij begrijpen dat de wens is om enige vorm van (statutaire) reserve of vermogensklem te vormen die voorkomt dat op een toekomstig moment tot uitkering besloten wordt, de betaalde koopprijs of een deel daarvan niet meer liquide beschikbaar is in PZEM.

In dit memorandum zullen wij uw vervolgvragen beantwoorden aan de hand van de geldende wet- en regelgeving en de door uw Provincie verstrekte documenten.

2. Juridisch kader uitkeringen

2.1. Wettelijke vereisten bij de uitkering van reserves

Bij een NV zoals PZEM is het mogelijk om uitkeringen van winst te doen bij vaststelling van de jaarrekening (en daarmee vaststelling van de voor uitkering vatbare winst), alsmede zogenoemde tussentijdse uitkeringen. Omdat er in casu geen sprake is van winst maar van een koopsom die in eerste instantie aan de reserves van PZEM wordt toegevoegd, gaat het hier om de vraag of er een tussentijdse uitkering kan worden gedaan. Voor de vraag of PZEM mogelijkheden heeft om direct na de Ontvlechting van Evides een deel van de liquide middelen die worden ontvangen als koopprijs aan de algemene vergadering van aandeelhouders van PZEM (“AVA”) uit te keren dient om deze reden in eerste instantie te worden gekeken naar het juridisch kader rondom uitkeringen uit reserves bij NV's.

De AVA van een NV kan besluiten tot tussentijdse uitkeringen, maar alleen indien (i) de statuten dit toelaten en (ii) er voldoende vrije reserves zijn ten laste waarvan de uitkering kan worden gedaan. Dit laatste moet blijken uit een tussentijdse vermogensopstelling met inachtneming van art. 2:105 lid 4 BW. Op grond van artikel 41.3 van de statuten van PZEM kan de AVA besluiten tot het doen van tussentijdse

uitkeringen. Op het moment dat de AVA een dergelijk besluit neemt, ontstaat een vorderingsrecht van de tot uitkering gerechtigde aandeelhouders. Die vordering wordt – bij een uitkering in liquide middelen – vervolgens voldaan door het overschrijven van het bedrag van de vordering aan de aandeelhouders door de NV. Het bestuur van de NV draagt uiteindelijk verantwoordelijkheid voor de vertegenwoordigingshandeling die de feitelijke uitkering beslaat (bijvoorbeeld door een bankopdracht). Er gelden echter wel enkele voorwaarden voordat tot besluitvorming over en uitvoering van een uitkering overgegaan kan worden.

2.2. Wettelijke vereisten bij de uitkering van reserves

De wettelijke regeling van artikel 2:105 BW en daarop gebaseerde uitspraken omtrent uitkeringen van reserves aan aandeelhouders stellen een aantal voorwaarden alvorens tot een eventuele winstuitkering mag worden overgegaan. Het betreffen de volgende twee normen:

1. De 'balanstest': Deze is voorgeschreven in artikel 2:105 BW. Tot uitkering van reserves kan slechts besloten worden voor zover het eigen vermogen groter is dan het bedrag van het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal, vermeerderd met de reserves die krachtens de wet of de statuten moeten worden aangehouden. Met andere woorden: biedt de balans ruimte voor het doen van een uitkering? De beoordeling of de stand van het eigen vermogen de uitkering toestaat zal aan de hand van de in de jaarrekening opgenomen balans of een tussentijds opgestelde balans van de NV moeten gebeuren. Zo kan de uitkering slechts worden gedaan voor zover er voldoende vrije reserves zijn.
2. De 'continuïteitstest': Deze is voor de NV (in tegenstelling tot de BV) niet wettelijk vastgelegd, maar volgt uit vaste rechtspraak. Deze test komt erop neer dat de continuïteit van de onderneming niet in gevaar mag komen door het doen van de (voorgenomen) uitkering. Deze norm volgt uit de geldende rechtspraak¹ (o.a. HR Nimox²), die een aantal gevallen laat zien waarin het uitkeringsbesluit naar de regels van de balanstest weliswaar geoorloofd was, maar waarmee niettemin in strijd werd gehandeld met de zorgvuldigheid die ten opzichte van crediteuren in acht dient te worden genomen.

Overtreding van deze normen kan leiden tot aansprakelijkheid van de betrokken bestuurders, toezichthouders en aandeelhouders:

- Aandeelhouders: Er kan sprake zijn van een onrechtmatige daad indien de aandeelhouders ten tijde van het nemen van het uitkeringsbesluit ernstig rekening moesten houden met de mogelijkheid dat de vennootschap als gevolg van dat besluit niet meer aan haar verplichtingen tegenover haar

¹ In Bijlage I van dit memorandum hebben wij een beknopt overzicht met relevante rechtspraak opgenomen.

² HR 8 november 1991, NJ 1992/174 (*Nimox*).

crediteuren zou kunnen voldoen en daardoor geen verhaal meer zou kunnen bieden voor de schade die de crediteuren daardoor zouden lijden. De norm voor zogenoemde aandeelhoudersaansprakelijkheid is betrekkelijk hoog. Aandeelhouders zijn, tot op zekere hoogte, toegestaan om hun eigen (financieel) belang na te streven. Wel dienen zij zich conform het in Nederland gangbare Rijnlandse model en de Nederlandse Corporate Governance Code te richten naar langetermijnwaardecreatie en rekening te houden met de belangen van stakeholders bij de onderneming.

- Toezichthouders (raad van commissarissen): De raad van commissarissen (“**RvC**”) moet erop toezien dat bij het doen van uitkeringen geen uitkeringsgrenzen worden overschreden, conform de balanstest en de continuïteitstest zoals hierboven benoemd. De RvC van PZEM dient in te grijpen indien een uitkering de continuïteit van de vennootschap in gevaar kan brengen of anderszins ongeoorloofd is.
- Bestuurders: Overtreding van eerdergenoemde continuïteitsnorm door PZEM kan tot aansprakelijkheid leiden van het bestuur op grond van onrechtmatige daad (art. 6:162 BW) of kennelijk onbehoorlijk bestuur (art. 2:9 BW of art. 2:138 BW). Daarbij is relevant wat de rol van de bestuurders is geweest bij de besluitvorming tot de dividenduitkering. Bij een besluit van de AVA tot uitkering van een superdividend zal de rol van het bestuur in de praktijk neerkomen op de uitvoering van c.q. het verlenen van medewerking aan het door de algemene vergadering genomen besluit tot uitkering. Indien er sprake is van een overtreding van de continuïteitsnorm, zal bij een beoordeling naar het handelen van het bestuur worden meegewogen in hoeverre het bestuur tegenwicht heeft geboden tegen het uitkeringsbesluit en in hoeverre het de besluitvorming door de AVA heeft bevorderd.

Het is dus evident dat besluitvorming omtrent een tussentijdse uitkering zorgvuldig dient te gebeuren. Zeker in het onderhavige geval, waarin het gaat om liquide middelen die in plaats komen van een winstgevende deelneming die voor een stabiele inkomstenstroom zorgt. Op basis van welke afwegingen de AVA, het bestuur en de RvC tot een uitkering kunnen besluiten, schetsen wij hieronder. Daarbij benadrukken wij uiteraard dat wij daarin slechts (onvolledige) suggesties kunnen doen, aangezien enkel het bestuur, de RvC en de AVA daadwerkelijk over de volledige informatie beschikken die nodig is om een dergelijke afweging te maken. De uitspraken die zijn opgenomen in Bijlage I van dit memorandum kunnen nog aanvullende duiding geven bij het juridisch kader. De praktische invulling daarvan voor PZEM en haar aandeelhouders zal echter een maatwerk invulling van het afwegingskader vergen.

2.3. Afwegingskader bij uitkering van reserves

Zoals uit de vorige paragraaf blijkt, is het doen van een tussentijdse uitkering uit de liquide middelen van PZEM als zogeheten superdividend aan de aandeelhouders en het vervolgens laten terugvloeien van dit kapitaal in de (op te richten) holding 'GBE Aqua' om een (gedeeltelijke) aflossing van de koopsom te bewerkstelligen, in juridisch opzicht in beginsel mogelijk. Of het in het kader van de bovengenoemde continuïteitstest wenselijk is, is echter een andere vraag. De koopprijs die PZEM ontvangt voor de aandelen komt in de plaats van de winstgevende deelneming die PZEM op dit moment houdt in Evides. Het vervolgens doen uitkeren van (een deel van) die koopprijs betekent dat PZEM er als onderneming 'armer' op wordt. De vraag is of dit op langere termijn de continuïteit van PZEM en haar toekomstige bedrijfsvoering (onnodig) in gevaar brengt. Dat maakt de continuïteitstest in dit geval zeer relevant.

Specifiek ten aanzien van PZEM en haar aandeelhouders betekent dit dat een afweging dient te worden gemaakt wat precies kan worden gezien als vrije uitkeringsruimte. Concreet moet door PZEM een inschatting worden gemaakt van of en in hoeverre de bekende en te verwachten risico's ten aanzien van de continuïteit van de toekomstige bedrijfsvoering – onder andere (maar niet beperkt tot) de risico's die wij in onze Rapportage hebben gesignaleerd – zich op een bepaald moment in de tijd kunnen openbaren en wat de gevolgen daarvan (kunnen) zijn. Daarbij is het van belang dat de scenarioanalyses zoals die in de Rapportage zijn opgenomen geen uitputtend of volledig overzicht van de risico's van PZEM bevatten en ook niet geschikt zijn om eenvoudig een 'veilige' vrije uitkeringsruimte te duiden. In de Rapportage is in het licht van de beschreven scenarioanalyses een overzicht van kernrisico's opgesteld die op dat moment voorzien en (in enige mate) ingeschat konden worden. Het is aan PZEM en haar aandeelhouders om te beslissen of en in hoeverre de bekende risico's van invloed zijn op de uit te voeren continuïteitstest.

De continuïteitstest wordt doorgaans gespiegeld aan wat een redelijk handelend aandeelhouder, bestuurder en toezichthouder in vergelijkbare omstandigheden zou doen. Dat betekent dat niet altijd rekening hoeft te worden gehouden met de volle omvang van elk risico, maar dat een (maatwerk)afweging moet worden gemaakt op welk moment de bekende risico's en verplichtingen van PZEM een uitkering uit de reserves (on)mogelijk maken. Vindt dat niet zorgvuldig plaats, dan lopen aandeelhouders, bestuurders en toezichthouders het risico aansprakelijk gesteld te worden indien de onderneming in financiële problemen komt als gevolg van hun besluitvorming.

Daarbij is ook de op zichzelf staande situatie van PZEM relevant. Daarbij noemen wij het unieke karakter van PZEM (o.a. door de betrokkenheid bij een kerncentrale) en de onvoorspelbaarheid en beïnvloedbaarheid van een aantal risico's van PZEM. Zo kan PZEM bijvoorbeeld geen invloed uitoefenen op de elektriciteitsprijs, die wel grote financiële gevolgen kan hebben. De besluitvorming omtrent de

vervroegde sluiting of verlening bedrijfsduur van de kerncentrale, kan PZEM maar in beperkte mate beïnvloeden en kan ook grote financiële gevolgen hebben. De beperkte beïnvloedbaarheid en omvang van deze risico's, moeten mee worden gewogen in de mate en omvang waarin reserves moeten worden gehouden. In dit kader dienen met name bestuurders en toezichthouders zich ervan te vergewissen dat zij de continuïteit van haar organisatie niet in gevaar brengen door aanwending van de reserves voor een uitkering. Ook de aandeelhouders hebben hierin de verantwoordelijkheid om, gezien de unieke situatie en het maatschappelijke karakter van de onderneming, een zwaardere afweging te maken of in het licht van de nu bekende risico's en verplichtingen van PZEM een uitkering wel mogelijk is. Dat betekent dat de inkleuring van de continuïteitstest complex is en zorgvuldig dient te gebeuren, zeker in het licht van de Ontvlechting en de besluitvorming daarover.

2.4. Samenhang ontvlechting

De besluitvorming omtrent een tussentijdse uitkering kan niet los worden gezien van de Ontvlechting en het financiële model dat daarvoor ontworpen is. Daarmee bedoelen wij, zoals hierboven ook aangegeven, dat PZEM een winstgevende deelneming verkoopt en daarvoor de koopsom als compensatie ontvangt. Indien daarbij het voornemen bestaat om (een deel van) de koopsom op korte termijn als uitkering terug te doen vloeien naar de aandeelhouders komt de vraag op of daarmee al rekening moet worden gehouden in de besluitvorming omtrent de verkoop. Immers, in het geheel van de plannen wordt daarmee PZEM als onderneming verarmd en moeten bestuur en toezichthouders van PZEM zich afvragen of zij nog handelen in het belang van de vennootschap, zoals voorgeschreven in artikel 2:129 en 2:140 BW.

2.5. Dividendbeleid

Het bovenstaande betekent dat geen eenvoudig antwoord te geven is op de vraag of direct na de Ontvlechting besloten kan worden tot een tussentijdse uitkering om daarmee al een deel van de lening voor de koopprijs af te lossen. In juridische zin kan het antwoord in beginsel bevestigend zijn, maar gelet op het geheel van overwegingen achten wij dat een ééndimensionaal antwoord op een multidimensionale vraag. De vraag of een uitkering juridisch mogelijk is, moet namelijk aangevuld worden met de vraag of een uitkering wenselijk is, gelet op de belangen en risico's waarmee rekening moet worden gehouden. Via de continuïteitstest en het besluitvormingskader daarbij voor de betrokken bestuurders, toezichthouders en aandeelhouders moet immers rekening gehouden worden met een veelheid aan overwegingen en belangen. Hoewel PZEM na de verkoop van Evides in beginsel liquide middelen bezit die gebruikt kunnen worden voor een tussentijdse uitkering, zijn de risico's waarmee PZEM rekening moet houden potentieel groot, niet (of maar beperkt) te beïnvloeden en moeilijk te begroten.

Zoals ook blijkt uit de beschrijving van de kernrisico's in de Rapportage, zal een aantal risico's de komende jaren beter bekend of in te schatten worden. Dat betekent dat de continuïteitstest de komende jaren naar verwachting makkelijker in te vullen wordt en er dus op basis van eenvoudiger overwegingen tot een tussentijdse uitkering besloten kan worden. Gelet hierop ligt het voor de hand om de besluitvorming omtrent de Ontvlechting, niet te bezwaren met aanvullende afwegingen en besluitvorming over een tussentijdse uitkering die ook plaats kan vinden op een later moment als de continuïteitstest voor een dergelijke uitkering minder complex is. Zo kan na de Ontvlechting direct geprofitteerd worden van de dividendstroom uit Evides en de besluitvorming over het superdividend aangehouden worden tot er meer zekerheid is over de vrij uitkeerbare reserves van PZEM.

Wij zouden ons daarom voor kunnen stellen dat partijen, PZEM en haar aandeelhouders, afspraken maken over de wijze waarop zij in de komende jaren invulling willen geven aan de continuïteitstest om vervolgens tot een juiste afweging te kunnen komen in de besluitvorming tot het doen van uitkeringen. In een zogenoemd dividendbeleid kunnen bijvoorbeeld afspraken worden gemaakt over de voorziene ruimte voor (tussentijdse) uitkeringen aan hand van de ontwikkeling van bepaalde afgesproken financiële ratio's, of het zich wel of niet voordoen van (voorziene) risico's waarvoor reserves worden aangehouden. Zo kan in het dividendbeleid bijvoorbeeld worden vastgelegd:

- Hoe (jaarlijks) wordt geanalyseerd hoe de risico's van PZEM, en in het bijzonder die benoemd in de Rapportage zich ontwikkelen en of er nog nieuwe risico's te identificeren en/of begroten zijn,
- Hoe financiële ratio's, zoals liquiditeit en solvabiliteit zich ontwikkelen en binnen welke bandbreedte die moeten zitten om ruimte te geven voor een (tussentijdse) uitkering,
- Hoe het resultaat van PZEM zich ontwikkelt,
- Welke minimumeisen gelden voor er besloten kan worden over een uitkering, bijvoorbeeld in ieder geval een positieve kasstroom en voldoende liquiditeit om bekende risico's te dekken, en
- Binnen welke marges op deze ontwikkelingen bepaalde bandbreedtes als ruimte voor een (tussentijdse) uitkering.

Daarbij zou het advies zijn om de vast te leggen dat hierbij de huidige en prospectieve analyse gemaakt wordt. Zo kan de besluitvorming over uitkeringen zorgvuldig worden voorbereid en hebben de betrokken partijen meer zekerheid en houvast.

3. *Waarborging toekomstig dividend PZEM N.V.*

Wij begrijpen dat het wenselijk is om toekomstige uitkeringen van PZEM zoveel mogelijk te waarborgen voor de aandeelhouders. Dit om te voorkomen dat de voor Evides betaalde koopprijs de komende jaren ‘verdampt’ in PZEM ofwel langzaam wordt opgebruikt in de reguliere bedrijfsvoering. Op hoofdlijnen zijn voor deze waarborging twee verschillende soorten mogelijkheden:

1. Contractuele vastlegging: er kan een overeenkomst gesloten worden met PZEM waarin wordt afgesproken dat de ontvangen koopsom als geormerkte reserve beschikbaar wordt gehouden voor een uitkering op enig moment in de toekomst. Het voordeel hiervan is dat een dergelijke overeenkomst betrekkelijk eenvoudig en laagdrempelig op te stellen is.
2. Statutaire vastlegging: met een vastlegging in de statuten van PZEM, kan een statutaire reserve worden gecreëerd. Voordeel hiervan is dat kan het niet alleen niet-toegestaan worden gemaakt om de ontvangen liquide middelen in de reguliere bedrijfsvoering te gebruiken, het kan ook daadwerkelijk onmogelijk worden gemaakt.

De waarborg kan in eerste instantie het makkelijkst contractueel worden vastgelegd. Zo kan een overeenkomst worden opgesteld, waarin bijvoorbeeld ligt vastgelegd dat het treasurybeleid van PZEM de ontvangen koopsom als geormerkte reserve aanhoudt, die alleen aangesproken mag worden in overeenstemming met het afgesproken dividendbeleid. Het dividendbeleid, kan dan bijvoorbeeld als bijlage bij deze overeenkomst gevoegd worden. Zo kan voor PZEM en haar aandeelhouders transparant en duidelijk worden vastgelegd hoe de betaalde koopsom beschikbaar wordt gehouden voor toekomstige uitkeringen, en op basis van welke berekeningen en overwegingen besloten kan worden tot tussentijdse uitkeringen daarvan.

Mocht het nodig zijn zwaardere waarborgen aan te brengen, dan kan altijd nog worden gekozen voor het verankeren van een statutaire reserve in de statuten van PZEM. Een nadeel hiervan is echter dat een statutenwijziging ingrijpender en moeilijker te bewerkstelligen is. De statutenwijziging moet zeer zorgvuldig uitgewerkt worden en biedt daarmee ook minder flexibiliteit dan een contractuele vastlegging.

Daarbij dient overigens wel opgemerkt te worden dat een dergelijke reserve in financiële noodsituatie maar beperkte waarde heeft en het in alle gevallen raadzaam kan zijn om de mogelijkheid tot een ‘noodgreep’ in te bouwen. In uitzonderlijke gevallen moet het voor het bestuur mogelijk zijn om gebruik

te maken van de financiële ruimte, bijvoorbeeld in geval van een dreigend faillissement of betalingsonmacht.

Het is uiteraard ook mogelijk om het in de vorige paragraaf bedoelde dividendbeleid te koppelen aan de waarborgen, bijvoorbeeld door het dividendbeleid als bijlage bij de overeenkomst te voegen. Zo kan worden vastgelegd en gewaarborgd of en op welk moment tot welke (bandbreedte van) uitkeringen besloten kan worden en hoe tot die tijd het daartoe bestemde vermogen veiliggesteld dient te worden.

4. *Conclusie en advies*

Wij hebben in dit memorandum beschreven dat aan een aantal voorwaarden dient te worden voldaan alvorens tot het doen van een (tussentijdse) uitkering mag worden overgegaan. Overtreding van de genoemde normen (balanstest en continuïteitstest) kan leiden tot aansprakelijkheid van de betrokken bestuurders, toezichthouders en aandeelhouders. Besluitvorming over een uitkering dient dan ook zorgvuldig plaats te vinden. Voor PZEM is terughoudendheid vereist, gezien het bijzondere karakter van de onderneming en de risico's waarmee zij te maken heeft.

Het uitkeren van (een deel van) de (te ontvangen) koopprijs voor Evides betekent dat PZEM er als onderneming 'armer' op wordt. Dit roept de vraag op of dit in het belang van de onderneming is en of een dergelijke uitkering (op langere termijn) de continuïteit van PZEM in gevaar kan brengen. Dat maakt de in dit memorandum uiteengezette continuïteitstest zeer relevant. In het kader van de continuïteitstest is relevant dat voor PZEM bepaalde risico's spelen waarop zij geen invloed heeft, zoals de ontwikkeling van de elektriciteitsprijs. Het enige wat tegen dergelijke risico's gedaan kan worden, is het aanhouden van reserves als buffer. Dergelijke risico's moeten daarom worden meegenomen in PZEM's overwegingen bij het wel of niet doen van uitkeringen en bij het bepalen van de hoogte van aan te houden reserves.

Met name de bestuurders en toezichthouders van PZEM dienen zich ervan te vergewissen de continuïteit van de organisatie niet in gevaar brengen en te handelen in het belang van de onderneming. Ook de aandeelhouders hebben de verantwoordelijkheid om een afweging te maken of in het licht van de bekende risico's en verplichtingen van PZEM een uitkering mogelijk en wenselijk is. Daarbij is ook belangrijk dat aandeelhouders, bestuurders en toezichthouders het met elkaar eens zijn over welk handelen nu in het belang van de onderneming is.

Gelet op de wensen van partijen en de belangen van PZEM en haar aandeelhouders, adviseren wij in gezamenlijk overleg een dividendbeleid te ontwikkelen. Daarin kunnen afspraken worden gemaakt over



het aanhouden van de ontvangen koopsom voor Evides als geormerkte reserve, en de wijze waarop in de komende jaren tot (tussentijdse) uitkeringen besloten kan worden. Hiermee wordt voorkomen dat de betaalde verkoopprijs voor Evides ‘verdampt’ in PZEM en kan steeds gezamenlijk met behulp van het continuïteitsvereiste worden getoetst of deze reserve mogelijk (stapsgewijs) kan worden verlaagd door middel van het doen van tussentijdse uitkeringen. Zo worden de risico’s beperkt, maar mogelijkheden opengehouden.

Bijlage I

Relevante rechtspraak

Hieronder hebben wij ter volledigheid een beknopt – niet uitputtend – overzicht opgenomen van relevante rechtspraak ten aanzien van tussentijdse uitkeringen met bron *Asser/Van Olffen & Rensen 2-IIa 2019/199*.

- HR 8 november 1991, NJ 1992/174 (Nimox): uitkering van vrijwel alle reserves en omzetting dividenduitkering in concurrente vordering.
- HR 28 april 2000, NJ 2000/411; JOR 2000/128 (Montedison): vrije reserves hadden niet mogen worden uitgekeerd, maar moeten worden aangewend om voorziening te treffen tegen wegval belangrijke cliënt.
- HR 6 februari 2004, JOR 2004/67; LJN AO3045 (Reinders Didam): uitkering bracht continuïteit vennootschap ernstig in gevaar.
- Hof 's-Gravenhage 8 juni 1999, JOR 2000/93 (Panmo): vermindering reserves tot onaanvaardbaar laag niveau door uitkering; voorzetting bedrijf in gevaar.
- Rb. Zutphen 5 maart 1998, JOR 1998/91 (Rootselaar/Kruitwagen): dividenduitkering veroorzaakte te lage solvabiliteit.
- Rb. Rotterdam 24 januari 2002, JOR 2002/55 (Maas/Jeffrey): niet voldoende vrije reserves bij tussentijdse uitkering; ernstige ondermijning liquiditeitspositie vennootschap.
- Rb. Amsterdam 21 april 2010, RO 2011/5; JOR 2011/1 (Kemp/Idee): niet voldoende vrije reserves bij tussentijdse uitkering; terugbetalingsrisico verzekeringspremies voldoende in acht genomen?



Disclaimer

Dit memorandum is op verzoek van Provincie Zeeland door PwC opgesteld. Het memorandum is geadresseerd aan Provincie Zeeland en is uitsluitend opgesteld voor gebruik door Provincie Zeeland. Dit memorandum is niet bedoeld of bestemd voor derden.

PwC heeft zich bij het opstellen van dit memorandum (mede) gebaseerd op de door PwC opgestelde Rapportage en documenten en informatie zoals PwC die van verschillende partijen heeft ontvangen (hierna: 'Informatie van Derden'). PwC heeft de Informatie van Derden gebruikt met de aanname dat deze informatie juist, volledig en niet misleidend is. De betrouwbaarheid van de Informatie van Derden is door PwC niet geverifieerd of vastgesteld. PwC verstrekt geen enkele expliciete of impliciete verklaring of garantie ten aanzien van de juistheid of volledigheid van de Informatie van Derden of de daaraan gerelateerde referenties in het memorandum.

PwC aanvaardt geen enkele aansprakelijkheid (ook niet voor nalatigheid) jegens derden (d.w.z. andere partijen dan Provincie Zeeland) voor de gevolgen van enig handelen of nalaten op basis van (de inhoud van) het memorandum, en wijst iedere verantwoordelijkheid, zorgplicht en/of aansprakelijkheid -contractueel, op basis van onrechtmatige daad (inclusief nalatigheid) of anderszins -af voor enig besluit en/of enige beslissing waaraan (de inhoud van) het memorandum ten grondslag ligt.



JUSTION
ADVOCATEN

MEMO

Aan : Provincie Zeeland
Van : Justion Advocaten,
Inzake : Ontvlechting Evides-PZEM
Dossiernr. : 00210354
Datum : 23 juni 2021

Geachte heren, mevrouw,

U verzocht ons te adviseren in het kader van de ontvlechting van de aandelen in Evides N.V., die nu gehouden worden door PZEM N.V..

Doel van deze ontvlechting is dat er een overdracht plaatsvindt van de aandelen in Evides N.V. die nu gehouden worden door PZEM N.V. (zijnde 50% van het geplaatste kapitaal van Evides N.V.) aan de huidige aandeelhouders van PZEM (PZEM is dan dus geen aandeelhouder meer van Evides N.V.). De overige aandelen in Evides (zijnde de andere 50%) zijn in handen van 17 Zuid-Hollandse gemeenten middels GBE B.V..

Aldus wordt bereikt dat de dividenden die Evides uitkeert, niet worden uitgekeerd aan PZEM, doch rechtstreeks aan de aandeelhouders van PZEM ten goede komen. Op die manier wordt voorkomen dat de dividenden die nu nog door PZEM worden ontvangen, in het ondernemingsvermogen van PZEM vallen en het doorstorten van het Evides dividend, afhankelijk is van de bedrijfsresultaten van PZEM.

Het voornemen is om de aandelen die PZEM nu houdt in Evides, over te dragen aan een nieuw op te richten houdstervennootschap, GBE Aqua B.V.. De aandeelhouders die nu de aandelen in PZEM houden, zijn dezelfde die dan (pro rata in gelijke delen als hun huidige gerechtigdheid in PZEM) aandeelhouder worden van GBE Aqua B.V..

Aan deze overdracht van aandelen (en daarmee ook dus het verleggen van de dividendstroom) zitten verschillende juridische aspecten. In dat kader hebt u ons gevraagd een globale second opinion te geven op het PWC rapport "onderzoek ontvlechting Evides", zoals u ons dat met het oog op onze advisering ter beschikking heeft gesteld, dat de aandelen Evides die PZEM nu houdt, tegen marktwaarde gekocht moeten worden van PZEM. In onderhavig memo zullen wij ingaan op dit aspect.

Verder merken wij op dat wij van u de volgende documenten hebben ontvangen:

- Fiche 1k (openbaar stuk);
- Brief van Gedeputeerde Staten van 13 april 2021 aan de Voorzitter van Provinciale Staten over de onwenselijkheid van de Staat om zich voor de lening garant te



JUSTION
ADVOCATEN

- stellen en in de plaats daarvan een mogelijke garantstelling door de Provincie Zeeland;
- De vertrouwelijke finale rapportage van PWC "onderzoek ontvlechting Evides" van 21 oktober 2020;

1. Waarom een marktconforme koopprijs als uitgangspunt voor de aandelen Evides in het PWC rapport

1.1 Waarom een marktconforme verkoopprijs?

In het PWC rapport staat de essentie van de verwevenheid van de financiële afwikkeling met eventuele juridische gevolgen centraal.

Er wordt gewezen op het gegeven dat de verkoop van Evides niet noodzakelijk is (en dus een onverplichte rechtshandeling is) en dat bestuurders en toezichthouders er voor dienen te waken dat ze geen afstand doen van een winstgevende deelneming, zonder dat daar een passende compensatie tegenover staat (zoals een marktconforme verkoopprijs). Anders kan er sprake zijn van het verarmen van de onderneming wat bestuurders en toezichthouders later tegengeworpen kan worden. De vraag wordt daarmee gesteld hoe het handelen van bestuurders en toezichthouders in juridische zin gekwalificeerd dient te worden indien daadwerkelijk een niet-marktconforme lagere koopprijs zou zijn/worden bedongen van GBE Aqua B.V..

1.2 Wettelijke omschrijving van de taak van bestuurder en commissaris

Bestuurders en toezichthouders hebben op grond van de wet (Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek) concrete taken toegedeeld gekregen. Voor het bestuur van de NV is in artikel 2:129 lid 5 BW een duidelijke norm gegeven:

"Bij de vervulling van hun taak richten de bestuurders zich naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming".

Wat onder dat belang moet worden verstaan is afhankelijk van de omstandigheden van het geval. Indien aan de vennootschap een onderneming is verbonden, wordt het vennootschapsbelang in de regel vooral bepaald door het bevorderen *"van het bestendige succes van deze onderneming"*, aldus het arrest van de Hoge Raad van 4 april 2014, ECLI:NL:HR:2014:797, NJ 2014, 43 (Cancun).

In artikel 2:140 lid 2 BW staat de taak van de raad van commissarissen omschreven. Ten aanzien van de relatie tussen de vennootschap en de met haar verbonden onderneming geldt het volgende:

"De raad van commissarissen heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Hij staat het bestuur met raad ter zijde. Bij de vervulling van hun taak richten commissarissen zich naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming".

Kijkend naar de taken van zowel bestuur als raad van commissarissen dienen zij zich dus te richten op het belang van de vennootschap en de met de vennootschap verbonden



JUSTION
ADVOCATEN

onderneming. Nu PZEM N.V. geldt als een zogeheten structuurvennootschap, heeft haar Raad van Commissarissen ook nog extra taken, te weten de taak tot benoeming en ontslag van het bestuur (artikel 2:162 BW) en de goedkeuring van een aantal bestuursbesluiten (artikel 2:164 BW).

Als sluitstuk van deze artikelen vragen wij nog aandacht voor artikel 2:9 BW, dat luidt als volgt:

"Elke bestuurder is tegenover de rechtspersoon gehouden tot een behoorlijke vervulling van zijn taak."

1.3 Wanneer is de taakvervulling onbehoorlijk?

Deze vraag rijst uiteraard hoe het handelen van toezichthouders en bestuurders wordt ingekaderd (en wat daarvan de gevolgen zijn bij het bepalen van de koopprijs) als de behoorlijke taakvervulling de norm is.

Op grond van de vaste rechtspraak van de Hoge Raad is in het kader van artikel 2:9 BW uitgemaakt dat overschrijding van de norm uit dit artikel leidt tot hoofdelijke aansprakelijkheid van de bestuurders.

Van aansprakelijkheid is sprake bij een onmiskenbare, duidelijke tekortkoming; er is sprake van een ernstig persoonlijk verwijt aan de betrokken bestuurder(s). Ook wordt wel gerept over "kennelijk onbehoorlijke taakvervulling". Deze uitdrukking komt voor in de artikelen 2:138, 2:248 BW. Daarmee wordt niets anders bedoeld dan met onbehoorlijk bestuur als in artikel 2:9 BW.

Van kennelijk onbehoorlijk bestuur is sprake als geen redelijk denkend bestuurder – onder dezelfde omstandigheden – zo gehandeld zou hebben.

1.4 Hoe verhoudt de marktconforme verkoopprijs zich met de taken van bestuurder en commissaris?

Kijkend naar de taakomschrijvingen, dienen zowel de bestuurder als de commissaris het belang van de onderneming (van, in dit geval PZEM) te bewaken en voorop te stellen.

Voor bestuurders geldt dat zij zich rekenschap moeten geven van het hiervoor genoemde 'bestendige succes van de onderneming'; dat kan slechts gediend zijn bij de verkrijging van een prijs die de markt zou betalen in geval van vervreemding van de aandelen in Evides; een weldenkende bestuurder die de belangen van PZEM dient te behartigen, zal niet anders kunnen handelen.

Voor de toezichthoudende commissaris geldt, dat die, toezicht houdend op het beleid van de bestuurders (artikel 2: 140 lid 2 BW), ook hier op uit zal moeten komen.

1.5 Wat zijn de gevolgen van een niet-marktconforme prijs?

Indien de bestuurder geen marktconforme prijs voor de vervreemding van de aandelen zou bedingen, maar een lagere, zonder dat er bijkomende omstandigheden zijn die zouden maken dat die lagere verkoopprijs toch in het belang van PZEM zou zijn, dan dient het bestuur niet op de haar opgedragen wijze de belangen van PZEM. Er zou dan



JUSTION
ADVOCATEN

sprake kunnen zijn van onbehoorlijke taakvervulling door het bestuur, waarmee zij hoofdelijk aansprakelijk worden jegens de vennootschap of schuldeisers van de vennootschap.

Het *niet* vragen van een marktconforme prijs bij de verkoop van de aandelen Evides is daarom niet in het belang van PZEM; de bestuurders van PZEM kunnen vanuit hun taakvervulling niet anders dan een marktconforme prijs bedingen. Mede ook, omdat er (indirect) belangen van schuldeisers van PZEM mee gemoeid kunnen zijn. Niettemin mogen betrokkenen er vanuit gaan dat de bestuurders en commissarissen van PZEM doen wat nodig is om de belangen van de onderneming van PZEM te dienen (en daarmee ook de kredietwaardigheid en solvabiliteit van de onderneming sterk te houden). Het bestuur dient immers "het bestendige succes van deze onderneming te bevorderen". Dat doet zij niet (zo blijkt ook uit het rapport van PWC) door tegen een te lage verkoopprijs de aandelen in Evides te vervreemden.

Het niet goed vervullen van de bestuurs- en toezichtstaak kan leiden tot aansprakelijkheid van bestuurders en commissarissen van PZEM, zeker nu er ook zeer aanzienlijke bedragen mee gemoeid zijn, en er een gedegen dividendstroom aan de onderneming van PZEM wordt onttrokken. Naarmate de verkoopprijs verder af komt te staan van de marktconforme prijs, en de kans dat dit tot ernstige financiële gevolgen leidt bij PZEM, zal de kans op een kansrijk aansprakelijk stellen van een bestuurder of toezichthouder bij PZEM doen toenemen.

Overigens vermeldt het PWC rapport dat er ten aanzien van het Amoveringsfonds en de Tollingagreement geen juridische belemmeringen zijn, zolang de bijdrage aan het Amoveringsfonds niet in gevaar komt. Ten aanzien van de Tollingagreement wordt gemeld dat er juridisch niet direct gevolgen zijn voor de naleving van de Tollingovereenkomst die een rol spelen bij een mogelijke ontvlechting.

1.6 Paulianus handelen bij niet-marktconforme prijs

Er kleven ook nog andere juridische gevolgen aan een niet-marktconforme koopprijs van de Evides aandelen. Die hebben dan geen betrekking op de vraag of bestuurders en toezichthouders hun taak naar behoren hebben uitgevoerd, maar op de vraag of de onverplichte rechtshandeling met een niet-marktconforme koopprijs, al dan niet vernietigbaar kan zijn. Het antwoord daarop wordt gevonden in artikel 3:45 BW.

Artikel 3:45 BW kent de zogeheten Pauliana bepaling. Het artikel luidt als volgt:

1. *Indien een schuldenaar bij het verrichten van een onverplichte rechtshandeling wist of behoorde te weten dat daarvan benadeling van een of meer schuldeisers in hun verhaalsmogelijkheden het gevolg zou zijn, is de rechtshandeling vernietigbaar en kan de vernietigingsgrond worden ingeroepen door iedere door de rechtshandeling in zijn verhaalsmogelijkheden benadeelde schuldeiser, onverschillig of zijn vordering vóór of na de handeling is ontstaan.*
2. *Een rechtshandeling anders dan om niet, die hetzij meerzijdig is, hetzij eenzijdig en tot een of meer bepaalde personen gericht, kan wegens benadeling slechts worden vernietigd, indien ook degenen met of jegens wie de schuldenaar de rechtshandeling verrichtte, wisten of behoorden te weten dat daarvan benadeling van een of meer schuldeisers het gevolg zou zijn.*



JUSTION
ADVOCATEN

3. *Wordt een rechtshandeling om niet wegens benadeling vernietigd, dan heeft de vernietiging ten aanzien van de bevoordeelde die wist noch behoorde te weten dat van de rechtshandeling benadeling van een of meer schuldeisers het gevolg zou zijn, geen werking, voor zover hij aantoont dat hij ten tijde van de verklaring of het instellen van de vordering tot vernietiging niet ten gevolge van de rechtshandeling gebaat was.*
4. *Een schuldeiser die wegens benadeling tegen een rechtshandeling opkomt, vernietigt deze slechts te zijnen behoeve en niet verder dan nodig is ter opheffing van de door hem ondervonden benadeling.*
5. *Rechten, door derden te goeder trouw anders dan om niet verkregen op goederen die het voorwerp waren van de vernietigde rechtshandeling, worden geëerbiedigd. Ten aanzien van de derde te goeder trouw die om niet heeft verkregen, heeft de vernietiging geen werking voor zover hij aantoont dat hij op het ogenblik dat het goed van hem wordt opgeëist, niet ten gevolge van de rechtshandeling gebaat is.*

In het kader van het hanteren van een niet-marktconforme prijs (of een vervreemding 'om niet') van de aandelen in Evides, zou een benadeelde schuldeiser zich kunnen beroepen op artikel 3:45 lid 2 BW en de vernietiging van de koop kunnen inroepen.

In dit kader verwijs ik nog naar de conclusie van de Advocaat-Generaal bij de Hoge Raad, ECLI:NL:PHR:2019:892. In de bespreking van het cassatiemiddel, concludeert de A-G als volgt:

"Van benadeling als in art. 3:45 BW bedoeld is sprake indien de bevredigingsmogelijkheid door verhaal door de schuldeiser geringer is dan zij zou zijn geweest indien de gewraakte rechtshandeling achterwege was gebleven. Verschillende typen van benadeling zijn denkbaar. Zo kan van benadeling sprake zijn indien als gevolg van de rechtshandeling het voor verhaal vatbare vermogen van de schuldenaar is verminderd, zoals in geval van verkoop van een vermogensbestanddeel tegen een koopsom beneden de werkelijke waarde. Van benadeling kan ook sprake zijn indien het vermogen per saldo gelijk blijft, maar verstoring in de verhaalsmogelijkheden plaatsvindt. Steeds zal met de (daartoe door de schuldeiser aangevoerde) omstandigheden van het geval moeten worden rekening gehouden, waarbij soms verschillende zelfstandige rechtshandelingen als één complex kunnen worden beschouwd. Ten slotte wordt ook bepleit dat van benadeling sprake kan zijn indien van een vermogensvermindering strikt genomen geen sprake is (verkoop tegen reële prijs) maar de verhaalsmogelijkheden feitelijk zijn bemoeilijkt doordat een verhaalsobject waarop schuldeisers zich relatief eenvoudig kunnen verhalen, is vervangen door een verhaalsobject waarbij verhaalsneming moeilijker is. Ankum noemt met zoveel woorden het voorbeeld dat een gemakkelijk te grijpen vermogensbestanddeel zoals een schip wordt vervangen door een moeilijk te achterhalen vermogensdeel, bijvoorbeeld geld. Ook tegen een dergelijke vermindering van het feitelijk executabele vermogen zouden crediteuren moeten kunnen opkomen"

Kijkend naar het PWC rapport en ook de financiële paragraaf daarvan, is bij een marktconforme verkoopprijs het risico op een geslaagd beroep op artikel 3:45 lid 2 BW beperkt, zo niet afwezig. Immers, in het PWC rapport staat beschreven dat in alle scenario's de ontvlechting van Evides tot een verbetering van de liquiditeitspositie tot en met 2033 leidt, doordat het merendeel van de risico's niet gerelateerd is aan de ontvlechting van Evides en algemene reeds bestaande risico's bevat. Hoe dat concreet uitpakt bij een niet-marktconforme verkoopprijs kunnen wij uit het PWC rapport niet



JUSTION
ADVOCATEN

opmaken. Feit is dan echter wel dat de verkoopopbrengst van de aandelen lager zal zijn, of in geval van een overdracht 'om niet', nihil, en er dus sprake zal zijn van Paulianeus handelen.

De vordering kan worden ingeroepen binnen 3 jaar nadat de benadeling is ontdekt (artikel 3:52 lid letter c BW).

1.7 Dividendbeleid NV (artikel 2:105 BW).

Het dividendbeleid van de NV wordt beheerst door de zogeheten "balanstest" uit artikel 2:105 BW. Dit artikel luidt als volgt:

1. *Voor zover bij de statuten niet anders is bepaald, komt de winst de aandeelhouders ten goede.*
2. *De naamloze vennootschap kan aan de aandeelhouders en andere gerechtigden tot de voor uitkering vatbare winst slechts uitkeringen doen voor zover haar eigen vermogen groter is dan het bedrag van het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal vermeerderd met de reserves die krachtens de wet of de statuten moeten worden aangehouden.*
3. *Uitkering van winst geschiedt na de vaststelling van de jaarrekening waaruit blijkt dat zij geoorloofd is.*
4. *De vennootschap mag tussentijds slechts uitkeringen doen, indien de statuten dit toelaten en aan het vereiste van het tweede lid is voldaan blijkens een tussentijdse vermogensopstelling. Deze heeft betrekking op de stand van het vermogen op ten vroegste de eerste dag van de derde maand voor de maand waarin het besluit tot uitkering bekend wordt gemaakt. Zij wordt opgemaakt met inachtneming van in het maatschappelijke verkeer als aanvaardbaar beschouwde waarderingsmethoden. In de vermogensopstelling worden de krachtens de wet of de statuten te reserveren bedragen opgenomen. Zij wordt ondertekend door de bestuurders; ontbreekt de handtekening van een of meer hunner, dan wordt daarvan onder opgave van reden melding gemaakt. De vennootschap legt de vermogensopstelling ten kantore van het handelsregister neer binnen acht dagen na de dag waarop het besluit tot uitkering wordt bekend gemaakt.*
5. *Bij de berekening van de winstverdeling tellen de aandelen die de vennootschap in haar kapitaal houdt, mede, tenzij bij de statuten anders is bepaald.*
6. *Bij de berekening van het winstbedrag, dat op ieder aandeel zal worden uitgekeerd, komt slechts het bedrag van de verplichte stortingen op het nominale bedrag van de aandelen in aanmerking, tenzij bij de statuten anders is bepaald.*
7. *De statuten kunnen bepalen dat de vordering van een aandeelhouder niet door verloop van vijf jaren verjaart, doch eerst na een langere termijn vervalst. Een zodanige bepaling is alsdan van overeenkomstige toepassing op de vordering van een houder van een certificaat van een aandeel op de aandeelhouder.*
8. *Een uitkering in strijd met het tweede of vierde lid moet worden terugbetaald door de aandeelhouder of andere winstgerechtigde die wist of behoorde te weten dat de uitkering niet geoorloofd was.*
9. *Geen van de aandeelhouders kan geheel worden uitgesloten van het delen in de winst.*



JUSTION
ADVOCATEN

10. *De statuten kunnen bepalen dat de winst waartoe houders van aandelen van een bepaalde soort gerechtigd zijn, geheel of gedeeltelijk te hunnen behoefte wordt gereserveerd.*

Duidelijk is wel dat een NV niet zondermeer onbeperkt dividenden kan uitkeren. Ook de aandeelhouders zouden daar in verband met het bepaalde in artikel 2:105 lid 8 BW terughoudend mee om moeten gaan. Want los van het gegeven dat bestuurders aansprakelijk kunnen zijn voor de voorbereiding en uitvoering van dividendbesluiten, kunnen aandeelhouders dus ook aansprakelijk zijn voor de negatieve gevolgen van die uitkeringen. Bovendien, zo blijkt ook uit de scenario's uit het vertrouwelijke PWC rapport, zijn de kasmiddelen ook nodig om de ontvlechting op langere termijn uitvoerbaar te kunnen laten zijn.

In het licht van de verplichtingen die in het PWC rapport zijn opgenomen, en de tijdsperiode waarover de bedrijfsrisico's PZEM parten kunnen spelen, lijkt een grote dividenduitkering direct na ontvangst van de koopsom bij de verkoop van de aandelen aan GBE Aqua B.V., niet voor de hand te liggen. Temeer ook, omdat de dividendstroom die tot nu toe vanuit Evides naar PZEM vloeide, na de ontvlechtingstransactie ook eindigt.

Een en ander zou mogelijk anders kunnen worden als na verloop van tijd de (nu ingeschatte) risico's in PZEM in omvang afnemen. Tegen die tijd zouden het bestuur en de raad van commissarissen, met het belang van de onderneming voor ogen, toch tot een andere hoogte van het dividend kunnen komen op de aandelen PZEM. Uitgangspunt is dan echter wel, dat ook dan de balansrest uitgevoerd dient te worden.

Gedacht zou ook nog kunnen worden aan het doen van een extra dividenduitkering ("superdividend") vanuit PZEM aan haar aandeelhouders. Echter, om de bedrijfsvoering van PZEM op langere termijn te waarborgen (teneinde de in het PWC rapport gesignaleerde bedrijfsrisico's van de Tollingagreement en het Amoveringsfonds af te dekken), zou dan, naar wij van u hebben begrepen, vermoedelijk een garantstelling vanuit de provincie Zeeland aan PZEM moeten worden verleend. Een dergelijke garantstelling zou, gelet op de bekostiging met overheidsmiddelen, echter kunnen leiden tot staatsteunvragen, meer concreet welke premie voor deze garantstelling zou moeten worden betaald door PZEM aan de provincie Zeeland. Bovendien geldt dat bij het doen van dit "Superdividend" door PZEM, de op langere termijn benodigde middelen uit het vermogen van PZEM verdwijnen, met andere woorden het weerstandsvermogen afneemt, hetgeen niet in het belang is van PZEM.

2. Zijn er alternatieven voor het hanteren van een marktconforme prijs?

Naar wij van u hebben begrepen is de mogelijkheid geopperd om door middel van een juridische splitsing de aandelen van Evides die nu gehouden worden door PZEM, over te dragen aan GBE Aqua B.V.. Alsdan dient er weliswaar een waarde toegekend te worden aan die aandelen, er vindt geen betaling van een koopprijs plaats. Overigens is het rapport van PWC niet gerekend met een dergelijke splitsing.

Naar wij hebben begrepen is de splitsingsvariant niet nader geanalyseerd omdat op grond van bedrijfseconomische redenen en argumenten, deze geen basis zou bieden voor de uitvoering van de ontvlechting van de Evides aandelen.



JUSTION
ADVOCATEN

Bovendien is bekend dat niet alle huidige aandeelhouders van PZEM ook weer aandeelhouder willen worden van GBE Aqua B.V., waardoor de splitsingsoptie hoe dan ook als mogelijkheid komt te vervallen. Opgemerkt wordt dat niet vaststaat of dit ook het geval is indien er 'om niet' overgedragen wordt.

Juridische splitsing heeft een wettelijke basis in artikel 2:334a BW. Dat artikel luidt als volgt:

Artikel 2:334a BW

1. *Splitsing is zuivere splitsing en afsplitsing.*
2. *Zuivere splitsing is de rechtshandeling waarbij het vermogen van een rechtspersoon die bij de splitsing ophoudt te bestaan onder algemene titel overeenkomstig de aan de akte van splitsing gehechte beschrijving wordt verkregen door twee of meer andere rechtspersonen.*
3. *Afsplitsing is de rechtshandeling waarbij het vermogen of een deel daarvan van een rechtspersoon die bij de splitsing niet ophoudt te bestaan onder algemene titel overeenkomstig de aan de akte van splitsing gehechte beschrijving wordt verkregen door een of meer andere rechtspersonen waarvan ten minste één overeenkomstig het bepaalde in deze of de volgende afdeling lidmaatschapsrechten of aandelen in zijn kapitaal toekent aan de leden of aan aandeelhouders van de splitsende rechtspersoon of waarvan ten minste één bij de splitsing door de splitsende rechtspersoon wordt opgericht.*
4. *Partij bij de splitsing is de splitsende rechtspersoon alsmede elke verkrijgende rechtspersoon, met uitzondering van rechtspersonen die bij de splitsing worden opgericht.*

Voorop gesteld moet worden dat splitsing geen eenvoudig alternatief is voor de overgang van vermogensbestanddelen onder bijzondere titel, al verbiedt de wet niet dat slechts één of meer vermogensbestanddelen van de splitsende rechtspersoon in de splitsing worden betrokken.

Kijkend naar de onderhavige situatie, kan splitsing op de voet van artikel 2:334a lid 2 BW niet uitgevoerd worden, nu PZEM immers blijft bestaan en niet ophoudt te bestaan.

Afsplitsing op de voet van artikel 2:334a lid 3 BW zou dan de overgebleven mogelijkheid zijn. Wel geldt dan vervolgens ook nog artikel 2:334b lid 1 BW, dat luidt als volgt:

"De partijen bij een splitsing moeten dezelfde rechtsvorm hebben".

Dat is in onderhavige situatie niet het geval; PZEM is een N.V. en de op te richten entiteit GBE Aqua B.V., een besloten vennootschap. Echter, artikel 2:334b lid 3 BW geeft aan dat voor de toepassing van artikel 2:334a BW, de besloten vennootschap en de naamloze vennootschap als dezelfde rechtsvorm worden aangemerkt; de rechtsvorm van GBE Aqua B.V. zou dus op het eerste gezicht niet aan toepasbaarheid van artikel 2:334b lid 3 (afsplitsing) BW in de weg staan.

Een analyse van de toelichting op artikel 2:334a lid 3 BW, leert dat de afsplitsing meerdere varianten kent. Deze zijn beschreven in de artikelen 2:334cc BW (splitsing van aandeelhouders) en artikel 2:334ii BW (driehoekssplitsing).



JUSTION
ADVOCATEN

De variant die hier van toepassing is, zou de splitsing van aandeelhouders kunnen zijn ex artikel 2:334cc BW, waarbij geldt dat onderscheiden aandeelhouders, aandeelhouders worden van onderscheiden verkrijgende rechtspersonen (in dit geval dus GBE Aqua B.V.).

Echter, deze variant is slechts mogelijk bij een zuivere splitsing, hetgeen betekent dat de splitsende vennootschap dient op te houden te bestaan (T&C Boeken 1 en 2, p.1750, commentaar bij artikel 2:334cc BW). Nu PZEM N.V. dient te blijven voortbestaan, is deze splitsingsvariant geen optie.

Ook de driehoekssplitsing ex artikel 2:334ii BW kan geen soelaas bieden.

Dit artikel luidt als volgt:

Artikel 334ii

1. De akte van splitsing kan bepalen dat de aandeelhouders van de splitsende vennootschap aandeelhouder worden van een groepsmaatschappij van een verkrijgende vennootschap. Zij worden dan geen aandeelhouder van die verkrijgende vennootschap.

Dit betekent derhalve dat de aandeelhouders van PZEM dan geen aandeelhouder worden van GBE Aqua B.V., terwijl dat nu juist de opzet is.

Op grond van het voorgaande is juridische splitsing in het licht van artikel 2:334 II BW niet mogelijk. Daar komt bij dat vanuit bedrijfseconomische overwegingen voor PZEM de splitsing ook geen financiële grondslag biedt voor de ontvlechting, omdat de koopsom, zo blijkt uit het PWC rapport, noodzakelijk is om het vermogen van PZEM voldoende in stand te houden (de dividendstroom van Evides valt immers weg). Nu mogelijk ook niet alle PZEM aandeelhouders, aandeelhouder worden van GBE Aqua B.V., is juridische splitsing geen optie om tot een ontvlechting van de Evides aandelen uit PZEM te komen.

3. Conclusie

Op grond van de taken zoals Boek 2 BW die toekent aan de bestuurders en de toezichthouders van de naamloze vennootschap, dienen beide de belangen te dienen van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Ten aanzien van de bestuurders vertaalt zich dat erin dat het 'bestendige succes van de onderneming' bevordert dient te worden. Dat succes kan slechts gediend zijn bij de verkrijging van een prijs die de markt (tenminste) zou betalen in geval van vervreemding van de aandelen in Evides; een weldenkende bestuurder die de belangen van PZEM dient te behartigen, zal niet anders kunnen handelen.

Voor de toezichthoudende commissaris geldt, dat die, toezicht houdend op het beleid van de bestuurders (artikel 2:140 lid 2 BW), ook hier op uit zal moeten komen

Het niet goed vervullen van de taak als bestuurder en toezichthouder kan leiden tot aansprakelijkheid die is gebaseerd op het niet goed vervullen van die wettelijk toegedeelde taken.



JUSTION
ADVOCATEN

Daarnaast kan het verkopen van de aandelen Evides tegen een niet-marktconforme prijs ook aangemerkt worden als Paulianeus handelen als bedoeld in artikel 3:45 BW. Dit kan leiden tot vernietiging van de koopovereenkomst, in te roepen door een benadeelde schuldeiser. Nu PWC echter constateert dat er nauwelijks schuldeisers van PZEM zijn, lijkt dat risico beperkt.

Het dividendbeleid van PZEM wordt wettelijk ingekaderd in artikel 2:105 BW en is gebonden aan vermogenseisen, hetgeen met zich meebrengt (op straffe van aansprakelijkheid van bestuurders en aandeelhouders) dat die regels gevolgd dienen te worden. Daar komt voor PZEM nog bij, dat zij de ontvangen koopprijs ook nodig heeft (zo blijkt uit het PWC rapport) om op lange termijn de bedrijfsrisico's af te kunnen dekken; uitkeringen van (extra) dividend raken dan weer aan de aansprakelijkheid van artikel 2:129 BW.

De mogelijkheid van een juridische splitsing is eerder ook aan de orde gesteld. Het PWC rapport houdt met deze route geen rekening. Uit een juridische analyse van de figuur van juridische splitsing volgt dat juridische splitsing geen mogelijkheid is om de ontvlechting van de Evides aandelen vorm te geven. Artikel 2:334ii BW staat daar aan in de weg. Voorts is de door PZEM te ontvangen koopsom voor de aandelen Evides noodzakelijk om de ontvlechting uit te kunnen voeren zonder de positie van PZEM al te zeer aan te tasten. Met andere woorden, bedrijfseconomische overwegingen voor PZEM staan ook aan een splitsingsvariant in de weg. Indien niet alle aandeelhouders in PZEM ook aandeelhouder worden in GBE Aqua B.V. is splitsing evenmin een mogelijkheid.

Q&A Overdracht aandelen PZEM NV in GBE Aqua BV

Het voornemen is om eind 2021 de aandelen van Evides die nu in handen zijn van PZEM over te dragen via GBE Aqua BV aan de huidige PZEM aandeelhouders. Het is een lang gekoesterde wens om de aandelen uit handen te halen van het hoofdzakelijk commerciële bedrijf PZEM en volledig bij de overheid onder te brengen.

Vanaf 2022 komen er al direct dividenden vrij. Deze zullen in 2022 nog iets lager zijn omdat de holding een buffer nodig heeft om bij eventueel tegenvallende dividenden vanuit Evides toch aan de aflossingsverplichting van de lening te kunnen voldoen.

De overdracht van de aandelen van Evides is voor de langere termijn een belangrijke ontwikkeling voor Zeeland. Enerzijds omdat we komende jaren te maken krijgen met klimaatverandering (langere periodes van droogte) en omdat Zeeland zelf geen zoetwatervoorziening heeft en voor drinkwater afhankelijk is van Noord-Brabant. Anderzijds hebben de huidige aandeelhouders PZEM financieel voordeel van het dividend dat uit de aandelen komt.

Vragen traject omhanging aandelen Evides

Vraag	Antwoord
- Waarom geswitcht naar een andere variant ten opzichte van de variant scenario 7 'juridische en economische splitsing'?	Door de komst van 'Wind in de Zeilen' is er gekeken naar mogelijkheden om tot ontvlechting van de aandelen Evides uit PZEM te komen met behulp van het Rijk. De constructie die nu voorligt is eerder ook onderzocht door de werkgroep Aqua. Destijds is deze afgefallen doordat de hoge rentestand ervoor zou zorgen dat een aanzienlijk deel van de Evides dividenden weg zou vloeien naar een bancaire instelling. De constructie is nu aantrekkelijk geworden doordat de rente historisch laag is en hulp van het Rijk een garantstelling door de Provincie Zeeland mogelijk maakt.
- Waarom belopen we dit traject op dit moment?	Het is een langgekoesterde wens van de PZEM aandeelhouders om de aandelen van PZEM NV in Evides NV rechtstreeks te gaan houden. In de aandeelhoudersstrategie PZEM is dit vastgelegd. Drinkwater is een publiek belang en het is maatschappelijk gewenst dit rechtstreeks in overheidshanden te hebben. Het is gewenst deze drinkwatervoorziening uit de risicodragende sfeer van een hoofdzakelijk commercieel bedrijf te halen. Daarnaast wensen de aandeelhouders zelf rechtstreeks over de dividenden van Evides te beschikken.

	In het compensatiepakket 'Wind in de Zeilen' is hulp van het rijk gevraagd bij de ontvlechting van Evides.
- Waarom moeten de aandeelhouders de aandelen Evides tegen marktwaarde kopen?	Dit heeft te maken met de liquiditeitspositie van PZEM in het scenario dat de elektriciteitsprijzen in de toekomst fors dalen. Uit het PwC-rapport blijkt dat in het hoge risicoscenario er mogelijk onvoldoende liquiditeit voor PZEM overblijft om aan haar betalingsverplichtingen te kunnen voldoen. Met dit in het achterhoofd en het feit dat bestuurders rekening moeten houden met het 'bestendige succes van de onderneming' omdat zij anders het risico lopen op bestuurdersaansprakelijkheid, dienen de aandeelhouders de aandelen tegen marktwaarde te kopen.
- Wat zijn de voorwaarden voor de aandeelhouders van PZEM om deel te nemen in GBE Aqua?	Het wordt het verplicht om bij deelname in GBE Aqua: 1. Bij te dragen in het eigen vermogen van de holding van in totaal € 1.000.000. Voor een 5% aandeelhouder betreft dit een kapitaalstorting van € 50.000. Dit betreft een balansmutatie die na een jaar is 'terugverdiend' door de ontvangst van Evides dividend. Indien GBE Aqua holding structureel afgewaardeerd moet worden omdat Evides bijvoorbeeld geen dividend meer uitkeert lopen de aandeelhouders het risico om hun kapitaalstorting af te moeten waarderen. 2. Toekomstige PZEM dividenden als kapitaalstorting te storten in GBE Aqua totdat de lening volledig is afgelost.
- Wat zijn de risico's voor de aandeelhouders van PZEM die niet garant staan voor de lening van de holding?	De constructie brengt beperkte risico's met zich mee voor de aandeelhouders die niet garant staan. Indien zich het slechtste scenario voordoet, geen dividend uit PZEM en Evides, is het risico voor de aandeelhouder die niet garant staat ten hoogste de kapitaalstorting zoals hierboven aangegeven..
- Wat zijn de risico's voor PZEM?	Doordat de aandelen Evides tegen marktwaarde van PZEM worden gekocht wordt er voorkomen dat er sprake is van een paulianeuze transactie en/of bestuurdersaansprakelijkheid. Er

	zijn voor PZEM dan geen risico's verbonden aan deze transactie.
- Wat als de regio tegen betaling van de marktwaarde de aandelen Evides verkrijgt maar de risico's uit het PwC rapport blijken zich maar heel beperkt voor te doen?	In dat geval ontvangt de holding in 2033 of waar mogelijk al eerder een zogenaamd 'superdividend' waarmee het restant van de lening ineens of in een aantal jaren tot 2033 wordt afgelost.
- Ben ik als aandeelhouders van PZEM verplicht om ook te gaan deelnemen in GBE Aqua BV?	Nee. Het is een vrije keuze om ook aandeelhouder van GBE Aqua B.V. te worden. Indien er aandeelhouders van PZEM zijn die niet mee willen doen in GBE Aqua worden deze 'overblijvende' aandelen naar rato verdeeld onder de deelnemers in GBE Aqua.
- Kan ik mijn aandelen in GBE Aqua BV verkopen en zo ja wanneer en aan wie?	Ja, dan kan (met inachtneming van de aanbiedingsregeling uit de statuten van GBE Aqua B.V.: eerst aanbieden aan medeaandeelhouders, pas daarna aan andere 'gekwalficeerde rechtspersonen'. Overigens kan dit alleen als ook de verplichting tot kapitaalstorting (corresponderend met de PZEM-dividenden) wordt mee verkocht aan de koper. Dit wordt geborgd in de nog te sluiten aandeelhoudersovereenkomst.
- Hoe bepaal ik de waarde van mijn aandelen in GBE Aqua BV bij oprichting van de holding?	De aandeelhouders zetten de aandelen tegen aanschafwaarde op de balans. Dit betreft de kapitaalstorting die bij opstart van de holding wordt gedaan in het eigen vermogen. Voor een aandeelhouder met een 5% belang betreft dit ($5\% \times \text{€ } 1.000.000 = \text{€ } 50.000$)
- Is er een mogelijkheid om extra aandelen GBE Aqua te kopen indien er aandeelhouders PZEM geen aandeelhouder willen worden van de holding?	Nee, indien er aandeelhouders van PZEM zijn die niet mee willen doen in GBE Aqua worden deze 'overgebleven' aandelen naar rato verdeeld onder de deelnemende aandeelhouders. Dit betekent dat de Provincie Zeeland over een meerderheid van de aandelen beschikt. Daarom zal in de statuten van GBE Aqua B.V. worden opgenomen dat als sprake is van een meerderheidsaandeelhouder besluiten dienen te worden genomen met een gekwalificeerde meerderheid.

- Hoe bepaal je de waarde van de aandelen GBE Aqua?	De waarde wordt bepaald door de marktwaaarde van de holding, dit is onder andere afhankelijk van de dividendprognose Evides en de aflossing van de lening.
- Wanneer kan ik dividend verwachten van de aandelen Evides?	We streven naar ontvlechting eind 2021. Vanaf het jaar 2022 kunnen de aandeelhouders dividenden verwachten.
- Hoe wordt GBE Aqua BV ingericht en hoe hoog zijn de hieraan verbonden kosten?	Dit wordt net als GBE een beperkte BV met een parttime directeur die alleen tot doel heeft om de aandelen Evides te beheren voor de huidige PZEM aandeelhouders. De administratie wordt gevoerd door Evides. De jaarlijkse uitvoeringskosten (directievoering, accountantskosten en administratiekosten) bedragen max. € 50.000 per jaar. Deze kosten worden betaald uit de dividenden van Evides. De kosten voor oprichting (notaris, juridische en financiële advisering) worden voorgesloten door de Provincie Zeeland en later doorbelast aan de holding.
- Heb ik straks 2 deelnemingen (PZEM en GBE Aqua BV) ipv 1 (PZEM)?	Ja, in plaats van 1 deelneming (PZEM) is straks sprake van 2 deelnemingen (PZEM én GBE Aqua). De mogelijkheid bestaan om in de toekomst de aandelen in beide deelnemingen te verkopen. Dit geldt dus zowel voor PZEM als voor GBE Aqua. Hierbij geldt wel dat als de aandelen PZEM verkocht worden, de betreffende deelnemer in GBE Aqua dan de verplichting tot kapitaalstorting op alternatieve wijze dient te financieren (d.w.z.: anders dan uit de dividenden van PZEM). Als de aandelen GBE Aqua verkocht worden kan dat alleen aan een partij die ook de verplichting tot kapitaalstorting overneemt. De PZEM-aandeelhouder die niet deelneemt in GBE Aqua is 'vrij' (zie volgende alinea) om haar aandelenpakket ter verkopen.

	Overigens bevatten de statuten van zowel PZEM als GBE Aqua i.o. een zogenoemde aanbiedingsregeling. Dat betekent dat de verkopende aandeelhouder zijn aandelenpakket eerst moet aanbieden aan medeaandeelhouders. Voor de volledigheid wordt opgemerkt dat de potentiële kring van aandeelhouders van zowel PZEM als GBE Aqua beperkt is.
- Kan een aandeelhouder tegen stemmen en dit traject tegenhouden?	PZEM moet besluiten de aandelen Evides te verkopen. Dit moet besloten worden in de AvA en heeft een meerderheid in de AvA nodig (50+1). De andere aandeelhouder (GBE) in Evides moet toestemming geven aan PZEM tot verkoop.
- Waarom moet er door GBE Aqua BV een garantiepremie worden betaald aan de Provincie Zeeland? Wat wordt er met deze premie gedaan?	Dit is verplicht in verband met staatssteunregels. De holding moet een marktconforme premie betalen voor de garantie die afgegeven wordt. Deze premie wordt door de Provincie Zeeland weer geïnvesteerd in de Zeeuwse economie.
- Kan PZEM de verkoop nog tegenhouden?	Ja, de RvB en RvC moeten een besluit nemen om een bedrijfsonderdeel te verkopen. Als het bestuur en/of de RvC weigeren een verkoopbesluit te nemen, zouden de aandeelhouders PZEM moeten dwingen tot een verkoop en kan dit leiden tot een langdurig juridisch traject. Echter is er door de RvB en RvC van PZEM een intentie afgegeven in de AvA van 17 december 2020. Hierin is opgenomen dat PZEM de intentie heeft om haar aandelen Evides tegen marktwaarde aan de aandeelhouders te verkopen. Deze intentie is door PZEM herbevestigd in de AvA van 26 mei 2021.
- Hoe ziet het bestuurlijke proces er verder uit?	Nadat de aandeelhouders een besluit hebben genomen over de verkoop van de aandelen PZEM aan GBE Aqua Holding zal hier formeel toe worden besloten in een extra AvA PZEM omstreeks eind oktober. Daarvoor zal de andere 50% aandeelhouder van Evides (GBE) toestemming moeten geven aan PZEM tot verkoop. GBE Aqua kan naar verwachting in november/december 2021 worden opgericht. Verder moeten besluiten worden genomen tot oprichting van én deelname in GBE Aqua B.V., tot goedkeuring van aankoop van de aandelen

	Evides van PZEM door GBE Aqua B.V., tot het aangaan van de verplichting om toekomstige PZEM dividenden in GBE Aqua B.V. te storten, en door Provinciale Staten tot het verlenen van een garantstelling op de lening die GBE Aqua B.V. betreft bij een bank.
--	---

Provinciale Staten van Zeeland
t.a.v. de voorzitter

Onderwerp
Statenvoorstel
ontvlechting Evides

Zaaknummer
44618

Behandeld door

Verzonden

Middelburg, 6 juli 2021

Geachte voorzitter,

Hierbij ontvangt u van ons het Statenvoorstel over de ontvlechting van Evides.
Wij verzoeken u dit Statenvoorstel te behandelen in een eventuele extra commissie Bestuur van 16 juli 2021 en in de daaropvolgende Statenvergadering van 23 juli 2021.

Met vriendelijke groet,

Gedeputeerde Staten,

Drs. J.M.M. Polman, voorzitter

A.W. Smit, secretaris

Bijlagen:

1. Statenvoorstel incl. bijlagen

U wordt verzocht om in uw correspondentie steeds het zaaknummer te vermelden.

Vragen Commissie Bestuur 16 juli 2021

Vragen van Bertie Steur (fractie PvZ) over Statenvoorstel ontvlechting Evides – Fiche 1K 'Wind in de Zeilen - 73668 (agendapunt 4)

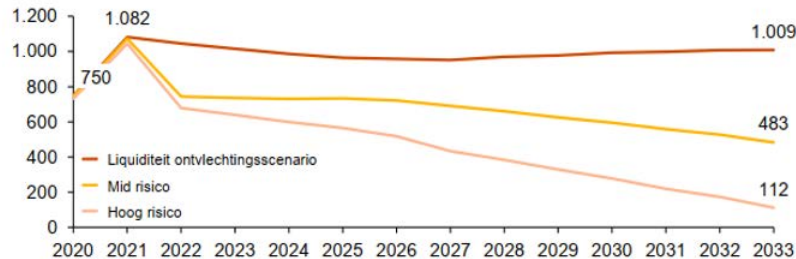
Vragen Commissie Bestuur	Antwoorden
1. Kunt u aangeven waarom het Rijk geen aandeelhouder kan worden van de kerncentrale? In Frankrijk blijkt dit wel mogelijk te zijn daar de Staat daar de enige eigenaar is van EDF en zo eigenaar van alle kerncentrales.	Het is niet per definitie onmogelijk maar bij het bespreken van de opties heeft het Rijk aangegeven niet de voorkeur te hebben om aandeelhouder van een kerncentrale te worden. De belangrijkste overweging die het Rijk hierbij gaf was dat zij zich wil beperken tot haar wettelijke rol als toezichthouder op de kerncentrale (ANVS) en deze niet wil vermengen met ook een rol als aandeelhouder van de kerncentrale.
In de brief van Justion over de verkoopprijs staat op pagina 8 het volgende te lezen: "Bovendien is bekend dat niet alle huidige aandeelhouders van PZEM ook weer aandeelhouder willen worden van GBE Aqua B.V., waardoor de splitsingsoptie hoe dan ook als mogelijkheid komt te vervallen." 2. Kunt u aangeven waarom niet alle huidige aandeelhouders van PZEM ook weer aandeelhouder willen worden van GBE Aqua BV?	De colleges van provincie Zuid-Holland en de provincie Noord-Brabant hebben beiden gezien hun zeer geringe aandelenbelang in PZEM (beide 0,05%) aangegeven geen aandeelhouder te willen worden van GBE Aqua. Dit zou betekenen dat ze voor 0,05% zouden deelnemen in GBE Aqua. Het publieke belang is daarnaast voor Zuid-Holland gering omdat het publieke belang al wordt behartigd door de Zuid-Hollandse gemeenten die deelnemers zijn in GBE (de andere 50% aandeelhouders van Evides). Daarnaast staat met het geringe percentage financieel gezien de administratieve last niet in verhouding tot de dividendopbrengst indien gekozen wordt voor aandeelhouderschap.
Voor genoemd fragment lijkt haaks te staan op een antwoord wat in de Q & A te lezen valt: "Het is een vrije keuze om ook aandeelhouder van GBE Aqua B.V. te worden. Indien er aandeelhouders van PZEM zijn die niet mee willen doen in GBE Aqua worden deze 'overblijvende' aandelen naar rato verdeeld onder de deelnemers in GBE Aqua." 3. Kunnen wij uit dit fragment uit de brief van Justion concluderen dat er geen consensus is over de optie splitsing dus dat dit eigenlijk geen optie is of maakt dit niet uit (zie voor genoemd antwoord).	Uit het memo van Justion valt te concluderen dat juridische splitsing, los van het besluit of alle aandeelhouders meedoen, sowieso juridisch geen optie is. Inclusief de Provincie Zeeland zijn er 19 aandeelhouders van PZEM. Wij hebben de 18 overige aandeelhouders gevraagd om voor 14 juli aan te geven of zij de intentie hebben deel te gaan nemen in GBE Aqua. 15 van de 18 aandeelhouders hebben aangegeven deze intentie te hebben. Inclusief de Provincie Zeeland betekent dit dat een meerderheid van ruim 90% de intentie heeft om deel te nemen in GBE Aqua. Het college van 1

Vragen Commissie Bestuur	Antwoorden
Of is dit afhankelijk van hoeveel aandeelhouders (waarbij hun invloed meeweegt naar rato van de grootte van hun aandelenpakket nemen wij aan) geen aandeelhouder willen worden van GBE Aqua BV? Indien het laatste het geval is, wat voor oplossing komt er dan voor deze aandeelhouders die geen interesse hebben?	gemeenten heeft nog geen besluit genomen maar wel aangegeven een positieve grondhouding te hebben om deel te gaan nemen. Het formele besluit dient na de zomer genomen te worden door de gemeenteraden. Het betreft een vrije keuze van de afzonderlijke raden en staten om al dan niet deel te willen nemen in GBE Aqua.
4. Hoe ver reikt de zeggenschap van de Provincie eigenlijk in dit dossier? Er zijn nogal wat partijen die iets in de melk te brokkelen hebben.	Indien de Provincie besluit tot het afgeven van de garantie voor de lening van GBE Aqua B.V. om de aandelen Evides te kopen, is daarmee de eerste belangrijke stap voor ontvlechting gezet. Daarnaast zullen ook de gemeenteraden in september/ oktober moeten besluiten tot deelname in GBE Aqua. De RvB en RvC van PZEM hebben in de AvA van mei 2021 de intentie uitgesproken om de aandelen Evides te verkopen. GBE heeft mondeling aangegeven bereid te zijn om toestemming te verlenen aan PZEM om het aandelenbelang in Evides te verkopen aan GBE Aqua. De besluitvorming door GBE Aqua (aankoop aandelen van PZEM; aantrekken lening, etc.) is afhankelijk van de besluitvorming in de AvA, die dus gevormd gaat worden door nagenoeg alle huidige PZEM-aandeelhouders.

Vragen Commissie Bestuur 16 juli 2021

Vragen van Gerwi Temmink (fractie GL) over Statenvoorstel ontvlechting Evides – Fiche 1K ‘Wind in de Zeilen - 73668 (agendapunt 4)

Vragen Commissie Bestuur	Antwoorden
1. In het SV en bijlage 2 en 3 wordt aangegeven dat de lening op deze manier verstrekt kan worden zonder gevaar voor staatssteun. Evides kent voor haar publieke afnemers daartoe sowieso geen verplichting. Maar hoe zit dit nu voor de 30% industriële afname? Kan nog eens uitgelegd worden waarom GBE Aqua daarom een klein percentage in geld dient over te maken naar de provincie om 100% zeker te zijn dat er geen sprake is van staatssteun?	Dit heeft betrekking op de garantie die de Provincie Zeeland verstrekt aan GBE Aqua. Door deze garantie kan GBE Aqua goedkoper (tegen een lager rentetarief als de marktrente), lenen. Hierdoor kan de garantie als staatssteun gezien worden. Voor het staatssteunaspect wordt er niet alleen gekeken naar GBE Aqua, maar naar GBE Aqua én Evides tezamen als ‘economische eenheid’. Door de transactie marktconform te maken wordt dit risico geminimaliseerd. Om deze reden is GBE Aqua een garantiëpremie verschuldigd aan de Provincie Zeeland over het leningsdeel wat betrekking heeft op Evides Industriewater (ca. 30% van de omzet van Evides). Per saldo betaalt GBE Aqua daardoor een marktconform tarief over de aangetrokken lening. Op Evides Drinkwater (ca. 70% van de omzet van Evides) zijn de staatssteunregels niet van toepassing, omdat dit niet-economische activiteiten betreft (overheidsprerogatief).
2. In bijlage 2 staat dat het kasritme van wanneer het Rijk die 10 miljoen in etappes overmaakt naar de provincie afhankelijke is van wat begrotingstechnisch voor haar mogelijk is. Wel zoveel mogelijk in het begin met een maximum van 4 jaar terwijl Zeeland desgewenst zelf die verplichting van het Rijk op kan voeren middels haar treasurybeleid. Kan aangegeven worden hoe dan? Opdat wij niet toch tussendoor geld op onze begroting moeten zoeken om evt. voor te schieten?	Aangezien de € 10 miljoen een directe toezegging is voor het volledige bedrag, kan het daarmee ook direct voor het volledige bedrag in de Provinciale begroting worden verwerkt en fungeert daarmee direct voor dit volledige bedrag als dekking van de risico's. Dit staat daarmee los van het betaalritme door het Rijk.
3. In bijlage 4 wordt kort de kerncentrale aangehaald. Klopt de veronderstelling van GroenLinks dat mocht de levensduur verlengd worden - nog los van hoe je daar politiek tegen aan kijkt - wij als aandeelhouders PZEM dan i.i.g. wel af zijn van het tollingcontract?	Dat klopt. PZEM zal een eventueel voorstel vanuit EPZ aan PZEM altijd moeten voorleggen aan de aandeelhouders. PZEM heeft te kennen gegeven dat zij dit alleen zal doen indien geborgd is dat de Zeeuwse aandeelhouders niet langer bloot zullen staan het risico van lage prijzen, zoals tot nu toe het geval is geweest.

Vragen Commissie Bestuur	Antwoorden
4. En hoe kunnen we er zeker van zijn dat o.a. d.m.v. verkoop van deze aandelen Evides - die de pot tot ruim boven 1 miljard euro laat stijgen - er voldoende in kas is om tot 2033 te kunnen (bij)betalen indien de marktprijzen niet toereikend zijn? Inclusief een amoveringsfonds dat voldoende gevuld is? Nu verwacht men 6 a 700 miljoen nodig te hebben, maar gemiddeld kost opruimen 1,1 miljard? Het Rijk stelt met dit aanbod dat we daarna niet weer bij haar hoeven aan te kloppen voor PZEM. Maar geldt dit ook voor wanneer "onverhoopt" die pot toch niet groot genoeg blijkt?	Absolute zekerheid is niet te geven, maar de verwachting is dat de pot ruimschoots toereikend is. In het PwC rapport is het risico op een onvoldoende gevuld amoveringsfonds meegenomen. In het worstcasescenario wordt uitgegaan dat de kosten voor ontmanteling 15% hoger liggen dan het huidige doelbedrag. Ook in dit scenario blijft er bij PZEM voldoende liquiditeit over om de verplichtingen te kunnen voldoen. Liquiditeitspositie PZEM ontvechtingsscenario, in € mln  Zie tevens de beantwoording op de vraag hierboven.
5. Op welke manier krijgen wij als aandeelhouders PZEM straks de zekerheid dat de 367 miljoen gegarandeerd ter beschikking komt van die pot? En niet dat er leuke projecten van bedacht worden, die - de ervaring leert dat - uiteindelijk faliekant mislukken waardoor die 367 miljoen verdampt (is)?	Ook hier geldt dat er op voorhand geen absolute zekerheid is te verkrijgen, omdat dit (zie grafiek hierboven) afhankelijk is van de risico's die PZEM loopt. Wel zullen we n.a.v. het aanvullend PwC rapport afspraken met PZEM maken over het apart zetten van de verkoopopbrengst Evides in een bestemmingsreserve door PZEM. Daarnaast gaan we aan de slag met een dividendbeleid waarin we met elkaar criteria vaststellen voor het uitkeren van dividend. Belangrijker echter is dat bij de laatste statutenwijziging in 2017 is bepaald dat de aandeelhouders goedkeuring dienen te geven aan investeringen boven € 20 miljoen en aan het ondernemings- investerings- desinvesterings- en financieringsplan van PZEM N.V. (art. 20.2 lid d en e uit de statuten). Goedkeuring is nodig van de RvC voor voorstellen vanaf € 5 miljoen.
6. Begrijpt de fractie van GroenLinks het goed uit bijlage 8 dat we niet teveel moeten verwachten van daar waar het gaat om de uitkering van een zgn.	Dat klopt. Het eerstvolgende moment om het over dividend te hebben is bij vaststelling van de jaarrekening van PZEM N.V., begin 2022. De verwachting is dat er dan ook meer bekend is over de verkoop van

Vragen Commissie Bestuur	Antwoorden
Superdividend vrij snel na de aankoop van de aandelen Evides? Kan nog eens kort uitgelegd worden waarom die kans niet groot is? Of lezen wij dit verkeerd?	Wholesale (zie bijlage 4 bij het statenvoorstel). Op basis van het dan vastgestelde dividendbeleid kan worden gezien of uitkering van een (super)dividend een mogelijkheid is.
7. Kan per Zeeuwse gemeente reeds aangegeven worden hoe zij tegen dit voorstel aankijken? M.a.w. of zij mee zullen gaan wanneer provincie ja zegt of niet? Bekend is dat raden pas in sep/okt a.s. een officieel besluit dienen te nemen, maar zij vormen gezamenlijk wel 50% van de nieuw op te richten GBE Aqua. Een indicatie van het draagvlak is wel prettig om te weten alvorens als PS een besluit te nemen.	Inclusief de Provincie Zeeland zijn er 19 aandeelhouders van PZEM. Wij hebben de 18 overige aandeelhouders gevraagd om voor 14 juli aan te geven of zij de intentie hebben deel te gaan nemen in GBE Aqua. 15 van de 18 aandeelhouders hebben aangegeven deze intentie te hebben. Inclusief de Provincie Zeeland betekent dit dat een meerderheid van ruim 90% de intentie heeft om deel te nemen in GBE Aqua. Het college van 1 gemeenten heeft nog geen besluit genomen maar wel aangegeven een positieve grondhouding te hebben om deel te gaan nemen. De Provincie Noord-Brabant en Zuid-Holland (beide 0,05%) hebben gezien hun geringe aandelenbelang aangegeven niet de intentie te hebben om deel te gaan nemen in GBE Aqua. De formele besluitvorming door de gemeenteraden vindt plaats in september/oktober 2021.

Vragen Commissie Bestuur 16 juli 2021

Vragen van Fred Walravens (fractie FVD) over Statenvoorstel ontvlechting Evides – Fiche 1K ‘Wind in de Zeilen - 73668 (agendapunt 4) en Brief GS van 8 juni 2021 aangaande Extra advies ontvlechting Evides (agendapunt 4.1)

Vragen Commissie Bestuur	Antwoorden
<u>Statenvoorstel ontvlechting Evides – Fiche 1K ‘Wind in de Zeilen</u> In het kader van Wind in de Zeilen Fiche 1K “Ontvlechten van Evides en PZEM” heeft het Rijk een aanbod gedaan om 10 miljoen Euro bij te dragen ter verbetering van het weerstandsvermogen van de provincie onder voorwaarde dat de provincie Zeeland garant staat voor de lening die GBE Aqua aangaat. <i>Het fiche 1K, ontvlechten Evides en PZEM, onderdeel van pakket Wind in de zeilen, is met dit besluit afgerond. De regiopartners komen daar niet meer op terug, ook niet wanneer er binnen Zeeland geen politieke instemming met deze oplossing gevonden kan worden. De realisatie van de ontvlechting van Evides maakt geen onderdeel uit van pakket Wind in de zeilen.</i> GS hebben aangegeven dat dit een goede deal voor Zeeland is. <u>Vragen:</u> 1. Kunnen GS aangeven of alle aandeelhouders van Evides (dan wel PZEM) zich bewust zijn van dit deel van de overeenkomst en de eventuele consequenties? 2. Hebben de aandeelhouders überhaupt wel een ongedwongen keuze om wel of niet in te stemmen met dit voorstel gezien de beschreven consequenties?	1. Alle PZEM aandeelhouders zijn op de hoogte van de besluitennotitie en het aanbod van het Rijk. Met het aanbod van € 10 miljoen van de rijksoverheid doet het Rijk meer dan hetgeen vastligt in het compensatiepakket ‘Wind in de Zeilen’. Daarin was enkel opgenomen dat er een onderzoek zou plaatsvinden naar mogelijkheden om Evides uit PZEM te ontvlechten. 2. Het is aan Provinciale Staten om in te stemmen met het aanbod het Rijk omdat zij ook garant zullen moeten staan voor de lening van GBE Aqua Holding. Het is een vrije keuze van iedere PZEM aandeelhouder om al dan niet aandeelhouder te worden van GBE Aqua B.V.

Vragen Commissie Bestuur	Antwoorden
Bij de nu voorgestelde leningvariant ontvangt het Rijk over de gehele looptijd geschat zo'n 98 miljoen Euro aan dividendbelasting uit PZEM en zo'n 26 miljoen uit AQUA. Maakt samen zo'n 125 miljoen Euro. Het Rijk draagt zelf 10 miljoen extra bij en houdt dan zelf zo'n 115 miljoen Euro over aan deze constructie. <u>Vragen:</u> 3. Kunnen GS aangeven of deze geschatte bedragen kloppen? 4. Vinden GS het een goede deal als de Zeeuwse aandeelhouders er een geschatte 115 miljoen Euro bij inschieten zonder dat het Rijk hiervoor compenseert? 5. Kunnen GS bevestigen dat deze 115 miljoen Euro grotendeels direct of indirect worden opgebracht door de Zeeuwse burger?	3. De aandeelhouders van PZEM en GBE Aqua kunnen de dividendbelasting over de ontvangen dividenden terugvragen bij de belastingdienst. Het Rijk heeft derhalve per saldo geen extra inkomsten uit dividendbelasting. 4. Zeeuwse aandeelhouders ondervinden geen nadeel van de dividendbelasting bij deze transactie, zie antwoord op vraag drie. 5. Zie beantwoording op voorgaande twee vragen.
<u>Brief GS van 8 juni 2021 over Extra advies ontvlechting Evides</u> <i>Gedeputeerde Van der Velde heeft tijdens de commissievergadering een toelichting gegeven op het proces in aanloop naar het definitieve statenvoorstel. Hierbij is aangegeven dat er alles aan gedaan zal worden om uw Staten het maximale inzicht te geven indien u besluit om garant te staan voor GBE Aqua holding die de marktwaarde voor Evides betaalt aan PZEM, in ruil voor de Evides aandelen. Gelet op het feit dat een groot deel van uw Staten behoefte heeft aan nadere duiding op een aantal aspecten en GS een zo zorgvuldig mogelijke voorbereiding van het statenvoorstel nastreeft, is besloten om in het proces nog extra extern advies te vragen. Onze vragen zullen zich richten op de volgende aspecten:</i> 1. <i>Mogelijkheden voor PZEM om direct na de ontvlechting van Evides een deel van de liquide middelen als dividend aan de aandeelhouders uit te keren die dan in de GBE Aqua holding kan worden gestort ter aflossing van de lening;</i>	

Vragen Commissie Bestuur	Antwoorden
2. <i>Mogelijkheden om afspraken over toekomstig dividend van PZEM te waarborgen en mogelijkheden ter voorkoming dat de betaalde verkoopprijs voor Evides verdampt in PZEM;</i> 3. <i>Risico's ten aanzien van staatssteun;</i> 4. <i>Extra duiding ten aanzien van de juridische splitsing die dhr. Hessing in zijn brief van 25 mei stelt als alternatief voor de koop van de aandelen tegen marktwaarde.</i> <i>Wij gaan op zoek naar gedegen en onafhankelijke adviesbureaus die bovenstaande kunnen onderzoeken. Wij gaan ervan uit dat deze onderzoeken u het noodzakelijke comfort bieden, zodat u een gedegen afweging kan maken zodra het statenvoorstel aan u voorligt.</i> <u>Vragen:</u> Ten aanzien van het gekozen adviesbureau voor extra duiding van de optie tot juridische splitsing heeft GS gekozen voor Justion Advocaten. De FVD-fractie mist in de genoemde selectiecriteria "gedegen" en "onafhankelijk" het criterium "relevante expertise". 6. Hoeveel praktijkervaring heeft Justion Advocaten met juridische splitsingen (om-niet)? 7. Kan GS aangeven of (en zo ja, welke) juridische afsplitsingen Justion Advocaten heeft afgehandeld c.q. begeleid? 8. Waarom heeft GS niet gekozen voor een adviesbureau met een palmares van gedegen en bewezen succesvolle juridische splitsingen waarbij aantoonbaar aandeelhouders het beste resultaten voorgelegd kregen (zgn. "Zuidas optie")? 9. Zijn GS bereid om alsnog deze "Zuidas optie" te laten uitvoeren?	Justion advocaten heeft een team met ondernemingsrecht advocaten die zich over dit vraagstuk hebben gebogen. Wij hebben geen enkele twijfel over de relevante expertise van dit advocatenbureau. GS ziet geen aanleiding om nog een andere advocatenbureau dit te laten beoordelen aangezien de notitie van Justion Advocaten helder is.

Provinciale Staten van de Provincie Zeeland
t.a.v. de Voorzitter
Postbus 6001
4330 LA Middelburg

Onderwerp
Extra advies
ontvlechting Evides

Zaaknummer
64781

Behandeld door

Verzonden

Middelburg, 8 juni 2021

Geachte voorzitter,

Tijdens de commissie bestuur van vrijdag 4 juni jl. zijn er een tweetal brieven van GS behandeld over de ontvlechting van Evides en het aanbod van het Rijk wat in het kader van het compensatiepakket 'Wind in de Zeilen' is ontvangen om deze ontvlechting mogelijk te maken.

Gedeputeerde Van der Velde heeft tijdens de commissie vergadering een toelichting gegeven op het proces in aanloop naar het definitieve statenvoorstel. Hierbij is aangegeven dat er alles aan gedaan zal worden om uw Staten het maximale inzicht te geven indien u besluit om garant te staan voor GBE Aqua holding die de marktwaarde voor Evides betaalt aan PZEM, in ruil voor de Evides aandelen. Gelet op het feit dat een groot deel van uw Staten behoefte heeft aan nadere duiding op een aantal aspecten en GS een zo zorgvuldig mogelijke voorbereiding van het statenvoorstel nastreeft, is besloten om in het proces nog extra extern advies te vragen. Onze vragen zullen zich richten op de volgende aspecten:

1. Mogelijkheden voor PZEM om direct na de ontvlechting van Evides een deel van de liquide middelen als dividend aan de aandeelhouders uit te keren die dan in de GBE Aqua holding kan worden gestort ter aflossing van de lening;
2. Mogelijkheden om afspraken over toekomstig dividend van PZEM te waarborgen en mogelijkheden ter voorkoming dat de betaalde verkoopprijs voor Evides verdampt in PZEM;
3. Risico's ten aanzien van staatssteun;
4. Extra duiding ten aanzien van de juridische splitsing die dhr. Hessing in zijn brief van 25 mei stelt als alternatief voor de koop van de aandelen tegen marktwaarde.

Wij gaan op zoek naar gedegen en onafhankelijke adviesbureaus die bovenstaande kunnen onderzoeken. Wij gaan ervan uit dat deze onderzoeken u het noodzakelijke comfort bieden, zodat u een gedegen afweging kan maken zodra het statenvoorstel aan u voorligt. Wij willen u er daarbij op attenderen dat de commissie bestuur van 9 juli voor behandeling van het statenvoorstel, zoals

opgenomen in de initiële planning, met dit extra onderzoek niet haalbaar wordt geacht. Alles is er op gericht om dit onderwerp tijdens de Statenvergadering op 23 juli te behandelen. Dit is alleen mogelijk indien de bestuurlijke planning hierop wordt aangepast en er een extra commissie bestuur op 16 juli wordt ingepland. GS bespreekt het statenvoorstel dan in haar vergadering van 6 juli.

Met vriendelijke groet,

Gedeputeerde Staten,

Drs. J.M.M. Polman, voorzitter

A.W. Smit, secretaris

U wordt verzocht om in uw correspondentie steeds het zaaknummer te vermelden.

Provinciale Staten van Zeeland
t.a.v. de voorzitter

Onderwerp	Zaaknummer	Behandeld door	Verzonden
Jaarbericht 202 PZEM N.V.	61913		

Middelburg, 8 juni 2021

Geachte voorzitter,

Op 26 mei 2021 vond de Algemene vergadering van Aandeelhouders PZEM N.V. (AvA) plaats. In deze vergadering is door de aandeelhouders de Jaarrekening 2020 PZEM vastgesteld. Conform de door uw Staten vastgestelde beleidsnota verbonden partijen, paragraaf 3.5., ontvangt u bijgevoegd het Jaarbericht 2020 PZEM N.V. ter kennisname (**bijlage**). In de voorliggende brief wordt een nadere toelichting gegeven op het Jaarbericht en de belangrijkste onderwerpen in de AvA.

Jaarbericht 2020 PZEM N.V.

Het jaar 2020 gaat ook bij PZEM de geschiedenis in als een uitermate bijzonder jaar. Hoewel alle (operationele) activiteiten in 2020 'gewoon' zijn doorgang hebben gevonden, heeft de wereldwijde coronacrisis ook PZEM zeker niet ongemoeid gelaten. Dit heeft zich ook laten zien in de resultaten. Het netto resultaat is in 2020 uitgekomen op EUR 21,8 mln. negatief, daar waar in 2019 nog een positief resultaat is behaald van EUR 19,8 mln. Een daling van EUR 41,6 mln. Met name de handels- en B2B verkoopactiviteiten hadden last van de effecten van Covid-19. Enerzijds was er sprake van een significante daling in afgenomen volumes. Anderzijds daalden de elektriciteitsprijzen en ook de prijzen van groene stroom certificaten (GVO's).

Bij PZEM wordt 24 uur per dag en 7 dagen in de week energie geproduceerd en verhandeld. Voor de elektriciteitsproductie beschikt PZEM over een gevarieerde productiemix met aardgas, wind, zon, biomassa en kernenergie. Ongeveer 40 procent van de elektriciteit wordt duurzaam opgewekt. De flexibele capaciteit van PZEM is van belangrijke waarde om de leveringszekerheid in Nederland te ondersteunen, wanneer wind en zon het laten afweten. Met de Sloecentrale kan PZEM gebruik maken van een schone, moderne en flexibele gasgestookte centrale. Naast eigen productie verkoopt PZEM ook de energie uit een aantal windparken voor de eigenaren van deze parken.

De opgaande lijn van de elektriciteitsprijzen vanuit het dal van februari 2016 is in 2020 door de virusuitbraak onderbroken. PZEM geeft aan dat dit effect slechts tijdelijk lijkt te zijn geweest en dat de prijzen zich nu weer op een niveau van voor de uitbraak bevinden. Indien dit zo blijft, zal ook de opgaande lijn in de resultaten van PZEM kunnen worden opgepakt.

Daarnaast heeft PZEM in de AvA een toelichting gegeven op de voortgang van de herstructurering. De herstructurering is in lijn met de door uw Staten vastgestelde aandeelhouderstrategie. Deze strategie beoogt de commerciële belangen van PZEM te vervreemden. Om dit te kunnen bereiken zal een scheiding worden aangebracht tussen de nucleaire en niet-nucleaire commerciële activiteiten van PZEM.

Coronavirus

PZEM maakte in het jaarverslag van 2019 reeds melding van de uitbraak van het Coronavirus en gaf toen aan dat de effecten van de crisis niet volledig in te schatten waren. PZEM geeft aan dat de schade aan de economie zich nog beperkt naar de energiemarkten lijkt uit te strekken maar dat ook nu de effecten van de crisis niet zijn in te schatten. PZEM beoordeelt haar financiële middelen nauwgezet. De liquiditeitspositie van PZEM is sterk met een hoeveelheid direct opvraagbare middelen die ruim voldoende is om aan de toekomstige verplichtingen te kunnen voldoen, ook als de inkomsten afnemen.

Daarbij constateert PZEM dat de organisatie, waar het de niet productie gerelateerde activiteiten betreft, uitstekend in staat is gebleken om de activiteiten vanuit huis voort te zetten.

Evides

Middels onze brief 'Ondernemingsplan PZEM NV 2021' (kenmerk 20042016) d.d. 5 januari 2021 hebben wij uw Staten geïnformeerd dat in de AvA van 17 december 2020 de RvB en RvC van PZEM de intentie hebben uitgesproken om op korte termijn het 50% aandelenbelang in Evides tegen marktconforme voorwaarden over te dragen aan een holding welke 100% eigendom is van de huidige aandeelhouders van PZEM.

Op 13 april 2021 hebben wij uw Staten geïnformeerd over het aanbod wat in het kader van 'Wind in de Zeilen' vanuit de rijksoverheid is ontvangen. In de AvA op 26 mei 2021 heeft een herbevestiging plaatsgevonden van de intentie om Evides te ontvlechten door de aandeelhouders en de RvB en RvC van PZEM.

Met vriendelijke groet,

Gedeputeerde Staten,

Drs. J.M.M. Polman, voorzitter

A.W. Smit, secretaris

Bijlagen:

1. Jaarbericht PZEM N.V. 2020

U wordt verzocht om in uw correspondentie steeds het zaaknummer te vermelden.

PZEM

JAARBERICHT 2020



Inhoudsopgave

1	Bestuursverslag 2020	
1.0	Over dit verslag	3
1.1	PZEM in 2020	4
1.2	Profiel en Kerncijfers	8
1.3	Toelichting op de financiën	15
1.4	PZEM en haar mensen	17
1.5	PZEM en Corporate Governance	20
1.6	Verslag van de Raad van Commissarissen	22
1.7	Verslag Ondernemingsraad	25
1.8	Kansen en risico's	27
1.9	Verklaring Raad van Bestuur	35
2	Jaarrekening 2020	36
3	Overige gegevens	113

1 BESTUURSVERSLAG 2020

1.0 Over dit verslag

In het jaarbericht legt PZEM N.V. (hierna: PZEM) verantwoording af over de activiteiten in 2020. In dit bericht zijn het maatschappelijke en het financiële verslag zoveel mogelijk geïntegreerd. De financiële verantwoording is opgesteld aan de hand van de International Financial Reporting Standards (IFRS) zoals aanvaard door de Europese Unie en de relevante bepalingen van het Burgerlijk Wetboek (BW).

De verslaglegging vindt plaats door PZEM N.V. (Provinciale Zeeuwse Energie Maatschappij).

PZEM in 2020

Het jaar 2020 gaat ook bij PZEM de geschiedenis in als een uitermate bijzonder jaar. Het beperken van de invloed van de effecten door de Corona-maatregelen stond in dit jaar centraal. De grootste impact werd gevoeld op de groothandelsmarkten waardoor er over 2020 een negatief resultaat is gerealiseerd.

Ondanks de uitval van de vraag naar energie als gevolg van de diverse lockdowns bevindt de elektriciteitsprijs zich na een sterke daling in het eerste kwartaal van 2020 weer in een opgaande lijn. Dit in belangrijke mate gedreven door actieve maatregelen om de energievoorziening verder te de-carboniseren met als belangrijks sturingsmechanisme het emissiehandelssysteem (EU-ETS) en het geleidelijk uit faseren van kolencentrales in Europa. Als gevolg van dit beleid is de prijs van CO₂-rechten gestegen naar een niveau van boven de 30 euro. Daarnaast worden met name in Duitsland kolencentrales en kerncentrales, die veelal basislast produceren, in hoog tempo gesloten, waardoor de bestaande overcapaciteit in die landen afneemt. Ook is de gasprijs in 2021 aan een opgaande lijn begonnen mede ingegeven door de, ondanks Corona, verder gaande economische groei in met name China.

Momenteel zijn gasgestookte centrales in Nederland de belangrijkste factor in de totstandkoming van de Nederlandse groothandelselectriciteitsprijzen. Aangezien de hogere CO₂- en gasprijs leidt tot hogere productiekosten vertaalt zich dit door in de elektriciteitsprijs. Hier heeft met name de kerncentrale baat bij.

Doordat een steeds groter aandeel van onze nationale elektriciteitsproductie uit fluctuerende en subsidie gedreven bronnen als zon en wind afkomstig is, ontstaat een extra behoefte aan regelbaar vermogen. Ondanks het toenemende belang van energieopslag verwachten wij dat efficiënte gascentrales nog vele jaren een belangrijke rol zullen spelen in het balanceren van de elektriciteitsvraag met de fluctuerende en lastig voorspelbare duurzame elektriciteitsbronnen. Daarnaast heeft PZEM ook andere assets laten aanpassen op regelbare inzet. Zo is afgelopen jaar de kerncentrale voor een deel van haar inzet regelbaar gemaakt en wordt hetzelfde gerealiseerd voor wind- en zonneparken. Met een flexibel en emissiearm portfolio is PZEM goed gepositioneerd om voordeel te behalen uit deze ontwikkelingen. Met name de kerncentrale is gebaat bij de oplopende prijs van CO₂.

PZEM is lange tijd achtervolgd door een aantal slepende rechtszaken. De voornaamste van deze resterende zaken was het conflict aangaande de koop van de aandelen Sunergy van S'Energy. Gedurende deze meer dan 10 jaar durende zaak was sprake van materiële financiële claims en meerdere beslagleggingen. We hebben deze zaak in 2020 na ruim 10 jaar achter ons kunnen laten. Hiermee is een belangrijke onzekerheid weggenomen en kan naast de invulling van de bedrijfsstrategie ook de verdere invulling van de aandeelhouderstrategie worden aangevat. Ook is er voortgang in het sinds 2017 lopende ACM onderzoek. Het onderzoek richt zich op de juiste publicatie van beschikbaarheidsdata en daarmee mogelijke handel met voorkennis. De ACM heeft het onderzoek afgesloten in 2020 en heeft PZEM inmiddels haar rapport verstrekt. PZEM heeft begin 2021 haar zienswijze op dit rapport bij de ACM ingediend en naar verwachting zal later dit jaar deze zaak in een voorlopig afrondende fase komen. PZEM ziet uit naar afronding van dit dossier. PZEM neemt compliance zeer serieus en ziet het onderzoek als een kans voor verbetering waar we graag lering uit trekken.

Het positieve momentum dat de laatste jaren is ontstaan rond kernenergie is verder ontwikkeld in 2020 zodat levensduurverlenging en zelfs nieuwbouw langzaam maar zeker bespreekbaar worden. Het bestuur van zowel PZEM en EPZ is actief bezig met beide dossiers.

Als onderdeel van het plan “wind in de zeilen” is in 2020 onderzocht of de Staat onze aandeelhouders kan helpen met de overname tegen marktconforme voorwaarden van ons belang in het waterbedrijf Evides. Wellicht kan hier in 2021 invulling aan worden gegeven hetgeen een belangrijke doelstelling vormt van de aandeelhouderstrategie.

Positie

Bij PZEM wordt 24 uur per dag en 7 dagen in de week energie geproduceerd en verhandeld. Voor de elektriciteitsproductie beschikt PZEM over een gevarieerde productiemix met aardgas, wind, zon, biomassa en kernenergie. Ongeveer 40 procent van de elektriciteit wordt duurzaam opgewekt en met een uitstoot van 100 à 115 gram CO₂ per kWh heeft PZEM de laagste emissiefactor van de traditionele energieproducenten in Nederland.

De flexibele capaciteit van PZEM is van belangrijke waarde om de leveringszekerheid in Nederland te ondersteunen, wanneer wind en zon het laten afweten. Met de Sloecentrale kan PZEM gebruik maken van een schone, moderne en flexibele gasgestookte centrale. Middels diverse gasopslag en –transportcontracten zijn ook een optimale beschikbaarheid en aanvoer van gas voor de centrales en voor klanten verzekerd. Daarnaast neemt PZEM duurzaam opgewekte elektriciteit af van een aantal grote en kleinere windparken, middels langjarige afnamecontracten (PPA's). De PPA met het grote Gemini offshore windpark en de moderne, schone en zeer flexibele Sloecentrale zijn belangrijke pijlers van de PZEM portfolio, naast het belang in EPZ (kerncentrale).

Het waterbedrijf Evides (waar PZEM 50% aandeelhouder van is) kan op een goed jaar terugkijken waarin de leveringszekerheid werd gegarandeerd zonder in het geding te komen als gevolg van de Corona virus uitbraak.

Resultaten

Over 2020 bedraagt het totale netto resultaat EUR 21,8 mln. negatief. De bijdrage van het resultaat uit de deelneming in Evides hierin is EUR 23,0 mln. positief (2019: EUR 24,3 mln. positief). Dit is een forse verslechtering ten opzichte van het positieve resultaat van EUR 19,8 mln. over 2019.

In 2019 werden we geholpen door een uitstekende rendement van de gelden die gealloceerd worden voor de amovering van de kerncentrale. Voor deze lange termijn verplichting wordt een spaarpot gevormd. De gelden in deze spaarpot worden conservatief belegd in een mix van aandelen en obligaties. Met name de rendementen op aandelen zijn in 2019 zeer sterk geweest. Hoewel deze resultaten ongerealiseerd zijn, worden zij conform de boekhoudregels meegenomen in de resultaten van PZEM. In 2020 heeft het fonds ondanks de Corona uitbraak nog steeds conform de budget verwachting gepresteerd.

Ook hebben in 2019 een aantal eenmalige posten in ons voordeel gewerkt waar in 2020 van het tegengestelde sprake was. Verdere afwijkingen in negatieve zin ten opzichte van het budget zijn toe te schrijven aan de Corona uitbraak. De prijzen daalden het eerste kwartaal van het jaar sterk. Ook was er sprake van een daling van het energiegebruik van onze klanten. Deze niet afgenomen volumes moesten vervolgens op de markt worden verkocht tegen de lagere prijzen. Ten slotte is de waarde van groene stroom certificaten sterk gedaald in 2020 als gevolg van een combinatie van een gestegen aanbod en een gedaalde vraag.

Veiligheid

Veiligheid staat bij PZEM voorop. Voor 2020 was de doelstelling voor de zogenaamde Total Reported Injury Rate (TRIR; het aantal ongevallen met verzuim in relatie tot het totaal aantal gewerkte uren) 3,0 hetgeen gelijk is aan de doelstelling uit voorgaande jaren. Helaas is deze doelstelling niet gerealiseerd en is het jaar afgesloten met een TRIR van 4,0. De ongevallen vonden allen plaats bij de deelnemingen van PZEM. Reden te meer dat veiligheid de hoogste aandacht blijft houden van het management van zowel EPZ, BMC, Sloecentrale als PZEM middels analyse van de ongevallen alsmede de bijbehorende maatregelen tot verbetering.

Toekomst

De uitwerking, uitrol en operationalisering van de strategie “Excelleren in balanceren” is in belangrijke mate afgerond in 2020. Aan onze diensten liggen mathematische modellen ten grondslag. Deze modellen zijn in 2020 naar de laatste inzichten herzien en houden rekening met de laatste verwachtingen omtrent de uitbouw van de diverse nieuwe opwekmethoden en de effecten hiervan op het gehele energiesysteem. Met deze modellen kunnen wij inspelen op de meest recente marktontwikkelingen en voorzien voor de komende jaren een gebalanceerde groei van de activiteiten. Deze modellen gecombineerd met de kennis van onze medewerkers geven ons de expertise op het gebied van balanceren. Hiermee zijn we in staat de diverse en moeilijk voorspelbare profielen van zowel aanbod als vraag optimaal te verbinden. De keuze voor data-gedreven werken binnen PZEM is daarbij randvoorwaardelijk.

Naast eigen productie verkoopt PZEM ook de energie uit een aantal windparken voor de eigenaren van deze parken. Het Gemini windpark is hier een voorbeeld van waar we trots op zijn. PZEM is dankzij de financiële positie, de kwaliteit van haar portfolio en de kracht van onze mensen goed gepositioneerd om een belangrijke en blijvende rol te vervullen in de huidige energietransitie.

De opgaande lijn van de elektriciteitsprijzen vanuit het dal van februari 2016 is in 2020 door de virusuitbraak onderbroken. Vooruit kijkende lijkt dit effect echter slechts tijdelijk geweest te zijn en bevinden de prijzen zich nu weer op een niveau van voor de uitbraak. Indien dit zo blijft zal ook de opgaande lijn in onze resultaten kunnen worden opgepakt.

De strategie van onze aandeelhouders beoogt de commerciële belangen van PZEM te vervreemden. Om dit te kunnen bereiken zal in eerste instantie een herstructurering worden doorgevoerd waarbij een scheiding wordt aangebracht tussen de nucleaire en niet-nucleaire commerciële activiteiten van ons bedrijf. Momenteel vindt de voorbereiding van deze herstructurering plaats.

Coronavirus

We maakten in het verslag van vorig jaar reeds melding van een uitbraak van een Corona virus. Waar we indertijd nog geen inschatting van de effecten konden maken kunnen we dat ook nu nog niet. Wel kijken we nu terug op een zeer bewogen jaar en zijn we in staat om in ieder geval kennis te nemen van de schade die is aangericht in de eerste 12 maanden van de uitbraak. Gelukkig hebben we ook kunnen constateren dat onze organisatie, waar het de niet productie gerelateerde activiteiten betreft, uitstekend in staat is gebleken om de activiteiten vanuit huis voort te zetten. In 2020 hebben we dan ook, waar dat kon, zo veel mogelijk vanuit huis gewerkt en zo lang dit nodig blijft zullen we dit ook in 2021 blijven doen. We blijven ons concentreren op de veiligheid en het welzijn van onze medewerkers en het garanderen van de bedrijfscontinuïteit.

Waar de schade aan de economie zich nog beperkt naar de energiemarkten lijkt uit te strekken, beoordelen we nauwgezet onze financiële middelen. PZEM heeft de afgelopen jaren een grote financiële reserve opgebouwd. Deze reserve bestaat uit effecten, deposito's en banktegoeden en is gespreid over een groot aantal partijen en heeft voor het overgrote deel een korte looptijd. De liquiditeitspositie van PZEM is sterk met een hoeveelheid direct opvraagbare middelen die ruim voldoende is om aan de verplichtingen te kunnen voldoen, ook als de inkomsten afnemen.

Een woord van dank

PZEM blijft een bijzonder mooi en tevens complex bedrijf. Het is van groot belang dat we op de steun van al onze stakeholders kunnen blijven vertrouwen zoals we al ruim 100 jaar hebben mogen doen. Aan onze bedrijfsstrategie wordt door en met onze werknemers invulling gegeven. Om deze reden is een speciaal woord van dank en waardering richting alle medewerkers van

PZEM zeker op zijn plaats. Hun professionaliteit en inzet hebben er in 2020 toe bijgedragen dat PZEM haar klanten zelfs in het jaar van de Corona virus uitbraak optimaal kon blijven bedienen.

Naast de medewerkers zijn wij ook de raad van commissarissen, de ondernemingsraad en onze aandeelhouders erkentelijk voor hun steun.

Frank Verhagen
CEO

Niels Unger
COO

1.2 Profiel en kerncijfers

Bij PZEM produceren we energie, dag in, dag uit. Daarbij wordt reeds ongeveer 40% duurzaam opgewekt in een optimale mix met flexibele conventionele productie. De PPA met wind- en zonneparken, kerncentrale, biomassacentrale en onze moderne, schone en zeer flexibele Sloecentrale vormen de pijlers van ons CO₂-arme portfolio. Op onze handelsvloer optimaliseren en verhandelen we dit portfolio 24 uur per dag, 7 dagen per week. Uiteindelijk leveren wij onze energie tegen een zo scherp mogelijke prijs aan industrieën maar ook aan supermarktketens, vakantieparken, timmerfabrieken en glastuinbouwbedrijven. In een steeds dynamischere energiemarkt bewijst PZEM haar toegevoegde waarde. Dit is altijd zo geweest!

Met de Sloecentrale kan PZEM gebruik maken van een schone, moderne en flexibele gasgestookte centrale. Middels diverse gasopslag en –transportcontracten zijn ook een optimale beschikbaarheid en aanvoer van gas voor de centrales en klanten verzekerd. Via de kerncentrale levert PZEM aan de eindgebruiker CO₂-vrije energie. Dus schoner. Daarnaast neemt PZEM duurzaam opgewekte elektriciteit af van een aantal grote en kleinere windparken, middels langjarige afnamecontracten (PPA's). De PPA met Gemini (het grootste offshore windpark van Nederland), de kerncentrale, de biomassacentrale én de moderne, schone en zeer flexibele Sloecentrale zijn belangrijke pijlers van de PZEM portfolio.

1.2.1 Merkidentiteit en belofte

Ons merk. Ons DNA

In het jaar 1919 werd de Provinciale Zeeuwse Elektrische Maatschappij opgericht. Een overheidsdienst die bijna 75 jaar lang alle Zeeuwen van stroom voorzag. In 1970 werd de naam veranderd in Provinciale Zeeuwse Energie Maatschappij, aangezien ook in de levering van aardgas werd voorzien. Meer dan 100 jaar later is PZEM nog steeds een volledig Nederlandse producent én leverancier aan bedrijven en instellingen van energie. PZEM is een stabiele factor in de energiemarkt, daarom hanteren we de vuurtoren als ons beeldmerk. Het staat niet alleen symbolisch voor het vertrouwde baken in de grillige energiemarkt maar ook voor onze Zeeuwse origine.



Betrouwbaar

Onze oorsprong ligt in het verleden, al meer dan 100 jaar een betrouwbare organisatie, onlosmakelijk met Zeeland verbonden.



Kennis

We handelen en zoeken naar oplossingen, dit hebben we altijd gedaan.



Klantgericht

We zijn een stabiele organisatie in een dynamische energie markt. Een partner in energie.

Strategie

De strategie van PZEM is gericht op groei naar een gebalanceerd portfolio, dit vertaalt zich in de volgende missie, visie en strategie:

Missie; de kracht van PZEM

PZEM heeft een toekomstbestendig productiepark door de aanwezige flexibiliteit en de lage CO₂-uitstoot. Met een 24/7 trading desk hebben we continue toegang tot alle relevante energiemarkten en is PZEM uitstekend in staat de risico's te beheersen en bijbehorende kosten te minimaliseren. Dit resulteert uiteindelijk in een effectief beheer van energieproducten voor alle klanten, zodat wij de optimale mix aan energie producten/diensten kunnen bieden tegen een scherpe prijs.

Visie; zo zien wij de wereld om ons heen

Kijkend naar de toekomst is PZEM volop bezig invulling te geven aan de uitdagingen die voortkomen uit de energietransitie. Als energiespecialist wordt dit logischerwijs ook van ons verwacht. De visie van PZEM is dat hernieuwbare energiebronnen steeds belangrijker worden in de overgang naar een CO₂-arme energievoorziening. Omdat de wind niet altijd waait en de zon niet altijd schijnt zal dit leiden tot toenemende verschillen tussen vraag en aanbod van energie. De behoefte aan flexibiliteit om de energiemarkt in balans te houden zal toenemen waardoor prijsfluctuaties extremer worden. Voor zowel vraag als aanbod is dit een steeds groter wordend risico wat beheerst moet worden. Daar zal PZEM zich in toekomst nog nadrukkelijker op richten.

Onze strategie

PZEM wil gerichte groei realiseren en toewerken naar een gebalanceerde portfolio. Met deze portfolio en continue toegang tot de energiemarkt is PZEM uitstekend in staat de risico's te beheersen en bijbehorende kosten te minimaliseren. Daarnaast gebruiken we onze kennis en ervaring om onze klanten te begeleiden in de energietransitie.

1.2.2 Kernboodschap

Kernwaardes: Betrouwbaar, kennis en klantgericht

PZEM is een *betrouwbare* Zeeuwse én daarmee Nederlandse energieproducent, die tijdens de overstap naar duurzame energiebronnen, zorg draagt voor een zekere en veilige levering van energie. Door te innoveren en *kennis en expertise* te leveren. Met deze ervaring begeleiden wij onze klanten door de energietransitie en de uitdagingen hiervan.

Verbondenheid

Wij richten ons op de basis: productie, handel en levering van energieproducten en -diensten op de zakelijke markt. Bij PZEM werken experts uit productie, handel en verkoop intensief samen om zoveel mogelijk toegevoegde *waarde en kennis te creëren voor klanten en handelspartners*.

Data gedreven

Data gedreven werken is de basis van het 'PZEM van de toekomst'. Hoe beter we gebruik kunnen maken van alle beschikbare data en modellen hoe beter we onze producten en diensten aan kunnen bieden aan onze (potentiële) klanten. Het is de basis voor de strategie van gebalanceerde groei en sluit ook aan bij onze kernwaarden:

- Betrouwbaar; data geeft de basis van vertrouwen
- Klantgericht; we hebben aandacht voor de klant
- Kennispartner; het inzetten van kennis ten behoeve van de klanten

1.2.3 Waarom PZEM



Vraag en aanbod afgestemd

Er bestaat een toenemend verschil tussen vraag en aanbod van elektriciteit. De behoefte aan flexibiliteit om de energiemarkt in balans te houden zal toenemen en prijsfluctuaties worden extremer. Voor zowel vraag als aanbod is dit een steeds groter wordend risico wat beheerst moet worden. PZEM speelt hier onder andere op in door te kiezen voor slimme flexibele oplossingen en

het juiste gebruik van beschikbare data. De vraag stemmen wij af op het aanbod, in een jaar, maand of dag. Dit is onderdeel van onze bedrijfsvoering en maakt PZEM uniek.



PZEM investeert in schone CO₂-vrije energie

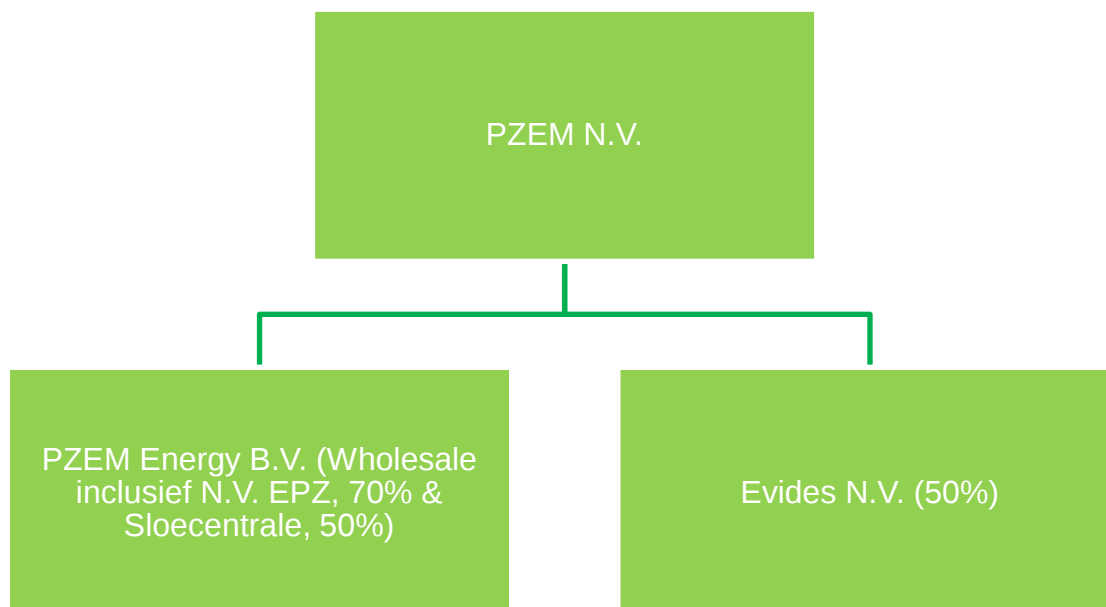
Waar het de levering van grijze stroom betreft, aan haar eindgebruiker, kiest PZEM als leverancier voor klimaat neutrale opwek, nucleair. PZEM levert daarom standaard kernenergie, tegen de prijs van grijze energie.



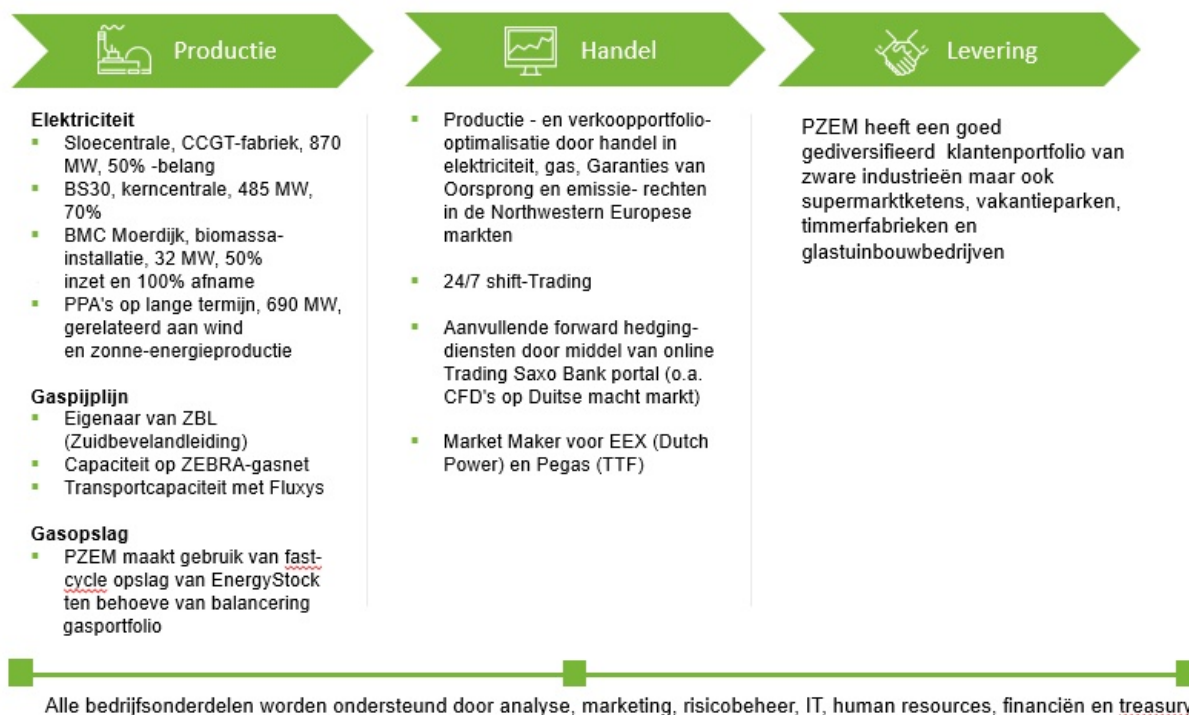
Betrouwbaar en kundig

PZEM is al meer dan 100 jaar een betrouwbare en stabiele factor in de Nederlandse energiemarkt. Dit zie je terug in de vuurtoren als beeldmerk, wat symbool staat voor vertrouwen in de grillige energiemarkt. Het legt bovendien de nadruk op onze stabiele Zeeuwse origine.

1.2.4 Organisatie per 31 december 2020



Business Overview



PZEM Portfolio

1. Sloecentrale

De Sloe gascentrale behoort tot de schoonste elektriciteitscentrales van Nederland.

Eigendom PZEM	50%
Type centrale	CCGT
Locatie	Ritthem
Brandstof	Gas
Vermogen	870 MW
Vermogensaandeel	50%

2. EPZ (BS30)

EPZ is de enige kerncentrale in Nederland voor elektriciteitsopwekking.

Eigendom PZEM	70%
Type centrale	Kerncentrale
Locatie	Borssele
Brandstof	Uranium
Vermogen	485 MW
Vermogensaandeel	70%

3. BMC Moerdijk

BMC Moerdijk is een unieke biomassacentrale, het is namelijk de enige centrale op het Europese vasteland die pluimveemest omzet in groene stroom.

Eigendom PZEM	50%
Type centrale	Biomassacentrale
Locatie	Moerdijk
Brandstof	Pluimveemest
Vermogen	32 MW
Vermogensaandeel	100%

4 Windparken

Diverse wind PPA's verspreid over Nederland.

Eigendom PZEM	0%
Type centrale	Windturbines
Locatie	Diverse locaties
Brandstof	Hernieuwbaar
Vermogen	Variërend
Vermogensaandeel	100%



A. Gasopslag

PZEM maakt gebruik van gasopslagfaciliteiten in uitgeputte zoutcavernes in het noorden van Nederland.

B. Gas Pijplijn infrastructuur

PZEM is eigenaar van de ZBL (Zuid-Beveland leiding). Bovendien heeft PZEM lange termijn toegang tot Fluxys transportcapaciteit.

C. Klantportfolio

PZEM heeft een zeer diverse klantportefeuille van middelgrote zakelijke klanten en grote industriële eindgebruikers.

D. Energieopslag – TheBattery

Een "containerbatterij" waarbij elektriciteit uit het netwerk wordt opgeslagen.

Gedragscode Autoriteit Consument en Markt (ACM)

PZEM Energy voldoet aan de gedragscode 'Leveranciers voor gegevens uit kleinverbruik-metinstrumenten die op afstand uitleesbaar zijn', zoals voorgeschreven door de ACM. De volledige tekst van de verklaring is separaat opgenomen in dit jaarbericht.

1.2.5 Sterk verbonden met de omgeving

PZEM is door haar publieke aandeelhouders en lokale werknemersbestand sterk verbonden met de omgeving. Het bedrijf staat midden in de Zeeuwse maatschappij en neemt graag haar maatschappelijke verantwoordelijkheid.

De maatschappelijke betrokkenheid van PZEM vertaalt zich in de sterke reputatie die het bedrijf in Zeeland heeft.

Ondanks dat PZEM qua omvang kleiner is geworden, heeft PZEM nog steeds veel arbeidsplaatsen voor hoogopgeleiden. Dit soort arbeidsplaatsen zijn schaars binnen Zeeland, waardoor PZEM een belangrijke rol blijft vervullen binnen de Zeeuwse maatschappij.

1.2.6 Maatschappelijke verantwoordelijkheid

Bij de maatschappelijke verantwoordelijkheid ligt de nadruk op de energieactiviteiten van het bedrijf en wil PZEM de energieproductie uitvoeren met een zo laag mogelijke CO₂-uitstoot.

Waterbedrijf Evides, waarin PZEM een belang heeft van 50%, is niet meegenomen in dit verslag. Evides brengt via www.evides.nl zelf verslag uit over het MVO-beleid en de activiteiten die hieruit voortvloeien.

De belangrijkste informatie over de elektriciteitsproductie van PZEM onderdelen is in dit hoofdstuk samengevat weergegeven. Uitvoeriger informatie is te vinden op www.epz.nl, www.sloecentrale.nl en www.bmcmoerdijk.nl.

Financiële verantwoording

De financiële verantwoording is opgesteld aan de hand van de International Financial Reporting Standards (IFRS) zoals aanvaard door de Europese Unie en de relevante bepalingen van het Burgerlijk Wetboek (BW2 Titel 9). PZEM heeft een aantal belangrijke activiteiten die samen met partners, in de vorm van een joint operation, worden gedreven.

De activiteiten die in een aparte juridische entiteit worden uitgevoerd, en waar PZEM gelijke rechten en verplichtingen als de partners heeft uit hoofde van aandeelhouderschap en als afnemer, wordt sinds 2013 voor het aandeel in alle afzonderlijke activa, passiva, opbrengsten en kosten, bij de cijfers opgeteld. Dit geeft meer inzicht in de opbouw van het vermogen en het resultaat.

Financiële kerncijfers (in EUR mln.)	2020	2019	2018	2017
Netto-omzet	549	574	602	601
Bruto marge operationeel	104	114	87	72
EBITDA ¹	41	64	17	18
Netto resultaat	(22)	20	(54)	314
Genormaliseerd resultaat voor belasting ²	(33)	(13)	(72)	(73)
Investerings in (im)materiële vaste activa	20	21	23	38

¹ Operationeel resultaat vermeerderd met afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen

² Gecorrigeerd voor het resultaat van verkochte bedrijfsactiviteiten, voor bijzondere waardeverminderingen, voor de invloed van voorzieningen voor onrendabele contracten en voor rendementen behaald op het amoveringsfonds voor de kerncentrale

Omzetverdeling (in EUR mln.)	2020	2019	2018	2017
Levering van en handel in elektriciteit	485	494	496	482
Levering van en handel in gas	64	80	106	119
Totaal netto-omzet	549	574	602	601

Het genormaliseerde resultaat komt in 2020 lager uit dan in het voorgaande jaar. De voornaamste oorzaken hiervoor zijn enerzijds de negatieve effecten van de coronacrisis op de resultaten van de handels- en B2B activiteiten. Anderzijds is het rendement van de duurzame participaties in het SET fund in 2020 negatief, waar in 2019 nog sprake was van een positieve waardeontwikkeling.

De jaarrekening 2020, waarin de volledige financiële verantwoording is opgenomen, is te vinden vanaf pagina 36.

1.3 Toelichting op de financiën

PZEM in het jaar van Covid-19

Hoewel alle (operationele) activiteiten in 2020 'gewoon' zijn doorgang hebben gevonden, heeft de wereldwijde coronacrisis ook PZEM zeker niet ongemoeid gelaten. Het netto resultaat is in 2020 uitgekomen op EUR 21,8 mln. negatief, daar waar in 2019 nog een positief resultaat is behaald van EUR 19,8 mln. Een daling van EUR 41,6 mln. Met name de handels- en B2B verkoopactiviteiten hadden last van de effecten van Covid-19. Enerzijds was er sprake van een significante daling in afgenomen volumes. Anderzijds daalden de elektriciteitsprijzen en ook de prijzen van groene stroom certificaten (GVO's).

Waar in 2019 een zeer hoog rendement werd gemaakt, op gealloceerde middelen voor de toekomstige amovering van de kerncentrale, was dit begin 2020 precies omgekeerd. De waarde van de beleggingen trokken later in 2020 wel weer volledig bij, waardoor er uiteindelijk nog sprake was van een positieve waardeontwikkeling in 2020.

Effect van marktontwikkelingen

Een daling van de elektriciteitsprijzen werd eind 2019 al ingezet en werd in eerste instantie door de dreiging van Covid-19 versterkt met een dieptepunt medio maart 2020. Vanaf dit moment is er weer sprake van een stijgende trend. De vooruitzichten voor de komende jaren zijn in 2020 per saldo niet verslechterd ten opzichte van een jaar geleden. Met name de kerncentrale profiteert van hogere elektriciteitsprijzen. De gasgestookte Sloecentrale is afhankelijk van zowel de elektriciteitsprijzen, de gasprijzen en de prijzen voor CO2 certificaten.

Omzet en brutomarge

De omzet kwam in 2020 uit op EUR 549,1 mln. In 2019 was de omzet nog EUR 574,2 mln. Deze daling is met name veroorzaakt binnen het zakelijke (B2B) segment. Doordat PZEM drie jaar geleden een focus heeft aangebracht op enkele klantsegmenten is de omzet in 2020 verder teruggelopen, omdat de verkoopvolumes nu lager zijn. Vanaf 2021 wordt juist een omzet groei verwacht in het zakelijke segment.

Per saldo is de omzet uit de productie van de centrales en van de maatwerkcontracten (bijvoorbeeld verkochte stroom die is opgewekt door windpark Gemini) wel gestegen ten opzichte van voorgaand jaar.

De brutomarge daalde in 2020 met EUR 21,8 mln. naar EUR 109,1 mln. (2019: EUR 130,9 mln.). Voor een groot deel is deze daling het gevolg van de reeds genoemde lagere resultaten uit handelsactiviteiten en zakelijke verkopen, maar ook lagere overige bedrijfsopbrengsten en een lager resultaat uit de reële waarde mutatie van de handelsportefeuille dragen bij aan de verslechtering.

Bedrijfslasten

Een ander gevolg van Covid-19 was dat bij de onderhoudswerkzaamheden aan onze centrales meerdere niet noodzakelijke werkzaamheden zijn doorgeschoven naar de volgende onderhoudsstop in 2021. Onder andere hierdoor zijn de kosten van derden gedaald (4,8% minder). Het aantal medewerkers van PZEM inclusief proportioneel geconsolideerde groepsmaatschappijen is in 2020 nagenoeg gelijk gebleven op 399 FTE. Met name door cao stijgingen zijn de personeelskosten wel met 3,6% toegenomen.

De afschrijvingslasten zijn in 2020 met EUR 48,7 mln. nagenoeg gelijk aan 2019 (EUR 48,3 mln.). Een aanpassing van de rekenrente leidde in 2019 tot een extra dotatie aan voorzieningen. In 2020 is daarentegen sprake van een vrijval van de voorziening voor de amovering van de kolencentrale van EPZ waardoor per saldo de overige bedrijfskosten met EUR 4,2 mln. afnemen naar EUR 1,8 mln. (2019: EUR 6,0 mln.).

Financiële baten en lasten

De financiële baten daalden ten opzichte van 2019 met EUR 19,9 mln. naar EUR 11,3 mln. Deze baten bestaan met name uit het rendement op de gelden in Stichting Beheer Ontmantelingsgelden

Kerncentrale Borssele. Naast de verplichte belegging van EPZ via de stichting heeft PZEM zelf een deel van de eigen middelen sinds december 2018 in hetzelfde fonds belegd. Zoals eerder vermeld waren de resultaten in 2019 extreem hoog en zijn de rendementen in 2020 ook nog boven verwachting uitgekomen. De rentelasten van de lening van de Sloecentrale lagen in 2020 in lijn met 2019. De rentedotaties op voorzieningen waren in 2020 met EUR 6,3 mln. lager dan in 2019 (EUR 8,8 mln.).

Kasstroom en investeringen

De kasstroom van PZEM is in 2020, ondanks het negatieve operationele resultaat, nog steeds positief. De voornaamste oorzaak hiervan is het vrijvallen van een gestelde garantie (cash covered) in verband met een rechtszaak. De kasstroom (gecorrigeerd voor uitzettingen) in 2020 komt uit op EUR 80,5 mln. positief, waarvan EUR 1,0 mln. toename van kaspositie en EUR 79,5 mln. toename van uitgezette middelen. In 2019 was deze kasstroom EUR 52,3 mln. positief, waardoor er sprake is van een verbetering van EUR 28,2 mln. De reden voor deze verbetering betreft met name een hogere positieve werkkapitaalontwikkeling (EUR 81,5 mln. hoger) in 2020. De negatieve kasstroom uit het bedrijfsresultaat in combinatie met een hogere aanwending van voorzieningen (samen EUR 34,5 mln. meer negatief in 2020) en hogere investeringsuitgaven (EUR 19,1 mln. meer negatief in 2020) hebben een tegengesteld effect.

De kasstroom uit operationele activiteiten is in het afgelopen jaar EUR 123,3 mln. positief (EUR 77,6 mln. positief in 2019). De verdere verbetering van werkkapitaal wordt met veroorzaakt door het terugontvangen van een gestelde garantie en verder afgenomen margin verplichtingen voor de handelsactiviteiten. In 2018 liep de werkkapitaalbehoefte voor deze margin verplichtingen op door sterk stijgende marktprijzen. In 2019 vloeiende een groot deel van deze kasuitgave weer terug, maar ook in 2020 werd hieruit nog geld ontvangen door de afwikkeling van de betreffende handelsposities.

Het verslechterde bedrijfsresultaat van de wholesale activiteiten in 2020 heeft, in combinatie met een hogere aanwending van voorzieningen, een tegengesteld effect. Ook in 2020 levert de deelneming in waterbedrijf Evides een positieve bijdrage aan de kasstroom middels uitkering van EUR 15 mln. dividend.

De kasstroom uit investeringsactiviteiten komt uit op EUR 29,0 mln. negatief (EUR 9,9 mln. negatief in 2019). De investeringskasstroom bestaat met name uit onderhouds- en vervangingsuitgaven van EPZ en Sloecentrale en anderzijds uit stortingen van EPZ in het amoveringsfonds van de kerncentrale. Daarnaast vond in 2020 een verbouwing plaats van het hoofdkantoor van PZEM waarbij ook een investering in een energieopslagsysteem op eigen terrein ("The Battery") per ultimo jaar onderhanden was. In 2019 werden gelden ontvangen uit de verkoop van twee participaties van het SET fund en uit de verkoop van het PZEM hoofdkantoor in Middelburg.

Vermogenspositie, solvabiliteit en liquiditeit

Het totaal van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten bedroeg in 2020 EUR 30,4 mln. positief (2019: EUR 66,0 mln. positief). Naast het netto resultaat zijn er met name nog mutaties in de waarde van de derivatenportefeuille die via het niet-gerealiseerde resultaat worden gerapporteerd. Deze hadden in 2020 een positief effect van EUR 52,2 mln. (2019: EUR 46,1 mln. negatief).

Het eigen vermogen inclusief netto resultaat lopend boekjaar bedraagt EUR 1.377,0 mln. De solvabiliteit nam door een hoger eigen vermogen bij een lager balanstotaal in 2020 toe tot 61,8% per ultimo 2020 (2019: 58,9%). De liquiditeit (current ratio) steeg eveneens van 3,6 per ultimo 2019 naar 4,8 per ultimo 2020.

1.4 PZEM en haar mensen

Vanaf 2016 heeft de organisatie vooral in het teken gestaan van reorganisatie en herstructurering. In 2020 is de focus binnen PZEM verlegd naar een organisatie die zo optimaal mogelijk is ingericht om invulling te kunnen geven aan de strategische doelstellingen. Dat is tot uiting gekomen in het openstellen en invullen van vacatures binnen diverse onderdelen van de organisatie.

Daarnaast kunnen we niet heen om het effect dat het coronavirus heeft op de manier waarop we werken en op de gezondheid en het welbevinden van de medewerkers binnen PZEM.

Beide onderwerpen worden hieronder kort toegelicht aan de hand van een aantal cijfers en kengetallen.

Instroom & uitstroom

Per 1 januari 2020 telde PZEM (exclusief EPZ, Sloecentrale en Evides) 134 medewerkers waarvan 20 in de mobiliteitsfase of met een nul-uren contract op basis van het Sociaal Plan.

Het personeelsbestand van PZEM is het afgelopen jaar afgenomen naar 127 personen (114,6 FTE). Dit betreft de stand per 31 december 2020. Dit wordt veroorzaakt door het vertrek van medewerkers die al eerder boventallig zijn geworden en gebruik hebben gemaakt van de 60+ regeling uit het Sociaal Plan. Zij zijn in 2020 met pensioen gegaan, danwel vrijwillig vertrokken in verband met een nieuwe baan of een andere reden. In totaal zijn zes medewerkers uitgestroomd samenhangend met het Sociaal Plan. Verder zijn vier medewerkers op eigen verzoek uitgestroomd en tenslotte zijn er drie medewerkers uitgestroomd vanwege overige redenen. Ongeveer twee derde deel van de uitstroom was voorzien of gepland.

In 2020 heeft PZEM in totaal twaalf talentvolle medewerkers weten aan te trekken. De helft is reeds in 2020 gestart; de andere helft start in het eerste kwartaal van 2021. Het betreft deels vervanging van medewerkers die zijn vertrokken, maar ook instroom op vacatures die (reeds langere tijd) open stonden om de strategische doelstellingen te realiseren. Ook is er een trainee gestart in aanvulling op de gebudgetteerde formatie.

PZEM blijft gebruik maken van tijdelijke krachten, indien deze nodig zijn voor bepaalde specialismen, projecten of piekwerkzaamheden. PZEM wil de doorstroming van eigen medewerkers echter stimuleren om zo het eigen potentieel zoveel mogelijk te benutten, te laten groeien en te behouden voor de organisatie. In alle gevallen wordt er een zorgvuldige afweging gemaakt tussen eigen personeel of het aantrekken van tijdelijk extern personeel.

Formatie en bezetting

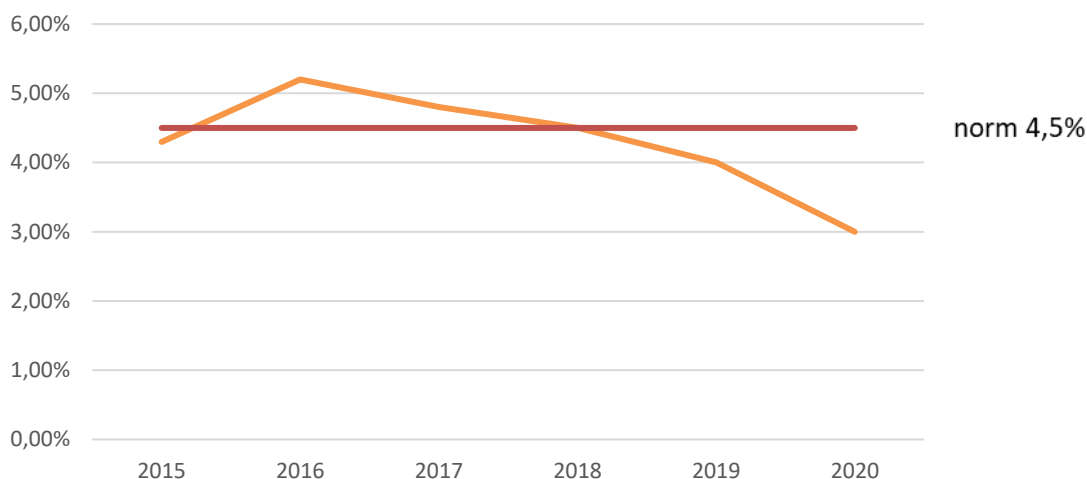
Het personeelsbestand van PZEM had op 31 december 2020 een omvang van 127 personen of 114,6 FTE, exclusief EPZ, Sloecentrale en Evides.

Bij PZEM is 73% van de medewerkers man en 27% vrouw. De gemiddelde leeftijd bedraagt in 2020 46 jaar en is daarmee iets toegenomen ten opzichte van 2019 (43,5 jaar). Op directieleden na, valt iedereen bij PZEM onder de CAO voor productie- en leveringsbedrijven. 91% van de medewerkers heeft een contract voor onbepaalde tijd; 9% heeft een contract voor bepaalde tijd. Het aandeel contracten voor onbepaalde tijd is daarmee iets toegenomen ten opzichte van 2019 (89%). Bij nieuwe instroom uit 2018 en 2019 is het contract in 2020 in een aantal gevallen omgezet naar onbepaalde tijd.

Ziekteverzuim

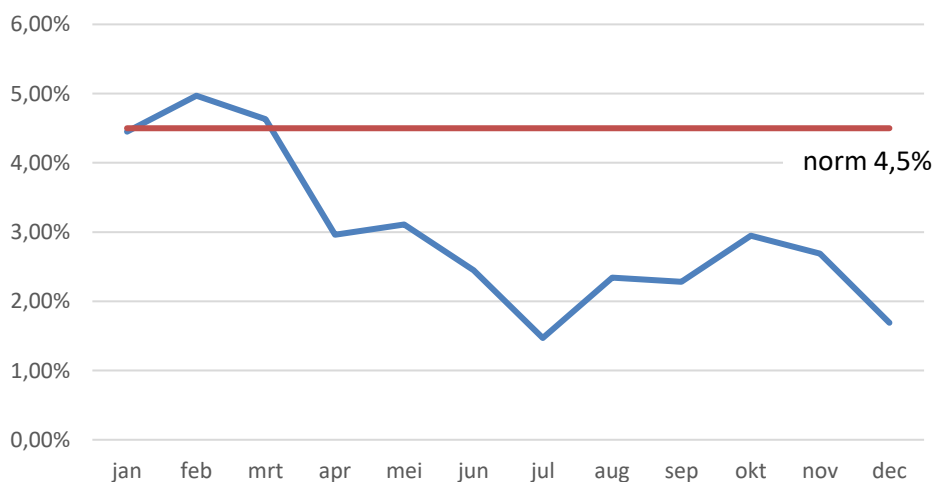
In 2020 bedraagt het gemiddelde ziekteverzuim van PZEM (exclusief EPZ, Sloecentrale en Evides) 3,0%. Het verzuim is verder afgenomen ten opzichte van 2019 (4,0%). Dit percentage ligt binnen de door PZEM gestelde norm van 4,5%. Langdurig verzuim is met name gecentreerd binnen het mobiliteitsbureau / werkbegeleiding en de B2B afdeling. Ultimo 2020 lag het ziekteverzuim op 1,7%.

Ontwikkeling ziekteverzuim 2015 - 2020



Ondanks het Corona-virus is het ziekteverzuim bij PZEM in 2020 laag en gedurende de zomermaanden zelfs historisch laag. Dit kan grotendeels worden verklaard doordat het merendeel van de medewerkers vanaf maart 2020 vanuit huis werkt en daarmee ook de werktijd meer flexibel kan indelen. Medewerkers melden zich minder snel ziek en compenseren door op andere tijdstippen/momenten te werken wanneer ze zich beter voelen.

Ontwikkeling ziekteverzuim 2020



Coronavirus en arbeidsomstandigheden

Door de uitbraak van het coronavirus heeft het begrip arbeidsomstandigheden een geheel nieuwe dimensie gekregen. Vanaf maart 2020 werken nagenoeg alle medewerkers van PZEM volledig vanuit huis. Er is een Corona recover team opgericht met vertegenwoordiging vanuit directie, BHV, HR en het Facilitair Bedrijf. Er is een set aan maatregelen gedefinieerd om op een veilige manier de bedrijfsactiviteiten te kunnen continueren en diverse faciliteiten zijn aangeboden om ook vanuit huis verantwoord en efficiënt te kunnen werken en met elkaar in verbinding te blijven. Veiligheid en gezondheid van een ieder staan daarbij voorop. Ook wordt periodiek vanuit het Corona recover team gecommuniceerd over de ontwikkeling van maatregelen en impact op de organisatie. Leidinggevendenden vervullen een nóg belangrijkere rol naar hun medewerkers om via frequent overleg op de hoogte te blijven van diverse zaken die spelen en van het algemeen welbevinden van de medewerkers van PZEM.

Herijking beoordelings- en beloningsbeleid

In 2019 is een project gestart met als doel zowel het beoordelings- als ook het beloningsbeleid te moderniseren en optimaal te laten aansluiten bij de organisatie en strategische doelstellingen. Er is een benchmarkonderzoek uitgevoerd waarbij het beloningsniveau van PZEM is vergeleken met de markt. Dit vormt de basis voor het vaststellen van een passend beloningsbeleid.

In het proces van de jaarlijkse personeelsbeoordeling heeft de Ondernemingsraad, na een uitgebreid traject, instemming verleend voor het loskoppelen van beoordelingsresultaten en een jaarlijkse salarisverhoging. In 2020 is gestart met het voeren van ‘toekomstgesprekken’ in plaats van functionerings- en beoordelingsgesprekken. Belangrijkste doel hierbij is een kwaliteitsverbetering van de gesprekken tussen leidinggevenden en medewerkers, waarbij persoonlijke ontwikkeling, aansluiten van individuele doelen bij organisatiedoelen, ambities en optimale inzet van kwaliteiten centraal staan. Een eerste evaluatie medio 2020 heeft laten zien dat de toekomstgesprekken positief gewaardeerd worden door zowel leidinggevenden als medewerkers en de kwantiteit en kwaliteit van de gesprekken en gespreksonderwerpen verhoogd is.

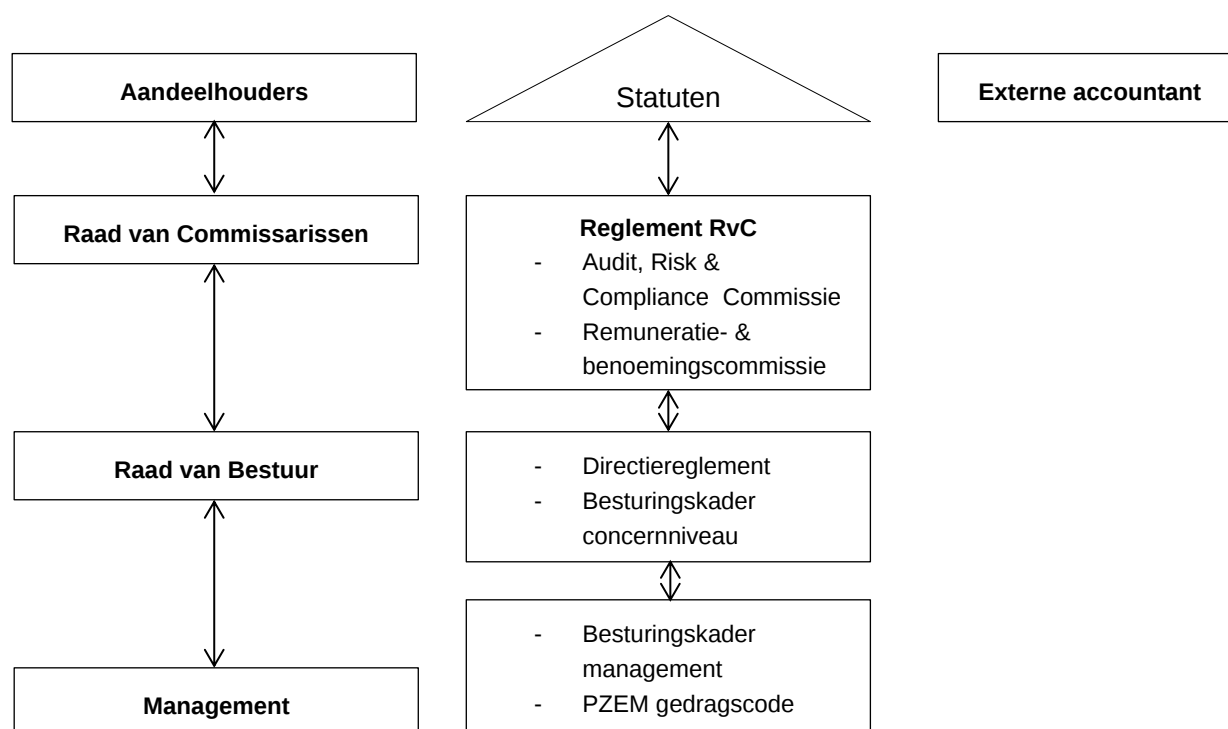
In aanvulling hierop zijn voorstellen uitgewerkt om het beloningsbeleid te moderniseren. Het aantrekken en behouden van medewerkers in met name het hogere segment is in 2020 nog meer van belang teneinde de strategische doelstellingen te kunnen realiseren. Voor diverse vacatures is het belangrijk om niet alleen regionaal, maar ook nationaal of zelfs internationaal concurrerend te zijn op het gebied van arbeidsvoorwaarden. De voorstellen die vanuit het project ‘herijking beoordelings- en beloningsbeleid’ zijn gepresenteerd, zijn gericht op verruiming van de bestaande salarisschalen, een snellere salarisontwikkeling aan het begin van de schaal in lijn met ontwikkelingen in de markt en het verder terugdringen van diverse uitzonderingen en daarmee het vereenvoudigen van het beloningsbeleid. De voorstellen voor het nieuwe beleid zijn geformuleerd op basis van de resultaten van het eerder genoemde benchmarkonderzoek en met inbreng vanuit diverse geledingen van de organisatie, waaronder ook een vertegenwoordiging vanuit de Ondernemingsraad. Ook in 2021 zal dit project verder worden voortgezet waarbij de focus vooral op variabele beloningscomponenten en secundaire arbeidsvoorwaarden zal komen te liggen.

1.5 PZEM en Corporate Governance

Goed ondernemerschap, integer handelen, respect, toezicht, transparante verslaglegging en het anderszins afleggen van verantwoording vormen de belangrijkste leidraad voor het corporate governancebeleid van PZEM. PZEM volgt op vrijwillige basis de Nederlandse Corporate Governance Code, die is opgesteld voor in Nederland aan de beurs genoteerde vennootschappen. De best practice-bepalingen worden gevolgd, voor zover van toepassing op PZEM.

Structuur

PZEM N.V. is een structuurvennootschap in de zin van artikel 2:154 van het Nederlandse Burgerlijk Wetboek. De betrokkenheid van de Algemene Vergadering (AV) en Raad van Commissarissen (RvC) bij de gang van zaken van de onderneming heeft zijn weerslag gevonden in statuten en diverse reglementen. Daarin is ook vastgelegd waar goedkeuring nodig is van de RvC, dan wel de AV, op voorgenomen directiebesluiten met betrekking tot investeringen en/of overnames of bij het afstoten van (delen) van de onderneming. Per 1 juli 2017 zijn de gewijzigde statuten van PZEM van kracht en is het bedrag, waarvoor instemming van de aandeelhouders van PZEM vereist is, aangepast.



Raad van Bestuur

De verantwoordelijkheden en bevoegdheden van de Raad van Bestuur (RvB) zijn vastgelegd in het directiereglement. Hierin zijn onder andere de leden van de RvB en de diverse bestuurstaken verdeeld, zijn de interne procuraties geformuleerd, is de besluitvorming binnen de RvB vormgegeven en zijn de uit de Nederlandse Corporate Governance Code voortvloeiende regels neergelegd, zoals regels betreffende tegenstrijdige belangen van leden van de RvB.

PZEM onderschrijft de regelgeving over de evenwichtige verdeling in de RvB conform art. 391.7 titel 9 Boek 2 BW zoals deze per 1 januari 2013 van kracht geworden is. De RvB bestaat slechts uit twee functies die ook na de personele mutaties in 2018 nog steeds bekleed worden door twee mannen. Bij een toekomstige vacature in de RvB zal de RvC zich opnieuw inspannen om een geschikte vrouwelijke kandidaat te vinden. De RvC zelf voldoet wel aan deze evenwichtige verdeling.

Raad van Commissarissen

De RvC van PZEM houdt toezicht op het totale functioneren van de onderneming, inclusief de nagestreefde beleidsregels en de behaalde resultaten door de RvB, de financiële positie, het risicoprofiel van de vennootschap en de financiële verslaglegging. Daarnaast vervult de RvC de rol van sparring partner van de RvB. Om die rol goed in te vullen, heeft de RvC een profiel dat aansluit bij dat van de onderneming. De profielschets zoals deze in 2010 door de RvC is opgesteld, geeft inzicht in de kwaliteiten die leden dienen te bezitten, één en ander met inachtneming van het versterkte voordrachtrecht van de Ondernemingsraad (OR).

Ook op het punt van de samenstelling (onafhankelijkheid, diversiteit naar leeftijd, achtergrond en expertise) voldoet de RvC aan de Code en aan artikel 391.7 BW2. Taken en bevoegdheden, evenals interne besluitvormingsprocessen en de rol van de voorzitter van de RvC, zijn opgenomen in een RvC-reglement. Daarin zijn ook zaken neergelegd, als de periodieke evaluatie van het eigen functioneren, conform het gestelde in de Governance Code.

Hoewel besluitvorming plaatsvindt op voltallig RvC niveau kent de RvC twee subcommissies, te weten de Audit, Risk & Compliance Commissie en de Remuneratie- en benoemingscommissie.

Aandeelhouders

De rol van de aandeelhouders van PZEM en de bevoegdheden van de Algemene Vergadering (AV) zijn vastgelegd in de statuten. Aandeelhouders van PZEM zijn betrokken en gedreven, mede ingegeven door hun publieke karakter (allen zijn gemeenten of provincies). Door de ruime bevoegdheden die de AV van PZEM krachtens de statuten heeft, is de wijze waarop aandeelhouders hun stemrecht uitoefenen van grote invloed op de gang van zaken binnen de onderneming.

In het verslagjaar hebben twee formele Algemene Vergaderingen plaatsgevonden.

Ondernemingsraad

In het geheel van statuten, reglementen en andersoortige overeenkomsten mag de relatie met de OR van de PZEM niet onvermeld blijven. Een relatie die ingegeven is door wederzijds respect heeft vorm gekregen in een gestructureerd overleg tussen bestuurder en de OR.

Compliance

Voor PZEM geldt dat de relatie met de ACM en AFM goed is. Vanuit interne en externe audits zijn in het verslagjaar geen vermeldenswaardige feiten naar voren gekomen.

Wel is er voortgang in het sinds 2017 lopende ACM onderzoek. Het onderzoek richt zich op de juiste publicatie van beschikbaarheidsdata en daarmee mogelijke handel met voorkennis. De ACM heeft het onderzoek afgesloten in 2020 en heeft PZEM inmiddels haar rapport verstrekt. PZEM heeft begin 2021 haar zienswijze op dit rapport bij de ACM ingediend en naar verwachting zal later dit jaar deze zaak in een voorlopig afrondende fase komen.

In het verslagjaar is geen gebruik gemaakt van het doen van meldingen over ongewenst gedrag op basis van de zogenaamde Klokkenluidersregeling.

1.6 Verslag van de Raad van Commissarissen

De Raad van Commissarissen brengt verslag uit over zijn activiteiten in 2020. Ook rapporteren wij over de wijze waarop de raad zijn toezichthoudende en adviserende taak heeft ingevuld.

Samenstelling

De Raad van Commissarissen van PZEM N.V. bestond in 2020 uit de volgende leden:
de heer ir. G.A.F. (Gerard) van Harten (voorzitter)
mevrouw mr. W.J.N. (Wendela) van Uchelen (vicevoorzitter)
de heer drs. B.A. (Björn) Fermin (secretaris)

Commissies

De Raad van Commissarissen hanteert als uitgangspunt dat vrijwel alle onderwerpen besproken worden in de voltallige raad. Vanuit een collectieve verantwoordelijkheid is in de visie van de Raad van Commissarissen dan ook geen plaats voor tal van commissies, samengesteld uit zijn leden die primaire verantwoordelijkheid zouden dragen op deelterreinen. Een uitzondering heeft de raad gemaakt voor de Audit, Risk & Compliance Commissie en de Remuneratie- en benoemingscommissie. Dit is in lijn met de Nederlandse Corporate Governance Code.

Vergaderingen en overige activiteiten

De Raad van Commissarissen heeft in 2020 twaalf maal vergaderd in aanwezigheid van de Raad van Bestuur, waarvan eenmaal op locatie (kantoor Middelburg), eenmaal telefonisch en tien maal via een online Teams-vergadering.

Tijdens deze vergaderingen zijn onder meer de volgende onderwerpen behandeld:

- Financiële onderwerpen, zoals kwartaalrapportages, het jaarbericht en het Financieel Plan met de operationele en financiële doelstellingen van de vennootschap;
- De PZEM bedrijfsstrategie en daaruit voortvloeiende strategische kwesties, waaronder verkoop van bedrijfsonderdelen en (des)investeringen;
- Health, Safety, Security & Environment in de verschillende bedrijfsonderdelen;
- De maatregelen naar aanleiding de Covid-19 crisis;
- De belangrijkste risico's van het gevoerde beleid;
- Personeelsbeleid, inclusief het management development beleid;
- Risicomanagement;
- Dividendbeleid;
- Investeringsbeleid en belangrijke investeringen en desinvesteringen;
- Financieringsbeleid;
- Fiscale zaken;
- Corporate governance, waaronder het bezoldigingsbeleid voor de Raad van Bestuur.

De Raad van Commissarissen sprak regelmatig met de Raad van Bestuur over de bedrijfsstrategie. Met name over de verdere uitvoering van de aandeelhoudersstrategie tot vervreemding van de commerciële activiteiten van PZEM.

De Raad van Bestuur en leden van de Raad van Commissarissen namen deel aan het overleg met de aandeelhouderscommissie. In dat overleg, dat in 2020 acht maal plaatsvond, is gesproken over de bedrijfsstrategie van PZEM en de uitvoering van de aandeelhoudersstrategie.

Leden van de Raad van Commissarissen hebben met de Ondernemingsraad overleg gehad over de stand van zaken en de bedrijfsstrategie.

Gedurende het verslagjaar heeft de Raad van Commissarissen zich periodiek door de Raad van Bestuur van PZEM N.V. en de directie van EPZ laten informeren over de situatie bij EPZ. Onderwerpen waren onder meer de veiligheid, de amovering van de restkern en de discussie over een mogelijke bedrijfsduurverlenging na 2033 van de kerncentrale te Borssele.

Als gevolg van Covid-19 is de RvC in 2020 niet in staat geweest om bedrijfsbezoeken bij dochterondernemingen af te leggen. De planning hiervan zal hervat worden zodra de overheidsmaatregelen dat toelaten.

De Raad van Commissarissen heeft ook een aantal maal buiten aanwezigheid van de Raad van Bestuur vergaderd. Belangrijke onderwerpen waren hierbij:

- De bedrijfsstrategie;
- De evaluatie van het functioneren van de Raad van Bestuur en zijn leden;
- Het vaststellen van de bezoldiging van de leden van de Raad van Bestuur.

Buiten aanwezigheid van de Raad van Bestuur heeft de Raad van Commissarissen daarnaast het eigen functioneren geëvalueerd. Daarbij werd stilgestaan bij de belangrijkste taken en verantwoordelijkheden van de Raad (toezicht en advies) en kwamen cultuur- en gedragsaspecten en verbeterpunten aan de orde.

Audit, Risk & Compliance Commissie

De Audit, Risk & Compliance Commissie bestond in 2020 uit de volgende leden: De heer Fermin (voorzitter) en de heer Van Harten.

De commissie is in het verslagjaar vier maal bijeengekomen.

De volgende onderwerpen zijn besproken:

- Werkzaamheden en rapportages van de externe accountant;
- Financieel Plan;
- Kwartaalrapportages, halfjaarbericht, jaarrekening, IFRS;
- Financiële uitkomsten van projecten en investeringen;
- Liquiditeitsprognoses en -beheer;
- Risicomanagement;
- Fiscale zaken;
- Opbouw en inrichting van de financiële functies;
- (Des)investeringsvoorstellen
- Financiële effecten Covid-19 crisis.

De leden van de Raad van Bestuur en de manager Finance & Control, alsmede de externe accountant namen deel aan de vergaderingen. De Audit, Risk & Compliance Commissie sprak ook buiten de aanwezigheid van de Raad van Bestuur met de externe accountant.

Remuneratie- en benoemingscommissie

Deze commissie bestaat uit de heer Van Harten (voorzitter) en mevrouw Van Uchelen. In het verslagjaar is de commissie twee maal bijeen geweest. Voornaamste activiteit was het uitvoeren van functioneringsgesprekken met de Raad van Bestuur en evaluatie van de beloning directiefuncties.

De leden van de commissie hebben in de eerste helft van 2020 een functioneringsgesprek gevoerd met zowel de CEO alsook met de COO.

Samenstelling statutair bestuur

De Raad van Bestuur bestond in 2020 uit de heren F. (Frank) Verhagen (CEO) en N.C. (Niels) Unger (COO).

Jaarrekening

De Raad van Commissarissen nam met instemming kennis van het door het statutaire bestuur voorgelegde bestuursverslag over het boekjaar 2019, de jaarrekening en de toelichting daarop. Op grond daarvan heeft de Raad van Bestuur de jaarrekening 2019 opgemaakt. De Raad van Commissarissen heeft aan de Algemene Vergadering voorgesteld deze zonder voorbehoud vast te stellen. De Algemene Vergadering van mei 2020 heeft de jaarrekening 2019 vastgesteld. Op voorstel van de Raad van Commissarissen is over dat boekjaar wederom geen dividend uitgekeerd.

aan de aandeelhouders. De Algemene Vergadering verleende vervolgens kwijting aan de directie voor het gevoerde bestuur en aan de Raad van Commissarissen voor het gehouden toezicht.

Namens de Raad van Commissarissen van PZEM N.V.
Ir. Gerard van Harten
Voorzitter

Personalia Raad van Commissarissen

Dhr. ir. G.A.F. (Gerard) van Harten

Nationaliteit: Nederlandse

In functie: 25 september 2015

Lopende termijn: tot 20 december 2023

Beroep/hoofdfunctie: voormalig voorzitter Raad van Bestuur Dow Benelux B.V.

Relevante nevenfuncties van 1 januari 2020 tot 14 april 2021 (of een gedeelte daarvan):

- lid RvT Stichting Biobased Delta;
- bestuurslid Roosevelt Institute of American Studies;
- voorzitter RvC Green Chemistry Campus B.V.;
- voorzitter RvT Stichting University College Roosevelt;
- lid RvT Stichting Wonen en Psychiatrie.

Mw. mr. W.J.N. (Wendela) van Uchelen

Nationaliteit: Nederlandse

In functie: 6 juni 2018

Lopende termijn: tot 5 juni 2022

Beroep/hoofdfunctie: General Counsel, Corporate Secretary en directeur Duurzaamheid bij APG

Relevante nevenfuncties van 1 januari 2020 tot 14 april 2021 (of een gedeelte daarvan):

- lid Raad van Toezicht Amsterdam Sinfonietta
- docent aan de Senior Legal Counsel Academy (Nederlandse Orde van Advocaten)

Dhr. drs. B.A. (Björn) Fermin

Nationaliteit: Nederlandse

In functie: 27 mei 2020

Lopende termijn: tot 26 mei 2024

Beroep/hoofdfunctie: voormalig Executive Vice-President Finance, Shell Downstream Business

Relevante nevenfuncties van 1 januari 2020 tot 14 april 2021 (of een gedeelte daarvan):

- bestuurslid Stichting Extra Zorg Samen;
- lid Advisory and Audit Committee Special Tribunal for Lebanon.

1.7 Verslag Ondernemingsraad

2020 is ook voor de OR van PZEM een bijzonder jaar geweest, met name door de wijze van vergaderen. Omdat er vanaf maart door praktisch iedereen thuis gewerkt moest worden, werd er digitaal vergaderd via Microsoft Teams.

In dit jaar is de OR achttien keer (vergadering OR PZEM en Brainstormsessies) bij elkaar geweest. Daarnaast is er negen keer overleg geweest met de Bestuurder en met de HR Manager (Overlegvergadering OR PZEM). Tijdens de Overlegvergadering van 20 mei 2020 was RvC-lid de heer G. van Harten aanwezig in het kader van de Artikel 24-vergadering. Op 20 oktober 2020 volgde de tweede Artikel 24-vergadering waarbij naast de heer Van Harten ook RvC-lid de heer B. Fermin aanwezig was.

De OR is in dit jaar drie keer extra bij elkaar geweest om speciale dossiers en Instemmingsaanvragen te bespreken.

De Ondernemingsraad bestaat uit de volgende leden:

- Stephan de Beer (Voorzitter)
- Eric Poppe (Vicevoorzitter)
- Carel van Veen (Secretaris)
- Marjo de Jager
- Alwin van de Kop
- Artjan Lambert
- Aly Boxem-Hoogenberg (Ambtelijk secretaris)

Het dagelijks bestuur van de Ondernemingsraad wordt gevormd door:

- Stephan de Beer
- Eric Poppe
- Carel van Veen

Per 1 november 2020 bestaat de OR uit zes leden in plaats van zeven, omdat één lid onze organisatie heeft verlaten. In 2021 zal gestart worden met het werven een nieuw lid om deze open gevallen plaats in te vullen.

Zoals eerder bij het aantal vergaderingen besproken, voerde de Ondernemingsraad naast de reguliere overleggen met de Bestuurder in 2020 twee keer een artikel 24-overleg met afvaardiging uit de Raad van Commissarissen (RvC). Deze vergaderingen stonden vooral in het teken van het welzijn van de medewerkers. Nu er vanaf maart 2020 door de meeste medewerkers thuis gewerkt wordt, is en blijft dit een aandachtspunt van zowel de RvC, RvB en de OR. Daarnaast stonden de vaste onderwerpen op de agenda zoals financiën en de strategie van PZEM.

Twee leden van de OR vormen samen met de Ambtelijk secretaris de Commissie Veiligheid, Gezondheid en Milieu (VGWM-cie). Naast een reguliere vergadering is er dit jaar ook een digitale bijeenkomst geweest met de Bedrijfsarts, Bedrijfsmaatschappelijk werker en de Vertrouwenspersoon. Het is de bedoeling om deze vergadering in deze setting twee keer per jaar te voeren.

De OR PZEM heeft verschillende onderwerpen behandeld. Naast de Instemmingsaanvragen waren de belangrijkste onderwerpen:

- Het Coronavirus en inherent hieraan het thuiswerken van de medewerkers;
- Financiën;
- Huisvesting, met name de voortgang van de verbouwing van het kantoorgebouw;
- Strategie en structuur;
- Veiligheid;
- Het welzijn van de medewerkers.

Er zijn zeven Instemmingen verleend:

- Wijziging bedrijfseigenregeling B12 'Regeling Personeels- beoordelingssysteem' en daaraan verbonden componenten uit de salarisregeling;

- Wijziging Bedrijfsmaatschappelijk werk en Vertrouwenspersoon;
- PZEM Sociaal Plan 2018-2021;
- Wagenparkregeling personenauto's PZEM;
- Gedragscode PZEM;
- Legal hold op PZEM mailboxen;
- Wijziging beloningsbeleid vast salaris en salarisontwikkeling.

Dit jaar zijn er geen Adviesaanvragen ontvangen.

De Ondernemingsraad streeft er naar om, net zoals in het afgelopen jaar, ook in 2021 een duurzame en constructieve relatie met de Bestuurder te onderhouden.

Namens de Ondernemingsraad,
Carel van Veen
Secretaris

1.8 Kansen en risico's

PZEM wil kansen in de markt benutten en de risico's zoveel mogelijk beheersen. Daarom heeft PZEM een risicomanagementsysteem dat binnen de gehele organisatie wordt toegepast en nageleefd. Hierbij wordt rekening gehouden met de specifieke kenmerken van de markten waarin wordt geopereerd.

Risicomanagement draagt bij aan het op verantwoorde wijze realiseren van de strategische doelen van PZEM.

In dit onderdeel van het bestuursverslag wordt ingegaan op de wijze waarop het risicomanagement binnen PZEM is georganiseerd. Daarnaast geven we de belangrijkste risico's en onzekerheden weer waarmee PZEM wordt geconfronteerd evenals de wijze waarop deze worden beheerst.

PZEM Internal Control Framework

De stafafdeling Riskmanagement heeft het PZEM Internal Control Framework (PICF), gebaseerd op het COSO-ERM model, ontwikkeld en geïmplementeerd. Hierbij hanteert PZEM het 'five lines of defence' model. Het PICF ondersteunt alle PZEM-afdelingen in hun verantwoordelijkheid voor het een systematische aanpak voor risico-analyse en de uitvoering van het beheersingssysteem. De Raad van Bestuur geeft ieder halfjaar een Management in Control Statement (MiCS) af.

Onderbouwing van het MiCS is onder meer de validatie (vaststellen van de werking door onder andere gesprekken met de relevante managers) van de belangrijkste beheersmaatregelen. Deze zijn op hun beurt geïdentificeerd via een jaarlijks Strategic Risk Assessment en enkele Thematic Risk Assessments. Ontwikkelingen die invloed hebben op de weging van de risico's, bespreekt het management minstens twee keer per jaar met de Raad van Bestuur. Risicomanagement is een iteratief en continu proces.

Diverse beleidsdocumenten, codes en richtlijnen op gebieden als gedrag, handelsmandaten en compliance ondersteunen de beheersing van risico's.

1.8.1 Taken en verantwoordelijkheden binnen het PICF

Raad van Bestuur en management

De Raad van Bestuur is eindverantwoordelijk voor het risicomanagement binnen PZEM.

Medewerkers en het management zijn primair verantwoordelijk voor een adequate uitvoering van werkzaamheden inclusief risicomanagement en interne beheersing.

Riskmanagement (inclusief Internal Control en Compliance)

De stafafdeling Riskmanagement heeft een adviserende en ondersteunende rol voor het management en de medewerkers met betrekking tot risico-identificatie en de 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.

Daarnaast houdt Riskmanagement - in opdracht van de Raad van Bestuur - toezicht op een juiste toepassing van het PICF, dat er op is gericht dat:

- PZEM tijdig op de hoogte is van de mate waarin strategische, operationele en financiële doelstellingen bereikt worden;
- De financiële verslaglegging betrouwbaar is;
- PZEM handelt in overeenstemming met wet- en regelgeving;
- Bedrijfsmiddelen beveiligd zijn;
- PZEM haar verplichtingen heeft geïdentificeerd;

Onafhankelijke audits

Indien de Raad van Bestuur, de Raad van Commissarissen, Riskmanagement of een afdelingsmanager een indicatie heeft over issues met betrekking tot bepaalde processen en/of de wens/behoefte heeft om processen onafhankelijk te toetsen, 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 zekerheid op het gebied van interne beheersing.

Externe accountant

In het kader van de jaarrekeningcontrole beoordeelt de externe accountant de opzet, het bestaan en, waar noodzakelijk geacht, de werking van maatregelen van interne beheersing gericht op betrouwbare financiële verslaglegging. Bevindingen en aanbevelingen die voortkomen uit de controlewerkzaamheden worden vastgelegd in een jaarlijkse Management Letter en gerapporteerd aan de Raad van Bestuur, de Audit Risk & Compliance Commissie en de Raad van Commissarissen. Onder andere deze Management Letter vormt de basis voor verdere aanscherping van processen en/of beheersmaatregelen.

Raad van Commissarissen

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. Externe partijen als de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en de Autoriteit Consument & Markt (ACM) houden toezicht op correcte toepassing van wet- en regelgeving.

1.8.2 Risicomanagement en intern beheersingssysteem

Risico's en beheersmaatregelen 2020

Energieproductie is een belangrijke maatschappelijke taak. De maatschappelijke betrokkenheid van PZEM vertaalt zich in de sterke reputatie die het bedrijf in Zeeland heeft. PZEM brengt de risico's die deze taken in gevaar kunnen brengen daarom zo duidelijk mogelijk in kaart en beperkt de risico's waar mogelijk en economisch verantwoord.

PZEM handelt op de internationale gas- en elektriciteitsmarkten. De prijzen op deze markten bewegen sterk. Door gebruik te maken van financiële instrumenten mitigeert PZEM commodity marktrisico's, valutarisico's, renterisico's, liquiditeitsrisico's en kredietrisico's. De randvoorwaarden hiervoor zijn vastgelegd in de Financial Risk Manual en in het Treasury Statuut.

Binnen PZEM opereert de Risk Management Committee dat, - onder verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur - algemene procedures en limieten vaststelt. Ook ziet het comité erop toe dat de energiehandel- en verkoopactiviteiten van PZEM binnen de gestelde risicomarges blijven.

Ontwikkeling van de risico's in 2020

Het niveau van de elektriciteits- en gasprijzen blijft vooralsnog onvoldoende om een positief resultaat op onze productiemiddelen te behalen.

Sinds de verkoop van de netwerkgroep en de retail-activiteiten heeft PZEM voldoende financiële middelen beschikbaar.

Door rechterlijke uitspraken en het bereiken van onderlinge overeenstemming met tegenpartijen zijn juridische risico's afgenomen in het afgelopen jaar.

Het cyberrisico blijft sterk onder de aandacht. In het verslagjaar is hier verscherpte aandacht voor geweest; de ontwikkelingen op het gebied van cybercrime gaan wereldwijd echter snel, waardoor alertheid en bewustwording bij medewerkers geboden blijft.

Covid-19

De wereld is drastisch veranderd als gevolg van de Covid-19 pandemie met een lock-down in Nederland en meer druk op de industrie. PZEM heeft maatregelen genomen om de risico's van het virus voor haar medewerkers te beperken. Wie thuis kan werken, moet thuisblijven en PZEM ondersteunt hen daarin op verschillende manieren. PZEM volgt alle instructies van de regering op en heeft protocollen en maatregelen geïmplementeerd om het risico te beperken voor haar medewerkers die niet thuis kunnen werken omdat zij in vitale processen werken.

Het virus heeft de energievraag van de zakelijke consumenten en de energieprijzen negatief beïnvloed.

Risico's en beheersmaatregelen 2021

Tijdens de Strategic Risk Assessments zijn twee nieuwe risico's geïdentificeerd:

- Onvoldoende groei bij invoering van de nieuwe strategie;
- Herstructurering van de organisatie.

Risicobereidheid

PZEM beoordeelt risico's, maatregelen ter beheersing van deze risico's en de overblijvende risico's ten opzichte van de algehele risicobereidheid tijdens de verschillende risk assessments. Per risico wordt het niveau van kans en impact bepaald. Is één van beide of zijn beiden te hoog, dan ontwikkelt en implementeert PZEM aanvullende maatregelen. Als het restrisico daarna nog te hoog blijft, wordt een vervolgstap overwogen. De vervolgstap kan bestaan uit:

- het accepteren van het hoge restrisico met een verhoogde monitoring en mogelijke verbeteracties op het gebied van schadebeperking voor het geval het incident zich voordoet;
- het delen van het hoge restrisico met een derde partij in bijvoorbeeld een joint venture of het verzekeren van het restrisico;
- beoordelen of de betreffende activiteit beëindigd kan worden in geval deze een gevaar vormt voor de continuïteit van de onderneming.

Management in Control Statements 2020

Over 2020 ondertekende de Raad van Bestuur twee keer een Management in Control Statement (MiCS). Dochtermaatschappij N.V. EPZ heeft dit gecombineerd tot een jaarlijkse verklaring. Daarmee verklaarde de Raad van Bestuur dat er gedurende het verslagjaar een adequaat systeem van risicomanagement en interne beheersing is ontwikkeld, is geïmplementeerd en werkend is. Hierop zijn geen uitzonderingen aangegeven.

De twee MiCS's van 2020 vormen de basis van de 'in control verklaring' van de Raad van Bestuur. Deze is opgenomen in dit jaarbericht.

1.8.3 Overzicht van de belangrijkste risico's

Hieronder is een overzicht van de belangrijkste strategische risico's van PZEM opgenomen. Tevens is per risico aangegeven op welke wijze de kans en/of impact van dat risico wordt verlaagd.

De belangrijkste risico's die PZEM onderkent zijn:

1. Slechte marktomstandigheden (prijzen)

Als gevolg van slechte marktomstandigheden (lage elektriciteitsprijzen, druk op spark spreads en daling van de flexwaarde) bestaat de kans dat de financiële resultaten achterblijven. Dit

zou kunnen resulteren in onvoldoende financiële middelen voor PZEM waardoor de continuïteit op lange termijn in gevaar komt.

Beheersmaatregelen:

- Afhankelijkheid van marktomstandigheden verminderen door onderzoek naar aanpalende business met goede risico-rendementsverhouding.

2. Onvoorziene niet beschikbaarheid van centrales

Als gevolg van onvoorziene uitval van centrales, met name de kerncentrale (EPZ), bestaat de kans dat PZEM geconfronteerd wordt met extra kosten waardoor het resultaat van PZEM negatief wordt beïnvloed.

Beheersmaatregelen:

- Strakke sturing op investerings- en onderhoudsprojecten om de beschikbaarheid te verhogen door:
 - Goede communicatie tussen management EPZ en PZEM
 - Samenwerking met medeaandeelhouder RWE
 - Sturing op een zo hoog mogelijke beschikbaarheid van de centrales door invoering van KPI beschikbaarheid en verhoging van bewustwording bij betreffende deelnemingen

3. Onvoorspelbaar overheidsgedrag

Als gevolg van reguleringsingrijpen en/of besluiten die vanuit de politiek genomen worden, bestaat de kans dat de kerncentrale van overheidswege (tijdelijk) moet sluiten waardoor de financiële resultaten van PZEM negatief worden beïnvloed en de werkgelegenheid bij EPZ wordt bedreigd.

Beheersmaatregelen:

- Aansturing binnen PZEM en deelnemingen op het voldoen aan alle regelgeving

4. Uitkomsten rechtszaken

Als gevolg van uitspraken in rechtszaken bestaat de kans dat liquiditeiten wegvloeien uit de organisatie of dat contracten ontbonden worden.

Beheersmaatregelen:

- Inzetten van gericht extern advies
- Dossiers op orde houden
- Aan contractuele verplichtingen (bijv. het stellen van zekerheden) voldoen

5. Beheer liquide middelen en uitzettingen

Als gevolg van de grote hoeveelheid aanwezige kasmiddelen bestaat de kans dat door fraude, onzorgvuldig beleggingsbeleid, mogelijke faillissementen in de financiële sector of onopzettelijke handelingen deze middelen (deels) uit de onderneming wegvloeien.

Beheersmaatregelen:

- Treasury functie is direct onder de CEO geplaatst
- Het Treasury Statuut beschrijft de randvoorwaarden voor het uitzetten van de middelen (bijvoorbeeld type, looptijd en spreiding)
- Specifieke procedures voor uitzettingen met betrekking tot het controleren van bankrekeningen

6. Invullen van kritieke functies

Als gevolg van de kleinere organisatie en de onzekere toekomst van het bedrijf, bestaat de kans dat er medewerkers vertrekken met bepaalde specifieke kennis die kritisch is voor de organisatie waardoor er gaten vallen in de organisatie, kennis verloren gaat en processen inefficiënt plaatsvinden.

Beheersmaatregelen:

- Bieden van perspectief en aandacht voor de continuïteit en werkgelegenheidsaspecten van de verschillende onderdelen
- Opvolging geven aan de uitkomsten van het medewerkers motivatie onderzoek
- Transparantie naar medewerkers indien mogelijk
- Bredere spreiding van dossiers

7. Wijzigingen in wet- en regelgeving

Als gevolg van wijzigingen in de wet- en regelgeving (zoals EMIR, REMIT, MiFID en AVG) en Brexit bestaat de kans dat deze niet tijdig in de bedrijfsvoering en systemen geïmplementeerd zijn, waardoor we niet compliant zijn met wet- en regelgeving.

Beheersmaatregelen:

- Een flexibele organisatie en flexibele systemen die snel kunnen reageren op wijzigingen vanuit wet- en regelgeving
- Beoordeling van nieuwe contracten op huidige en aangekondigde wet- en regelgeving
- Mogelijke inleen van externe expertise

8. ICT Informatiebeveiliging

Als gevolg van het toenemend gebruik van cloud toepassingen en de mogelijkheid van cyber aanvallen, bestaat de kans dat data of systemen niet beschikbaar zijn, waardoor de bedrijfscontinuïteit in gevaar komt.

Beheersmaatregelen:

- Zorgen voor verhoogde aandacht bij het management en eindgebruikers. Voorbeeld hiervan zijn de diverse Phishing testen waarbij gekeken wordt naar de alertheid van medewerkers. Tevens is er een mogelijkheid gekomen om Phishing berichten te melden waardoor er steeds betere bescherming geboden kan worden
- Up to date blijven omtrent ontwikkelingen op het gebied van cyber security
- Mobiele telefoons en andere mobiele apparaten zijn beter beveiligd, zodat het beveiligingsniveau ook voor deze apparaten op een hoog niveau is
- Bewustwordingscampagne onder medewerkers door middel van een meerjarig e-learning traject

9. Veiligheid

Als gevolg van onzorgvuldig handelen en/of onoplettendheid kunnen ongevallen plaatsvinden.

Beheersmaatregelen:

- Continu werken aan de bewustwording van medewerkers met betrekking tot mogelijke gevaren op de werkvloer
- Cultuur creëren waarbij collega's elkaar aanspreken op gedrag
- Monitoren van incidenten middels TRIR en LTIR rapportages

10. Onvoldoende groei bij invoering van de nieuwe strategie

Als gevolg van onvoldoende groeimogelijkheden met een aantrekkelijke risico rendementsverhouding of onduidelijkheid over de besluitvorming daarover, bestaat de kans

dat de nieuwe strategie niet tot het gewenste additionele rendement leidt.

Beheersmaatregelen:

- De strategie en groeimogelijkheden worden via meerdere speerpunten binnen een strategisch programma uitgewerkt
- Verwachte additionele rendement is reeds taakstellend in het Operationeel Plan opgenomen
- Vanuit de speerpunten worden voorstellen gedaan aan de stuurgroep, RMC en/of RvB waarin het additionele rendement en de risico's worden onderbouwd en goedgekeurd
- De RvB beslist op basis van benodigde middelen en risico rendementsverhouding over de voorstellen

11. Herstructurering van de organisatie

Als gevolg van uiteenlopende belangen of fouten in de uitvoering, bestaat de kans dat niet alle drie de pijlers van de aandeelhoudersstrategie succesvol worden afgerond en daarmee niet de afzonderlijke continuïteit van deelnemingen en bedrijfsonderdelen geborgd kan worden

Beheersmaatregelen:

- Continue dialoog tussen Raad van Bestuur, Raad van Commissarissen en Aandeelhouderscommissie
- Verantwoordelijkheden duidelijk beleggen om effect op bedrijfsvoering te beperken
- Betrokkenheid van medewerkers behouden middels transparante communicatie
- Inschakelen van externe expertise

Samenvattende tabel:

	Risico	Beheersmaatregel	Risico-gebied	Huidig risico na mitigatie
1	Slechte marktomstandigheden	Commerciële strategie ontwikkelen	Strategisch	Hoog
2	Onvoorziene niet-beschikbaarheid van energiecentrales	Strakke sturing investerings- en onderhoudsprojecten	Operationeel	Middel
3	Sluiting Kerncentrale van overheidswege	Voldoen aan alle regelgevingen	Compliance	Laag
4	Uitkomsten rechtszaken	Combineren van interne kennis en expertise met extern advies	Financieel	Middel
5	Beheer liquide middelen en uitzettingen	Handhaving conservatief Treasury-beleid	Financieel	Middel
6	Invullen van kritieke functies	Perspectief voor medewerkers en spreiding van kennis	Operationeel	Laag
7	Wijzigingen in wet- en regelgeving	Flexibele organisatie met extern advies	Compliance	Laag
8	ICT Informatiebeveiliging	Specifieke doorlopende acties i.s.m. externe experts	Operationeel	Middel
9	Veiligheid	Veiligheidscultuur continu versterken	Operationeel	Laag
10	Onvoldoende groei bij invoering nieuwe strategie	Rendementssturing in Operationeel Plan	Strategisch	Middel
11	Herstructurering Organisatie	Verantwoordelijkheden beleggen en dialoog stakeholders	Strategisch	Middel

1.8.4 Risico-kenmerken van markten waarop PZEM actief is*Commodity marktrisico's*

Marktrisico's vloeien voort uit prijsbewegingen op de inkoop- en verkoopmarkten waarin PZEM actief is (commodities, valuta, transportcapaciteit, import/exportcapaciteit, etc). Het beleid van PZEM is erop gericht om op korte termijn de gevolgen van prijsbewegingen te beperken en op lange termijn de vigerende marktprijzen te volgen. Voor deze systematische beheersing bepaalt PZEM, afhankelijk van de verwachte prijsontwikkelingen, de inzet van zijn activa en welke posities worden ingenomen. Deze posities worden op dagelijkse basis gevolgd. Handelsrisico's worden beperkt door strikte toepassing van een stelsel van limieten. De belangrijkste limiet is gebaseerd op de Value-at-Risk methodiek.

Een risico voor de continuïteit van PZEM op termijn is een mogelijk ongunstige ontwikkeling van de commodityprijzen in de aankomende jaren en dan met name dalende elektriciteitsprijzen. Zo'n daling zou een direct drukkend effect hebben op de resultaten van de productie-eenheden. Het

effect wordt het hardst gevoeld bij afnamecontracten waarin geen correlatie bestaat tussen de marktprijs van elektriciteit en de brandstofprijs, zoals bij nucleair opgewekte elektriciteit. De verkoopopbrengsten dalen hier, terwijl de kostprijs nagenoeg stabiel is. Iedere euro die de verkoopprijs lager is, gaat daarmee direct in het resultaat, voor zover de output niet gehedged is. Verschillende marktstudies wijzen overigens op een verdere stijging van commodity-prijzen.

Value-at-Risk

Bij de bepaling van de VaR wordt een aantal aannames voor diverse veranderingen in marktomstandigheden gehanteerd. De gehanteerde VaR geeft, met een betrouwbaarheid van 95%, de maximale daling van de waarde van de portefeuille aan als gevolg van prijsveranderingen over een periode van drie dagen (derhalve kan in 5% van de gevallen de waardedaling van de portefeuille de VaR overstijgen). De VaR wordt bepaald via Monte Carlo simulatie op basis van historische volatiliteit en correlaties. Doordat portfolio's tegengestelde posities bevatten en er een onderlinge correlatie is, is de VaR op de totale portfolio kleiner dan de som van de VaR's van de individuele portfolio's.

Cashflow hedging

PZEM gebruikt financiële instrumenten om fluctuaties in verwachte cashflows zoveel mogelijk te beperken. Om de gevolgen van toekomstige veranderingen in marktprijzen te beheersen maakt PZEM gebruik van derivaten zoals termijncontracten en swaps. De hedging instrumenten zijn derivaten in de door PZEM verhandelde commodities welke afgesloten worden om het cashflow-, prijs- en valutarisico te beperken. Hedge-accounting wordt toegepast om de totale waardemutatie van deze derivaten in de winst-en-verliesrekening te dempen.

Valutarisico's

Valutarisico's hebben betrekking op het prijsrisico dat samenhangt met de wijziging van wisselkoersen. Het risicobeleid van PZEM is er op gericht om valutarisico's op ingenomen posities in vreemde valuta af te dekken. Voor het afdekken van de risico's gebruikt PZEM financiële instrumenten (forward-transacties) om fluctuaties in verwachte kasstromen zoveel mogelijk te voorkomen.

Ingenomen valutaposities, die voortvloeien uit afgesloten (commodity)contracten, worden direct afgedekt en gemonitord binnen de vastgestelde limieten.

Valutarisico limieten worden periodiek in overleg met de Risk Management Committee vastgesteld en vervolgens bewaakt door de afdeling Treasury.

Renterisico's

Het risicobeleid van PZEM met betrekking tot renterisico's is er op gericht om de invloed van renteschommelingen te beperken. Voor het afdekken van de risico's maakt PZEM gebruik van derivaten, zoals interest rate swaps.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat PZEM onvoldoende financiële middelen ter beschikking heeft om aan haar korte termijn verplichtingen te voldoen. Gezien de hoeveelheid middelen die onder andere gegenereerd zijn door de verkoop van bedrijfsonderdelen, is dit risico op dit moment niet aanwezig. Op langere termijn zou een liquiditeitsrisico kunnen gaan spelen als de marktprijzen, tegen de verwachtingen in, zullen dalen.

Het beleid van PZEM op het gebied van liquide middelen en financiële assets is om deze te centraliseren in de holdingmaatschappij PZEM N.V. Op basis van het ondernemingsplan wordt jaarlijks het Treasury jaarplan opgesteld dat richting geeft aan de activiteiten van de afdeling Treasury. Een onderdeel hiervan is de wijze waarop overtollige middelen worden uitgezet met inachtneming van buffers voor operationele activiteiten.

1.9 Verklaring Raad van Bestuur

De Raad van Bestuur is verantwoordelijk voor de inrichting en effectieve werking van ons systeem van risicomanagement en interne beheersing: het PZEM Internal Control Framework (PICF). De Raad van Bestuur heeft de opzet en werking gedurende 2020 geëvalueerd mede op basis van de Management in Control Statements die na evaluatie door Riskmanagement in de organisatie tot stand zijn gekomen.

Risico's nemen, is onlosmakelijk verbonden met ondernemen en met het uitvoeren van de strategie. Het PICF stelt PZEM in staat ondernemingsrisico's te onderkennen, beheerst te nemen, actief te volgen en daar waar nodig passende actie te nemen. De Raad van Bestuur streeft ernaar de kans op en de gevolgen van fouten, verkeerde beslissingen en onvoorziene omstandigheden zoveel mogelijk te reduceren.

De Raad van Bestuur realiseert zich dat het PICF geen absolute zekerheid biedt voor het realiseren van bedrijfsdoelstellingen, noch kan het alle onjuistheden, verlies, fraude en overtredingen van wetten en regels geheel voorkomen.

In het kader van de jaarrekeningcontrole 2020 beoordeelde de externe accountant de opzet, het bestaan en, waar noodzakelijk geacht, de werking van maatregelen van interne beheersing gericht op financiële verslaggeving. De externe accountant rapporteerde zijn bevindingen aan de Raad van Bestuur, de Audit, Risk & Compliance Commissie en de Raad van Commissarissen.

In control verklaring

Met inachtneming van het bovenstaande meent de Raad van Bestuur dat het risicomanagement en interne beheersing in 2020 naar behoren werkte en een redelijke mate van zekerheid geeft dat de jaarrekening over het verslagjaar geen onjuistheden van materieel belang bevat.

De Raad van Bestuur zal ook in 2021 toezien op handhaving van het PICF.

Bestuursverklaring

Voor zover ons bekend:

- geeft de jaarrekening een betrouwbaar beeld van de activa, de passiva, de financiële positie en het resultaat van PZEM N.V.
- geeft de additionele informatie, zoals opgenomen in dit jaarbericht, een goed beeld van de situatie op 31 december 2020 en de gang van zaken gedurende het boekjaar 2020 van PZEM N.V.
- beschrijft dit jaarbericht in het hoofdstuk Kansen en risico's de wezenlijke risico's waarmee PZEM N.V. zou kunnen worden geconfronteerd

Middelburg, 14 april 2021

Raad van Bestuur PZEM N.V.

Frank Verhagen
Niels Unger

Jaarrekening 2020

PZEM N.V.



Inhoudsopgave Jaarrekening

Geconsolideerde jaarrekening 2020	38
Geconsolideerde balans per 31 december 2020	39
Geconsolideerde winst-en-verliesrekening	40
Geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	41
Geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen	42
Geconsolideerd kasstroomoverzicht	43
Grondslagen voor de financiële verslaglegging	44
Toelichting op de geconsolideerde balans	61
Toelichting op de geconsolideerde winst-en-verliesrekening	91
Toelichting op het geconsolideerde kasstroomoverzicht	96
Gebeurtenissen na balansdatum	97
Geconsolideerde deelnemingen	98
Niet-geconsolideerde deelnemingen	99
Enkelvoudige jaarrekening 2020	100
Enkelvoudige balans per 31 december 2020	101
Enkelvoudige winst-en-verliesrekening	102
Toelichting op de enkelvoudige jaarrekening	103
Toelichting op de enkelvoudige balans	104
Toelichting op de enkelvoudige winst-en-verliesrekening	111

Geconsolideerde Jaarrekening 2020

GECONSOLIDEERDE BALANS

(Bedragen x EUR 1.000)

	Ref. nr.	31-12-2020	31-12-2019
Vaste Activa			
Immateriële vaste activa	1	1.445	1.049
Materiële vaste activa	2	510.794	503.912
Joint ventures, geassocieerde en overige deelnemingen	3	402.514	397.984
Leningen u/g deelnemingen	4	2.572	2.855
Uitgestelde belastingvorderingen	4	4.152	7.274
Overige financiële vaste activa	4	610.399	555.934
Derivaten	5	11.368	5.821
Financiële vaste activa		1.031.005	969.868
Totaal vaste activa		1.543.244	1.474.829
Vlottende activa			
Voorraden	6	74.515	83.490
Handelsdebiteuren	7	14.270	20.683
Actuele belastingvorderingen	7	12.814	12.531
Overige vorderingen	7	478.713	565.580
Derivaten	5	18.483	44.688
Totaal vorderingen		524.281	643.482
Vlottende activa		598.796	726.972
Liquide middelen	8	85.829	84.859
TOTAAL ACTIVA		2.227.870	2.286.660
Eigen vermogen		1.398.831	1.326.809
Netto resultaat lopend jaar		(21.841)	19.812
Groepsvermogen		1.376.990	1.346.621
Voorzieningen	9	531.109	515.062
Langlopende financiële verplichtingen	10	106.762	121.084
Uitgestelde belastingverplichtingen	11	11.400	15.820
Lease verplichting	11	6.643	6.677
Overige langlopende verplichtingen	11	30.824	29.445
Derivaten	5	22.383	25.745
Langlopende verplichtingen		709.122	713.833
Handelscrediteuren	12	12.035	48.116
Actuele belastingverplichtingen	12	16.698	12.084
Kortlopend deel van voorzieningen	12	31.635	50.778
Overige kortlopende verplichtingen	12	61.557	25.016
Derivaten	5	19.833	90.213
Vlottende passiva		141.758	226.206
Totaal verplichtingen		850.880	940.039
TOTAAL PASSIVA		2.227.870	2.286.660

GECONSOLIDEERDE WINST-EN-VERLIESREKENING

(bedragen x EUR 1.000)

	Ref. nr.	2020	2019
Netto omzet	13	549.091	574.244
Inkoopwaarde van de omzet	14	(445.477)	(460.241)
Operationele bruto marge		103.615	114.003
Overige bedrijfsopbrengsten	15	5.042	13.096
Reële waardemutatie handelsportefeuille	16	490	3.767
Bruto marge		109.147	130.866
Diensten van derden	17	(46.511)	(48.831)
Personeelskosten	18	(41.200)	(39.759)
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen	19	(48.658)	(48.253)
Overige bedrijfskosten	20	(1.762)	(5.997)
Totaal netto bedrijfslasten		(138.131)	(142.839)
Bedrijfsresultaat		(28.984)	(11.973)
Resultaat deelnemingen	21	21.711	27.320
Operationeel resultaat		(7.273)	15.347
Financiële baten en lasten	22	(4.991)	12.657
Resultaat voor belastingen		(12.264)	28.004
Vennootschapsbelasting	23	(9.576)	(8.191)
Resultaat na belastingen uit voortgezette bedrijfsactiviteiten		(21.841)	19.812
Resultaat na belastingen uit activiteiten aangehouden voor verkoop en beëindigde bedrijfsactiviteiten		-	-
RESULTAAT IN HET JAAR		(21.841)	19.812
Resultaat toe te rekenen aan:			
AANDEELHOUDERS VAN PZEM N.V.		(21.841)	19.812

GECONSOLIDEERD OVERZICHT VAN GEREALISEERDE EN NIET-GEREALISEERDE RESULTATEN

(Bedragen x EUR 1.000)

	2020	2019
GEREALISEERDE RESULTATEN:		
Resultaat in het jaar na vennootschapsbelasting	(21.841)	19.812
NIET GEREALISEERDE RESULTATEN:		
Ongerealiseerde resultaten die niet naar de winst-en-verliesrekening zullen worden overgeboekt	-	-
Ongerealiseerde resultaten die naar de winst-en-verliesrekening kunnen worden overgeboekt		
1. Effectieve deel van winsten en verliezen op afdekkingsinstrumenten in een kasstroomafdekking		
Energiederivaten (bruto)	5.849	2.610
Herclassificatie van niet-gerealiseerd naar gerealiseerd resultaat	42.603	40.625
Niet-gerealiseerde resultaten op kasstroomafdekkingsinstrumenten energiederivaten	48.452	43.236
Rentederivaten (bruto)	(1.189)	(2.483)
Herclassificatie van niet-gerealiseerd naar gerealiseerd resultaat	5.479	5.973
Niet-gerealiseerde resultaten op kasstroomafdekkingsinstrumenten rentederivaten	4.290	3.490
(Uitgestelde) winstbelastingen	(532)	(646)
Totaal effectieve deel van winsten en verliezen op afdekkingsinstrumenten in een kasstroomafdekking	52.210	46.080
2. Aandeel in niet-gerealiseerde resultaten van joint ventures en geassocieerde deelnemingen		
Aandeel in niet-gerealiseerde resultaten van joint ventures en geassocieerde deelnemingen	-	70
Herclassificatie van niet-gerealiseerd naar gerealiseerd resultaat	-	-
Niet-gerealiseerde resultaten joint ventures en geassocieerde deelnemingen	-	70
(Uitgestelde) winstbelastingen	-	-
Totaal aandeel in niet-gerealiseerde resultaten van joint ventures en geassocieerde deelnemingen	-	70
3. Overige mutaties		
Herclassificatie van niet-gerealiseerd naar gerealiseerd resultaat	-	-
(Uitgestelde) winstbelastingen	-	-
Totaal overige mutaties	-	-
Totaal van niet-gerealiseerde resultaten	52.210	46.150
TOTAAL VAN GEREALISEERDE EN NIET-GEREALISEERDE RESULTATEN	30.369	65.962
Totaal van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten toe te rekenen aan:		
AANDEELHOUDERS VAN PZEM N.V.	30.369	65.962

Voor toelichting op de mutaties in energie- en rentederivaten wordt verwezen naar onderdeel 5 in de Toelichting op de geconsolideerde balans.

GECONSOLIDEERD MUTATIEOVERZICHT VAN HET EIGEN VERMOGEN

(bedragen x EUR 1.000)	Totaal	Gestort aandelen- kapitaal	Wettelijke reserve	Hedge reserve	Overige niet uitkeerbare reserves	Overige reserves	Onverdeeld resultaat
BOEKWAARDE PER 1 JANUARI 2019	1.280.735	6.937	138.848	(109.955)	232	1.298.313	(53.640)
Resultaatverdeling 2018	-	-	-	-	-	(53.640)	53.640
Dividendbetaling	-	-	-	-	-	-	-
Overige mutaties	(76)	-	21.777	-	(90)	(21.763)	-
Totaal van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	65.962	-	70	46.080	-	-	19.812
BOEKWAARDE PER 31 DECEMBER 2019	1.346.621	6.937	160.694	(63.875)	143	1.222.910	19.812
Resultaatverdeling 2019	-	-	-	-	-	19.812	(19.812)
Dividendbetaling	-	-	-	-	-	-	-
Overige mutaties	-	-	20.606	-	(148)	(20.458)	-
Totaal van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	30.369	-	-	52.210	-	-	(21.841)
BOEKWAARDE PER 31 DECEMBER 2020	1.376.990	6.937	181.300	(11.665)	(6)	1.222.264	(21.841)

De wettelijke reserve betreft de niet-uitgekeerde winsten van deelnemingen; dientengevolge is de wettelijke reserve niet vrij uitkeerbaar. Dit geldt evenzeer voor de hedge-reserve welke in relatie moet worden gezien met de niet-gerealiseerde resultaten uit de reële waardemutatie van de derivaten, gebruikt voor hedge-doeleinden.

De veranderingen in de reële waarde na belastingen van de derivaten worden grotendeels in de hedge-reserve verwerkt. Voor nadere toelichting zie 5. Grondslagen voor de waardering van financiële instrumenten en 5.1.3. van de Toelichting op de geconsolideerde balans. De overige niet-uitkeerbare reserves betreft voornamelijk een herwaarderingsreserve derivaten.

De overige reserves betreffen de winstreserves.

GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT

(opgesteld volgens de indirecte methode)

(Bedragen x EUR 1.000)

	2020	2019
Uit operationele activiteiten		
Bedrijfsresultaat	(28.984)	(11.973)
Reële waardemutaties handelsportefeuille	(490)	(3.767)
Correctie vooruitontvangen omzet	391	88
Afschrijvingen en waardeverminderingen	48.193	48.301
<i>Mutaties in:</i>		
Voorzieningen	(23.096)	(5.324)
Voorraden/Onderhanden werk	(12.479)	323
Handelsvorderingen	6.413	3.471
Handelsschulden	(36.081)	(4.704)
Overige vorderingen/schulden	166.665	43.904
Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten	120.531	70.319
Kasstromen voortvloeiend uit ontvangen dividenden uit deelnemingen	17.492	18.068
Kasstromen voortvloeiend uit financiële lasten	(9.127)	(9.562)
Kasstromen voortvloeiend uit winstbelastingen	(5.638)	(1.243)
Kasstroom uit operationele activiteiten	123.260	77.583
Kasstroom uit investeringsactiviteiten		
Investerings en desinvesteringen in (im)materiële vaste activa	(18.444)	(11.083)
	(312)	(527)
Investerings en desinvesteringen in groepsmaatschappijen en deelnemingen (na aftrek van verworven liquide middelen)		
Vervreemding van groepsmaatschappijen en deelnemingen (na aftrek van afgestane liquide middelen)	-	5.284
Overige financiële vaste activa	(10.247)	(3.610)
Kasstroom uit investeringsactiviteiten	(29.003)	(9.936)
VRIJE KASSTROOM VOOR DIVIDEND	94.257	67.647
Uit financieringsactiviteiten		
Aflossingen op leningen	(13.367)	(12.866)
Investerings en ontvangsten vanuit uitzettingen	(79.571)	(22.571)
Lease verplichtingen	(349)	(2.242)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	(93.287)	(37.679)
ONTWIKKELING KASPOSITIE IN HET JAAR	970	29.968
Saldo liquide middelen begin boekjaar	84.859	54.891
Ontwikkeling kaspositie in het jaar	970	29.968
Eindsaldo liquide middelen volgens balans	85.829	84.859

Grondslagen voor de financiële verslaglegging

Deze geconsolideerde jaarrekening gaat over het jaar 2020 welke is geëindigd op balansdatum 31 december 2020.

PZEM N.V. (hierna: PZEM) is een naar Nederlands recht opgerichte naamloze vennootschap en is over geheel 2020 de moedermaatschappij van een aantal groepsmaatschappijen die zich bezig houden met:

- opwekken van, transporteren van, handelen in en leveren van energie;
- ontwikkelen en produceren van duurzame energie, onder andere op het gebied van windenergie, zonenergie en wateractiviteiten.

Mede in dit kader heeft de PZEM belangen in een aantal gezamenlijke overeenkomsten, geassocieerde deelnemingen en overige deelnemingen.

De aandeelhouders van PZEM N.V. zijn de provincie Zeeland, de Zeeuwse gemeenten, enige Zuid-Hollandse en Noord-Brabantse gemeenten en de provincies Zuid-Holland en Noord-Brabant.

PZEM N.V. is statutair gevestigd in Middelburg aan de Poelendaelesingel 10, en is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 22031457.

In 2020 hebben zich de volgende wijzigingen voorgedaan in de groep:

- Op 30 september is DELTA Saeftinghe N.V. geliquideerd;
- Op 15 oktober is Sunergy Investco B.V. geliquideerd

De functionele valuta is de Euro. De geconsolideerde jaarrekening is opgesteld op basis van het continuïteitsbeginsel.

PZEM N.V. heeft gebruik gemaakt van de optie in Titel 9 Boek 2 BW om de enkelvoudige jaarrekening op te stellen volgens de IFRS grondslagen die worden gehanteerd in de geconsolideerde jaarrekening, inclusief de uitzondering dat de groepsmaatschappijen en deelnemingen worden gewaardeerd op basis van de equity-methode.

De enkelvoudige winst-en-verliesrekening is op basis van artikel 402 Titel 9 Boek 2 BW in beknopte vorm weergegeven.

Deze jaarrekening 2020 is op 14 april 2021 ondertekend en vrijgegeven voor publicatie door de Raad van Commissarissen. De Raad van Commissarissen zal de jaarrekening ter vaststelling en goedkeuring voorleggen aan de Algemene Vergadering op 26 mei 2021.

1A. Overeenstemmingsverklaring IFRS en samenvatting van wijzigingen in de waarderingsregels IFRS

De geconsolideerde jaarrekening van de vennootschap is opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards (IFRS), uitgegeven door de International Accounting Standards Board (IASB), en de interpretaties uitgegeven door het IFRS Interpretations Committee (IFRS IC) van de IASB die door Europese Commissie (EC) zijn goedgekeurd tot en met 31 december 2020.

Toepassing nieuwe IFRS-standaarden en/of aanvullingen

Ten opzichte van het voorgaande boekjaar zijn de volgende nieuwe standaarden en/of aanvullingen/verbeteringen door de IASB uitgegeven en door de EC goedgekeurd voor gebruik binnen de Europese Unie. De nog niet door de EC goedgekeurde wijzigingen zijn niet in onderstaand overzicht meegenomen.

1.1. De volgende standaarden en verbeteringen zijn door PZEM toegepast in de jaarrekening 2020

1) *IFRS 3 Definitie van een bedrijf*

De IASB heeft wijzigingen in de definitie van een bedrijf uitgegeven om entiteiten te helpen bepalen of een verworven reeks activiteiten en activa een bedrijf is of niet. Dit heeft geen impact voor PZEM aangezien er geen sprake is van overgenomen activiteiten of activa.

2) *IFRS 9/IAS 39/IFRS 7 Hervorming van de rentebenchmark*

De wijzigingen bieden tijdelijke vrijstellingen waardoor hedge accounting kan worden voortgezet tijdens de periode van onzekerheid voordat een bestaande rentebenchmark wordt vervangen door een alternatieve, bijna risicovrije rentevoet (een RFR). PZEM heeft een cashflow hedge afgesloten met betrekking tot renteschommelingen. De cashflow hedge heeft een relatie met EURIBOR. Omdat EURIBOR de manier van rekenen al heeft gewijzigd (en dus voldoet aan de nieuwe hervorming van de benchmark), heeft dit voor PZEM geen impact.

3) *IAS 1 /IAS 8 De definitie van materialiteit*

De nieuwe definitie stelt dat: 'Informatie is materieel als bij het weglaten, onjuist vermelden of verdoezelen, redelijkerwijs kan worden verwacht dat het de beslissingen beïnvloedt die de primaire gebruikers van financiële overzichten voor algemene doeleinden nemen op basis van die financiële overzichten die financiële informatie verschaft over een specifieke entiteit.' De wijzigingen verduidelijken dat de materialiteit zal afhangen van de aard of omvang van de informatie, of beide. De nieuwe definitie van materialiteit is toegepast door PZEM en heeft geen significante impact op de jaarrekening.

4) *Het conceptuele raamwerk voor financiële verslaggeving*

Het doel van het conceptuele raamwerk is om te helpen bij het ontwikkelen van standaarden, om opstellers te helpen bij het ontwikkelen van consistente boekhoudkundige principes als er geen toepasselijke standaard is en om alle partijen te helpen de standaarden te begrijpen en te interpreteren. Dit leidt niet tot een impact voor PZEM.

5) *IFRS 16 COVID-19 gerelateerde huurconcessies*

De wijziging van IFRS 16 Leaseovereenkomsten biedt huurders een ontlasting van het toepassen van de IFRS 16-richtlijnen voor wijzigingen van leaseovereenkomsten op huurconcessies die ontstaan als direct gevolg van de covid-19 pandemie. Dit heeft geen impact op PZEM aangezien er geen huuraanpassingen zijn geweest in huurconcessies als direct gevolg van de covid-19 pandemie.

1.2. De volgende relevante standaarden en verbeteringen zijn door PZEM nog niet toegepast in de jaarrekening 2020. Deze zijn officieel van toepassing vanaf het boekjaar dat start op 1 januari 2021 of later

- 1) IFRS 17: Verzekeringscontracten
- 2) IFRS 9/ IAS 39 / IFRS 7/ IFRS 4 / IFRS 16: Rentebenchmarkhervorming (fase 2)
- 3) IFRS 3: Verwijzing naar het conceptuele kader
- 4) IAS 16: Materiële vaste activa: opbrengsten vóór beoogd gebruik
- 5) IAS 37: Verlieslatende contracten - kosten voor het vervullen van een contract
- 6) IAS 1: Classificatie van verplichtingen als kortlopend of langlopend
- 7) Jaarlijks verbeterprogramma 2020-2022:
IFRS Financiële instrumenten: vergoedingen in de '10 procent-test' voor het niet langer opnemen van financiële verplichtingen

2. Algemene grondslagen

2.1 Schattingen en veronderstellingen

Het opstellen van een jaarrekening brengt met zich mee dat gebruik wordt gemaakt van schattingen en veronderstellingen die zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en op factoren die naar het oordeel van het management aanvaardbaar zijn. Deze schattingen hebben voornamelijk betrekking op de opbrengsten uit levering en transport van elektriciteit en gas aan eindverbruikers in verband met gespreide meteropname, op uitgestelde belastingvorderingen en voorzieningen. Deze schattingen en veronderstellingen hebben invloed op de jaarrekeninggegevens, waarbij de werkelijke gegevens kunnen afwijken. De effecten van schattingswijzigingen worden prospectief verwerkt in de winst-en-verliesrekening. Schattingswijzigingen kunnen eveneens leiden tot wijzigingen in activa en verplichtingen of in componenten van het eigen vermogen. Dergelijke schattingswijzigingen worden verwerkt in de periode waarin een schattingswijziging heeft plaatsgevonden.

Bij de toelichtingen van de balans en winst-en-verliesrekening zijn eventuele bijzonderheden met betrekking tot schattingen en veronderstellingen apart vermeld. Met name de bepaling van de voorziening onrendabele contracten wordt geraakt door inschattingen voor de toekomst, omdat de commodity-markten volatiel zijn. Hoewel de voorziening zo veel mogelijk is bepaald op basis van bestaande contracten en posities, is één van de meest bepalende factoren de veronderstelde ontwikkeling van de commodityprijzen (elektriciteit, gas, CO₂). De gehanteerde toekomstige prijspaden zijn de meest actuele prognoses per balansdatum van een gerenommeerd onafhankelijk adviesbureau; deze komen tot stand door diepgaande analyse van markten en regelgeving door dit bureau. Ook deze prijsensets zijn echter voorspellingen.

2.2 Bijzondere waardevermindering van activa

Gedurende het verslagjaar wordt beoordeeld of er aanwijzingen zijn voor een bijzondere waardevermindering van activa. Indien dit het geval is, wordt een schatting gemaakt van de realiseerbare waarde van het actief; deze is gelijk aan de hoogste van de reële waarde minus verkoopkosten (fair value less costs to sell) en de bedrijfswaarde (value in use). Als de reële waarde minus verkoopkosten leidt tot niet vermijdbare uitgaven, zal hiervoor een verplichting worden opgenomen. De bedrijfswaarde wordt bepaald door de contante waarde van de geschatte toekomstige kasstromen, gebaseerd op de intern opgestelde en door de Raad van Bestuur goedgekeurde ondernemingsplannen, gebruik makend van een disconteringsvoet vóór belastingen die onder andere de actuele marktrente weergeeft. Specifieke risico's met betrekking tot het actief of de kasstroomgenererende eenheid zijn in de geschatte toekomstige kasstromen opgenomen. Ten aanzien van verantwoorde goodwill wordt jaarlijks beoordeeld of sprake is van een bijzondere waardevermindering.

Een bijzondere waardevermindering wordt verwerkt indien de boekwaarde van een actief of de kasstroomgenererende eenheid waartoe het actief behoort, hoger is dan de realiseerbare waarde.

Bijzondere waardeverminderingen van aan kasstroomgenererende eenheden toegewezen activa worden eerst in mindering gebracht op de boekwaarde van aan kasstroom genererende eenheden (of groepen van eenheden) toegerekende goodwill en vervolgens naar rato in mindering gebracht op de boekwaarde van de overige activa van de eenheid (groep van eenheden). De betreffende activa worden niet lager gewaardeerd dan de eigen (individuele) realiseerbare waarde.

Een bijzondere waardevermindering wordt teruggenomen indien vastgesteld wordt dat de uitgangspunten zijn veranderd op basis waarvan in het verleden de realiseerbare waarde is

bepaald. Een bijzondere waardevermindering wordt alleen teruggenomen voor zover de resterende boekwaarde van het actief niet hoger is dan de boekwaarde die, na aftrek van afschrijvingen, zou zijn bepaald in de veronderstelling dat geen bijzondere waardevermindering had plaatsgevonden. Een bijzondere waardevermindering of terugname hiervan wordt ten laste of ten gunste van het resultaat gebracht. Bijzondere waardeverminderingen van goodwill worden niet teruggenomen.

2.3 Waardering financiële instrumenten

Tenzij anders aangegeven bij de toelichting op de afzonderlijke posten in de jaarrekening is het management van oordeel dat de boekwaarden van financiële instrumenten een redelijke benadering vormen van de reële waarde van de financiële instrumenten.

2.4 Overheidssubsidies

Overheidssubsidies worden opgenomen zodra het redelijkerwijs zeker is dat aan de voorwaarden voor verkrijging is of wordt voldaan en dat de subsidies zijn of zullen worden ontvangen. Bij activering van investeringsprojecten worden ontvangen subsidies, evenals ontvangen bijdragen in de aanlegkosten, in mindering gebracht op de aanschafwaarde van de activa. Exploitatiesubsidies worden opgenomen onder de opbrengsten. Fiscale subsidieregelingen worden opgenomen bij de berekening van de belastingplicht.

2.5 Vreemde valuta

De activa en passiva die in vreemde valuta worden gehouden, worden omgerekend tegen de valutakoersen welke gelden aan het einde van de verslagperiode. De verschillen die verband houden met de wijziging van valutakoersen worden verwerkt in de winst-en-verliesrekening voor zover deze geen betrekking hebben op de netto investering in buitenlandse deelnemingen; deze laatste leiden als onderdeel van de niet-gerealiseerde resultaten tot een mutatie in het eigen vermogen.

In de winst-en-verliesrekening zijn de kosten en opbrengsten luidend in vreemde valuta, omgerekend naar euro's tegen de koers op het moment van de transactie.

2.6 Belastingen

2.6.1 Belastingen op het resultaat

Belastingen op het resultaat omvatten de actuele belastingen en de mutaties in de uitgestelde belastingen. Deze bedragen worden ten laste van het resultaat gebracht, dan wel via de niet-gerealiseerde resultaten in het eigen vermogen opgenomen.

De actuele belastingen betreffen de bedragen die waarschijnlijk verschuldigd en verrekenbaar zijn over het fiscale resultaat van het verslagjaar. Deze zijn berekend op basis van de geldende belastingwetgeving en -tarieven.

2.6.2 Uitgestelde belastingen

Uitgestelde belastingen worden toegepast op de relevante verschillen die bestaan tussen de boekwaarde en de fiscale waarde van activa en verplichtingen.

Uitgestelde belastingen worden gewaardeerd op basis van de belastingtarieven die naar verwachting van kracht zullen zijn wanneer de vordering wordt gerealiseerd of de verplichting wordt afgewikkeld uitgaande van de geldende belastingwetgeving en -tarieven. Uitgestelde belastingen worden opgenomen tegen nominale waarde. Uitgestelde belastingvorderingen worden slechts opgenomen indien en voor zover het waarschijnlijk is dat voldoende fiscale winst en/of andere tijdelijke verschillen aanwezig zijn waarmee de uitgestelde belastingvordering verrekend kan worden.

Voor de voorwaartse compensatie van fiscale verliezen en de verrekening van ongebruikte fiscaal verrekenbare tegoeden wordt een uitgestelde belastingvordering opgenomen indien en voor zover het waarschijnlijk is dat toekomstige fiscale winst beschikbaar zal zijn waarmee de niet gecompenseerde fiscale verliezen en ongebruikte fiscaal verrekenbare tegoeden kunnen worden verrekend.

3. Grondslagen voor de consolidatie

De geconsolideerde jaarrekening omvat de financiële gegevens van PZEM N.V. en haar groepsmaatschappijen. Groepsmaatschappijen zijn rechtspersonen en vennootschappen waarin zeggenschap terzake van het bestuur en het operationele en financiële beleid wordt uitgeoefend. Volgens IFRS 10, *Geconsolideerde jaarrekening* wordt zeggenschap uitgeoefend als de investeerder blootgesteld is aan of rechten heeft op veranderlijke opbrengsten uit hoofde van zijn betrokkenheid bij de deelneming, en over de mogelijkheid beschikt deze opbrengsten via zijn macht over de deelneming te beïnvloeden. Bij de bepaling of er sprake is van zeggenschap worden de bestaande en potentiële stemrechten, die op balansdatum uitoefenbaar of converteerbaar zijn, meegewogen. Daarnaast wordt hierbij beoordeeld in hoeverre andere overeenkomsten aanwezig zijn die PZEM N.V. de mogelijkheid bieden het operationele en financiële beleid te bepalen.

Groepsmaatschappijen worden in de consolidatie betrokken vanaf het moment waarop van zeggenschap sprake is.

Anderzijds wordt vanaf de datum waarop van zeggenschap geen sprake meer is, de consolidatie beëindigd.

De groepsmaatschappijen zijn geconsolideerd volgens de integrale methode, waarbij vermogen en resultaat voor 100% in de consolidatie worden opgenomen. In het geval dat het belang in een groepsmaatschappij minder bedraagt dan 100% wordt het aandeel van derden afzonderlijk in de balans en de winst-en-verliesrekening tot uiting gebracht.

Gezamenlijke overeenkomsten (Joint arrangements) worden verantwoord voor het aandeel dat PZEM (of een van haar groepsmaatschappijen) heeft in de overeenkomst indien het gezamenlijke bedrijfsactiviteiten betreft. Ze worden betrokken in de consolidatie vanaf het moment waarop de overeenkomst tot stand gekomen is. Anderzijds wordt de consolidatie beëindigd vanaf de datum waarop de overeenkomst tot beëindiging is gekomen.

Gezamenlijke overeenkomsten die in de vorm van 'gezamenlijke bedrijfsactiviteiten' worden gevoerd, worden geconsolideerd volgens de partiële methode.

Hierbij wordt het belang als volgt in de geconsolideerde jaarrekening verwerkt:

- Activa waarop de investeerder directe rechten heeft, verwerkt de investeerder volledig in de jaarrekening;
- Schulden waar de investeerder direct voor verantwoordelijk is, verwerkt de investeerder volledig in de jaarrekening;
- De opbrengsten uit de verkoop van de output van de gezamenlijke bedrijfsactiviteit door de gezamenlijke bedrijfsactiviteit zelf, en waarop de investeerder recht heeft, verwerkt de investeerder volledig in de jaarrekening (de gezamenlijke bedrijfsactiviteit is zelfstandig verantwoordelijk voor de verkoop van de output);
- De opbrengsten van de verkoop van de output van de gezamenlijke bedrijfsactiviteit waarop de investeerder recht heeft, en waar de investeerder zelf voor gezorgd heeft, verwerkt de investeerder volledig in de jaarrekening;
- De kosten die direct aan de investeerder kunnen worden toegerekend verwerkt de investeerder volledig in de jaarrekening;
- Activa, schulden, opbrengsten en kosten die niet direct aan de investeerders kunnen worden toegerekend, worden op indirecte wijze aan de investeerders toegekend op basis van hun relatieve aandeel in het belang in de gezamenlijke bedrijfsactiviteit.

Gezamenlijke overeenkomsten die in de vorm van een 'joint venture' worden uitgeoefend, worden volgens de equity-methode gewaardeerd en niet in de consolidatie betrokken.

Ook geassocieerde deelnemingen worden volgens de equity-methode gewaardeerd en niet in de consolidatie betrokken.

Purchase accounting

Purchase accounting wordt toegepast bij de verwerking van verwerving van groepsmaatschappijen. De waarderingsgrondslagen van groepsmaatschappijen worden, indien nodig, aangepast teneinde een uniforme toepassing binnen PZEM te realiseren.

Reikwijdte van de consolidatie

In deze jaarrekening is separaat een overzicht opgenomen van de dochterondernemingen, deelnemingen en joint ventures, inclusief de betreffende kapitaalbelangen.

4. Grondslagen voor de balanswaardering

De jaarrekening is opgesteld op basis van historische kosten, met uitzondering van de waardering op reële waarde van derivaten (financiële instrumenten) en hieronder aangegeven verschillen. Alle transacties in financiële instrumenten worden verantwoord op transactiedatum.

4.1 Immateriële vaste activa

De immateriële vaste activa hebben betrekking op software en klantcontracten.

Software

De geactiveerde software is gewaardeerd tegen historische kostprijs onder aftrek van afschrijvingen. Zij wordt in beginsel over een periode van 5 jaar lineair afgeschreven. De gebruiksduur wordt jaarlijks beoordeeld. Eventuele aanpassingen worden prospectief verwerkt.

Klantcontracten

Klantcontracten zijn gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs en worden afgeschreven over de verwachte levensduur.

4.2 Materiële vaste activa

De materiële vaste activa worden gewaardeerd tegen kostprijs, onder aftrek van gecumuleerde lineaire afschrijvingen op basis van een geschatte levensduur, welke op technisch-economische maatstaven wordt bepaald, rekening houdend met een geschatte restwaarde en onder aftrek van (eventuele) gecumuleerde bijzondere waardeverminderingen. Op terreinen wordt niet afgeschreven. Ontvangen bijdragen van derden in aanlegkosten van vaste bedrijfsmiddelen zijn, in navolging van IFRIC 18, met terugwerking naar 1 januari 2009 niet meer in mindering gebracht op de waarde van de activa maar gepasseerd als vooruitontvangen omzet.

Kosten van externe financiering van activa (bouwrente) worden in de kostprijs opgenomen indien deze rechtstreeks aan het actief kunnen worden toegerekend.

Als een actief uit meerdere componenten met verschillende afschrijvingstermijnen en restwaarden bestaat, worden deze componenten afzonderlijk verantwoord. Investerings voor vervanging van componenten worden geactiveerd onder gelijktijdige afwaardering van de te vervangen componenten. De geschatte levensduur en de geschatte restwaarde worden jaarlijks ten tijde van het opstellen van het ondernemingsplan beoordeeld. Indien sprake is van een bijzondere waardevermindering, wordt de waardering aangepast.

Periodiek groot onderhoud aan gebouwen en installaties wordt volgens de componentenbenadering geactiveerd en afgeschreven gedurende de periode die telkens tussen de werkzaamheden van groot onderhoud verloopt.

De amoveringsvoorzieningen zijn geactiveerd onder de materiële vaste activa en worden afgeschreven over de verwachte levensduur van de centrale.

De materiële vaste activa in aanbouw zijn in de balans opgenomen tegen de per balansdatum bestede kosten van materiaal en diensten, kosten van directe manuren, een passend gedeelte van

de direct toerekenbare overheadkosten en de rechtstreeks aan het actief toe te kennen financieringskosten.

4.3 Financiële vaste activa

Algemeen

Een bedrijfscombinatie is het samenbrengen van afzonderlijke entiteiten of bedrijfsactiviteiten in één verslaggevende entiteit. Een bedrijfscombinatie die in het toepassingsgebied valt wordt verwerkt volgens de overnamemethode, waarbij de volgende stappen genomen worden:

1. Identificatie van de overnemende partij;
2. Bepalen van de kostprijs van de bedrijfscombinatie;
3. Toerekenen van de kostprijs van de bedrijfscombinatie op de overnamedatum.

De kostprijs van een bedrijfscombinatie is het totaal van de reële waarde, op de datum van de ruil, van afgestane activa, aangegane of overgenomen verplichtingen en door de overnemende partij uitgegeven eigen vermogen instrumenten. Sinds de herziening van IFRS 3 (vanaf 2009 toegepast) worden de rechtstreeks aan de verwerving toe te rekenen kosten niet langer verwerkt als onderdeel van de kostprijs van de bedrijfscombinatie, maar direct ten laste van het resultaat gebracht. Goodwill wordt gewaardeerd als de waarde waarmee de kostprijs van de bedrijfscombinatie het belang van de overnemende partij in de netto reële waarde van de identificeerbare activa, verplichtingen en voorwaardelijke verplichtingen overschrijdt. Negatieve goodwill wordt direct in de winst-en-verliesrekening opgenomen en minderheidsbelangen in het eigen vermogen.

Joint ventures, geassocieerde deelnemingen en overige deelnemingen

- Joint ventures zijn gezamenlijke overeenkomsten waarbij de partijen die gezamenlijke zeggenschap over de overeenkomst hebben, rechten hebben op de netto activa van de overeenkomst. Deze partijen worden deelnemers in een joint venture genoemd.
- Een gezamenlijke bedrijfsactiviteit is een gezamenlijke overeenkomst waarbij de partijen die gezamenlijke zeggenschap over de overeenkomst hebben (waaronder PZEM N.V. of een van haar dochtermaatschappijen), rechten hebben op de activa en aansprakelijk zijn voor de verplichtingen die verband houden met de overeenkomst. Deze partijen worden deelnemers in een gezamenlijke bedrijfsactiviteit genoemd. PZEM N.V. neemt bij een gezamenlijke bedrijfsactiviteit haar activa en verplichtingen, opbrengsten en lasten voor haar aandeel in de gezamenlijke bedrijfsactiviteit op; het aandeel in het eigen vermogen van de gezamenlijke bedrijfsactiviteit vormt daarmee geen Financieel vast actief.
- Geassocieerde deelnemingen zijn die entiteiten waarin PZEM N.V. direct of indirect invloed van betekenis heeft, maar geen beslissende zeggenschap. In het algemeen is hiervan sprake indien PZEM N.V. tussen 20% en 50% van de stemrechten kan uitoefenen.
- Overige deelnemingen zijn niet-geassocieerde deelnemingen waarin PZEM N.V. een belang heeft dat kleiner is dan 20%.

In de jaarrekening is een overzicht opgenomen van de belangrijkste gezamenlijke overeenkomsten en deelnemingen.

Waardering joint ventures en (geassocieerde) deelnemingen

Investerings in joint ventures en geassocieerde deelnemingen worden in de geconsolideerde jaarrekening verwerkt volgens de 'equity methode'. Volgens deze methode vindt de initiële waardering plaats tegen kostprijs, i.e. de reële waarde van de onderliggende activa en passiva, waarbij derhalve ook de betaalde goodwill in dit bedrag is opgenomen. Indien de reële waarde hoger is dan de kostprijs, wordt het positieve resultaat bij de deelneming verantwoord. Jaarlijks wordt het aandeel in het resultaat bij- of afgeboekt en worden dividenduitkeringen op de

waardering in mindering gebracht. Indien de (gecumuleerde) verliezen van de joint venture en/of geassocieerde deelneming zouden leiden tot een negatieve boekwaarde, dan worden deze verliezen niet meer verwerkt, tenzij PZEM N.V. de verplichting heeft, of betalingen heeft gedaan, om deze verliezen aan te zuiveren.

Mutaties in overige deelnemingen worden geboekt in de niet-gerealiseerde resultaten tenzij sprake is van een duurzame waardevermindering, deze wordt direct ten laste van het resultaat geboekt. Indien onvoldoende informatie beschikbaar is vindt waardering plaats tegen kostprijs.

Niet-uitgekeerde resultaten van joint ventures en geassocieerde deelnemingen alsmede rechtstreekse vermogensvermeerderingen betreffende deelnemingen waarvan uitkering niet zonder beperking kan worden bewerkstelligd, worden toegevoegd aan de wettelijke reserve.

De waarderingsgrondslagen van joint ventures en deelnemingen worden indien nodig aangepast om een consistente toepassing van waarderingsgrondslagen binnen de PZEM-groep te realiseren.

Leningen u/g overige deelnemingen

Verstekte leningen aan deelnemingen of aan externe partijen worden bij eerste waardering gewaardeerd tegen de reële waarde en vervolgens tegen de geamortiseerde kostprijs. Door de korte looptijd is de geamortiseerde kostprijs in de regel gelijk aan de nominale waarde van de lening. Waar nodig wordt een voorziening getroffen in verband met mogelijke oninbaarheid, die in mindering wordt gebracht op deze waarde.

Deposito's en effecten – aangehouden tot einde looptijd

Termijndeposito's en effecten, waarvan de intentie bestaat om deze aan te houden tot het einde van de looptijd, worden bij eerste opname gewaardeerd tegen reële waarde en vervolgens gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. Vorderingen met een looptijd korter dan één jaar worden gerapporteerd onder de vorderingen.

Niet beursgenoteerde aandelen

Wanneer niet beursgenoteerde aandelen behoren tot de handelsportefeuille worden deze gewaardeerd op reële waarde waarbij waardeveranderingen direct in de winst-en-verliesrekening worden verwerkt.

Wanneer niet beursgenoteerde aandelen behoren tot de investeringen in eigen-vermogensinstrumenten worden deze gewaardeerd op reële waarde waarbij waardeveranderingen direct in de winst-en-verliesrekening worden verwerkt.

Zowel PZEM N.V. als N.V. EPZ participeren in een aandelen/obligatiefonds van een beleggingsinstelling. Voor PZEM N.V. behoort deze participatie tot de handelsportefeuille terwijl N.V. EPZ deze participatie duurzaam aan houdt ten behoeve van de amovering van de kerncentrale.

4.4 Voorraden

Voorraden worden gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs, gebaseerd op basis van de FIFO-methode (first in first out) of tegen de netto opbrengstwaarde als deze lager is, onder aftrek van een voorziening voor incourantheid. De waardeverminderingen op voorraden worden ten laste van het resultaat geboekt en afzonderlijk vermeld.

4.5 Vorderingen

De handelsvorderingen worden bij eerste opname verwerkt tegen reële waarde en vervolgens gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, onder aftrek van bijzondere waardeverminderingen. Door de korte looptijd is de geamortiseerde kostprijs in de regel gelijk aan de nominale waarde van de vorderingen.

De aangehouden CO2 certificaten zijn bestemd voor eigen verbruik en bepaald op basis van de netto stand (aanwezige certificaten minus de benodigde certificaten als gevolg van emissie in 2020). De waardering geschiedt tegen historische aanschafprijs op basis van FIFO-methode.

4.6 Derivaten

Voor het onderdeel derivaten wordt verwezen naar onderdeel 5. 'Grondslagen voor de waardering van financiële instrumenten'.

4.7 Liquide middelen

Onder de liquide middelen worden niet alleen de geldmiddelen opgenomen maar ook kasequivalenten, die zonder materieel risico van waardeverandering in liquide middelen kunnen worden omgezet. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

4.8 Eigen vermogen

In het mutatieoverzicht eigen vermogen wordt het verloop van het eigen vermogen toegelicht. Het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap bedraagt EUR 9.080.000 en is verdeeld in 20.000 aandelen met een nominale waarde van elk EUR 454. Per 31 december 2020 is EUR 6.937.120 geplaatst en volgestort. Dividenden worden opgenomen als een verplichting in de periode waarover ze worden toegekend. Gedurende het verslagjaar is hierin geen wijziging opgetreden. Alle aandelen kennen geen voorkeursrechten of beperkingen.

4.9 Voorzieningen

Voorzieningen worden gevormd voor in rechte afdwingbare feitelijke verplichtingen welke samenhangen met de bedrijfsactiviteiten. De voorzieningen worden opgenomen tegen de contante waarde van de te verwachten uitgaven minus de eventueel te verwachten eigen opbrengsten. De contante waarde wordt berekend met behulp van een disconteringsvoet vóór belasting waarin de actuele marktbeoordeling van de tijdswaarde van geld tot uitdrukking komt. De verwachte uitgaven binnen één jaar na balansdatum worden opgenomen onder de kortlopende verplichtingen.

4.10 Langlopende verplichtingen

De langlopende verplichtingen worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs met behulp van de effectieve rentemethode. De binnen één jaar vervallende aflossingsverplichtingen op langlopende verplichtingen worden opgenomen onder de kortlopende verplichtingen.

Het langlopende deel van de vooruit ontvangen omzet wordt onder langlopende verplichtingen geclassificeerd. Het gedeelte dat het eerstvolgende jaar vrijvalt wordt onder de kortlopende verplichtingen opgenomen. Het gedeelte dat betrekking heeft op het huidige verslagjaar is verwerkt in de omzet.

5. Grondslagen voor de waardering van financiële instrumenten

5.1 Financiële instrumenten

PZEM maakt gebruik van financiële instrumenten om de normale marktrisico's die samenhangen met zijn energie-, valuta- en renteposities te beheersen en te optimaliseren. PZEM past de standaard IFRS 9 *Financiële instrumenten* toe. Op grond van deze standaard worden derivaten (afgeleide financiële instrumenten) gewaardeerd tegen reële waarde (fair value) en worden handelscontracten in de winst-en-verliesrekening verwerkt op basis van 'fair value through P&L' (verwerking van waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening).

Definiëring

Een derivaat is een financieel instrument of ander contract dat binnen het toepassingsgebied van IFRS 9 valt en dat de drie volgende kenmerken bezit:

- de waarde verandert als gevolg van veranderingen in een bepaalde rentevoet, de prijs van een financieel instrument, de commodityprijs, de valutakoers, een index van prijzen of rentevoeten of andere variabele, mits, in geval van een niet-financiële variabele, de variabele niet specifiek voor een contractpartij geldt (soms 'de onderliggende waarde' genoemd);
- er is geen of slechts een geringe netto aanvangsinvestering benodigd in verhouding tot andere soorten contracten die op vergelijkbare wijze reageren op veranderingen in marktfactoren;
- de afwikkeling vindt in de toekomst plaats.

5.2 Derivaten

PZEM handelt in contracten voor gas, elektriciteit, CO₂-certificaten en valuta voor het lopende kalenderjaar plus maximaal de drie daarop volgende jaren. PZEM beschouwt de markten voor deze producten als liquide voor deze periode: hiervoor zijn betrouwbare prijzen beschikbaar via brokers, beurzen en dataleveranciers. De reële waarde van commodity-contracten wordt bepaald via de DCF-methode op basis van deze prijzen; er wordt geen gebruik gemaakt van eigen waarderingsmodellen. De gepubliceerde maand-, kwartaal- en jaarprijzen worden slechts bewerkt om aan te sluiten op de relatieve perioden in de trade-systemen. Voor het afdekken van de renterisico's maakt PZEM gebruik van derivaten zoals interest rate swaps. Met behulp van deze swaps wordt bewerkstelligd dat de variabele rente wordt omgezet in een vaste rente. De reële waarde van rentederivaten wordt eveneens via de DCF-methode bepaald op basis van een yieldcurve uitgaande van op ECB (Europese Centrale Bank) data gebaseerde noteringen. De reële waarde van de interest rate swaps omvat conform IFRS 13, *Waardering tegen reële waarde* de credit value adjustment (CVA) en de debet value adjustment (DVA), die het kredietrisico van alle betrokken partijen weerspiegelt. De waarde-mutaties in de CVA/DVA worden gerapporteerd in de winst-en-verliesrekening.

Rubricering en saldering

Derivaten worden onder de kortlopende, respectievelijk langlopende activa geclassificeerd indien de reële waarde positief is en onder de kortlopende, respectievelijk langlopende verplichtingen indien de reële waarde negatief is. Vorderingen en verplichtingen uit hoofde van derivaten voor verschillende transacties met dezelfde tegenpartij worden gesaldeerd indien er een contractueel of juridisch recht tot saldering bestaat en PZEM de desbetreffende kasstromen eveneens op gesaldeerde basis verrekent.

Verwerking reële waarde mutaties

Onder IFRS 9 worden energie commodity-contracten (elektriciteit, gas en CO₂-certificaten alsmede de daaraan gerelateerde posities in vreemde valuta) en renteswap contracten als derivaat aangemerkt. Onder IFRS 9 en IFRS 7, *Financiële instrumenten: informatieverschaffing*, worden alle derivaten vanaf eerste opname gewaardeerd tegen reële waarde.

Als algemeen uitgangspunt geldt dat aanpassingen in de reële waarde van derivaten in het resultaat dienen te worden verwerkt. Uitzonderingen hierop zijn:

1. Own use behandeling: voor commodity-contracten voor eigen gebruik, productie en in- en verkoopcontracten die bestemd zijn voor fysieke levering aan eindgebruikers past PZEM accrual accounting toe, wat impliceert dat tussentijdse waardeveranderingen niet in het resultaat worden verwerkt. Dergelijke transacties worden op het moment van effectuering tegen de dan geldende prijzen verwerkt als aan- of verkoop;
- 2a. Derivaten die aangegaan zijn ten behoeve van afdekking van een own use contract. Hiervoor kan onder voorwaarden hedge-accounting worden toegepast;
- 2b. Rente-derivaten. Hiervoor kan onder voorwaarden hedge-accounting worden toegepast.

Hedge-accounting

Hedge-accounting biedt de mogelijkheid om het effect van fair value mutaties op het resultaat te beperken, doordat bij hedge-accounting rekening wordt gehouden met tegengestelde effecten op het resultaat van fair value mutaties van de hedge-transacties en van de afgedekte posities; de fair value mutaties van derivaten worden in dit geval (via het overzicht van de niet-gerealiseerde resultaten) in het eigen vermogen verwerkt tot het moment dat de afgedekte positie/transactie wordt afgewikkeld.

PZEM maakt gebruik van derivaten om prijs- en valutarisico's die voortvloeien uit energie commodity-contracten af te dekken.

Met afgesloten renteswaps wordt het risico van fluctuaties in de kasstroom als gevolg van rentemutaties afgedekt. PZEM past hiervoor cashflow hedging (kasstroomafdekking) toe, waarbij door middel van hedge-transacties het risico van schommelingen in (toekomstige) kasstromen die het resultaat kunnen beïnvloeden, worden afgedekt. De hedges zijn toewijsbaar aan een specifiek risico dat is gerelateerd aan een balanspost of een toekomstige transactie die hoogstwaarschijnlijk is.

Criteria voor toepassing van hedge-accounting

Voor het toepassen van hedge-accounting gelden strikte regels ten aanzien van noodzakelijke documentatie en effectiviteit-meting. Op een derivaat kan hedge-accounting worden toegepast indien het voldoet aan de volgende criteria:

1. bij het aangaan van de transactie dient het derivaat formeel als hedge te worden aangemerkt en moeten de hedge-relatie, de doelstellingen van de hedge en de risicomanagement strategie worden gedocumenteerd;
2. voor cashflow hedges geldt dat ingedekte verwachte toekomstige transacties hoogst waarschijnlijk dienen te zijn en dat voornoemde verwachte toekomstige transacties de onderneming blootstellen aan schommelingen in (toekomstige) kasstromen, die invloed op het resultaat kunnen hebben;
3. de effectiviteit van de hedge-transactie kan betrouwbaar worden vastgesteld;
4. de hedge-transactie is naar verwachting in hoge mate effectief;
5. de hedge-transactie wordt periodiek beoordeeld op effectiviteit.

Effectiviteitsmeting van hedges en verwerking van mutaties

PZEM beoordeelt formeel, zowel bij het aangaan van de hedge-relatie als gedurende de looptijd daarvan, of de derivaten waarvan gebruik is gemaakt ten behoeve van hedge-transacties, effectief zijn voor het opvangen van veranderingen in de reële waarde of kasstromen van de afgedekte positie. Hiertoe beoordeelt en bepaalt PZEM of veranderingen in de reële waarde of kasstromen van de afgedekte positie worden gecompenseerd door veranderingen in de reële waarde of kasstromen van het hedge-instrument.

Het effectieve deel van de wijzigingen in de reële waarde wordt (via het overzicht van de niet-gerealiseerde resultaten) in het eigen vermogen onder de hedge-reserves verwerkt.

Het ineffectieve deel van een hedge-relatie wordt bepaald door de mate waarin de veranderingen in de reële waarde van het derivaat verschillen van de veranderingen in de reële waarde van de afgedekte positie in een reële waarde hedge, of de mate waarin veranderingen in de reële waarde van het derivaat afwijken van de reële waardeverandering van de verwachte kasstroom in een kasstroom hedge. Ineffectieve hedges, het niet-effectieve gedeelte van een hedge en winsten en verliezen op componenten van een derivaat die bij de beoordeling van de effectiviteit van de hedge-transactie buiten beschouwing worden gelaten, worden direct in het resultaat verwerkt.

De cumulatieve bedragen die in het eigen vermogen zijn verwerkt, worden overgeheveld naar het resultaat in dezelfde periode waarin de afgedekte transactie in het resultaat wordt verwerkt.

PZEM beëindigt de hedge-accounting indien de hedge-relatie niet langer effectief is of indien niet langer verwacht wordt dat deze effectief zal blijven.

6. Grondslagen voor de resultaatbepaling

6.1 Netto omzet

Onder de netto omzet worden de direct toerekenbare opbrengsten verantwoord van aan derden geleverde goederen en diensten, onder aftrek van kortingen en over de omzet geheven en af te dragen belastingen zoals de omzetbelasting en energiebelasting.

Opbrengsten worden opgenomen als de wezenlijke risico's en voordelen van eigendom van de goederen zijn overgedragen aan de koper. Opbrengsten van diensten worden opgenomen naar rato van de verrichte prestaties aan het einde van de verslagperiode.

Voor de verantwoording van de omzet van elektriciteit wordt verondersteld dat de geproduceerde elektriciteit uit de eigen productiemiddelen (incl. gezamenlijke overeenkomsten), alsmede de gecontracteerde elektriciteit uit productiemiddelen van derden (inclusief de belangrijkste wind PPA-contracten), aan derden wordt verkocht en derhalve als omzet wordt verantwoord. Daarnaast wordt de aan eindverbruikers geleverde elektriciteit volledig bij derden ingekocht en derhalve ook als omzet verwerkt.

Inkoop- en verkoopwaarden van handelscontracten met betrekking tot gas en elektriciteit die geen fysieke levering betreffen zijn gesaldeerd indien dit contractueel overeengekomen is.

6.2 Netto bedrijfslasten

De netto bedrijfslasten worden bepaald op basis van verkregen prestaties en op basis van de hiervoor reeds gememoreerde grondslagen met betrekking tot waardering en afschrijving. De kosten worden toegerekend aan het verslagjaar waarop zij betrekking hebben. Winsten worden verantwoord in het jaar waarin zij daadwerkelijk worden geëffectueerd; verliezen worden genomen in het jaar waarin zij voorzienbaar zijn.

6.3 Financiële baten en lasten

De financiële baten en lasten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben volgens de effectieve rente methode. Kosten van externe financiering, gerelateerd aan de vervaardiging of verwerving van vaste activa (bouwrente) worden in voorkomende gevallen geactiveerd.

7. Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode en op basis van de werkelijke balansmutaties. Onderscheid is aangebracht tussen de operationele, investerings- en financieringsactiviteiten. Het kortlopend deel van de langlopende verplichtingen is in de balans opgenomen als onderdeel van de overige (kortlopende) verplichtingen, de mutatie op het kortlopende deel van de langlopende verplichtingen is in het kasstroomoverzicht echter verantwoord onder de kasstroom uit financieringsactiviteiten.

Kasstromen, gerelateerd aan minderheidsdeelnemingen (uitkering van dividenden), financiële baten en lasten en winstbelastingen (belastingaanslagen) zijn gebaseerd op de werkelijke ontvangsten en betalingen.

Toelichting op de geconsolideerde balans

1. Immateriële vaste activa

(Bedragen x EUR 1.000)	Totaal	Software	Klant contracten
2019			
Boekwaarde per 1 januari 2019	1.248	362	887
Investerings	-	-	-
Afschrijvingen	(199)	(152)	(48)
Desinvesteringen	-	-	-
Boekwaarde per 31 december 2019	1.049	210	839
Cumulatieve afschrijvingen en impairments	2.956	2.447	509
AANSCHAFWAARDE PER 31 DECEMBER 2019	4.005	2.657	1.348
2020			
Boekwaarde per 1 januari 2020	1.049	210	839
Investerings	630	630	-
Afschrijvingen	(234)	(187)	(47)
Desinvesteringen	-	-	-
Boekwaarde per 31 december 2020	1.445	653	792
Cumulatieve afschrijvingen en impairments	3.179	2.623	556
AANSCHAFWAARDE PER 31 DECEMBER 2020	4.625	3.277	1.348
Afschrijvingstermijnen in jaren		5	28

Bijzondere waardevermindering

In 2020 is er geen aanleiding geweest om te beoordelen of sprake zou zijn van een bijzondere waardevermindering van het hierboven verantwoorde immaterieel vast actief.

Software

In 2020 is geïnvesteerd in software ten behoeve van de online klantportaal.

Klantcontracten

Deze immateriële vaste activa worden afgeschreven over de verwachte levensduur van de Sloecentrale. De afschrijving is gestart in 2009.

2. Materiële vaste activa

(Bedragen x EUR 1.000)	Totaal	Gebouwen en terreinen	Machines en installaties	Andere vaste bedrijfsmiddelen	Activa in aanbouw	Lease activa	Bijdrage van derden
2019							
Boekwaarde per 1 januari 2019	476.283	104.889	325.913	37.109	6.070	4.010	(1.708)
Investerings	21.059	448	6.348	5.410	3.566	5.287	-
Afschrijvingen	(48.054)	(11.808)	(29.700)	(6.203)	-	(391)	48
Bijzondere waardevermindering	-	-	-	-	-	-	-
Desinvesteringen	(4.736)	(4.522)	-	(214)	-	-	-
Overige mutaties	59.362	60.528	(872)	-	-	(297)	-
Boekwaarde per 31 december 2019	503.912	149.534	301.689	36.103	9.636	8.610	(1.660)
Boekwaarde voor aftrek bijdragen	505.572	149.534	301.689	36.103	9.636	8.610	
Cumulatieve afschrijvingen en impairments	744.360	80.131	590.607	72.718	-	904	-
AANSCHAFWAARDE PER 31 DECEMBER 2019	1.249.932	229.665	892.296	108.821	9.636	9.514	
2020							
Boekwaarde per 1 januari 2020	503.912	149.534	301.688	36.103	9.636	8.610	(1.660)
Investerings	18.461	230	13.813	2.309	1.602	508	-
Afschrijvingen	(47.911)	(13.614)	(27.226)	(6.227)	-	(892)	48
Bijzondere waardevermindering	-	-	-	-	-	-	-
Desinvesteringen	(233)	(839)	(330)	(1)	-	(45)	982
Overige mutaties	36.565	35.274	1.291	-	-	-	-
Boekwaarde per 31 december 2020	510.794	170.585	289.236	32.184	11.238	8.181	(630)
Boekwaarde voor aftrek bijdragen	511.425	170.585	289.236	32.184	11.238	8.181	
Cumulatieve afschrijvingen en impairments	755.443	91.257	584.847	78.211	-	1.127	-
AANSCHAFWAARDE PER 31 DECEMBER 2020	1.266.867	261.842	874.083	110.396	11.238	9.309	
Afschrijvingstermijnen in jaren		0 - 40	7 - 40	5 - 15	nvt		

De overige mutatie in gebouwen en terreinen heeft betrekking op de verhoging en activering van de amoveringsvoorziening van de kerncentrale als gevolg van een lagere disconteringsvoet. Zowel in 2019 als in 2020 is de disconteringsvoet verlaagd.

De investeringen in machines en installaties (inclusief de mutaties in activa in aanbouw) hebben met name betrekking op vervangingsinvesteringen en maatregelen om de (nucleaire) veiligheid bij EPZ verder te verhogen. Een deel heeft ook betrekking op groot onderhoud van en verbeteringen aan de Sloecentrale.

In 2017 heeft een bijzondere waardevermindering plaats gevonden door de afwaardering van de geactiveerde fair value van de uitbreiding van het aandelenbelang in EPZ, van 50% naar 70%, in 2011 van EUR 292,5 mln.. Een (gedeeltelijke) terugname van de afwaardering uit 2017 was in 2020 niet van toepassing. De per ultimo 2020 aanwezige bijzondere waardevermindering bedraagt EUR 162,9 mln. (2019: EUR 175,4 mln.).

De lease activa hebben met name betrekking op huurcontracten voor terrein en kantoorruimte en de leasecontracten van het wagenpark.

3. Joint Ventures, geassocieerde deelnemingen en overige deelnemingen

(Bedragen x EUR 1.000)

	Totaal	Joint Ventures	Overige deelnemingen
Boekwaarde per 1 januari 2019	393.420	375.337	18.082
Investerings/Verkopen	(4.757)	-	(4.757)
Ontvangen dividenden/ontvangsten	(18.068)	(18.048)	(20)
Resultaat	27.320	25.906	1.414
Overige mutaties	70	70	-
BOEKWAARDE PER 31 DECEMBER 2019	397.984	383.265	14.719
Openingsbalans per 1 januari 2020	397.984	383.265	14.719
Investerings/Verkopen	312	-	312
Ontvangen dividenden/ontvangsten	(17.493)	(17.493)	-
Resultaat	21.711	24.315	(2.604)
Overige mutaties	0	-	0
BOEKWAARDE PER 31 DECEMBER 2020	402.514	390.087	12.427

De ontvangsten uit hoofde van dividenduitkeringen zijn met name toe te rekenen aan waterbedrijf Evides.

Het resultaat betreft de resultaten die door de joint ventures en overige deelnemingen zijn gerealiseerd.

3.1 Joint Ventures

Samenvattende balans- en resultaatinformatie met betrekking tot de joint ventures (op basis van IFRS, 100% belang).

EVIDES N.V.

(Bedragen x EUR 1.000)

	31-12-2020	31-12-2019
Vlottende activa	74.086	68.830
<i>waarvan liquide middelen</i>	1.971	10.389
Vaste activa	1.217.115	1.179.649
Kortlopende verplichtingen	(176.330)	(176.667)
<i>waarvan financiële verplichtingen</i>	97.001	105.279
Langlopende verplichtingen	(566.828)	(539.756)
<i>waarvan financiële verplichtingen</i>	527.556	502.289
	2020	2019
Omzet	311.061	305.105
Netto resultaat uit voortgezette activiteiten	45.986	48.671
Netto resultaat uit beëindigde activiteiten	-	-
Netto resultaat	45.986	48.671
Niet-gerealiseerde resultaten	-	139
Totaal van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	45.986	48.810
Ontvangen dividend door PZEM N.V.	15.000	17.700
Afschrijvingen en bijzondere waardevermindering	79.231	75.181
Totaal van rentelasten en -baten	2.283	2.193
Vennootschapsbelasting	538	5.991
	31-12-2020	31-12-2019
Vermogen	548.043	532.057
Aandelenbelang	50%	50%
Goodwill	95.502	95.502
BOEKWAARDE	369.524	361.531

PZEM N.V. heeft, met haar 50% aandelenbelang in Evides N.V., gezamenlijke zeggenschap omdat de belangrijkste besluiten (om de relevante activiteiten te beïnvloeden) met meerderheid van stemmen door de aandeelhouders genomen moeten worden. Aangezien PZEM N.V. alleen recht heeft op dividend (en niet op andere output van Evides), wordt Evides N.V. als Joint Venture gerapporteerd.

OVERIGE JOINT VENTURES

(Bedragen x EUR 1.000)

	31-12-2020	31-12-2019
Netto resultaat uit voortgezette activiteiten toe te rekenen aan PZEM N.V.	1.322	1.591
Netto resultaat uit beëindigde activiteiten toe te rekenen aan PZEM N.V.	-	-
Niet-gerealiseerde resultaten toe te rekenen aan PZEM N.V.	-	-
Totaal van (niet-)gerealiseerde resultaten toe te rekenen aan PZEM N.V.	1.322	1.591
BOEKWAARDE	20.563	21.733

De overige joint ventures hebben met name betrekking op de deelneming in BMC Moerdijk.

3.2 Overige deelnemingen

Alle participaties die gerapporteerd worden onder de overige deelnemingen zijn opgenomen in het overzicht van niet-geconsolideerde deelnemingen.

In het licht van het Borssele convenant is in 2007 het Sustainable Energy Technology Fund opgericht (SET Fund C.V.), waarin de toenmalige energiebedrijven DELTA (via DELTA Investeringsmaatschappij B.V. als stille vennoot; huidig PZEM resp. PZEM

Investeringsmaatschappij B.V.) en Essent (huidig onderdeel van RWE) beiden voor 50% participeerden.

Gelet op de statuten van dit fonds en de gewijzigde aandelenverhouding in N.V. EPZ is per 23 december 2011 een nieuw fonds, SET Fund II C.V., opgericht. In SET Fund II C.V. participeerde PZEM bij aanvang voor 69,65% en Essent (RWE) voor 29,85% in het initieel kapitaal van EUR 10 mln. Gezien de beperkte zeggenschap worden beide ondernemingen gekwalificeerd als 'financiële instrumenten' en gewaardeerd tegen reële waarde. De participatie van PZEM (via PZEM Investeringsmaatschappij B.V. als stille vennoot) in SET Fund I C.V. bedraagt ultimo 2020 37,67% met een boekwaarde van EUR 7,1 mln. (ultimo 2019: 45,24% met een boekwaarde van EUR 9,3 mln.). Voor SET Fund II C.V. is dit ultimo 2020 18,20% met een boekwaarde van EUR 4,0 mln. (ultimo 2019: 18,83% met een boekwaarde van EUR 4,1 mln.).

3.3 Transacties met verbonden partijen

Hieronder zijn de transacties met verbonden partijen opgenomen voor zover de waarde van de verbonden partij materieel is in de PZEM jaarcijfers en de verkoop- en inkooptransacties, debiteuren en crediteuren en de verstrekte leningen niet minder bedragen dan EUR 5 mln. De transacties zijn marktconform.

Ten behoeve van de vorderingen op verbonden partijen zijn geen voorzieningen voor oninbaarheid opgenomen omdat hier geen noodzaak toe bestaat. De aandeelhouders van PZEM (provincies en gemeentes) zijn weliswaar verbonden partijen maar er vinden geen significante transacties plaats tussen PZEM en haar aandeelhouders. De vergoedingen aan Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen zijn toegelicht onder de personeelskosten respectievelijk de overige bedrijfskosten.

(Bedragen x EUR 1.000)

	% Deelneming	Verkochte goederen		Ingekochte goederen		Debiteuren	
		2020	2019	2020	2019	31-12-2020	31-12-2019
BMC Moerdijk B.V.	50,00%	198	191	8.562	10.398	43	52
TOTAAL		198	191	8.562	10.398	43	52

(Bedragen x EUR 1.000)

	% Deelneming	Crediteuren		Verstrekte leningen		Rentebaten	
		31-12-2020	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2019	2020	2019
BMC Moerdijk B.V.	50,00%	442	322	2.595	2.681	173	260
TOTAAL		442	322	2.595	2.681	173	260

4. Overige financiële vaste activa

(Bedragen x EUR 1.000)	Totaal	Leningen u/g deelnemingen	Uitgestelde belasting vorderingen	Overige financiële vaste activa
BOEKWAARDE PER 1 JANUARI 2019 (LANGLOPEND)	472.571	4.879	6.189	461.503
Terugboeking kortlopend gedeelte	451.366	-	-	451.366
Nieuwe vorderingen	471.556	-	-	471.556
Resultaat	32.585	-	1.767	30.818
Ontvangen aflossingen	(444.801)	(2.024)	-	(442.777)
Ten laste van eigen vermogen	(683)	-	(683)	-
Overige mutaties	(716)	-	-	(716)
BOEKWAARDE PER 31 DECEMBER 2019	981.880	2.855	7.274	971.751
Kortlopend gedeelte	(415.817)	-	-	(415.817)
BOEKWAARDE PER 31 DECEMBER 2019	566.063	2.855	7.274	555.934
OPENINGSBALANS PER 1 JANUARI 2020 (LANGLOPEND)	566.063	2.855	7.274	555.934
Terugboeking kortlopend gedeelte	415.817	-	-	415.817
Nieuwe vorderingen	674.130	-	-	674.130
Resultaat	7.572	-	(2.550)	10.122
Ontvangen aflossingen	(674.730)	(283)	-	(674.446)
Ten laste van eigen vermogen	(572)	-	(572)	-
Overige mutaties	8	-	0	8
BOEKWAARDE PER 31 DECEMBER 2020	988.287	2.572	4.152	981.563
Kortlopend gedeelte	(371.164)	-	-	(371.164)
BOEKWAARDE PER 31 DECEMBER 2020 (LANGLOPEND)	617.123	2.572	4.152	610.399

4.1 Leningen u/g deelnemingen

De leningen u/g deelnemingen betreft een tweetal achtergestelde leningen.

De gewogen gemiddelde rentevoet bedraagt in 2020 6,9% (2019: 6,9%).

4.2 Uitgestelde belastingvorderingen

(Bedragen x EUR 1.000)	31-12-2020	31-12-2019
Financiële vaste activa	-	(39)
Verrekenbare verliezen	-	2.589
Hedgereserve ingevolge IAS39 / derivaten	4.152	4.724
TOTAAL	4.152	7.274

De uitgestelde belastingvorderingen hebben volledig betrekking op de deelneming Sloecentrale. De latente belastingvorderingen van de fiscale eenheid van PZEM N.V. zijn uit voorzichtigheid niet gewaardeerd aangezien onzeker is of, en op welke termijn, de belastingvorderingen gerealiseerd kunnen worden.

De niet in de balans opgenomen latente belastingvordering bij PZEM N.V. heeft betrekking op voorzieningen in de commerciële jaarrekening die voor fiscale doeleinden niet, danwel op andere wijze worden erkend. In alle gevallen betreft het tijdelijke verschillen die de komende jaren tot uitdrukking komen in de acute belastingdruk. Uit hoofde van verschillen tussen commerciële en fiscale waarderingen zou een latentie gevormd kunnen worden van EUR 17,6 mln.

Jaarlijks wordt bij het opstellen van de jaarrekening beoordeeld in hoeverre verrekenbare verliezen tot toekomstige belastingbesparing zullen leiden. Voor zover verrekening van verliezen binnen de wettelijke termijn aannemelijk is, wordt een uitgestelde belastingvordering opgenomen.

Op 31 december 2020 is voor EUR 303,9 mln. aan bestaande verrekenbare verliezen geen latente belastingvordering in de balans opgenomen vanwege het feit dat het onzeker is of, en op welke termijn de compensabele verliezen c.q. de belastingvoordelen gerealiseerd kunnen worden. De hoogte van de verrekenbare verliezen is onzeker doordat PZEM nog in overleg is met de belastingdienst over enkele fiscale waarderingen. Van deze compensabele verliezen vervalt EUR 66,4 mln. binnen 5 jaar.

4.3 Overige financiële vaste activa

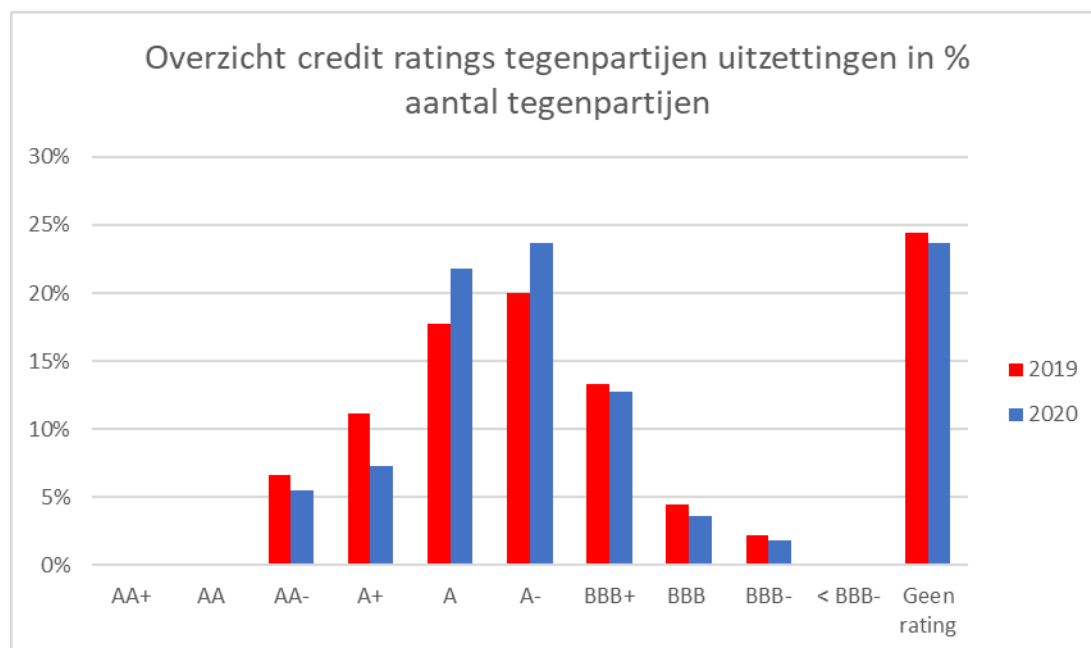
De overige financiële vaste activa bestaan ultimo 2020 voornamelijk uit uitzettingen en gestelde zekerheden.

Sinds de invoering van IFRS 9 per 1 januari 2018 dient bij de initiële verwerking van vorderingen al rekening te worden gehouden met verwachte kredietverliezen. Om de hoogte van deze 'expected loss' in te schatten heeft PZEM aansluiting gezocht naar de externe rating van de tegenpartijen. Hierbij heeft PZEM gekozen om de volgende percentages te hanteren bij de volgende ratings:

Externe credit rating	Percentage 'Expected loss'
> A-	0,1%
BBB+	0,2%
BBB of BBB-	0,5%
< BBB- of geen rating	1%

Er is door PZEM gekozen voor relatief lage percentages, omdat deze uitzettingen en gestelde zekerheden een relatief kortlopend karakter (ca. 1,5 jaar) hebben.

De procentuele verdeling van alle uitzettingen en gestelde zekerheden (zowel langlopend als kortlopend) over de verschillende credit ratings is onderstaand schematisch weergegeven:



Overzicht credit rating tegenpartijen uitzettingen en gestelde zekerheden in % van het aantal

Deposito's en effecten

Door de verkoop van het Netwerkb bedrijf en de Retail-activiteiten in 2017 heeft PZEM een significante hoeveelheid liquide middelen tot haar beschikking gekregen. De middelen worden in eerste instantie ingezet voor de operationele activiteiten. De resterende middelen worden uitgezet en belegd conform het treasurystatuut. Deze uitzettingen en beleggingen bestaan vooral uit bancaire termijndeposito's, obligaties en effecten en vertegenwoordigen ultimo 2020 een waarde van EUR 713,8 mln. (exclusief voorziening 'expected loss'). Van dit saldo heeft EUR 358,2 mln. een looptijd langer dan 1 jaar. Een bedrag van EUR 128,8 mln. heeft betrekking op effecten die PZEM heeft belegd in het fonds waarin EPZ, via de Stichting Beheer Ontmantelingsgelden

Kerncentrale Borssele, tevens heeft belegd. In totaal (incl. het deel van EPZ) is ultimo 2020 EUR 332,0 mln. belegd in dit fonds.

Gestelde zekerheden

De gestelde zekerheden bestaan uit waarborgsommen en bankgaranties. Een deel van de zekerheden is verstrekt aan tegenpartijen ten behoeve van operationele activiteiten waaronder de handelsactiviteiten. Deze zekerheden zijn voornamelijk voortgekomen door de downgrade van de corporate credit rating in 2017. Dit heeft geresulteerd in de verplichting tot het verstrekken van extra zekerheden aan handelspartijen. Ultimo 2020 is voor EUR 47,3 mln. (exclusief voorziening 'expected loss') aan zekerheden gesteld (2019: 138,2 mln.) waarvan EUR 31,8 met een looptijd langer dan 1 jaar (2019: 32,1 mln.). De daling in 2020 is het gevolg van het vrijvallen van een garantie die gesteld was in het kader van een rechtszaak.

Daarnaast zijn onder de financiële vaste activa de beleggingen via de Stichting Beheer Ontmantelingsgelden Kerncentrale Borssele verantwoord die de financiële zekerheid biedt die de Kernenergiewet vereist omtrent het aanwezig zijn van voldoende financiële middelen voor ontmanteling van de kerncentrale na de verwachte sluitingsdatum. Doordat de gelden aan een aparte stichting toebehoren, wordt het risico afgedekt dat bij een faillissement van de vergunninghouder de beschikbare gelden in de boedel vallen.

5. Derivaten en risicomanagement

PZEM handelt in energie commodity-contracten en valuta voor het lopende kalenderjaar plus de drie daaropvolgende jaren. PZEM beschouwt de markten voor deze producten als voldoende liquide voor deze periode. Prijzen zijn beschikbaar via brokers, beurzen en dataleveranciers. De reële waarde van commodity-contracten wordt bepaald op basis van deze gepubliceerde prijzen; er wordt geen gebruik gemaakt van eigen waarderingsmodellen. De gepubliceerde maand-, kwartaal- en jaarprijzen worden slechts bewerkt om aan te sluiten op de relatieve perioden in de trade-systemen.

Voor het afdekken van de renterisico's maakt PZEM gebruik van derivaten zoals interest rate swaps. Met behulp van deze swaps wordt bewerkstelligd dat de variabele rente wordt omgezet in een vaste rente.

In dit hoofdstuk worden de volgende onderdelen behandeld:

- 5.1 Derivaten
 - 5.1.1 Samenhang derivaten in de jaarrekening
 - 5.1.2 Derivatenpositie
 - 5.1.3 Verloop van de hedge-reserve
 - 5.1.4 Hiërarchie van financiële instrumenten
- 5.2 Risicomanagement
 - 5.2.1 Risicobeheer
 - 5.2.2 Marktrisico's
 - 5.2.3 Liquiditeitsrisico
 - 5.2.4 Kredietrisico's

5.1 Derivaten

5.1.1 Samenhang derivaten in de jaarrekening 2020

(Bedragen x EUR 1.000)

	Stand derivaten				Mutatie derivaten	
	Activa 2020	Activa 2019	Passiva 2020	Passiva 2019	Mutatie 2020 activa	Mutatie 2020 passiva
Derivaten op de balans (zie 5.1.2)						
Vaste activa	11.368	5.821			5.547	
Vlottende activa	18.483	44.688			(26.204)	
	29.851	50.508			(20.657)	
Langlopende verplichting			22.383	25.745		(3.362)
Kortlopende verplichting			19.833	90.213		(70.380)
			42.216	115.957		(73.741)
Overige balansposities gerelateerd aan derivaten						
Hedge-reserve (zie 5.1.3)			(11.665)	(63.875)		52.210
Uitgestelde belasting (zie 5.1.3)	4.229	4.762	-	-	(533)	-
Subtotaal	4.229	4.762	(11.665)	(63.875)	(533)	52.210
Gecumuleerde ineffectiviteit (derivaten Sloe)			73	221		(148)
Gecumuleerde ineffectiviteit (Mark-to-Market)			3.456	2.966		490
	4.229	4.762	(8.136)	(60.688)	(533)	52.552
Totaal	34.080	55.270	34.080	55.270	(21.190)	(21.190)

Van de waardemutaties is een bedrag van EUR 52,2 mln. positief (2019: EUR 46,1 mln. positief) verwerkt via de hedge-reserve. De marktwaarde van de derivatenportefeuille is dicht bij de contractwaarde komen te liggen.

5.1.2a Saldering van financiële activa

2020

(Bedragen x EUR 1.000)

	Activa					
	Vaste activa			Vlottende activa		
	Bruto	Netting	Netto	Bruto	Netting	Netto
Commodity contracten						
Gas	11.933	8.271	3.662	51.590	34.028	17.562
Elektriciteit	39.898	36.231	3.667	93.515	93.376	139
Overige	5.468	1.429	4.039	9.930	9.151	778
Overige derivaten						
Valuta contracten				4	-	4
Totaal	57.299	45.931	11.368	155.039	136.556	18.483

5.1.2b Saldering van financiële passiva

2020						
<i>(Bedragen x EUR 1.000)</i>						
	Passiva					
	Langlopend			Kortlopend		
	Bruto	Netting	Netto	Bruto	Netting	Netto
Commodity contracten						
Gas	(11.355)	(8.271)	(3.084)	(39.166)	(34.028)	(5.138)
Elektriciteit	(44.073)	(36.231)	(7.842)	(102.609)	(93.376)	(9.232)
Overige	(1.429)	(1.429)	-	(9.151)	(9.151)	
Overige derivaten						
Valuta contracten				(313)		(313)
Renteswaps	(11.457)	-	(11.457)	(5.150)	-	(5.150)
Totaal	(68.314)	(45.931)	(22.383)	(156.389)	(136.556)	(19.833)

5.1.3 Verloop van de hedge-reserve

De veranderingen in de reële waarde na belastingen van de derivaten vormen onderdeel van de hedge-reserve; dit is een niet vrij uitkeerbare reserve. De hedge-reserve vertoonde het volgende verloop over de afgelopen twee jaar.

Verloop Hedge-reserves

<i>(Bedragen x EUR 1.000)</i>						
	Commodity contracten				Swaps	Totaal
	Gas	Elektriciteit	CO₂	Totaal	Rente swaps	
2019						
Hedge-reserve 1-1-2019 bruto	31.517	(136.846)	14.426	(90.903)	(24.458)	(115.361)
Mutaties 2019						
Opgenomen in Eigen Vermogen	(51.259)	55.562	(1.692)	2.610	(2.483)	127
Vrijval naar resultaat	(18.762)	67.914	(8.528)	40.625	5.973	46.598
Totaal mutaties 2019	(70.021)	123.476	(10.220)	43.235	3.490	46.725
Hedge-reserve 31-12-2019 bruto	(38.504)	(13.370)	4.206	(47.668)	(20.968)	(68.637)
Uitgestelde belasting	-	-	-	-	4.762	4.762
Hedge-reserve 31-12-2019	(38.504)	(13.370)	4.206	(47.668)	(16.207)	(63.875)
2020						
Hedge-reserve 1-1-2020 bruto	(38.504)	(13.370)	4.206	(47.668)	(20.968)	(68.637)
Mutaties 2020						
Opgenomen in Eigen Vermogen	14.516	(14.121)	5.455	5.849	(1.189)	4.660
Vrijval naar resultaat	34.607	11.865	(3.868)	42.603	5.479	48.082
Totaal mutaties 2020	49.122	(2.256)	1.586	48.454	4.290	52.744
Hedge-reserve 31-12-2020 bruto	10.619	(15.626)	5.792	786	(16.678)	(15.893)
Uitgestelde belasting	-	-	-	-	4.229	4.229
Hedge-reserve 31-12-2020	10.619	(15.626)	5.792	786	(12.450)	(11.665)

De opbouw van de bruto hedge-reserve ultimo 2020 met betrekking tot de commodities kan als volgt worden toegewezen aan de komende jaren:

Stand Hedge-reserve commodities bruto*(Bedragen x EUR 1.000)*

	Commodities			
	Gas	Elektriciteit	CO₂	Totaal
2021	9.778	(11.089)	1.106	(205)
2022	1.182	(967)	3.202	3.417
2023	(314)	(3.570)	1.483	(2.401)
2024	(27)			(27)
Totaal	10.619	(15.625)	5.792	785

De vrijval uit de hedge-reserve voor commodities in het resultaat komt ten laste van de operationele bruto marge.

Er is in het afgelopen jaar geen sprake geweest van hedge-relaties die gedisccontinueerd zijn in verband met het niet doorgaan van een verwachte transactie.

De commodityderivaten laten per 31 december 2020 een vordering zien. Over het algemeen zullen hogere gas- en CO₂ prijzen leiden tot een hogere vordering. Hogere elektriciteitsprijzen zullen over het algemeen leiden tot een lagere vordering.

De hedge-reserve in verband met commodityderivaten heeft per 31 december 2020 een debetstand binnen het eigen vermogen. Bij hogere gas- en CO₂ prijzen ontstaat een lagere debetstand binnen het eigen vermogen en bij hogere elektriciteitsprijzen een hogere debetstand.

5.1.4 Hiërarchie van financiële instrumenten

De financiële instrumenten betreffen uitsluitend terugkerende waarderingen, gewaardeerd tegen reële waarde, en zijn geclassificeerd volgens onderstaande hiërarchie zoals vereist door IFRS 13, *Waardering tegen reële waarde*:

Niveau 1: Inputs van niveau 1 zijn op actieve markten genoteerde prijzen (niet gecorrigeerd) voor identieke activa of verplichtingen, waartoe de entiteit toegang heeft op de waarderingsdatum.

Niveau 2: Inputs van niveau 2 zijn andere inputs dan in niveau 1 opgenomen genoteerde prijzen die direct of indirect voor het actief of de verplichting waarneembaar zijn.

Inputs op niveau 2 omvatten:

- a) Op actieve markten genoteerde prijzen voor soortgelijke activa of verplichtingen;
- b) Op niet-actieve markten genoteerde prijzen voor identieke of soortgelijke activa of verplichtingen;
- c) Andere inputs dan genoteerde prijzen die voor het actief of de verplichting waarneembaar zijn, bijvoorbeeld:
 - i) rentevoeten en rentecurves die regelmatig worden gepubliceerd
 - ii) impliciete volatiliteiten en
 - iii) creditspreads (renteverschillen);
- d) Door de markt onderbouwde inputs.

Niveau 3: Inputs van niveau 3 zijn niet-waarneembare inputs voor het actief of de verplichting.

Activa en Passiva gewaardeerd tegen reële waarde

(Bedragen x EUR 1.000)

	reële waarde hiërarchie							
	Totaal 31 december		Niveau 1		Niveau 2		Niveau 3	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Activa								
Derivaten	29.851	50.508	-	-	29.851	50.508	-	-
Gedeelte van Overige deelnemingen en overige financiële vaste activa	360.543	341.784	349.424	328.373	-	-	11.119	13.411
Totaal activa	390.395	392.292	349.424	328.373	29.851	50.508	11.119	13.411
Passiva								
Derivaten	42.216	115.957	-	-	42.216	115.957	-	-
Totaal passiva	42.216	115.957	-	-	42.216	115.957	-	-

De mutatie in 2020 van 'Gedeelte van Overige deelnemingen en overige financiële vaste activa' bedraagt EUR 18,8 mln. Dit bestaat voor EUR 11,0 mln. uit investeringen/nieuwe vorderingen en voor EUR 7,8 mln. uit positief resultaat.

Tot de overige deelnemingen behoren de participaties in SET Fund C.V. en SET Fund II C.V. (zie ook toelichting 3.3).

Onder de overige financiële vaste activa zijn opgenomen de beleggingen uitgezet via de Stichting Beheer Ontmantelingsgelden Kerncentrale Borssele (zie ook toelichting 4.3) en beleggingen vanuit PZEM in hetzelfde fonds waarin EPZ, via de Stichting Beheer Ontmantelingsgelden Kerncentrale Borssele, gelden heeft belegd.

De reële waarden zijn gebaseerd op:

- waardering in overeenstemming met International Private Equity and Venture Capital (IPEV) Guidelines uitgegeven door IPEV en goedgekeurd door Invest Europe (voorheen; the European Private Equity and Venture Capital Association (EVCA));
- speciaal opgerichte vermogensfondsen met een eigen marktwaarde per participatie.

5.2 Risicomanagement

5.2.1 Risicobeheer

PZEM handelt op de internationale gas- en elektriciteitsmarkten. De prijzen op deze markten bewegen sterk. Door gebruik te maken van financiële instrumenten tracht PZEM commodity marktrisico's, valutarisico's, renterisico's, liquiditeitsrisico en kredietrisico's te managen en te mitigeren. De randvoorwaarden hiervoor zijn vastgelegd in de Financial Risk Manual en in het Treasury Statuut.

De Risk Management Committee heeft onder verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur algemene procedures en limieten vastgesteld en ziet er op toe dat de energiehandel- en verkoopactiviteiten van PZEM binnen de gestelde risicomarges blijven.

Hierna wordt een toelichting gegeven op verschillende soorten risico's en de wijze waarop PZEM daarmee omgaat.

5.2.2 Marktrisico's

5.2.2.1 Commodity prijsrisico's

Marktrisico's vloeien voort uit prijsbewegingen in de inkoop- en verkoopmarkten waarin PZEM actief is (commodities, valuta, transportcapaciteit, import/exportcapaciteit, etc). Het beleid van PZEM is erop gericht om op korte termijn de gevolgen van prijsbewegingen te beperken en op lange termijn de vigerende marktprijzen te volgen. Voor deze systematische beheersing bepaalt PZEM, afhankelijk van de verwachte prijsontwikkelingen, de inzet van zijn activa en welke posities worden ingenomen. Deze posities worden op dagelijkse basis gevolgd. Handelsrisico's worden beperkt door strikte toepassing van een stelsel van limieten. De belangrijkste limiet is gebaseerd op de Value-at-Risk methodiek.

Een risico voor de continuïteit van PZEM op termijn is een mogelijk ongunstige ontwikkeling van de commodityprijzen in de aankomende jaren, en dan met name dalende elektriciteitsprijzen. Zo'n daling zou een direct drukkend effect hebben op de resultaten van de productie-eenheden. Het effect wordt het hardst gevoeld bij afnamecontracten waarin geen correlatie bestaat tussen de marktprijs van elektriciteit en de brandstofprijs, zoals bij nucleair opgewekte elektriciteit en energie uit kippenmest (betreft deelnemingsresultaat). De verkoopopbrengsten dalen hier, terwijl de kostprijs nagenoeg stabiel is. Iedere daling van de verkoopprijs, komt direct tot uitdrukking in het resultaat, voor zover de output niet gehedged is.

5.2.2.2 Value-at-Risk

Bij de bepaling van de VaR wordt een aantal aannames voor diverse veranderingen in marktomstandigheden gehanteerd. De gehanteerde VaR geeft, met een betrouwbaarheid van 95%, de maximale daling van de waarde van de portefeuille aan als gevolg van prijsveranderingen over een periode van drie dagen. De VaR wordt bepaald via Monte Carlo simulatie op basis van historische volatiliteit en correlaties. Doordat portfolio's tegengestelde posities bevatten en er een onderlinge correlatie is, is de VaR op de totale portfolio kleiner dan de som van de individuele VaR's van de portfolio's.

Binnen PZEM is VaR een belangrijk instrument voor het beheer van de Trade portfolio en deze wordt daarom dagelijks berekend en gerapporteerd. De VaR voor de assets en voor de totale portfolio wordt tevens dagelijks gerapporteerd maar is geen primaire sturingsparameter. De assets worden gehedged via een vooraf vastgesteld lock-in schema om de gemiddelde marktwaarde te realiseren. Afwijkingen van dit schema vallen binnen de Trade Books, waarvoor VaR wel de

leidende risicomaatstaf is. De VaR van de Trade portfolio bedraagt per ultimo 2020 EUR 0,3 mln. (2019: EUR 0,2 mln.) en valt daarmee ruimschoots binnen de goedgekeurde limiet.

5.2.2.3 Cashflow hedges

PZEM gebruikt financiële instrumenten om fluctuaties in verwachte cashflows zoveel mogelijk te beperken. Om de gevolgen van toekomstige veranderingen in marktprijzen te beheersen maakt PZEM gebruik van derivaten zoals termijncontracten en swaps. De hedging instrumenten zijn derivaten in de door PZEM verhandelde commodities welke afgesloten worden om het cashflow-, prijs- en valutarisico te beperken. Hedge-accounting wordt toegepast om de totale waardemutatie van deze derivaten in de winst-en-verliesrekening te dempen.

Waar toegestaan neemt PZEM deze financiële instrumenten en fysieke aankoop- en verkoopcontracten boekhoudkundig op in een cashflow hedge-relatie onder IFRS 9. Hierbij is het item dat is gehedged de toekomstige aankooptransactie (centrales, lange termijn sourcing) of verkooptransactie (sales) van gas of elektriciteit.

Cash flow hedges elektriciteit en brandstoffen

(Bedragen x EUR 1.000)

	Cashflow hedges					Gemiddelde prijs	Contract waarde
	2021	2022	2023	2024 en later	Totaal		
2020							
Gas forwards	14.528	452	(1.664)	2	13.318	0,152	(175.017)
Elektriciteit forwards	(13.012)	(1.907)	(2.125)	-	(17.044)	44,092	150.544
Elektriciteit swaps	(1.449)	766	(788)	-	(1.471)	42,158	8.031
CO ₂ forwards	88	3.306	1.627	-	5.021	25,988	(18.192)
Totaal	154	2.617	(2.950)	2	(177)		

Cash flow hedges elektriciteit en brandstoffen

(Bedragen x EUR 1.000)

	Cashflow hedges					Gemiddelde prijs	Contract waarde
	2020	2021	2022	2023 en later	Totaal		
2019							
Gas forwards	(38.036)	(4.359)	(190)	-	(42.584)	0,176	(183.455)
Elektriciteit forwards	(7.970)	(3.813)	874	-	(10.909)	44,418	222.928
CO ₂ forwards	-	505	-	-	504	23,024	(6.309)
Totaal	(46.006)	(7.666)	684	-	(52.988)		

In de hedge-reserve is de waardeontwikkeling van onderliggende derivaten opgenomen in de periode dat deze opgenomen zijn in een effectieve hedge-relatie. De in het overzicht 'cash flow hedges' weergegeven derivaten betreffen de derivaten die per balansdatum opgenomen zijn in een hedge-relatie.

Een mismatch ontstaat doordat:

- in het overzicht 'cash flow hedges' ook het ineffectieve deel van de hedge-instrumenten is opgenomen;
- de waardeontwikkeling in de hedge-instrumenten tot het aangaan van een hedge relatie ook is opgenomen in het overzicht 'cashflow hedges';
- in de hedge-reserve de waardeontwikkeling is opgenomen van de hedge-instrumenten welke in het verleden waren opgenomen in een hedge-relatie, doch per einde boekjaar niet daarin zijn opgenomen.

De in de hedge-reserve gerapporteerde waarden houden rekening met de toewijzingsdatum van een instrument in een hedge-relatie; deze kan afwijken van de handelsdatum.

Daarnaast wordt in de hedge-reserve alleen het effectieve gedeelte van de totale in de hedge toegewezen reële waarde van de hedge instrumenten meegenomen.

5.2.2.4 Valutarisico's

Valutarisico's hebben betrekking op het prijsrisico dat samenhangt met de wijziging van wisselkoersen. Het risicobeleid van PZEM is er op gericht om valutarisico's op ingenomen posities in vreemde valuta af te dekken. Voor het afdekken van de risico's gebruikt PZEM financiële instrumenten (forward-transacties) om fluctuaties in verwachte kasstromen zoveel mogelijk te voorkomen.

Ingenomen valutaposities, die voortvloeien uit afgesloten (commodity)contracten, worden direct afgedekt. Hierdoor is het resterende risico bij koerswijzigingen verwaarloosbaar klein.

Valutarisico limieten worden periodiek in overleg met de Risk Management Committee vastgesteld en vervolgens bewaakt door de afdeling Treasury.

Ten behoeve van de omrekening van in de balans begrepen valuta-posities zijn de volgende koersen ten opzichte van de Euro gebruikt:

Koersen		
Middenkoersen	31-12-2020	31-12-2019
Amerikaanse dollar	1,1228	1,1214
Britse pond	0,8972	0,8519

5.2.2.5 Renterisico's

Het risicobeleid van PZEM met betrekking tot renterisico's is er op gericht om de invloed van renteschommelingen op de kasstroom te beperken. Voor het afdekken van de risico's maakt PZEM gebruik van derivaten zoals interest rate swaps.

Afgedekte leningen

Binnen de groep zijn een aantal renteswaps afgesloten. Deze swaps zijn allen effectief per balansdatum. De gevoeligheid is berekend door de floating spot met 10% te verhogen respectievelijk te verlagen. Enkele van deze rentederivaten zijn te classificeren als optiecontracten waarvoor de uitzondering genoemd in IFRS 9, alinea 6.2.4, geldt. De verandering in de intrinsieke waarde wordt verwerkt in de hedge-reserve, de verandering in de tijdswaarde wordt verwerkt in de winst-en-verliesrekening. In de tabel is het verschil van de 10% stijging, dan wel 10% daling weergegeven ten opzichte van de boekwaarde per 31 december 2020. Over de rentederivaten wordt geen Value-at-Risk (VaR) berekend.

Gevoeligheidsanalyse renterisico's										
(Bedragen x EUR 1.000)										
			Stijging 10%				Daling 10%			
	Positie 31 december		Waarde t.o.v. yieldcurve		Waarestijging t.o.v. actuele balans		Waarde t.o.v. yieldcurve		Waardedaling t.o.v. actuele balans	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Derivaat										
Derivaat	(16.678)	(20.968)	(16.590)	(20.817)	88	151	(16.279)	(24.305)	399	(3.337)
Uitgestelde belasting	4.229	4.762	4.147	5.298	(82)	536	4.070	5.359	(159)	597
Totaal	(12.449)	(16.206)	(12.443)	(15.519)	6	687	(12.209)	(18.946)	240	(2.740)
Renteswaps										
Hedgereserve	12.449	16.206	12.765	15.679	316	(527)	12.209	18.946	(240)	2.740
Totaal	12.449	16.206	12.765	15.679	316	(527)	12.209	18.946	(240)	2.740
Resultaat swaps	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

De rentederivaten laten per 31 december 2020 een schuldpositie zien. Bij een hogere yieldcurve neemt deze schuldpositie af.

De hedge-reserve in verband met renteswaps heeft per 31 december 2020 een debetstand binnen het eigen vermogen. Bij een hogere yieldcurve ontstaat een lagere debetstand binnen het eigen vermogen.

Niet afgedekte leningen

Het grootste gedeelte van de leningen per 31 december 2020 is gehedged. Doordat de hedges geruime tijd geleden zijn afgesloten ligt de feitelijke rente ruim boven de huidige marktrente.

5.2.3 Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat PZEM onvoldoende financiële middelen ter beschikking heeft om aan haar korte termijn verplichtingen te voldoen. Gezien de hoeveelheid middelen die onder andere gegenereerd is door de verkoop van bedrijfsonderdelen, is dit risico op dit moment niet aanwezig. Op langere termijn zou een liquiditeitsrisico kunnen gaan spelen als de marktprijzen, tegen de verwachtingen in, sterk zullen verslechteren.

Het beleid van PZEM op het gebied van kapitaalbeheer is er op gericht om het aantrekken en aflossen van financiële middelen en het beheer van de liquide middelen zo veel mogelijk te centraliseren in de holdingmaatschappij PZEM N.V. Op basis van het ondernemingsplan wordt jaarlijks het financieringsplan opgesteld dat richting geeft aan de activiteiten van de afdeling Treasury. Een onderdeel hiervan is de wijze waarop overtollige middelen worden uitgezet (conform het daarvoor vastgestelde beleid) met inachtneming van buffers voor operationele activiteiten. Er vindt continue monitoring op de ontwikkeling van de kasstromen plaats.

Een aantal onderdelen van de PZEM Groep heeft een eigen financieringslijn, te weten:

1. Sloe Centrale B.V. is gefinancierd met projectfinanciering, waarvan de stand ultimo 2020 EUR 122,2 mln. (op basis van het 50%-belang) bedroeg;
2. N.V. EPZ heeft geen kredietlijnen aangetrokken omdat de eigen kaspositie voldoende is. Indien financiering op EPZ-niveau noodzakelijk zou worden, dan zal dit worden gearrangeerd op een non-recourse basis.

Standard & Poor's heeft de creditrating van PZEM in 2017 verlaagd naar BB volgend op de verkoop van het Netwerkbijzonderheden en de Retail-activiteiten.

De downgrade van de corporate credit rating in 2017 heeft geresulteerd in de verplichting tot het verstrekken van extra zekerheden aan (commodity) handelspartijen, waardoor de druk op de liquiditeitspositie is toegenomen. De verstrekte zekerheden bedragen per balansdatum EUR 47 mln. Op 9 februari 2021 heeft PZEM de credit rating ingetrokken.

Om inzicht te verschaffen in het liquiditeitsrisico zijn in de volgende tabel de contractuele looptijden weergegeven van de financiële verplichtingen:

Contractuele looptijd van financiële verplichtingen ultimo 2020

(Bedragen x EUR 1.000)	< 1 jaar	1-5 jaar	> 5 jaar	Totaal
Crediteuren	12.035	-	-	12.035
Rentedragende leningen	14.557	67.773	39.852	122.182
Derivaten	19.833	22.383	-	42.216
Voorzieningen	31.635	112.053	419.056	562.745
Overige	63.698	2.020	35.447	101.165
Totaal	141.758	204.229	494.355	840.343

Contractuele looptijd van financiële verplichtingen ultimo 2019

(Bedragen x EUR 1.000)	< 1 jaar	1-5 jaar	> 5 jaar	Totaal
Crediteuren	48.116	-	-	48.116
Rentedragende leningen	13.603	63.955	58.228	135.785
Derivaten	90.213	25.745	-	115.957
Voorzieningen	50.778	128.184	386.878	565.840
Overige	23.497	1.738	34.384	59.619
Totaal	226.207	219.621	479.490	925.318

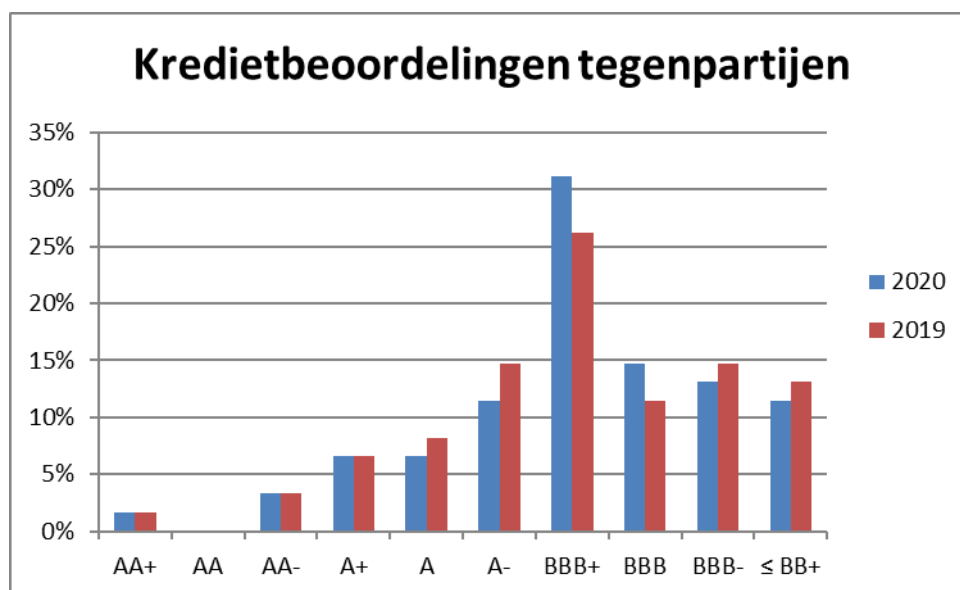
De contractuele looptijd van de financiële verplichtingen geeft de te verwachten uitgaande kasstromen weer met betrekking tot de op de balansdatum uitstaande schulden.

De post voorzieningen is onder de contractuele verplichtingen meegenomen aangezien hier merendeels contracten onder liggen. Vanwege het karakter van de verplichting en de omvang hiervan zijn de voorzieningen in dit overzicht opgenomen.

5.2.4 Kredietrisico's

Kredietrisico betreft het verlies dat zou kunnen ontstaan indien een tegenpartij in gebreke blijft bij het voldoen aan de contractuele verplichting. PZEM heeft kredietlimieten opgesteld met betrekking tot zijn externe tegenpartijen teneinde het kredietrisico te beperken. Een intern kredietbeoordelingssysteem stelt voor elke externe tegenpartij een kredietlimiet vast. Dit interne beoordelingssysteem is gebaseerd op beschikbare, gepubliceerde informatie over de betreffende onderneming of de garantsteller daarvan (jaarverslagen, creditratings, etc.). Indien de creditrating van een externe tegenpartij of de garantsteller daarvoor niet (langer) investment grade is, wordt geen (additioneel) kredietrisico geaccepteerd.

Ultimo 2020 ziet de procentuele verdeling van de creditrating van de externe tegenpartijen van PZEM over de verschillende ratingklassen er als volgt uit:



Naast de hierop gebaseerde kredietlimieten hanteert PZEM verschillende instrumenten om kredietrisico's te beheersen, waaronder het handelen onder standaardcontracten en voorwaarden,

het handelen via beurzen, het diversifiëren naar eindgebruikers en het vragen van aanvullende zekerheden.

Voor eindgebruikers waaraan door PZEM energie wordt geleverd, wordt de kredietwaardigheid bepaald op basis van gegevens van externe informatieleveranciers. Bij bestaande klanten is ook het historische betaalgedrag een afweging voor het al dan niet aangaan van een leveringscontract. Voor een deel van de zakelijke eindgebruikers is het debiteurenrisico afgedekt door middel van een kredietverzekering. Zo nodig worden aanvullende zekerheden in de vorm van bankgarantie, waarborgsom of vooruitbetaling gevraagd.

6. Voorraden

(Bedragen x EUR 1.000)	31-12-2020	31-12-2019
Grondstoffen	66.175	74.922
Hulpmateriaal	4.259	3.937
Eindproduct	3.641	3.531
Handelsgoederen	1.856	2.463
Totaal	75.931	84.852
Voorziening incurante voorraden	(1.416)	(1.362)
TOTAAL VOORRADEN	74.515	83.490

Van de voorraad grondstoffen per 31 december 2020 heeft een bedrag van EUR 21,6 mln. betrekking op vooruitbetalingen op splijtstofelementen. Hiervoor zijn zekerheden ontvangen voor een bedrag van EUR 17,8 mln.

7. Vorderingen

(Bedragen x EUR 1.000)	31-12-2020	31-12-2019
Handelsdebiteuren	14.270	20.683
Nog te factureren bedragen	40.540	38.646
Belastingen	12.814	12.531
Deposito's en effecten	355.231	309.309
Gestelde zekerheden	15.457	105.993
Liquide middelen niet direct opeisbaar	37.475	54.271
CO ₂ -certificaten & GvO's	18.571	24.097
Overige en overlopende activa	11.439	33.264
TOTAAL VORDERINGEN (EXCLUSIEF DERIVATEN)	505.798	598.794

Door de verkoop van het Netwerkbedrijf en de Retail-activiteiten in 2017 heeft PZEM een significante hoeveelheid liquide middelen tot haar beschikking gekregen. De middelen worden in eerste instantie ingezet voor de operationele activiteiten. De resterende middelen worden uitgezet en belegd conform het Treasury Statuut. Deze uitzettingen en beleggingen bestaan vooral uit bancaire termijndeposito's en obligaties en vertegenwoordigen ultimo 2020 een waarde van EUR 713,8 mln (exclusief voorziening 'expected loss'). Van dit saldo heeft EUR 355,7 mln. (exclusief voorziening 'expected loss') een looptijd korter dan 1 jaar.

De gestelde zekerheden bestaan uit waarborgsommen en bankgaranties. Een deel van de zekerheden is verstrekt aan tegenpartijen ten behoeve van operationele activiteiten waaronder de handelsactiviteiten. Deze zekerheden zijn voornamelijk voortgekomen door de downgrade van de corporate credit rating in 2017. Dit heeft geresulteerd in de verplichting tot het verstrekken van extra zekerheden aan handelspartijen. Daarnaast zijn er garanties verstrekt als gevolg van juridische processen. Ultimo 2020 is voor EUR 47,3 mln. (exclusief voorziening 'expected loss')

aan zekerheden gesteld waarvan EUR 15,5 mln. (exclusief voorziening 'expected loss') met een looptijd korter dan 1 jaar.

De liquide middelen die niet direct opeisbaar zijn, betreffen aangehouden geldmiddelen in het kader van de handelsactiviteiten op beurzen. Deze positie was ultimo 2018 sterk opgelopen vanwege stijgende marktprijzen. In 2019 en 2020 zijn deze gelden grotendeels vrijgevallen doordat het overgrote deel van de betreffende handelstransacties is afgewikkeld.

Op de vorderingen is een voorziening in verband met mogelijke oninbaarheid in mindering gebracht van EUR 0,4 mln. (2019: EUR 0,4 mln.).

Per ultimo 2020 zijn de CO2 certificaten die naar verwachting nodig zijn ten behoeve van de elektriciteitsproductie van de Sloecentrale in 2021, reeds aangekocht. Ultimo 2019 was dit op dezelfde manier gedaan voor 2020.

De overige en overlopende activa zijn gedaald omdat de vooruit betaalde beursafrekeningen per ultimo 2019 zijn omgeslagen in vooruit ontvangen beursafrekeningen per ultimo 2020.

MUTATIES UITZETTINGEN, GESTELDE ZEKERHEDEN EN LIQUIDE MIDDELEN NIET DIRECT OPEISBAAR

(Bedragen x EUR 1.000)

	2020	2019
Stand per 1 januari	469.573	584.656
Mutatie uitzettingen	(61.466)	(115.295)
Mutatie verwacht kredietverlies IFRS 9	56	213
Stand per 31 december	408.163	469.573
Verdeeld in:		
Deposito's en effecten	355.231	309.309
Gestelde zekerheden	15.457	105.993
Liquide middelen niet direct opeisbaar	37.475	54.271
TOTAAL	408.163	469.573

MUTATIES IN VOORZIENING VOOR DUBIEUZE DEBITEUREN

(Bedragen x EUR 1.000)

	2020	2019
Voorziening per 1 januari	391	606
Onttrekking wegens oninbare vorderingen		
Dotatie	56	(215)
Voorziening per 31 december	447	391

De gehanteerde percentages voor 'expected loss' zijn per categorie van ouderdom conform onderstaand overzicht bepaald. De percentages zijn laag omdat een deel van de vorderingen verzekerd is middels een kredietverzekering. Daarnaast wordt geen percentage boven de 75% gehanteerd, omdat PZEM (een deel van) de energiebelasting en BTW kan terugvorderen indien de debiteur niet betaalt. Indien een debiteur failliet is of in een traject met een deurwaarder zit, worden alle openstaande vorderingen nu voor 75% voorzien (ongeacht hoe lang de vordering uit staat).

OUDERDOMSANALYSE HANDELSDEBITEUREN

(Bedragen x EUR 1.000)

Ouderdom (dagen)	Verwacht kredietverlies percentage	31-12-2020	31-12-2019
Niet vervallen	0,1%	41	39
< 30	0,1%	14	17
31-60	1%	6	52
61-90	15%	6	14
91-120	50%	8	8
> 120	75%	340	81
individueel bepaald	75%	34	181
TOTAAL		447	391

OUDERDOMSANALYSE HANDELSDEBITEUREN

(Bedragen x EUR 1.000)

Ouderdom (dagen)	31-12-2020	31-12-2019
Nog te factureren	40.540	38.646
< 30	13.624	15.461
31-60	585	5.187
61-90	40	94
91-120	16	15
> 120	453	315
OPERATIONELE DEBITEUREN (BRUTO)	55.257	59.720
Voorziening voor dubieuze debiteuren	(447)	(391)
OPERATIONELE DEBITEUREN (NETTO)	54.810	59.329

8. Liquide Middelen

(Bedragen x EUR 1.000)

	31-12-2020	31-12-2019
Kas/Bank	85.829	84.859
Totaal Liquide Middelen	85.829	84.859

Onder de liquide middelen zijn de geldmiddelen opgenomen en ook kasequivalenten die zonder materieel risico van waardeverandering in liquide middelen kunnen worden omgezet.

9. Voorzieningen

(Bedragen x EUR 1.000)

	Totaal	Onrendabele contracten	Personeels kosten	Amovering	Overig
BOEKWAARDE PER 1 JANUARI 2019	459.957	79.837	3.521	291.419	85.180
Terugboeking kortlopend gedeelte van voorzieningen	44.167	11.476	5.249	10.443	16.999
Dotaties	85.507	-	1.497	60.199	23.811
Rentedotaties	8.819	1.714	11	8.136	(1.041)
Vrijval	(13.486)	(11.869)	(1.618)	-	-
Onttrekkingen	(18.253)	-	(2.165)	(2.229)	(13.859)
Overige mutaties	(872)	-	-	(872)	-
Boekwaarde per 31 december 2019	565.839	81.158	6.496	367.096	111.089
Kortlopend gedeelte van voorzieningen	(50.777)	(11.896)	(3.169)	(7.629)	(28.083)
BOEKWAARDE PER 31 DECEMBER 2019 (LANGLOPEND)	515.062	69.262	3.327	359.467	83.006
Terugboeking kortlopend gedeelte van voorzieningen	50.777	11.896	3.169	7.629	28.083
Dotaties	53.720	168	307	33.961	19.284
Rentedotaties	6.270	752	9	6.555	(1.047)
Vrijval	(12.842)	(11.567)	(1.275)	-	-
Onttrekkingen	(50.594)	-	(1.056)	(3.267)	(46.271)
Overige mutaties	351	-	350	0	0
Boekwaarde per 31 december 2020	562.744	70.512	4.831	404.345	83.055
Kortlopend gedeelte van voorzieningen	(31.634)	(15.720)	(2.460)	(3.956)	(9.498)
BOEKWAARDE PER 31 DECEMBER 2020 (LANGLOPEND)	531.109	54.792	2.371	400.389	73.558

De vrijval van de voorzieningen die binnen een jaar is gepland ad EUR 31,6 mln. (2019: EUR 50,8 mln.) is opgenomen onder de kortlopende verplichtingen. De onttrekkingen in 2020 bij de overige voorzieningen houden verband met de voorziening voor opwerkings- en opslagkosten voor nucleaire brandstoffen.

Gehanteerde inflatieverwachting

Ten behoeve van de bepaling van de hoogte van de voorzieningen is uitgegaan van een verwachte inflatie van 1,7% - 2,0% per jaar, afhankelijk van de aard en looptijd van de voorziening. Het beleid van de ECB is gericht op een inflatie van 2% per jaar of een inflatie net onder dit percentage.

Gehanteerde discontovoeten

Bij de beschrijving van de voorzieningen is per categorie voorziening de gehanteerde discontovoet weergegeven.

De bepaling van deze discontovoeten geschiedt op basis van IAS 37, die met betrekking tot waardering van contant gemaakte voorzieningen stelt dat de disconteringsvoet moet worden bepaald vóór belastingen en rekening moet houden met de huidige marktbeoordelingen voor de tijdswaarde van geld en de risico's die inherent zijn aan de verplichting.

De disconteringsvoet mag daarbij geen rekening houden met risico's waarmee al rekening is gehouden in de schatting van toekomstige kasstromen.

Voor de bepaling van de discontovoet wordt uitgegaan van de marktrentes (gebaseerd op verschillende bronnen), inclusief een opslag die afhankelijk is van de aard en duur van de voorziening en de daarbij behorende kasstromen, alsmede de omvang en het profiel hiervan.

De disconteringsvoet voor de berekening van voorzieningen met een looptijd van meer dan 10 jaar bedraagt 1,7% en voor de voorzieningen die nog een korte (tot 10 jaar) looptijd hebben wordt gerekend met 1,0%. In 2019 werd een disconteringsvoet van 2,5% gehanteerd voor voorzieningen met een looptijd van meer dan 10 jaar en 1,0% voor voorzieningen met een korte (tot 10 jaar) looptijd.

Hieronder volgt een toelichting op de voorzieningen voor zover deze meer dan EUR 5 mln. bedragen:

Onrendabele contracten

In het verleden is een voorziening getroffen voor de negatieve waarde van een aantal langlopende gascontracten. De kosten van transport- en opslagcapaciteit zijn gebaseerd op (langjarige) contractuele afspraken. De optimalisatie-opbrengsten van de transport- en opslagcontracten zijn gebaseerd op historische rendementen, in combinatie met reeds gecontracteerde posities per balansdatum en een inschatting van toekomstige opbrengsten.

Voor de tollingcontracten met proportioneel geconsolideerde groepsmaatschappijen (gezamenlijke bedrijfsactiviteiten) wordt de boekwaarde van de groepsmaatschappij afgezet tegen de contante waarde van de toekomstige kasstromen die uit het tollingcontract en de groepsmaatschappij (dividend) verwacht worden.

Voor het tollingcontract met de Sloecentrale is geen voorziening noodzakelijk op basis van de prijsontwikkelingen van elektriciteit en brandstofcomponenten die zijn gebaseerd op de onafhankelijke prijscurves. Daartoe is de uitkomst van de berekening afgezet tegen de boekwaarde.

Voor het tollingcontract met de kerncentrale is eveneens geen voorziening noodzakelijk wanneer de uitkomst van de berekening wordt afgezet tegen de boekwaarde. De beoordeling heeft plaatsgevonden op basis van het bestaande tollingcontract, het exploitatie- en investeringsplan van de kerncentrale tot en met 2033, de per balansdatum reeds gelockte posities en de actuele prijscurve voor elektriciteit. Voor de eerstkomende drie jaren is uitgegaan van de forwardprijzen per balansdatum, omdat de prijzen voor deze periode op liquide markten tot stand zijn gekomen en PZEM actief handelt op deze markten.

Belangrijkste onzekerheid bij de voorziening onrendabele contracten betreft de veronderstelde prijsontwikkeling van elektriciteit, gas en CO₂. De toekomstige prijscurves zijn verkregen van een onafhankelijk bureau en betreffen de Q4 2020 prognoses. De bron die PZEM hanteert voor de onafhankelijke prijscurves is een gerenommeerd instituut dat per kwartaal een onderbouwde visie op de ontwikkelingen van de verschillende prijscurves uitgeeft en die veel wordt gebruikt in de

markt. Herstel van de markt (in de zin dat positieve resultaten kunnen worden behaald) is in de actuele modellen voorzien op middellange termijn. De komende jaren blijven naar verwachting dus gekenmerkt door een druk op de marges met een kasuitstroom, verband houdende met de verplichtingen uit hoofde van de gascontracten en de bestaande tollingverplichtingen.

Het onafhankelijke bureau verstrekt altijd een drietal scenario's, te weten een Central, High en Low scenario. PZEM is van mening dat de Central-prijscurve de beste inschatting is van de prijzen voor de jaren waarvoor geen liquide markt bestaat.

De overige gas-gerelateerde activiteiten betreffen de verkoop van gas aan eindgebruikers. Op grond van de uitgevoerde beoordeling is voor geen van deze (combinatie van) activiteiten een voorziening onrendabele contracten noodzakelijk.

De volatiliteit van de elektriciteit- en gasmarkten geeft een onzekerheid voor de financiële positie naar de toekomst toe, zowel voor de resultaten, kasstroom als voor de hoogte van de voorziening en de noodzaak om voorzieningen te treffen voor andere productiemiddelen. Door de sterke prijsbewegingen kunnen significante wijzigingen in de toekomst noodzakelijk zijn op de voorziening voor onrendabele contracten.

De disconteringsvoet voor berekening van deze voorzieningen bedraagt 1,7% voor de langlopende voorzieningen en 1,0% voor de voorzieningen die een korte (tot 10 jaar) looptijd hebben. In 2019 werd een disconteringsvoet van 2,5% gehanteerd voor voorzieningen met een looptijd van meer dan 10 jaar en 1,0% voor voorzieningen met een korte (tot 10 jaar) looptijd.

Amovering energieproductie-eenheden

Deze voorziening is bestemd om in de toekomst de amovering van de buiten bedrijf te stellen eenheden te kunnen bekostigen. De verwachte uiteindelijke amoveringskosten zijn gebaseerd op de uitkomsten van periodieke studies, vermeerderd met de benodigde aanpassing voor prijsontwikkelingen, eventuele actuele inzichten en een inschatting van mogelijke milieuconsequenties.

De voorziening voor amovering van de kerncentrale is zodanig opgebouwd dat – overeenkomstig de afspraken met de Rijksoverheid in het Convenant Kerncentrale Borssele – amovering van de kernenergie-eenheid kan plaatsvinden direct nadat de exploitatie is beëindigd in 2034. De voorzieningen zijn contant gemaakt met een disconteringsvoet van 1,7% (2019: 2,5%), met uitzondering van de kolengestookte centrale waarbij amovering binnen 10 jaar plaatsvindt en daarmee een discontovoet van 1,0% wordt gehanteerd (2019: 1,0%).

Overige voorzieningen

Onder de Overige voorzieningen is begrepen:

Voorziening voor opwerkings- en opslagkosten voor nucleaire brandstoffen

Deze voorziening is gevormd in het kader van de huidige bestaande verplichtingen en is bepaald als de contante waarde van de geraamde bedragen voor de toekomstige opwerkings- en opslagkosten, verminderd met de geschatte contante waarde van de in de toekomst vrijkomende restproducten en het saldo van de betaalde, respectievelijk ontvangen bedragen. De disconteringsvoet bedraagt 1,0% (2019: 1,0%).

Pensioenverplichtingen

Nagenoeg alle werknemers van PZEM zijn voor hun pensioenregeling aangesloten bij Stichting Pensioenfonds ABP (ABP).

De ABP-regeling is een Multi-employer regeling. In deze regeling liggen de actuariële en beleggingsrisico's nagenoeg volledig bij de deelnemers. Bij deze regeling aangesloten werkgevers

hebben geen verplichting tot het voldoen van aanvullende bijdragen als sprake is van een tekort bij het fonds.

Onze verplichtingen bestaan uit het voldoen van de door het fonds vastgestelde premie. Het bestuur van ABP stelt deze premie jaarlijks vast, op basis van eigen bestandsgegevens en met inachtneming van de door de toezichthouder van ABP (De Nederlandsche Bank N.V.) voorgeschreven parameters en vereisten. De premieplicht komt voort uit de aansluiting bij het fonds in het betreffende jaar en niet uit de aansluiting in voorgaande jaren. De ABP-regeling classificeert verslaggeving technisch als een toegezegde-bijdrageregeling. Uit dien hoofde zijn de premies verantwoord als last en zijn verdere toelichtingen niet vereist.

De dekkinggraad van het ABP per 31 december 2020 kwam uit op 93,2%. De gemiddelde dekkinggraad in 2020 bedroeg 87,6%.

10. Mutatieoverzicht van langlopende financiële verplichtingen

(Bedragen x EUR 1.000)	31-12-2020	31-12-2019
Waarde per 1 januari (langlopend)	121.084	134.427
Terugboeking kortlopend gedeelte van leningen	13.602	13.125
Waarde per 1 januari	134.686	147.552
Aflossingen	(13.603)	(13.125)
Mutatie geamortiseerde kosten	236	259
Waarde per 31 december	121.319	134.686
Aflossingen in het volgend boekjaar	(14.557)	(13.602)
Waarde per 31 december (langlopend)	106.762	121.084

De schulden betreffen verplichtingen aan kredietinstellingen. Van dit saldo heeft EUR 39,6 mln. een looptijd van meer dan vijf jaar. De gemiddelde rentevoet van de schulden over 2020 bedroeg 0,3% (2019: 0,3%). Voor de non recourse financiering op de Sloecentrale zijn alle activa van Sloecentrale B.V. als zekerheid verstrekt waaronder pandrecht op de aandelen en rechten voorvloeiend uit de verzekering van de activa.

(Bedragen x EUR 1.000)	Rentedragende leningen	Overige financiële verplichtingen	Totaal
1 JANUARI 2020	134.686	-	134.686
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	(13.603)	-	(13.603)
Overige mutaties	236	-	236
31 DECEMBER 2020	121.319	-	121.319

11. Langlopende verplichtingen

(Bedragen x EUR 1.000)	31-12-2020	31-12-2019
Uitgestelde belastingverplichtingen	11.400	15.820
Overige langlopende verplichtingen	30.824	29.445
Lease verplichting	6.643	6.677
TOTAAL	48.867	51.942

Uitgestelde belastingverplichting

De uitgestelde belastingverplichting heeft betrekking op waarderingsverschillen tussen de commerciële en fiscale balans.

Zowel in 2020 als in 2019 hebben de uitgestelde belastingverplichtingen betrekking op EPZ en Sloecentrale.

De afname van de uitgestelde belastingverplichting volgt uit de fiscale behandeling bij EPZ van het rendement op de beleggingen in het kader van de ontmanteling van de Kerncentrale Borssele.

(Bedragen x EUR 1.000)	31-12-2020	31-12-2019
Materieel vast actief	11.137	15.612
Overige activa	263	208
TOTAAL	11.400	15.820

Overige langlopende verplichtingen

Onder de overige langlopende verplichtingen is de verplichting van N.V. EPZ opgenomen voor de kosten ter dekking van de laatste splijtstoflading welke bij beëindiging van de levensduur van de kernenergie-eenheid nog in de kern van de reactor aanwezig zal zijn.

De opgenomen verplichting is gebaseerd op de ultimo 2020 bekende splijtstofkosten met betrekking tot de laatste splijtstoflading, en is bepaald als de contante waarde met een disconteringsvoet van 1,7% van de geraamde bedragen voor toekomstige waarde van de restkern, inclusief opwerkings- en opslagkosten.

(Bedragen x EUR 1.000)	2020	2019
Waarde per 1 januari	51.942	36.989
Aanpassing openingsbalans per 1 januari	-	4.014
Aangepaste openingsbalans per 1 januari	51.942	41.003
Mutatie uitgestelde belastingverplichtingen	(4.420)	6.842
Overige mutaties	1.345	4.097
WAARDE PER 31 DECEMBER	48.867	51.942

12. Kortlopende verplichtingen

(Bedragen x EUR 1.000)	31-12-2020	31-12-2019
Handelscrediteuren	12.035	48.116
Overige actuele belastingverplichtingen	16.698	12.084
Kortlopend deel van voorzieningen	31.635	50.778
Kortlopend deel van de langlopende verplichtingen	14.557	13.602
Overlopende passiva	47.000	11.414
TOTAAL KORTLOPENDE VERPLICHTINGEN (EXCLUSIEF DERIVATEN)	121.925	135.993

De overige actuele belastingverplichtingen bestaan uit nog af te dragen omzetbelasting, te betalen vennootschapsbelasting, loonbelasting en sociale lasten en af te dragen energiebelasting. Onder de kortlopende verplichtingen zijn ook de voor 2020 geplande aflossingen op langlopende lening en onttrekkingen aan voorzieningen opgenomen. De overlopende passiva zijn gestegen omdat de vooruit betaalde beursafrekeningen per ultimo 2019 zijn omgeslagen in vooruit ontvangen beursafrekeningen per ultimo 2020. Ook is er in 2020 sprake van een herclassificatie tussen de overlopende passiva en de handelscrediteuren van EUR 22 mln. Aangezien dit een verschuiving binnen de kortlopende verplichtingen is, zijn de vergelijkende cijfers hier niet op aangepast.

Niet uit de balans blijvende rechten en verplichtingen

Hieronder is een overzicht opgenomen van de niet uit de balans blijvende rechten en verplichtingen, voor zover deze naar de inschatting van PZEM een impact van EUR 5 mln. op het resultaat (kunnen) overschrijden.

A. Operationeel

Energie-, energieproductie- en commodity gerelateerde contracten

Het risicobeleid van PZEM is erop gericht om de uit de productieactiva en lange termijn inkoopcontracten resulterende risicoposities actief te beheersen. Uit handelstransacties voortvloeiende posities worden door middel van een strikt toegepast systeem van limieten in omvang beperkt. Daarbij wordt gebruik gemaakt van zowel financiële als energiederivaten, waaronder swaps en forwards.

De in de portfolio opgenomen verkoopcontracten hangen samen met de energieleveringen aan eindverbruikers en handelspartijen en de daaraan gerelateerde financiële instrumenten. Op balansdatum bedraagt de waarde van de verkoopcontracten EUR 516 mln. (2019: EUR 323 mln.).

De in de portfolio opgenomen inkoopcontracten hebben betrekking op de productie- en inkoopovereenkomsten met handelspartijen en daaraan gerelateerde contracten aangaande financiële instrumenten. Op balansdatum bedraagt de waarde van de inkoopcontracten EUR 2.612 mln. (2019: EUR 2.919 mln.).

De waardering van de financiële instrumenten wordt op basis van marktwwaarden vastgesteld, in samenhang met transacties die zijn afgesloten in het kader van de fysieke goederenhandel. Belangrijke contracten betreffen de bestaande tollingverplichtingen voor elektriciteitscentrales, inkoop van brandstoffen daaraan gerelateerd en transport- en opslagcapaciteit voor gas in Nederland. Onrendabele verplichtingen ten aanzien van transport- en opslagcapaciteit die reeds zijn voorzien op de balans per 31 december maken geen deel uit van de hier genoemde verplichtingen.

In een aantal handelscontracten is sprake van een verplichting tot stellen van aanvullende zekerheid bij het bereiken van een non-investment grade credit rating.

Specificatie verkoop- en inkoopcontracten ultimo 2020

(Bedragen in EUR mln.)	Verkoop- contracten	Inkoop- contracten
Tollingverplichtingen (Kerncentrale EPZ, BMC, Sloecentrale)	-	2.612
Elektriciteit (klanten)	413	-
Gas (klanten resp. sourcing)	103	-
Totaal	516	2.612

In de eerder genoemde tollingverplichting Kerncentrale EPZ zijn de brandstofverplichtingen die EPZ zelfstandig is aangegaan betrokken. EPZ heeft voor haar brandstofvoorziening langlopende

inkoopcontracten afgesloten die grotendeels de brandstofvoorziening zowel in waarde als volume afdekken in contracten lopend tot het einde van de levensduur van de eenheid.

In bovenstaande specificatie zijn niet de (netto) verplichtingen opgenomen met betrekking tot de gasopslag en -transportcontracten, omdat deze zijn verantwoord op de balans in de voorziening onrendabele contracten. De onderliggende bruto (nominale) verplichting bedraagt EUR 101,1 mln. (2019: EUR 120,4 mln.) voor de gascontracten (tollingkosten, transport- en opslagkosten).

Investeringsverplichtingen

Ultimo 2020 zijn financiële verplichtingen aangegaan voor een bedrag van ca. EUR 9,5 mln. (2019: EUR 9,2 mln.) met betrekking tot nog uit te voeren investeringen. In 2019 is een overeenkomst tussen EPZ en een derde partij gesloten voor de ruil van een perceel grond. De levering aan EPZ heeft in 2019 plaatsgevonden, waarbij geen waardeverrekening heeft plaatsgevonden. De teruglevering vond deels plaats in 2020 en vindt deels plaats na balansdatum.

Borssele convenant

In 2006 is met de landelijke overheid een convenant gesloten met betrekking tot de openstelling van de kerncentrale tot ultimo 2033. In dit kader zijn ook afspraken gemaakt ten aanzien van de inspanningen die PZEM (en Essent) zal doen om nieuwe ontwikkelingen op het gebied van duurzame energie technisch en financieel ter hand te nemen en te ondersteunen. Naast participatie in Sustainable Energy Technology (SET) Fund C.V. is in 2011 is ook een participatie genomen in Sustainable Energy Technology (SET) Fund II C.V.

De openstaande verplichting verbonden aan SET Fund en SET Fund II bedraagt per balansdatum EUR 2,2 mln. (2019: EUR 2,5 mln.)

Stranded costs (Niet marktconforme kosten)

Op 1 januari 2001 is de 'Overgangswet elektriciteitsproductiesector' in werking getreden. In artikel 2 van de wet is opgenomen dat de Nederlandse productiebedrijven gezamenlijk aansprakelijk zijn voor de kosten voortvloeiend uit, onder andere, overeenkomsten tot invoer van elektriciteit en gas die door de NEA (voorheen SEP) zijn gesloten. De verdeling van deze kosten, hierna stranded costs genoemd, over de productiebedrijven dient te geschieden in de verhouding zoals destijds aangegeven door de commissie Herkströter, hetgeen voor EPZ een belangrijk aandeel betekent van 28,5 procent. In de afgelopen jaren zijn deze stranded costs in belangrijke mate afgewikkeld, onder meer door de afkoop van de importcontracten voor de levering van elektriciteit. Rekening houdend met het resterend eigen vermogen van NEA is besloten om het bestaande beleid te continueren en geen voorziening te treffen voor de stranded costs.

B. Zekerheden en garanties

PZEM heeft financiële zekerheden verstrekt en ontvangen als waarborg voor aangegane transacties:

Verstrekte zekerheden	Termijn in jaren			
	< 1 jaar	1 – 5 jaren	> 5 jaar	Totaal
Zekerheden verstrekt voor geassocieerde deelnemingen en joint ventures	-	-	-	-
Overige verstrekte zekerheden	-	24.600,0	7.776,4	32.376,4
Totaal verstrekte zekerheden	-	24.600,0	7.776,4	32.376,4

Ontvangen zekerheden	Termijn in jaren			
	< 1 jaar	1 – 5 jaren	> 5 jaar	Totaal
Ontvangen zekerheden voor geassocieerde deelnemingen en joint ventures	-	-	-	-
Overige ontvangen zekerheden	46.083,2	13.052,0	149.059,5	208.194,7
Totaal ontvangen zekerheden	46.083,2	13.052,0	149.059,5	208.194,7

Belangrijkste verstrekte zekerheden

PZEM heeft zich ten behoeve van de provincie Zuid-Holland borg gesteld tot financiële zekerheid voor de eindafsluiting van de Afvalberging Derde Merwedehaven te Dordrecht; deze borgtocht bedraagt EUR 24,6 mln. (2019: EUR 24,6 mln.). Een vergelijkbare zekerheid is verstrekt aan de Provincie Zeeland ten aanzien van de (voormalige) stortplaatsen Noord- en Midden Zeeland en Koegorspolder ter hoogte van EUR 7,8 mln. (2019: EUR 7,8 mln.). Het is de verwachting dat deze borgtochten worden overgenomen door KatoenNatie, de koper van de aandelen Indaver. PZEM heeft een contra-garantie ontvangen van de koper.

Belangrijkste ontvangen zekerheden

De ontvangen zekerheden bedragen EUR 184,7 mln. (2019: EUR 182,4 mln.) voor ontvangen bankgaranties en overige garanties voor met name de handelsactiviteiten van PZEM. Daarbij heeft EPZ voor EUR 23,5 mln. (70% gedeelte) ontvangen aan zekerheden, met name in verband met vooruitbetalingen op brandstoffen (2019: EUR 16,9 mln. / 70% gedeelte).

C. Juridische procedures en claims

In 2018 is PZEM Energy B.V. verwickeld geraakt in juridische procedures over de exclusieve stroomafnameovereenkomst die PZEM Energy B.V. heeft gesloten met de eigenaren van Windpark Gemini. In 2020 is hierin een voor PZEM gunstige uitspraak gedaan door het gerechtshof. Hier is de tegenpartij tegen in cassatie gegaan. Op dit moment is PZEM in afwachting van een uitspraak van de Hoge Raad maar hier is, op het moment van opstellen van de jaarrekening, nog geen datum voor bekend.

De curator van de failliete biodiesel-bedrijven die tot 2010 deel uitmaakten van PZEM heeft het dossier ook in het verslagjaar nog niet kunnen afronden.

D. Overig

Een deel van de activiteiten van PZEM valt onder de Europese REMIT (Regulation on wholesale Energy Market Integrity and Transparency) regulering. Op basis van deze verordening is PZEM onder andere verplicht de geplande en ongeplande onbeschikbaarheid van haar centrales en wijzigingen daarin te publiceren. Dit gebeurt op het Transparency Platform van EEX. In 2017 is de ACM een onderzoek gestart naar mogelijke overtredingen van de artikelen 3 en 4 van deze verordening. In 2019 heeft de ACM nog een vervolgonderzoek uitgevoerd. De ACM heeft het onderzoek afgesloten in 2020 en heeft PZEM inmiddels haar rapport verstrekt. PZEM heeft begin 2021 haar zienswijze op dit rapport bij de ACM ingediend en naar verwachting zal later dit jaar deze zaak in een voorlopig afrondende fase komen. De hoogte van een eventuele sanctie is op het moment van het opstellen van de jaarrekening niet betrouwbaar in te schatten.

Toelichting op de geconsolideerde winst-en-verliesrekening

13. Netto omzet

(Bedragen x EUR 1.000)	2020	2019
Levering van en handel in elektriciteit	484.919	494.161
Levering van en handel in gas	64.172	80.083
TOTAAL	549.091	574.244

De omzet uit levering van en handel in elektriciteit is redelijk stabiel gebleven maar de levering van en handel in gas is gedaald. De omzet wordt volledig gerealiseerd binnen Nederland.

14. Inkoopwaarde van de omzet

Een deel van de benodigde elektriciteit wordt ingekocht bij verbonden partij BMC Moerdijk (verantwoord als gezamenlijke overeenkomst), waarin PZEM een kapitaalbelang heeft. De resultaatmutaties vanuit de voorzieningen onrendabele contracten worden gecorrigeerd in de inkoopwaarde van de omzet.

15. Overige bedrijfsopbrengsten

De overige opbrengsten bestaan uit vergoeding door derde partijen voor verleende diensten, opbrengsten uit verkoop van activa en overige diverse opbrengsten.

16. Waardering reële waardemutatie handelsportefeuille

PZEM maakt gebruik van derivaten om prijs- en valutarisico's die voortvloeien uit energie commodity-contracten (elektriciteit, gas, CO₂-certificaten) en valuta af te dekken. PZEM past hiervoor cashflow-hedging (kasstroom afdekking) toe, waarbij door middel van hedge-transacties het risico van schommelingen in (toekomstige) kasstromen die het resultaat kunnen beïnvloeden, wordt afgedekt.

De hedges zijn toewijsbaar aan een specifiek risico dat is gerelateerd aan een balanspost dan wel een toekomstige transactie die hoogstwaarschijnlijk is. Het effectieve deel van de wijzigingen in de reële waarde van de hedge-reserve wordt in het eigen vermogen onder de hedge-reserve verwerkt. De cumulatieve bedragen die in het eigen vermogen zijn verwerkt, worden overgeheveld naar het resultaat in dezelfde periode als waarin de afgedekte transactie in het resultaat wordt verwerkt.

Het gedeelte van de waardemutatie van de contractenportfolio dat niet is afgedekt door hedge-contracten (de niet-effectieve hedges) wordt als reële waardemutatie in de resultatenrekening opgenomen.

De prijsontwikkelingen op de energiemarkten hebben in 2020 geleid tot een positieve ontwikkeling van de reële waarde van de contractenportfolio van EUR 49,0 mln., waarvan EUR 0,5 mln. ten gunste van het resultaat is gekomen en EUR 48,5 mln. ten gunste van het eigen vermogen.

17. Diensten van derden, materiaalkosten en andere externe kosten

(Bedragen x EUR 1.000)	2020	2019
Werkzaamheden en diensten van derden	35.158	38.113
Materiaalverbruik	5.054	4.305
Andere externe kosten	6.299	6.413
TOTAAL	46.511	48.831

De werkzaamheden en diensten van derden betreffen voornamelijk kosten in verband met elektriciteits- en gasinfrastructuur. Ook zijn de ICT-kosten onder werkzaamheden en diensten van derden opgenomen. Een groot deel van de externe kosten is gerelateerd aan de operationele activiteiten van EPZ en Sloecentrale. De kosten voor materiaalverbruik door EPZ en Sloecentrale bedragen EUR 5,0 mln. in 2020 (2019: EUR 4,3 mln.), de kosten voor werkzaamheden en diensten van derden EUR 21,2 mln. (2019: EUR 22,6 mln.) en overige externe kosten EUR 6,0 mln. (2019: EUR 6,1 mln.).

18. Personeelskosten

(Bedragen x EUR 1.000)	2020	2019
Salarissen	31.439	29.940
Sociale lasten	4.073	4.020
Pensioenlasten	4.765	4.573
Mutaties in personeelsvoorzieningen	(1.023)	(568)
Overige personeelskosten	1.947	1.794
Personeelskosten	41.200	39.759
Geactiveerde personeelskosten	-	-
TOTAAL	41.200	39.759
Aantal medewerkers (FTE) per 31 december	399	400
Gemiddeld aantal FTE	399	400
FTE GEMIDDELD PER SEGMENT		
Energie	118	117
Corporate	15	19
EPZ	266	264
TOTAAL	399	400
FTE GEMIDDELD GEOGRAFISCH		
Nederland	398	399
Buiten Nederland	1	1
TOTAAL	399	400

Het aantal FTE's in vaste dienst dat werkzaam is binnen de groep, inclusief het volledig aantal FTE (niet het proportionele deel) bij de gezamenlijke overeenkomsten (N.V. EPZ en Sloe Centrale B.V.) bedraagt 537 (2019: 532).

PZEM is eigenrisicodragers voor de financiële verplichtingen inzake de Werkloosheidwet (WW). Dit houdt in dat er geen WW-premies worden afgedragen aan het UWV, en dat in voorkomende gevallen uitbetaalde WW-uitkeringen voor voormalig werknemers, bij PZEM worden verhaald. Onder IFRS kan geen algemene voorziening worden gevormd voor deze verplichtingen; per entiteit is bepaald of de actuele verhaalverplichtingen per balansdatum aanleiding geven tot het vormen van een voorziening daarvoor.

Bezoldiging statutaire bestuurders PZEM N.V. conform inschrijving Kamer van Koophandel

De Algemene Vergadering heeft op 13 december 2017 een nieuw bezoldigingsbeleid aangenomen. Met ingang van 1 januari 2018 wordt voor de statutaire bestuurders op hoofdlijnen

aansluiting gezocht bij de Wet normering bezoldiging topfunctionarissen publieke en semipublieke sector. Het absolute plafond van de bezoldiging betreft het gemiddelde van 50% van het WNT maximum en 50% op basis van een benchmark voor directiefuncties. Bij de laatstgenoemde wordt een zogenaamd Q3-niveau gehanteerd waarbij 25% van de vergelijkbare functies in de markt hoger wordt beloond en 75% lager. Bestaande contracten worden gerespecteerd.

De statutaire bestuurders hebben geen variabele beloningsafspraken. De statutaire bestuurders nemen deel aan de voor alle werknemers van de onderneming geldende pensioenregeling (Stichting Pensioenfonds ABP).

Van de huidige statutaire bestuurders heeft de heer Verhagen een arbeidsovereenkomst voor onbepaalde tijd met een statutaire benoeming voor een periode van vier jaar. Het arbeidscontract is daarop afgestemd en bevat naast een opzegtermijn van 6 maanden vanuit de werkgever, een geclausuleerde beëindigingsvergoeding van één jaar conform de Governance Code. Op 26 juni 2018 is de heer Unger benoemd als COO van PZEM N.V. met een contract voor een bepaalde tijd van vier jaar.

	F. Verhagen CEO	N. Unger COO
2020		
(Bedragen x EUR)		
Bezoldiging	352.658	191.404
Onkostenvergoeding	7.830	7.830
Compensatie opbouw pensioen	63.777	18.281
ABP-pensioenlasten	28.883	23.003
TOTAAL	453.148	240.518
2019		
(Bedragen x EUR)		
Bezoldiging	344.058	187.453
Onkostenvergoeding	8.704	8.704
Compensatie opbouw pensioen	62.057	17.217
ABP-pensioenlasten	27.285	21.423
TOTAAL	442.103	234.797

De kosten voor de leaseauto van de heer Verhagen bedroegen EUR 12.949 (2020: EUR 14.135) en de kosten voor de leaseauto van de heer Unger bedroegen EUR 18.509 (2019: EUR 18.632).

19. Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen

(Bedragen x EUR 1.000)	2020	2019
Immateriële vaste activa		
Afschrijvingen op immateriële vaste activa	234	199
Materiële vaste activa		
Afschrijvingen op materiële vaste activa	47.959	48.102
Bijzondere waardeverminderingen	513	-
Vrijval bijdragen van derden	(48)	(48)
TOTAAL	48.658	48.253

20. Overige bedrijfskosten

(Bedragen x EUR 1.000)	2020	2019
Dotatie voorziening debiteuren / verwachte kredietverliezen	12	(365)
Overige bedrijfskosten	4.977	1.703
Dotatie/vrijval overige voorzieningen	(3.227)	4.659
TOTAAL	1.762	5.997

De vrijval van de overige voorzieningen betreft met name de vrijval van de amoveringsvoorziening van EPZ voor de kolencentrale.

Onder de overige bedrijfskosten worden ook de honoraria die zijn uitgekeerd aan de leden van de Raad van Commissarissen van de vennootschap verantwoord.

Vergoeding Raad van Commissarissen 2020

Vanaf 6 juni 2019 bestaat de Raad van Commissarissen (RvC) uit de voorzitter en twee commissarissen. Per deze datum zijn ook de vergoedingen gewijzigd voor nieuwe aanstellingen. De afspraken met de zittende leden blijven gerespecteerd tot hun termijn afloopt.

De vergoedingen zijn gebaseerd op het vastgestelde beloningsbeleid. De totale vergoeding aan de leden van de RvC bedroeg in 2020 EUR 79.602 (2019: EUR 88.300). De daling wordt verklaard doordat de RvC gedurende het eerste kwartaal van 2020 slechts uit twee personen bestond.

21. Resultaat uit deelnemingen

Het resultaat uit deelnemingen betreft het resultaat dat toekomt aan PZEM vanuit de participatie in joint ventures en geassocieerde deelnemingen. Dit betreffen onder andere het resultaat uit Evides van EUR 23,0 mln. (2019: EUR 24,3 mln.) en Set Fund I & II voor -/- EUR 2,6 mln. negatief (2019: EUR 1,4 mln. positief). De resultaten uit Set Fund kennen over de jaren heen een erg variërend verloop doordat de onderliggende participaties elk jaar op reële waarde worden gewaardeerd.

22. Financiële baten en lasten

(Bedragen x EUR 1.000)	2020	2019
Financieringsbaten	11.258	31.172
Financieringslasten	(9.010)	(8.816)
Rentedotatie aan voorzieningen	(6.270)	(8.819)
Overige financiële baten en lasten	(969)	(881)
Totaal	(4.991)	12.657

De financieringsbaten betreffen bijna uitsluitend het rendement op de beleggingen in het kader van de ontmanteling van de Kerncentrale Borssele en het rendement van PZEM in ditzelfde fonds. Het rendement in 2020 was beter dan verwacht. In 2019 was het rendement echter uitzonderlijk hoog. Daarnaast betreffen de financieringsbaten de vergoedingen op uitgezette kasgelden en in verkopen begrepen interest.

De financieringslasten betreffen voornamelijk de vergoedingen voor de non recourse lening bij Sloe centrale.

23. Vennootschapsbelasting

(Bedragen x EUR 1.000)	2020	2019
Vennootschapsbelasting		
Vennootschapsbelasting over boekjaar	(9.424)	(3.129)
Mutaties uitgestelde belastingvorderingen/-verplichtingen	(153)	(5.062)
Totaal belastingen	(9.576)	(8.191)
Waarvan gerapporteerd onder beëindigde bedrijfsactiviteiten	-	-
BELASTINGEN GERAPPORTEERD IN DE WINST-EN-VERLIESREKENING	(9.576)	(8.191)
Vennootschapsbelasting over boekjaar		
De aansluiting tussen het resultaat voor belastingen en het feitelijk belastbaar bedrag met de hieruit voortvloeiende belastinglast is als volgt:		
Resultaat voor belastingen (incl. beëindigde bedrijfsactiviteiten)	(12.264)	28.004
Deelnemingsvrijstelling (incl. beëindigde bedrijfsactiviteiten)	(21.711)	(27.320)
Fiscaal afwijkende afschrijvingen	(614)	(13.980)
Fiscaal afwijkende dotaties aan voorzieningen	(4.911)	(21.354)
Niet-aftrekbare kosten en lasten	(519)	490
Verliescompensatie	-	3.533
Niet gewaardeerde verliezen	77.748	43.169
BELASTBAAR BEDRAG BINNENLAND	37.729	12.542
Belastingtarief Nederland voor winst tot € 200.000	16,50%	19,00%
Belastingtarief Nederland voor winst boven de € 200.000	25,00%	25,00%
Verschuldigde belasting over het boekjaar tegen geldende tarieven	(9.424)	(3.129)
VENNOOTSCHAPSBELASTING OVER BOEKJAAR	(9.424)	(3.129)
Mutaties uitgestelde belastingvorderingen/-verplichtingen		
De mutatie vloeit voort uit verschillen tussen de commerciële en fiscale waarderingen alsmede uit toekomstige verliescompensatie.		
MUTATIES UITGESTELDE BELASTINGVORDERINGEN/-VERPLICHTINGEN	(153)	(5.062)
Belasting tegen toepasselijke tarief	3.066	(7.001)
<i>Resultaat voor belasting</i>	<i>(12.264)</i>	<i>28.004</i>
<i>Toepasselijk belastingtarief (NL)</i>	<i>25%</i>	<i>25%</i>
Impact door deelnemingsvrijstelling	5.428	6.830
Impact van opstaptarief NL < € 200.000	9	6
Impact van niet aftrekbare bedragen (waaronder bijzondere waardevermindering goodwill)	130	(122)
Impact van het niet waarden van latente belastingvordering(en)	(18.056)	(2.842)
Impact latente belastingvorderingen	(153)	(5.062)
Belasting tegen effectieve belastingtarief	(9.576)	(8.191)

Toelichting op het geconsolideerde kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. Gezien het feit dat enkele posten in de winst-en-verliesrekening en de balans geen directe kasstroom effecten genereren, is voor deze bestanddelen de kasstroom geneutraliseerd. Dit betreft met name een drietal onderdelen:

- **Behandeling derivaten**

De reële waardemutatie van handelscontracten leidt enerzijds tot (langlopende en kortlopende) mutaties op zowel de activa als op de passivazijde van de balans. Anderzijds worden deze mutaties deels verwerkt in het bedrijfsresultaat en deels in de hedge-reserve, als onderdeel van het groepsvermogen.

Geen van deze wijzigingen heeft echter een directe kasstroom tot gevolg. Daarom zijn alle mutaties binnen de operationele kasstroom verwerkt, waardoor de positieve en negatieve mutaties elkaar opheffen.

- **Resultaat uit deelnemingen**

Het resultaat uit deelnemingen wordt slechts gedeeltelijk uitgekeerd in de vorm van dividenden; het gedeelte dat niet wordt uitgekeerd leidt tot een toename van het eigen vermogen van de betreffende onderneming en daarmee tot een balans-mutatie van de financiële vaste activa bij PZEM. Dientengevolge is in de kasstroom alleen de werkelijke dividendontvangst verwerkt.

- **Vennootschapsbelasting**

In het resultaat is niet alleen rekening gehouden met de te betalen vennootschapsbelasting, gerelateerd aan het belastbaar resultaat, maar ook met de latente belastingvorderingen en -verplichtingen welke voortvloeien uit compensabele verliezen en de overeenkomst met de belastingdienst ten aanzien van de fiscale waardering van de openingsbalans 1998. Daar de mutaties in de latenties niet leiden tot een daadwerkelijke kasstroom zijn de mutaties in de latente belastingvorderingen en -schulden uit de kasstroom geëlimineerd.

De kasstromen van PZEM zijn in 2020 per saldo nagenoeg nihil doordat de vrijgekomen middelen vanuit de operationele activiteiten, na aftrek van middelen die benodigd waren voor investeringen, zijn uitgezet in de financieringskasstroom.

De kasstroom uit operationele activiteiten is in het afgelopen jaar EUR 123,3 mln. positief (EUR 77,6 mln. positief in 2019). De negatieve EBITDA wordt ruimschoots gecompenseerd door een verbetering van het werkkapitaal. Dit laatste wordt enerzijds veroorzaakt door een verdere afname van margin verplichtingen en anderzijds door het vrijvallen van een gestelde garantie (cash covered) in verband met een rechtszaak.

De uitgaande kasstroom uit investeringsactiviteiten is hoger dan vorig jaar en komt per saldo uit op EUR 29,0 mln. negatief (EUR 9,9 mln. negatief in 2019). De negatieve investeringskasstroom in 2020 bestaat met name uit onderhouds- en vervangingsuitgaven van EPZ en Sloecentrale en daarnaast uit een storting van EPZ in het amoveringsfonds van de kerncentrale.

De kasstroom van de energieproductie- en handelstak is in 2020 positief, evenals de kasstroom van deelneming Sloecentrale. Ook deelneming Evides levert een positieve bijdrage aan de kasstroom middels uitkering van dividend.

Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum

Geconsolideerde deelnemingen					
Deelneming 1)	Hoofdactiviteit	Vestigingsplaats	Aandeel in de deelneming		Stem rechten
			31-12-2020	31-12-2019	
PZEM Com B.V.	Energie	Middelburg	100%	100%	100%
PZEM Energy B.V.	Energie	Middelburg	100%	100%	100%
PZEM Ficus Holding B.V.	Energie	Middelburg	100%	100%	100%
PZEM Pipe B.V.	Energie	Middelburg	100%	100%	100%
Deltius B.V.	Energie	Ritthem	100%	100%	100%
PZEM Tolling Sloe B.V.	Energie	Middelburg	100%	100%	100%
DELTA Saefthinge N.V.	Energie	Doel, België	0,0%	99,9%	0,0%
Limo Energie Nederland B.V.	Energie	Middelburg	100%	100%	100%
PZEM Investerings Maatschappij B.V.	Overige	Middelburg	100%	100%	100%
PZEM Development & Water B.V.	Overige	Middelburg	100%	100%	100%
DELTA Biovalue B.V. (in staat van faillissement)		Eemshaven	100%	100%	100%
DELTA Biovalue Nederland B.V. (in staat van faillissement)		Eemshaven	100%	100%	100%
Sunergy Investco B.V.	Overige	Middelburg	0%	100%	0%
PZEM Middelburg B.V.	Overige	Middelburg	100%	100%	100%
Gezamenlijke overeenkomsten					
<i>Gezamenlijke bedrijfsactiviteiten (partieel geconsolideerd)</i>					
PZEM Energy B.V.					
N.V. EPZ	Energie	Borssele	70%	70%	70%
Sloe Centrale Holding B.V.	Energie	Vlissingen	50%	50%	50%
Sloe Centrale B.V.	Energie	Vlissingen	100%	100%	100%
Het aandelenbelang van de moederonderneming in de dochteronderneming is vermeld.					

PZEM Energy B.V. heeft, ondanks haar 70% aandelenbelang in N.V. EPZ, gezamenlijke zeggenschap omdat de belangrijkste besluiten (om de relevante activiteiten te beïnvloeden) unaniem door de aandeelhouders genomen moeten worden. Aangezien PZEM Energy B.V. recht heeft op 70% van de (elektriciteits)output van N.V. EPZ, wordt N.V. EPZ behandeld als gezamenlijke bedrijfsactiviteit en partieel geconsolideerd.

PZEM Energy B.V. heeft, met haar 50% aandelenbelang in Sloecentrale Holding B.V., gezamenlijke zeggenschap omdat de belangrijkste besluiten (om de relevante activiteiten te beïnvloeden) met meerderheid van stemmen door de aandeelhouders genomen moeten worden. Aangezien PZEM Energy B.V. recht heeft op (de beschikbaarheid van) één van de twee units van de Sloecentrale, wordt Sloecentrale Holding B.V. behandeld als gezamenlijke bedrijfsactiviteit en partieel geconsolideerd.

Niet geconsolideerde deelnemingen					
Deelneming 1)	Hoofdactiviteit	Vestigingsplaats	Aandeel in de deelneming		Stem rechten
			31-12-2020	31-12-2019	
<u>Gezamenlijke overeenkomsten</u>					
Joint Ventures					
PZEM Energy B.V.					
BMC Moerdijk B.V.	Energie	Moerdijk	50,00%	50,00%	50,00%
NPG Willebroek N.V.	Energie	Antwerpen, België	50,00%	50,00%	50,00%
PZEM N.V.					
Evides N.V.	Water	Rotterdam	50,00%	50,00%	50,00%
<u>Overige deelnemingen</u>					
PZEM N.V.:					
PZEM Investerings Maatschappij B.V.					
Sustainable Energy Technology Fund C.V.	Overige	Amsterdam	37,09%	45,24%	37,09%
Sustainable Energy Technology Fund II C.V.	Overige	Amsterdam	18,20%	18,83%	18,20%
PZEM Middelburg B.V.	Overige	Middelburg			
Synergia Capital B.V. (in liquidatie)	Overige	Veenendaal	5,10%	5,10%	5,10%
N.V. EPZ:					
B.V. NEA	Energie	Arnhem	28,50%	28,50%	28,50%
KSG Kraftwerks-Simulator-Gesellschaft mbH	Energie	Duitsland	2,05%	2,05%	2,05%
GfS Gesellschaft für Simulatorschulung mbH	Energie	Duitsland	2,05%	2,05%	2,05%
Het aandelenbelang van de moederonderneming in de dochteronderneming is vermeld.					

Enkelvoudige Jaarrekening 2020

Enkelvoudige balans per 31 december 2020 (voor resultaatverdeling)

(Bedragen x EUR 1.000)	Ref. nr.	31-12-2020	31-12-2019
ACTIVA			
Materiële vaste activa	1	9.720	6.717
Deelnemingen in groepsmaatschappijen	2	233.486	71.816
Andere deelnemingen	2	369.524	361.531
Leningen u/g deelnemingen	2	-	-
Vorderingen op groepsmaatschappijen	2	2.796	144.596
Overige leningen	2	379.292	342.243
Derivaten		-	-
Financiële vaste activa		985.098	920.186
Totaal vaste activa		994.818	926.904
Vorderingen op groepsmaatschappijen		34	36
Overige vorderingen	4	365.474	410.759
Vlottende activa		365.508	410.794
Liquide middelen		30.364	29.879
TOTAAL ACTIVA		1.390.690	1.367.577
Eigen vermogen	5	1.398.831	1.326.809
Netto resultaat lopend jaar	5	(21.841)	19.812
Eigen vermogen		1.376.990	1.346.621
Voorzieningen	6	301	292
Schulden aan groepsmaatschappijen		6.135	11.830
Lease verplichting		2.661	2.555
Langlopende verplichtingen		9.097	14.677
Overige schulden	7	4.603	6.280
Vlottende passiva		4.603	6.280
Totaal verplichtingen		13.700	20.956
TOTAAL PASSIVA		1.390.690	1.367.577

Enkelvoudige winst-en-verliesrekening

(Bedragen x EUR 1.000)	2020	2019
Resultaat uit eigen bedrijfsvoering	(3.765)	5.811
Resultaat deelnemingen	(18.076)	14.001
RESULTAAT	(21.841)	19.812

Toelichting op de enkelvoudige jaarrekening

PZEM N.V. is een naar Nederlands recht opgerichte houdstermaatschappij van een aantal groepsmaatschappijen die zich bezig houden met het opwekken, transporteren en leveren van energie. De functionele valuta is de euro. PZEM heeft gebruik gemaakt van de optie in Titel 9 Boek 2 BW om de enkelvoudige jaarrekening op te stellen volgens de IFRS grondslagen die worden gehanteerd in de geconsolideerde jaarrekening, inclusief de uitzondering dat de groepsmaatschappijen en deelnemingen worden gewaardeerd op equity methode. De enkelvoudige winst-en-verliesrekening is op basis van artikel 402 Titel 9 Boek 2 BW in beknopte vorm weergegeven.

Waarderingsgrondslagen en grondslagen voor de resultaatbepaling

De deelnemingen worden gewaardeerd volgens de equity methode; deze is bepaald op basis van de netto vermogenswaarde (op basis van de IFRS-grondslagen die worden gehanteerd in de geconsolideerde jaarrekening) gecorrigeerd voor de waarde van de betaalde goodwill bij overname, verminderd met eventuele bijzondere waardeverminderingverliezen op goodwill.

Voor de overige grondslagen wordt verwezen naar de toelichtingen bij de geconsolideerde jaarrekening.

Toelichting op de enkelvoudige balans

1. Materiële vaste activa

(Bedragen x EUR 1.000)	Totaal	Gebouwen en terreinen	Andere vaste bedrijfsmiddelen	Activa in aanbouw
2019				
Boekwaarde per 1 januari 2019	6.829	6.088	742	-
Investerings	4.962	4.442	-	520
Afschrijvingen	(495)	(444)	(51)	-
Bijzondere waardevermindering	-	-	-	-
Desinvesteringen	(4.723)	(4.522)	(201)	-
Overige mutaties	145	145	-	-
Boekwaarde per 31 december 2019	6.717	5.707	490	520
Cumulatieve afschrijvingen en impairments	206	200	6	-
AANSCHAFWAARDE PER 31 DECEMBER 2019	6.924	5.907	496	520
2020				
Boekwaarde per 1 januari 2020	6.717	5.707	490	520
Investerings	3.687	134	-	3.553
Afschrijvingen	(492)	(492)	-	-
Bijzondere waardevermindering	-	-	-	-
Desinvesteringen	(192)	(192)	-	-
Overige mutaties	-	-	-	-
Boekwaarde per 31 december 2020	9.720	5.156	490	4.074
Cumulatieve afschrijvingen en impairments	570	564	6	-
AANSCHAFWAARDE PER 31 DECEMBER 2020	10.290	5.720	496	4.074
Afschrijvingstermijnen in jaren		0 - 40	5 - 15	nvt

2. Financiële vaste activa (excl. belastingvorderingen)

(Bedragen x EUR 1.000)	Totaal	Deelnemingen in groepsmaat- schappijen	Andere deelnemingen	Vorderingen op groepsmaat- schappijen	Overige vorderingen
STAND PER 1 JANUARI 2019	695.344	35.594	355.148	29.192	275.410
Terugboeking kortlopend gedeelte	443.407				443.407
Aankoop / uitgegeven leningen	22.029				22.029
Resultaat	25.214	(10.335)	24.336		11.213
Verkoop / aflossing / dividend	(17.300)	543	(17.843)		
Mutatie hedge-reserve	46.150	46.081	70		
Mutatie verwacht kredietverlies IFRS 9	(58)				(58)
Overige mutaties	115.158	(67)	(179)	115.404	(0)
Naar kortlopend deel	(409.757)	-	-	-	(409.757)
STAND PER 31 DECEMBER 2019	920.186	71.816	361.531	144.596	342.243
Terugboeking kortlopend gedeelte	409.757				409.757
Aankoop / uitgegeven leningen	(10.779)				(10.779)
Resultaat	(14.652)	(41.069)	22.993	-	3.424
Verkoop / aflossing / dividend	135.529	150.529	(15.000)		
Mutatie hedge-reserve	52.210	52.210	-		
Mutatie verwacht kredietverlies IFRS 9	8				8
Overige mutaties	(141.800)	0	-	(141.800)	-
Naar kortlopend deel	(365.361)	-	-	-	(365.361)
STAND PER 31 DECEMBER 2020	985.098	233.486	369.524	2.796	379.292

De overige vorderingen bestaan ultimo 2020 met name uit uitzettingen en gestelde zekerheden. De uitzettingen hebben een relatief kortlopend karakter (ca. 1,5 jaar).

Om de hoogte van de 'expected loss' in te schatten heeft PZEM aansluiting gezocht bij de externe ratings die de tegenpartijen hebben. Hierbij heeft PZEM gekozen om de volgende percentages te hanteren bij de volgende ratings:

Externe credit rating	Percentage 'Expected loss'
'> A-	0,1%
BBB+	0,2%
BBB of BBB-	0,5%
< BBB- of geen rating	1%

Er is door PZEM gekozen voor relatief lage percentages omdat deze uitzettingen en gestelde zekerheden een relatief kortlopend karakter (ca. 1,5 jaar) hebben.

Deposito's en effecten

Door de verkoop van het Netwerkbedrijf en de Retail-activiteiten in 2017 heeft PZEM een significante hoeveelheid liquide middelen tot haar beschikking gekregen. De middelen worden in eerste instantie ingezet voor de operationele activiteiten. De resterende middelen worden uitgezet en belegd conform het treasury statuut. Deze uitzettingen en beleggingen bestaan vooral uit bancaire termijndeposito's en obligaties en vertegenwoordigen ultimo 2020 een waarde van EUR 713,8 mln. (2019: EUR 630,6 mln.) (exclusief voorziening 'expected loss'). Van dit saldo heeft EUR 358,2 mln. (2019: EUR 320,9 mln. (exclusief voorziening 'expected loss')) een looptijd langer dan 1 jaar.

Een bedrag van EUR 128,8 mln. (2019: EUR 125,1 mln.) heeft betrekking op gelden die PZEM heeft belegd in hetzelfde fonds als waarin EPZ, via de Stichting Beheer Ontmantelingsgelden Kerncentrale Borssele, heeft belegd.

Gestelde zekerheden

De gestelde zekerheden bestaan uit waarborgsommen en bankgaranties. Een deel van de zekerheden is verstrekt aan tegenpartijen ten behoeve van operationele activiteiten waaronder de

handelsactiviteiten. Deze zekerheden zijn voornamelijk voortgekomen door de downgrade van de corporate credit rating. Dit heeft geresulteerd in de verplichting tot het verstrekken van extra zekerheden aan handelspartijen. Ultimo 2020 is voor EUR 31,0 mln. (2019: EUR 121,7 mln.) (exclusief voorziening 'expected loss') aan zekerheden gesteld waarvan EUR 21,3 mln. (2019: EUR 21,6 mln.) (exclusief voorziening 'expected loss') met een looptijd langer dan 1 jaar .

2.1 Transacties met verbonden partijen

Voor PZEM N.V. is geen sprake van transacties met verbonden partijen waarvan de waarde van materieel belang is voor de jaarcijfers van PZEM N.V.

3. Uitgestelde belastingvorderingen

Per ultimo 2020 zijn vanuit voorzichtigheid geen uitgestelde belastingvorderingen op de balans gewaardeerd aangezien het onzeker is of, en op welke termijn, de belastingvorderingen gerealiseerd kunnen worden.

4. Kortlopende vorderingen

(Bedragen x EUR 1.000)	31-12-2020	31-12-2019
Handelsdebiteuren	47	234
Belastingen	171	566
Deposito's en effecten	355.231	309.309
Gestelde zekerheden	9.679	100.065
Overige en overlopende activa	379	620
TOTAAL KORTLOPENDE VORDERINGEN	365.508	410.794

Bij de financiële vaste activa zijn enerzijds de vorderingen met betrekking tot deposito's en effecten en anderzijds met betrekking tot gestelde zekerheden beschreven. De kortlopende gedeeltes hiervan betreffen EUR 355,7 mln. respectievelijk EUR 9,7 mln. (beiden exclusief voorziening 'expected loss').

5. Mutatieoverzicht van het eigen vermogen

(bedragen x EUR 1.000)	Totaal	Gestort aandelen- kapitaal	Wettelijke reserve	Hedge reserve	Overige niet uitkeerbare reserves	Overige reserves	Onverdeeld resultaat
BOEKWAARDE PER 1 JANUARI 2019	1.280.736	6.937	138.848	(109.955)	232	1.298.312	(53.640)
Resultaatverdeling 2018	-	-	-	-	-	(53.638)	53.638
Dividendbetaling	-	-	-	-	-	-	-
Overige mutaties	(76)	-	21.777	-	(90)	(21.763)	-
Totaal van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	65.962	-	70	46.080	-	-	19.812
BOEKWAARDE PER 31 DECEMBER 2019	1.346.621	6.937	160.694	(63.875)	144	1.222.909	19.812
Resultaatverdeling 2019	-	-	-	-	-	19.812	(19.812)
Dividendbetaling	-	-	-	-	-	-	-
Overige mutaties	-	-	20.606	-	(148)	(20.458)	-
Totaal van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	30.369	-	-	52.210	-	-	(21.841)
BOEKWAARDE PER 31 DECEMBER 2020	1.376.990	6.937	181.300	(11.665)	(5)	1.222.263	(21.841)

De wettelijke reserve betreft de niet uitgekeerde winsten van deelnemingen; diensgevolge is de wettelijke reserve niet vrij uitkeerbaar. Dit geldt evenzeer voor de hedge-reserve welke in relatie moet worden gezien met de niet gerealiseerde resultaten uit de reële waardemutatie van de derivaten, gebruikt voor hedge-doeleinden.

Het saldo van de overige mutaties is de resultante van eigen vermogen mutaties van niet-meegeconsolideerde deelnemingen.

Voor een verklaring van de mutaties in het eigen vermogen wordt verwezen naar de geconsolideerde jaarrekening.

VOORSTEL RESULTAATVERDELING

(Bedragen x EUR 1.000)	2020	2019
Resultaat uit eigen bedrijfsvoering	(21.841)	19.812
VOORGESTELDE UITKERING AAN AANDEELHOUDERS	-	-
Toevoeging / onttrekking aan de overige reserves	(21.841)	19.812

Het voorstel is om het verlies volledig aan de overige reserves toe te rekenen en geen dividend uit te keren.

6. Voorzieningen

(Bedragen x EUR 1.000)			
		Totaal	Personeels kosten
BOEKWAARDE PER 1 JANUARI 2019		236	236
Terugboeking kortlopend gedeelte van voorzieningen		3.632	3.632
Dotaties		450	450
Rentedotaties		11	11
Vrijval		(1.618)	(1.618)
Onttrekkingen		(311)	(311)
Overige mutaties		-	-
Boekwaarde per 31 december 2019		2.400	2.400
Kortlopend gedeelte van voorzieningen		(2.108)	(2.108)
BOEKWAARDE PER 31 DECEMBER 2019		292	292
Terugboeking kortlopend gedeelte van voorzieningen		2.108	2.108
Dotaties		257	257
Rentedotaties		9	9
Vrijval		(1.275)	(1.275)
Onttrekkingen		(73)	(73)
Overige mutaties		-	-
Boekwaarde per 31 december 2020		1.318	1.318
Kortlopend gedeelte van voorzieningen		(1.017)	(1.017)
BOEKWAARDE PER 31 DECEMBER 2020		301	301

De langlopende voorzieningen bestaan ultimo 2020 en 2019 alleen uit personeelsvoorzieningen.

In 2016 is een reorganisatievoorziening gevormd volgend op het GAMMA2-programma. Hierin zijn de verplichtingen opgenomen van de medewerkers die de PZEM Groep naar verwachting gaan verlaten als gevolg hiervan. De verplichtingen zijn bepaald rekening houdend met de afspraken in het Sociaal Plan en zijn gebaseerd op de lengte van het dienstverband binnen de sector, de leeftijd van de medewerker, verschillende beloningscomponenten en inschattingen ten aanzien van de kans op vervangend werk. In 2020 is net als in 2019 een deel van het personeel vertrokken dat eind 2016 in de voorziening was opgenomen, hetgeen heeft geresulteerd in een aanwending van de voorziening. De disconteringsvoet voor de reorganisatievoorziening bedraagt 1,0% (2019: 1,0%).

7. Overige schulden

(Bedragen x EUR 1.000)	31-12-2020	31-12-2019
Handelscrediteuren	1.881	1.575
Overige actuele belastingverplichtingen	-	688
Kortlopend deel van voorzieningen	1.017	2.108
Overlopende passiva	1.705	1.909
TOTAAL KORTLOPENDE VERPLICHTINGEN	4.603	6.280

Onder de overige schulden zijn onder andere het kortlopende gedeelte van de voorzieningen en de uitstaande crediteurenpositie verantwoord.

Onder de actuele belastingverplichtingen is de te betalen loonheffing opgenomen.

Niet uit de balans blijkende verplichtingen

Hieronder staan de niet uit de balans blijkende verplichtingen, voor zover deze naar de inschatting van PZEM een impact van EUR 5 mln. op het resultaat kunnen hebben.

Belangrijkste verstrekte zekerheden

PZEM heeft zich ten behoeve van de provincie Zuid-Holland borg gesteld tot financiële zekerheid voor de eindafsluiting van de Afvalberging Derde Merwedehaven te Dordrecht; deze borgtocht bedraagt EUR 24,6 mln. (2019: EUR 24,6 mln.). Een vergelijkbare zekerheid is verstrekt aan de Provincie Zeeland ten aanzien van de (voormalige) stortplaatsen Noord- en Midden Zeeland en Koegorspolder ter hoogte van EUR 7,8 mln. (2019: EUR 7,8 mln.). Het is de verwachting dat deze borgtochten worden overgenomen door KatoenNatie. PZEM heeft een contra-garantie ontvangen van de koper.

Juridische procedures en claims

De curator van de failliete biodiesel-bedrijven die tot 2010 deel uitmaakten van PZEM heeft het dossier ook in het verslagjaar nog niet kunnen afronden.

403-Verklaringen

PZEM N.V. heeft per balansdatum een verklaring zoals bedoeld in artikel 2:403 BW bij de Kamer van Koophandel gedeponeerd waarbij PZEM N.V. zich hoofdelijk aansprakelijk stelt voor de uit de rechtshandelingen van onderstaande dochterbedrijven voortvloeiende schulden:

- PZEM Energy B.V.
- PZEM Ficus Holding B.V.
- PZEM Pipe B.V.
- PZEM Tolling Sloe B.V.
- DELTIUS B.V.
- LIMO Energie Nederland B.V.
- PZEM Com B.V.

Op grond hiervan en van jaarlijks bij de Kamer van Koophandel te deponeren instemmingverklaringen van de aandeelhouders zijn deze vennootschappen vrijgesteld van de voorgeschreven publicatieverplichtingen voor de jaarrekening.

Fiscale eenheid

PZEM N.V. staat aan het hoofd van een fiscale eenheid voor de omzetbelasting en een fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting. PZEM N.V. en de dochters die deel uitmaken van deze fiscale eenheid zijn hoofdelijk aansprakelijk voor de belastingschuld van deze fiscale eenheden.

Toelichting op de enkelvoudige winst-en-verliesrekening

Het aantal medewerkers (FTE) per jaarultimo in dienst van PZEM N.V. bedraagt 110 FTE in 2020 (2019: 112 FTE).

Voor een toelichting op de bezoldiging van de statutaire bestuurders van PZEM N.V. wordt verwezen naar toelichting 18. (Personeelskosten) van de geconsolideerde jaarrekening.

Voor een toelichting op de beloning van de Raad van Commissarissen van PZEM N.V. wordt verwezen naar toelichting 20. (Overige bedrijfskosten) van de geconsolideerde jaarrekening.

Honoraria accountant

In 2020 heeft PZEM N.V. de volgende honoraria uitgegeven voor vennootschappen opgenomen in de consolidatie:

(Bedragen x EUR 1.000)	Accountants		Overige onderdelen accountants-netwerk		Totaal	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Totaal accountants honoraria jaarrekeningen PZEM-groep	260	269	-	-	260	269
Honoraria controle gerelateerde werkzaamheden	30	15	-	-	30	15
Honoraria fiscale werkzaamheden	-	-	53	-	53	-
Honoraria overige niet controle gerelateerde werkzaamheden	-	-	138	4	138	4
TOTAAL	290	285	191	4	481	289

De in het hierboven opgenomen overzicht betreffen de bedragen van KPMG Accountants N.V. (en KPMG-netwerk) voor wat betreft PZEM N.V. en respectievelijk 70% en 50% van de honoraria van Deloitte Accountants B.V. (en Deloitte-netwerk) bij N.V. EPZ en Sloecentrale Holding B.V.

Er is geen sprake van resultaatafhankelijke honoraria.

Voor akkoord:

Raad van Bestuur:

Mr. drs. F. Verhagen RA

N.C. Unger

Raad van Commissarissen:

Ir. G.A.F. van Harten

Mr. W.J.N. van Uchelen

Drs. B.A. Fermin

Was getekend,

Middelburg, 14 april 2021

Overige gegevens bij de jaarrekening 2020

Statutaire bepalingen inzake de winstbestemming

In artikel 41 van de statuten zijn de volgende bepalingen opgenomen inzake de winstbestemming.

1. Indien de winst-en-verliesrekening, welke van de vastgestelde jaarrekening deel uitmaakt, een bedrag aanwijst als verlies, zal dit verlies ten laste worden gebracht van de algemene reserves.
Indien deze reserves daartoe niet toereikend zijn, zal het resterende verlies ten laste komen van de winsten van volgende jaren.
2. Indien de winst en-verliesrekening, welke van de vastgestelde jaarrekening deel uitmaakt, een bedrag aanwijst als winst, kan de Raad van Commissarissen ten laste van die winst bedragen toevoegen aan de algemene reserves. De resterende winst staat ter beschikking van de Algemene Vergadering.
3. De Algemene Vergadering is bevoegd tot uitkering van één of meer interimdividenden en/of andere interim uitkeringen te besluiten, mits aan het vereiste van artikel 2:105 lid 2 Burgerlijk Wetboek is voldaan blijkens een tussentijdse vermogensopstelling als bedoeld in artikel 2:105 lid 4 Burgerlijk Wetboek.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de Algemene Vergadering en Raad van Commissarissen van PZEM N.V.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2020 van PZEM N.V. (hierna 'de vennootschap') te Middelburg (hierna 'de jaarrekening') gecontroleerd. De jaarrekening omvat de geconsolideerde en de enkelvoudige jaarrekening.

Naar ons oordeel:

- geeft de betreffende geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van PZEM N.V. per 31 december 2020 en van het resultaat over 2020, in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW);
- geeft de betreffende enkelvoudige jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van PZEM N.V. per 31 december 2020 en van het resultaat over 2020, in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De geconsolideerde jaarrekening bestaat uit:

- 1 de geconsolideerde balans 2020 eindigend op 31 december 2020;
- 2 de volgende geconsolideerde overzichten over 2020: de winst-en-verliesrekening, het overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten, het mutatieoverzicht eigen vermogen en het kasstroomoverzicht; en
- 3 de toelichting met een overzicht van de belangrijkste grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De enkelvoudige jaarrekening bestaat uit:

- 1 de enkelvoudige balans 2020 eindigend op 31 december 2020;
- 2 de enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2020; en
- 3 de toelichting met een overzicht van de belangrijkste grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'. Wij zijn onafhankelijk van PZEM N.V. zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten

(ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA). Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- het bestuursverslag;
- de overige gegevens;

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de controle van de jaarrekening of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

De raad van bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het bestuursverslag en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de raad van bestuur en de Raad van Commissarissen voor de jaarrekening

De raad van bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is de raad van bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als de raad van bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet de raad van bestuur afwegen of de onderneming in staat is om haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet de raad van bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de raad van bestuur het voornemen heeft om de vennootschap te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. De raad van bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

De Raad van Commissarissen is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de vennootschap.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid, waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van de jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de vennootschap;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving, en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de raad van bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door de raad van bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de vennootschap haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om in onze controleverklaring de aandacht te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat de vennootschap haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de groepscontrole. In dit kader hebben wij de aard en omvang bepaald van de uit te voeren werkzaamheden voor de groepsonderdelen. Bepalend hierbij zijn de omvang en/of het risicoprofiel van de groepsonderdelen. Op grond hiervan

hebben wij de groepsonderdelen geselecteerd waarbij een controle of beoordeling van de volledige financiële informatie of specifieke posten noodzakelijk was.

Wij communiceren met de met governance belaste personen onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Rotterdam, 14 april 2021
KPMG Accountants N.V.

É. Elzinga RA

Verklaring

Verklaring Naleving Gedragscode Leveranciers en onder hun verantwoordelijkheid handelende Meetbedrijven aangaande gegevens uit kleinverbruik-meetinrichtingen die op afstand uitleesbaar zijn.

Naam rechtspersonen:
PZEM Energy B.V.

Statutaire vestigingsplaats:
Middelburg

Periode:
1 januari 2020 tot en met 31 december 2020

PZEM Energy B.V. te Middelburg maakt voor het goed kunnen uitvoeren van hun diensten gebruik van meetgegevens die zijn verkregen uit kleinverbruik-meetinrichtingen die op afstand uitleesbaar zijn. In aanvulling op de Wet Bescherming Persoonsgegevens hebben leveranciers en de onder hun verantwoordelijkheid handelende meetbedrijven in de Nederlandse energiebranche een gedragscode opgesteld ten aanzien van het gebruik, het vastleggen, het uitwisselen en het bewaren van gegevens die zijn verkregen uit een kleinverbruik-meetinrichting die op afstand uitleesbaar is.

Hierbij verklaart PZEM N.V., te dezen vertegenwoordigd door haar bestuurder F. Verhagen, in haar hoedanigheid van bestuurder van PZEM Com B.V. te Middelburg, PZEM Com B.V. in haar hoedanigheid van aandeelhouder van PZEM Energy B.V., dat PZEM Energy B.V. zich gedurende de bovenvermelde periode heeft gehouden naar beste weten aan het gestelde in de regels en verplichtingen genoemd in de Gedragscode Leveranciers Slimme Meters 2012.

Middelburg, 14 april 2021

Was getekend

Mr. drs. F. Verhagen RA
Raad van Bestuur PZEM N.V.