# PZEM

# Ondernemingsplan 2023



**Ondernemingsplan PZEM N.V.**
**November 2022**

PZEM

BEWEZEN
BETROUWBAAR

# Inhoudsopgave

1 Executive Summary ..... 3
2 PZEM ..... 9
3 Financieel ..... 11
3.1 Algemene toelichting bij samenstelling en inhoud ..... 11
3.2 Geconsolideerde Winst-en-verliesrekening ..... 13
3.3 Geconsolideerde Kasstroom ..... 15
3.4 Geconsolideerd Investerings- en desinvesteringsplan ..... 16
3.5 Kerncijfers Ondernemingsplan ..... 17
3.5.1 Financiële kerncijfers / ratio's ..... 17
3.5.2 FTE-overzicht eigen personeel (ultimo jaar) ..... 17
4 Treasury Jaarplan 2023 (Financieringsplan) ..... 18
5 Risicobeleid ..... 20
5.1 Inleiding ..... 20
5.2 Organisatie en verantwoordelijkheden ..... 20
5.3 De belangrijkste strategische risico's ..... 22
Bijlage 1: Financiële overzichten PEC ..... 23
Bijlage 2: Financiële overzichten ZEH ..... 24

# 1 Executive Summary

**Kader**
Het schrijven van deze introductie is dit jaar wederom geen eenvoudige opgave. Waar in 2021 de markten nog werden beïnvloed door COVID-19, heeft de oorlog in Oekraïne er dit jaar voor gezorgd dat de markten een ongekende volatiliteit tonen. Er spelen ten tijde van schrijven in 2022 nog een aantal belangrijke zaken die het ondernemingsplan reeds bij de aanvang van 2023 achterhaald kunnen doen blijken.

De Wholesale-activiteiten (ondergebracht in PZEM Energy Company BV, PEC) zijn in de zomer van 2021 actief in de markt gezet. Inmiddels is tot Signing gekomen (het tekenen van een voorlopig koopcontract) en is de beoogde Closing (sleuteloverdracht) voorzien op 31 december 2022 of kort daarna. Een randvoorwaarde voor deze verkoop is de goedkeuring van de aandeelhouders van PZEM NV.

Deze Wholesale-activiteiten betreffen de B2B-activiteiten, de trading desk, het 50% belang in de gasgestookte Sloecentrale, de Zuid-Beveland (gas)Leiding, de overige contracten omtrent gasopslag en -transport en de ondersteunende afdelingen binnen PZEM. Na afronding van de verkoop van PEC blijven EPZ, de aandelenbelangen in BMC en Willebroek BV, het Gemini-contract en een aantal niet strategische assets achter bij de huidige moedermaatschappij PZEM NV.

Deze voorgenomen verkoop van PEC is, als reeds vaker gememoreerd, in lijn met de aandeelhouderstrategie en de bedrijfsstrategie van PZEM. Commerciële activiteiten in de energiemarkt gaan gepaard met een risicoprofiel dat niet aansluit bij publiek belang van onze huidige uit aandeelhouders. Dat heeft de afgelopen jaren geleid tot het ontbreken van materiële investeringen, die echter wel nodig zijn om een gezonde toekomstbestendige bedrijfsvoering te kunnen accommoderen. Ook is er een nieuw dividendbeleid ontwikkeld in 2021. Nu dit is vastgesteld wordt hier rekening mee gehouden in dit bedrijfsplan. Het uitgangspunt van het voorgestelde nieuwe beleid is dat de overliquiditeit na de verkoop van Evides geleidelijk over de tijd kan worden uitgekeerd aan de aandeelhouders. Dit kan niet in één keer plaatsvinden, omdat te allen tijde met de situatie moet kunnen worden omgegaan van een onverwachte vroegtijdige sluiting dan wel langdurige buitenbedrijf stelling van de kerncentrale. De additionele kosten (verplichtingen) die hiermee gepaard gaan, gaan boven de kosten van een reguliere sluiting uit maar lopen af in de tijd naarmate we dichter bij de reguliere sluitingsdatum komen. Als enige (commerciële) kerncentrale in Nederland is sprake van een bijzonder en publiek karakter. In combinatie met het feit dat het hier een enkel bedrijfsmiddel betreft, wat bij onvoorziene onbeschikbaarheid niet kan terugvallen op meer gelijksoortige centrales en zonder afdoende andere compensatie mogelijkheden binnen het bedrijf wordt de hier beschreven benadering weliswaar als conservatief maar passend en daarmee als behoorlijk bestuur gezien.

Omdat de verkoop van PEC ten tijde van de opmaak van dit ondernemingsplan nog niet definitief is, is dit plan opgezet op basis van de zogenaamde “as is” situatie. Kortom, zowel de achterblijvende activiteiten (De Zeeuwse Energie Houdstermaatschappij, ZEH) als PEC zijn opgenomen in de basis van dit voorliggende plan. In de bijlage is inzichtelijk gemaakt wat de

financiële consequenties zouden zijn indien PEC geen onderdeel meer uit zou maken van de resterende PZEM groep, genaamd ZEH.

**Overzicht**

De exponentiële prijsontwikkeling, welke zich vanaf midden 2021 heeft voltrokken, en de hiermee gepaard gaande marktdynamiek zijn debet aan de enorm verbeterde resultaten in 2022 welke zich ook in 2023 lijken te gaan herhalen. De duur van de achterliggende geopolitieke spanningen is onbekend en de uiteindelijke effecten die dit op de gesplitste onderdelen van PZEM gaat hebben is niet op voorhand volledig te overzien.
Op nationaal en internationaal niveau worden inmiddels maatregelen genomen welke uiteindelijk de druk op de samenleving moeten gaan verlichten. Het opnieuw nationaliseren van eerder geprivatiseerde energiebedrijven vormt onderdeel van deze maatregelen. Te denken valt aan de vrijwel volledige nationalisering van EDF en Uniper door respectievelijk de Franse en Duitse staat. Daarnaast wordt ook overheidssteun met een omvang van vele miljarden euro's aangeboden aan een groot aantal andere energiebedrijven in onder andere Zweden, Finland, Tsjechië en Zwitserland. Dit om deze bedrijven actief te kunnen steunen in hun kapitaalbehoefte, systeem falen te voorkomen en meer controle te behouden over de elektriciteitsvoorziening.

Verder materieel overheidsingrijpen in de marktwerking, zoals bijvoorbeeld het heffen van een bijzondere belasting op overwinsten bij energiebedrijven, welke momenteel op Europees niveau in voorbereiding is, lijkt niet onrealistisch. Wat de precieze effecten gaan zijn, hoe en wanneer deze maatregelen worden uitgewerkt en geïmplementeerd en wat de effecten daarvan voor PZEM zullen zijn is onzeker.

Voor de productie van elektriciteit met een gascentrale zijn aardgas als brandstof en $CO_2$ certificaten nodig. Tezamen bepalen deze de marginale kosten van een gascentrale en deze gascentrales zijn vanuit de merit-order systematiek weer een bepalend element in de elektriciteitsprijzen in Nederland. Omdat zowel aardgas- als $CO_2$-prijzen zich op recordhoogten bevinden stijgt ook de elektriciteitsprijs mee in deze beweging. De kerncentrale is logischerwijs niet afhankelijk van deze prijsontwikkelingen en zij profiteert van de sterk gestegen elektriciteitsprijzen. Net als zon-, wind- en biomassaproductie.

**Interne ontwikkelingen**

Intern is 2022 een druk jaar geweest waarin we de basis hebben gelegd voor een aantal belangrijke stappen in de verdere ontwikkeling van het bedrijf. Het data gedreven werken is verder verankerd in de dagelijkse bedrijfsvoering en besluitvorming. Ook is veel effort gestoken in de herstructurering van PZEM, die een verkoop uiteindelijk moet faciliteren. De kennis en kunde van onze mensen en onze systemen zijn van een zodanige kwaliteit en schaal dat we een belangrijke bijdrage kunnen leveren aan de energietransitie middels de ingezette strategie "Excelleren in balanceren". Wij zijn namelijk in staat om de diverse manieren van elektriciteit opwek en -afname met elkaar in balans te brengen en daarmee risico's voor onze klanten te verkleinen. Kortom als het minder waait dan verwacht kunnen we een gascentrale iets harder aanzetten en zo voorkomen we de kosten die gepaard gaan met het niet in balans zijn van de diverse individuele elektriciteit productiemiddelen. Wij zien voor onszelf een belangrijke rol weggelegd in de energietransitie en willen hierin een beduidende rol spelen. Met name het opvangen van het grillige patroon van vraag en aanbod van energie ten tijde van de transitie is een van onze kerndoelstellingen. Ditzelfde proces speelt zowel aan de productiezijde als aan de vraagkant. Dit is een dynamisch veld waarin verdere investeringen moeten plaatsvinden.

Hier sluit de aandeelhoudersstrategie niet goed aan bij de bedrijfsstrategie. De aandeelhoudersstrategie ziet toe op een vervreemding van de commerciële activiteiten en is daarmee terughoudend waar het verdere investeringen aangaat. We zien voor de commerciële PEC activiteiten betere kansen op groei en succes onder de hoede van een nieuwe aandeelhouder met een ander risicoprofiel die bereid is deze verdere investeringen toe te kennen, dan wel een portfolio van energieproductiemiddelen reeds tot zijn beschikking heeft.

**Financieel**
De financiële resultaten van PZEM blijven sterk afhankelijk van de prijsontwikkeling van, in eerste instantie, de elektriciteitsprijzen. Deze worden sterk beïnvloed door met name de gas prijzen. Deze hogere prijzen hebben tot gevolg dat een gascentrale pas aangaat als ook de elektriciteitsprijzen zeer hoog zijn. Kortom de hoge gasprijzen brengen ook zeer hoge elektriciteitsprijzen met zich mee.

In 2022 hebben we gezien dat de prijzen enorm zijn blijven doorstijgen. In dit budget is, net als in de voorgaande jaren, een deel van onze te produceren stroom reeds verkocht. Wij doen dit als een vorm van risicomanagement. Ook geeft dit invulling aan een behoefte bij afnemers om inkoopkosten van elektriciteit vast te kunnen leggen voor een langere termijn. PZEM verkoopt de elektriciteit uit de kencentrale geleidelijk in de termijnmarkt en realiseert daarmee een gemiddelde prijs. Het effect van enorme prijswijzigingen zoals we deze recent hebben kunnen waarnemen komen dan ook geleidelijk tot uiting in onze toekomstige resultaten.

In dit kader is het van belang te beseffen dat het grootste risico van het huidige PZEM verband houdt met de kerncentrale. Hiervan is namelijk reeds een deel van de toekomstige productie verkocht, zoals gebruikelijk voor productiemiddelen met een voorspelbare output. Deze verkoop van de te produceren elektriciteit verloopt via een beurs. In feite koopt de beurs de stroom van de producent. De beurs gaat tegelijkertijd ook verplichtingen aan om deze stroom aan derden te leveren. De beurs heeft zekerheid nodig dat het zelf de stroom ook daadwerkelijk geleverd krijgt, omdat zij anders de stroom elders zal moeten inkopen tegen de dan geldende marktprijzen om aan de eigen leveringsverplichtingen te voldoen. Indien prijzen stijgen na het aangaan van de beurstransactie moet een producent van elektriciteit daarom extra zekerheid stellen bij de beurs over het verschil tussen de afgesproken prijs en de marktprijs. Op deze wijze loopt de beurs geen risico, aangezien de beurs met de gestorte zekerheid de elektriciteit kan kopen van een andere producent indien de originele producent in gebreke blijft en kan zo alsnog aan haar eigen leveringsverplichting voldoen. De hier beschreven zekerheid die de verkoper (lees elektriciteitsproducent) bij stijgende prijzen bij de beurs moet afstorten wordt aangeduid als ‘margin’. Op het moment dat de producent de afgesproken elektriciteit ook daadwerkelijk levert vervalt de behoefte aan margin en wordt deze teruggegeven aan de verkoper. Hiermee loopt alles netjes glad en daarom wordt margin vaak aangeduid als werkkapitaal. Binnen het huidige PZEM is dit risico relatief beperkt, aangezien tegenover de verkopen van de kernstroom ook aankopen voor de levering aan klanten via de beurs verlopen. Deze creëren een grotendeels tegenovergestelde margin (PZEM ontvangt per saldo zekerheid indien prijzen stijgen).
Voorgaande is correct met de kanttekening dat indien een producent niet kan leveren, omdat bijvoorbeeld een centrale kapot is, deze gestorte margin niet zal worden teruggegeven aan de verkoper. De beurs zal de gestorte margin gebruiken om aan de verplichtingen te voldoen (door middel van vervangende transacties) en zodoende wordt de gestorte margin daadwerkelijk verlies voor de partij die de initiële verkoop is aangegaan. Het maximum op de

margin verplichtingen helpt daarmee niet tegen de marktrisico's in combinatie met het optreden van zo'n operationeel risico, zoals een langdurige uitval van de kerncentrale. Om dit risico te beperken heeft PZEM al in december 2021 besloten om haar productie van elektriciteit uit de BS30 niet langer vooruit te verkopen. Hierdoor zal het liquiditeit risico er over een periode van drie jaar, vanaf 1 januari 2022 bezien, uitlopen. Wel neemt hiermee het marktrisico toe want PZEM verkoopt daarmee in de meer grillige spot markt.

Het is natuurlijk de vraag of de prijzen op het huidige niveau zullen blijven maar we kunnen hier wel reeds de verwachting uitspreken dat het boekjaar 2022 het hoogste resultaat uit de geschiedenis van ons bedrijf zal tonen. Hoe moeilijk budgetteren is in deze tijden blijkt wel uit het feit dat we het voor 2022 gebudgetteerde resultaat met een factor 6 lijken te gaan verslaan. Waar we het jaar met een budget van ruim van € 50 miljoen (inclusief Evides) zijn begonnen verwachten we nu rond de € 300 miljoen (exclusief Evides) uit te gaan komen in 2022. Ook 2023 lijkt zich op het huidige niveau te handhaven. Wel zal de verkoop van Wholesale en het daarmee corresponderende boekverlies het resultaat 2022 negatief beïnvloeden. Als uitgangspunt van het ondernemingsplan waardeert PZEM de nog niet verkochte stroom elk jaar tegen de verwachte toekomstige prijzen zoals deze gelden op 30 juni in het jaar voorafgaande aan het ondernemingsplanjaar. Dit doen we reeds een groot aantal jaren en is in aanpak daarmee consistent met eerdere ondernemingsplannen. De ontwikkelingen op de markten voor energie zijn in het derde kwartaal van 2022 enorm volatiel en hebben recordniveaus laten zien. Indien wij de prijzen van eind augustus als grondslag zouden hanteren in plaats van de eerder vermelde eind juni cijfers dan komt de verwachting voor de winstgevendheid over 2023 nog ca. € 200 miljoen hoger uit dan het nu opgenomen netto resultaat van € 300,5 miljoen. Dit ter informatie om aan te geven wat de impact van de huidige prijsstijgingen kan betekenen.

**Hoe ziet PZEM eruit na de verkoop van Wholesale**

Zoals reeds gezegd is het ondernemingsplan "as-is" opgesteld inclusief ZEH en Wholesale. Mocht de voorgenomen verkoop van Wholesale zich materialiseren, dan blijft het 70% aandelenbelang in N.V. EPZ (de kerncentrale), met een aanzienlijke financiële positie, achter bij ZEH. Datzelfde geldt voor het 50% aandelenbelang in BMC Moerdijk B.V. (de biomassacentrale), het afnamecontract van windpark Gemini, de belangen in Set Fund I en Set Fund II en het 50% aandelenbelang in NPG Willebroek N.V. (een zonnepark in België). Ook beheert ZEH nog enkele erfenissen uit het verleden zoals diverse percelen grond en een niet meer in gebruik zijnde elektriciteitskabel en rioolpersleiding. Deze activiteiten vallen in de toekomst onder ZEH N.V., wat eigendom blijft van de huidige aandeelhouders.

Ten tijde van dit schrijven bevinden we ons in de periode tussen Signing en Closing en wordt de inrichting van ZEH voortvarend opgepakt. Functies zijn beschreven en worden ingevuld nu een verkoopovereenkomst is getekend. Voor het geval beide onderdelen (PEC en ZEH) nog niet volledig zelfstandig kunnen opereren direct na de closing zijn wederzijdse dienstverleningsafspraken gemaakt.

ZEH heeft na verkoop de volgende taken:

- Het houden van de aandelen EPZ, BMC Moerdijk en zonnepark Willebroek en alle activiteiten welke samenhangen met dit aandeelhouderschap
- ZEH draagt de zorg dat de nucleaire en duurzame productie van EPZ en de duurzame productie van het Gemini windpark middels PPA's met PEC naar de markt worden gebracht. Dit betreft ook alle activiteiten welke hiermee samenhangen zoals de administratieve afwikkeling alsmede de vaststelling van een hedging strategie passend bij het gewenste risicoprofiel
- Het toezien op de belangen in de SET fondsen
- De PPA van het Gemini windpark; deze PPA kan – met instemming van de Gemini wederpartijen – op een later moment worden overgedragen aan PEC
- ZEH heeft de verantwoording voor het beheer van de liquide middelen die ZEH als aandeelhouder van EPZ dient aan te houden. Onder dit beheer valt het vinden van een rendement passend bij het beoogde risicobeleid. Ook het bepalen van de overliquiditeit en daarmee de dividendruimte valt ook onder de ZEH-activiteiten
- ZEH stelt zich vervolgens als taak het bevorderen van nucleaire energie in Nederland in afstemming met EPZ. Dit vanuit de doelstelling om de waarde van het EPZ-belang te maximeren

Omdat in het regeerakkoord duidelijke uitspraken vast liggen worden de voorbereidingen getroffen voor een bedrijfsduurverlenging en zal er ook in 2023 sprake zijn van een verdere discussie over de invulling van deze bedrijfsduurverlenging, de verschillende stappen die hierbij komen kijken en de wijze waarop ze kunnen worden aangevlogen.

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 diverse onderzoeken laten doen naar de interesse in en toepasbaarheid van nieuwe kerncentrales. Deze zelfde discussie heerst ook binnen de Europese Unie en de algehele opinie lijkt overwegend positiever te worden. Hoewel een kerncentrale $CO_2$-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 en dit bewustzijn is nu ook bij de Rijksoverheid bekend.

PZEM denkt graag mee over het faciliterend kader dat vanuit de Rijksoverheid moet worden gecreëerd om nieuwbouw mogelijk te maken. Dit zou kansen bieden voor de provincie Zeeland. Op deze manier kan de aanwezige werkgelegenheid en kennis in Zeeland geborgd worden voor de toekomst. Tenslotte kan kernenergie in de noodzaak voor de productie van $CO_2$-vrije waterstof een belangrijke toegevoegde waarde hebben. De additionele vraag naar $CO_2$-vrije elektronen om de elektrificatie van de industrie te faciliteren is zo groot, dat dit in onze ogen uitsluitend realiseerbaar is middels de inzet van alle conversietechnieken, dus inclusief meer kernenergie.

Nogmaals ter afsluiting. Gezien het feit dat nog geen definitieve besluiten zijn genomen aangaande Wholesale ten tijde van dit schrijven, is dit Ondernemingsplan 2023 op basis van 'going concern' opgezet. Hierin zijn diverse schema's opgenomen van de te verwachten

opbrengsten en kosten van de bedrijfsvoering. Ook is opgenomen het investerings-, en desinvesteringsplan alsmede het risicobeleid en financieringsplan (Treasury Jaarplan) inclusief de liquiditeitsrisico's.

Raad van Bestuur PZEM N.V.
November 2022

# 2 PZEM

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

**Positie PZEM**
De klimaatambitie, die vorm heeft gekregen in het regeerakkoord, sluit aan bij de visie en het portfolio van PZEM. In de afgelopen jaren heeft PZEM hard gewerkt om haar opwekportfolio toekomstbestendig te maken. PZEM weet met haar productie de $CO_2$-emissies te beperken en is hierin beter dan het landelijk gemiddelde. Reeds sinds 2015 stelt PZEM dat de energieprijzen te laag zijn en flexibiliteit te laag is geprijsd. Door de oorlog zijn de prijzen exponentieel gestegen. Een situatie die we natuurlijk zo snel mogelijk achter ons willen laten. Echter ook fundamenteel bevindt PZEM zich in structureel beter vaarwater. Door de toenemende en onvoorspelbare duurzame opwek en de veroudering van bestaande flexibele centrales, zijn de premies voor het afregelen van centrales en de uitdagingen van onbalans en knelpunten in het net sterk toegenomen. Het is juist het leveren van deze flexibiliteit waar PZEM zich op heeft gericht en succesvol in is.

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

**Energietransitie: PZEM maakt het mogelijk**

Energie moet duurzamer en weer betaalbaar worden, maar daarnaast ook betrouwbaar blijven. De transitie naar een duurzame energiemarkt maakt de energiesector onrustig en niet altijd zeker. In de overstap van ‘oudere’ ongeschikte energievoorzieningen (zoals kolencentrales) op duurzame energiebronnen blijft de energiebehoefte onverminderd groot. Betrouwbare en veilige levering van energie is dus van het grootste belang. Opvangen van het grillige patroon ten tijde van de transitie blijft ook in 2023 een van de kerndoelstellingen van PZEM. Op deze manier speelt PZEM een grote rol van betekenis in verduurzaming van de energiemarkt. Door betrouwbaar en flexibel te zijn. Door te innoveren en kennis en expertise te leveren.

# 3 Financieel

## 3.1 Algemene toelichting bij samenstelling en inhoud

Dit Ondernemingsplan bevat de Wholesale activiteiten van PZEM N.V. Deze activiteiten worden uitgevoerd binnen PZEM Energy B.V. en diens dochtermaatschappijen en deelnemingen. De voornaamste hiervan zijn PZEM Energy Company (PEC), EPZ en Sloecentrale. In dit hoofdstuk worden de relevante inzichten van deze entiteiten belicht.

Enkele specifieke aandachtspunten/uitgangspunten in dit Financieel Plan:

- Het Financieel Plan is gebaseerd op de **forward-prijzen per 30 juni 2022**.

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

- Als gevolg van het ontbreken van een afdoende creditrating van PZEM zijn **waarborgsommen** als zekerheid gesteld door PZEM. Deze waarborgsommen worden in dit Ondernemingsplan constant verondersteld gedurende 2023. Naast deze zekerheden worden ook de **bankgaranties**, die op het moment van samenstellen van dit Ondernemingsplan zijn uitgegeven, constant verondersteld gedurende 2023.

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

- **Fair value afschrijvingen EPZ**: Tot en met 2017 was sprake van jaarlijkse afschrijving op de fair value van de onderliggende assets van EPZ (BS30) ad € 12,5 mln. De fair value was ontstaan bij de verwerving van het extra 20% belang in EPZ in 2011. Op basis van Q4 2017 prijscurves van een externe consultant is de fair value per 31 december 2017 volledig afgewaardeerd en werd er niet meer afgeschreven. Door de hogere prijzen voor elektriciteit is deze afwaardering eind 2021 teruggenomen en is er sinds 2022 weer sprake van € 12,5 mln. afschrijvingslasten op deze Fair Value.

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

- **Vennootschapsbelasting:** In tegenstelling tot voorgaande jaren zal PZEM naar verwachting in het voorliggende plan “gewoon” vennootschapsbelasting moeten betalen. De vanuit het verleden aanwezige verrekenbare verliezen zijn naar verwachting per eind 2022 al volledig benut waardoor er in het Ondernemingsplan vanuit is gegaan dat de vennootschapsbelasting een jaar later ook daadwerkelijk betaald zal worden, te beginnen met de betaling van de belasting over 2022 in het jaar 2023.

  De bedrijfsactiviteiten EPZ en Sloecentrale zijn zelfstandig belastingplichtig.

- Voor 2023 is een **dividenduitkering** verondersteld aan de aandeelhouders van PZEM van € 100 miljoen.

- Op dit moment wordt (Europese en daarna nationale) wetgeving voorbereid die er op gericht is om excessieve overwinsten (Windfall profits) bij energieproducenten af te romen door bijvoorbeeld een opbrengstplafond van € 180 / MWh op duurzame- en nucleaire elektriciteit. De exacte uitwerking hiervan is nog hoogst onduidelijk dus eventuele gevolgen hiervan zijn niet in deze cijfers meegenomen.

## 3.2 Geconsolideerde Winst-en-verliesrekening

| Winst-en verliesrekening geconsolideerd<br>*(bedragen x EUR mln)* | Budget 2023 |
|---|---|
| Netto omzet | 2.912,2 |
| Inkoopwaarde van de omzet | (2.361,1) |
| **Operationale bruto marge** | **551,1** |
| Vrijval voorziening onrendabele contracten | 11,8 |
| Overige bedrijfsopbrengsten | 1,4 |
| **Bruto marge** | **564,3** |
| Diensten van derden | (44,0) |
| Materiaalkosten | (4,9) |
| Inleenkosten | (5,4) |
| Personeelskosten | (49,3) |
| Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen | (66,0) |
| Overige bedrijfskosten | (7,1) |
| **Netto bedrijfslasten** | **(176,7)** |
| **Bedrijfsresultaat** | **387,6** |
| Resultaat niet geconsolideerde deelnemingen | 12,8 |
| **Operationeel resultaat** | **400,4** |
| Financiële baten en lasten extern | 9,1 |
| Rentedotatie aan voorzieningen | (8,3) |
| Overige financiële baten en lasten | (0,6) |
| **Financiële baten en lasten** | **0,2** |
| **Resultaat voor belastingen** | **400,5** |
| Vennootschapsbelasting | (100,0) |
| **Resultaat in het jaar** | **300,5** |

## Toelichting bij de geconsolideerde Winst-en-verliesrekening

### Omzet en bruto marge

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

De opbrengsten zijn zoals elk jaar gebaseerd op de marktprijzen per 30 juni (2022). Tussen juni en medio oktober vertonen de prijzen een significante stijging. Het hanteren van meer recente marktprijzen zou dan ook leiden tot een significant hogere brutomarge en bijbehorend resultaat.

Personeelskosten
De personeelskosten zijn gebaseerd op de FTE bezetting die is opgenomen in paragraaf 3.5.2. De gebudgetteerde kosten in 2023 ad. € 49,3 mln. zijn als volgt verdeeld:

- PZEM € 16,8 mln.
- Sloecentrale (50%) € 3,0 mln.
- EPZ (70%) € 29,5 mln.

Diensten van derden en inleen kosten
De gebudgetteerde kosten in 2023 ad. € 49,4 mln. zijn als volgt verdeeld:

- PZEM € 16,7 mln.
- Sloecentrale (50%) € 6,7 mln.
- EPZ (70%) € 26,0 mln.

Afschrijvingskosten
Deze kosten betreffen met name EPZ, Sloecentrale, de Zuid-Bevelandleiding en de Fair Value van EPZ.

Materiaalkosten
Deze kostencomponent heeft volledig betrekking op EPZ.

**Resultaat minderheidsdeelnemingen**
Het resultaat minderheidsdeelnemingen bestaat nagenoeg volledig uit BMC Moerdijk.

PZEM houdt een minderheidsbelang in het Sustainable Energy Technology Fund C.V. (SET Fund I & II) als uitvloeisel van het convenant dat zorgde dat de kerncentrale langer open kon blijven. Deze onderneming realiseert wel elk jaar een resultaat. Dit is echter gebaseerd op de waarde mutatie van de door SET Fund gehouden portefeuille met duurzame beleggingen. Aangezien deze waarde mutatie op voorhand niet betrouwbaar kan worden ingeschat, wordt in het Ondernemingsplan daarom een nihil resultaat gebudgetteerd.

**Financiële baten en lasten**
De externe rentelasten zijn met name gerelateerd aan de financiering van de Sloecentrale. Op dezelfde lijn is ook de verwachte waardeontwikkeling van het fonds voor amovering van de kerncentrale (BS30) opgenomen waardoor hier per saldo een opbrengst is opgenomen.
Een jaarlijkse oprenting is noodzakelijk voor de voorzieningen, met name bij EPZ.

**Vennootschapsbelasting**
Na jaren van fiscale verliezen heeft PZEM over 2021 een fiscale winst gerealiseerd. Dat resulteerde nog niet in het betalen van vennootschapsbelasting vanwege de nog aanwezige verrekenbare verliezen uit het verleden. De verwachting is dat het restant van deze verliezen in 2022 nagenoeg volledig ingezet kan worden waardoor PZEM over 2023 “gewoon” vennootschapsbelasting verschuldigd is over de (fiscale) winst. In dit Ondernemingsplan is er vanuit gegaan dat de vennootschapsbelasting betaald wordt in het jaar na afloop van het boekjaar. EPZ en Sloecentrale zijn zelfstandig belastingplichtig.

## 3.3 Geconsolideerde Kasstroom

| Kasstroomoverzicht geconsolideerd<br>*(bedragen x EUR mln)* | Budget<br>2023 |
|---|---|
| Kasstroom uit operationele activiteiten | 635,9 |
| Kasstroom uit investeringsactiviteiten | (36,7) |
| Kasstroom uit financieringactiviteiten | (115,6) |
| ONTWIKKELING KASPOSITIE | 483,6 |

## Toelichting bij de geconsolideerde Kasstroom

Het kasstroomoverzicht bestaat uit een drietal onderdelen:

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

**Operationele kasstroom**
De verwachte operationele kasstroom is in het ondernemingsplan zeer hoog doordat, door gestegen prijzen, de bruto marge van de BS30 significant verbeterd is. Daarnaast worden er hoge resultaten uit de tradingactiviteiten verwacht en zal er naar verwachting in 2023 voor € 233 mln. aan werkkapitaal terugvloeien naar de onderneming.

**Investeringskasstroom**
Het voornaamste onderdeel van de investeringen in materiële en immateriële vaste activa wordt gevormd door 70% van het investeringsplan van EPZ. Voor EPZ is daarnaast jaarlijks een storting voorzien in het fonds voor amoveringsgelden (BOKB) van ruim € 10 mln. voor het 70%-gedeelte van PZEM.

Daarnaast is er groot onderhoud bij Sloecentrale voorzien in 2023.

**Financieringskasstroom**
De financieringskasstroom bestaat uit € 100 mln. dividenduitkering aan de aandeelhouders van PZEM en daarnaast uit aflossing van de lening van Sloecentrale.

## 3.4 Geconsolideerd Investerings- en desinvesteringsplan

| Materieel en immaterieel vast actief<br>*(bedragen x EUR mln)* | Budget<br>2023 |
|---|---|
| PZEM | 0,0 |
| EPZ (o.b.v. 70 %) | 14,9 |
| Sloecentrale (o.b.v. 50%) | 11,0 |
| **Totaal bruto investeringen in MVA en IVA** | **25,9** |

### Toelichting bij het Geconsolideerd Investerings- en desinvesteringsplan

Het bruto investeringsniveau voor 2023 bedraagt € 25,9 mln.

**PZEM** voorziet voor 2023 geen investeringen in (im)materieel vast actief.

Bij **EPZ** bestaan de investeringen in 2023 uit reguliere investeringen voor instandhouding.

Bij **Sloecentrale** staat in 2023 een grote onderhoudsstop gepland voor beide units.

## 3.5 Kerncijfers Ondernemingsplan

### 3.5.1 Financiële kerncijfers / ratio's

De financiële ontwikkelingen laten zich als volgt samenvatten:

| Financiële kerncijfers / ratio's<br>*(bedragen x EUR mln)* | Budget<br>2023 |
|---|---|
| Omzet | 2.912,2 |
| Bruto marge | 564,3 |
| Operationeel resultaat (EBIT) | 400,4 |
| Netto resultaat | 300,5 |
| Balanstotaal | 3.785,6 |
| Operationele kasstroom | 635,9 |
| Investeringskasstroom | (36,7) |
| *waarvan (im)materieel vast actief* | (25,9) |
| Financieringskasstroom | (115,6) |
| Solvabiliteit | 57% |

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

### 3.5.2 FTE-overzicht eigen personeel (ultimo jaar)

De verwachte bezetting in 2023 is als volgt:

| FTE overzicht eigen personeel | Budget<br>2023 |
|---|---|
| PZEM | 132,2 |
| Sloecentrale (o.b.v. 50%) | 23,5 |
| EPZ (o.b.v. 70%) | 273,0 |
| Totaal PZEM Groep | 428,7 |

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

# 4 Treasury Jaarplan 2023 (Financieringsplan)

## Inleiding

Het Treasury-jaarplan 2023 is opgesteld op basis van het Ondernemingsplan 2023.
In dit plan staan we stil bij de ontwikkelingen sinds het vorige plan. Verder zal dit plan de verwachte ontwikkelingen voor komende planperiode schetsen met daaraan gekoppeld het Treasury actieplan voor 2023.

## Ontwikkelingen 2022

Het karakter van de energiemarkt is sinds het opstellen van voorgaand Ondernemingsplan in het najaar van 2021 significant veranderd. Na jarenlange stabiele, relatief lage prijzen, zijn de prijzen significant gaan stijgen. Naast een toename van de prijzen, is de prijsvorming ook aanmerkelijk volatieler. Het financiële gevolg van de marktontwikkelingen is tweeledig. De hogere prijzen leiden tot hogere resultaten voor producenten c.q. centrales. Tegelijkertijd is de liquiditeitsbehoefte voor het afdekken van vaste prijzen c.q. contracten, met name door variation en intitial margining, meer dan evenredig toegenomen. Ter indicatie: eind september 2021 was er nog een bedrag van € 31 mln. bij PZEM gestald als zekerheid tegenover een bedrag van € 498 mln. dat PZEM bij beurzen en andere partijen heeft staan eind september 2022. De toenemende behoefte aan liquiditeit verloopt, evenals de prijsontwikkeling, zeer grillig. Dit leidt ertoe dat de behoefte op dagbasis behoorlijk kan fluctueren, terwijl het effect op week en maandbasis bezien relatief stabieler is door netting effecten in de portefeuille en momenten van afrekening voor verschillende markten en contracten.

## Verwachtingen 2023

De vooruitzichten zijn positief voor PZEM, met te verwachten positieve bedrijfsresultaten en kasstromen voor de komende planperiode en een blijvend sterke balans. De groei van resultaten gaat, zoals hierboven geschetst, gepaard met een groeiende behoefte aan liquiditeit. Het gevolg hiervan is dat de toename van de operationele kasstromen kan achterblijven door een stijgende behoefte aan werkkapitaal. De benodigde hoeveelheid werkkapitaal voor margin is afhankelijk van “vastgezette c.q. ingedekte volumes” en de marktprijs. Daarnaast kenmerken de wintermaanden zich van nature door een grotere behoefte aan werkkapitaal voor de leveringsportfolio door hogere afnamevolumes en bijbehorende debiteurenposities. Voor komend jaar blijft het daarom van groot belang om de ontwikkeling van ingedekte volumes, prijzen en margin tarieven te monitoren, opdat de gevoeligheid op het werkkapitaal adequaat ingeschat kan worden. Aan de hand van deze gevoeligheidsanalyses zal het beheer van de financiële asset portfolio waar nodig bijgestuurd kunnen te worden.

Aan het einde van de winterperiode kan worden bezien of de ontwikkelingen in de energiesector aanleiding geven om een verdere spreiding over tijd en producten aan te brengen voor de totale asset portfolio.

## Voor 2023 bestaat het actieplan uit:

- Monitoren van de kasstromen en tijdig bijsturen van de liquiditeitsbuffer op basis van ontwikkelingen van de operationele kasstromen
- Uitzettingen en beleggingen managen conform beleidskaders en jaarlijkse evaluatie van de portefeuille
- Optimalisatie en vastlegging van treasury processen
- Managen van bestaande rente- en valutarisico’s

- Initiëren van aanpassingen binnen de kaders van het Treasury Statuut op het moment dat omstandigheden hierom vragen en waar nodig de betreffende aanpassingen door- c.q. uitvoeren

# 5 Risicobeleid

## 5.1 Inleiding

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

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

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

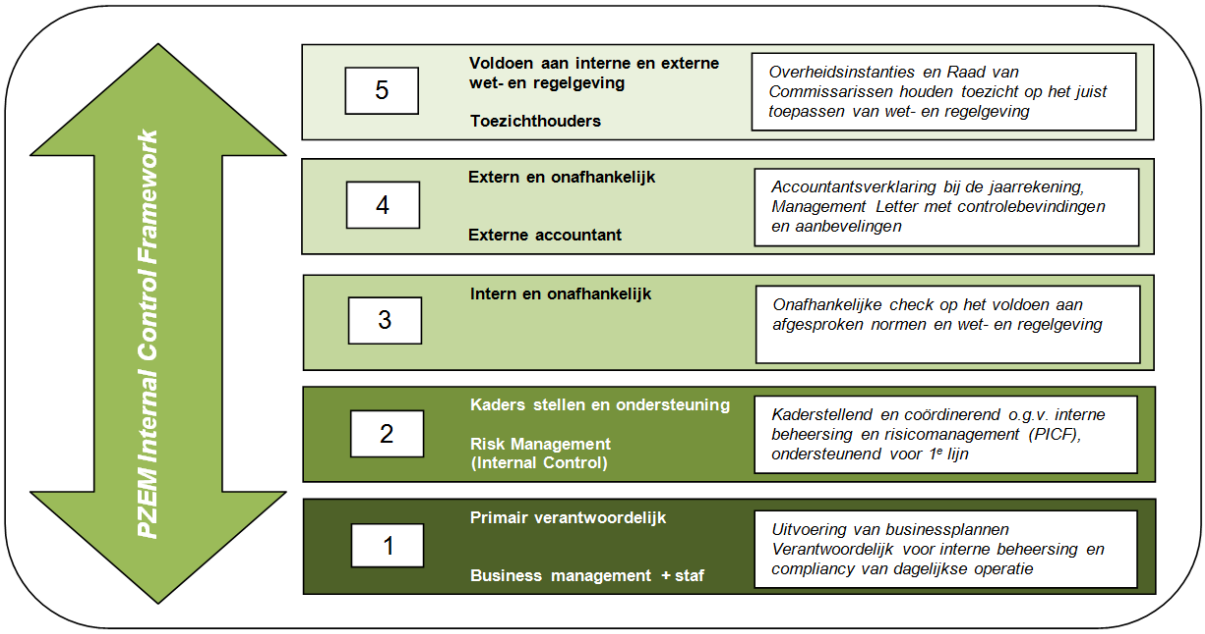
Tweemaal per jaar wordt een Management in Control Statement (MiCS) ondertekend door het management van EPZ en door de Raad van Bestuur van PZEM. Daarin wordt verklaard dat de organisatie in control is geweest over de betreffende periode en worden eventuele aandachtspunten benoemd.

## 5.2 Organisatie en verantwoordelijkheden

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

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

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




**Figuur 5.1: PZEM Internal Control Framework**

Medewerkers en het management (**1e lijn**) zijn primair verantwoordelijk voor een adequate uitvoering van hun werkzaamheden inclusief risicomanagement en interne beheersing. Zij werken middels de Plan, Do, Check, Act methodiek om continu verbetermaatregelen te identificeren en toe te passen.

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

Er is een coördinator aangesteld die een pool van interne auditors aanstuurt die een aantal audits per jaar uitvoert op verschillende onderdelen. Jaarlijks wordt hiervoor een auditplan opgesteld.

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

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

De Raad van Bestuur van PZEM rapporteert en legt verantwoording af over de opzet en de effectieve werking van het systeem van interne risicobeheersing aan de Audit Risk & Compliance

Commissie en aan de Raad van Commissarissen (**5e lijn**). Externe partijen als de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en de Autoriteit Consument & Markt (ACM) houden toezicht op correcte toepassing van wet- en regelgeving.

## 5.3 De belangrijkste strategische risico's

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

Belangrijkste risico's:

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

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

# Bijlage 1: Financiële overzichten PEC

In deze bijlage zijn de belangrijkste financiële overzichten opgenomen voor PEC waarin de juridische entiteiten PZEM Energy Company, PZEM Pipe en PZEM Tolling Sloe zijn opgenomen.

In de W&V-rekening is het netto resultaat uit de deelneming Sloecentrale onderaan op één regel verwerkt. In het kasstroomoverzicht zijn de kasstromen van Sloecentrale (proportioneel geconsolideerd) ingedeeld in de verschillende categorieën. De kasstromen uit investeringsactiviteiten en uit financieringsactiviteiten hebben nagenoeg volledig betrekking op de Sloecentrale.

## PEC W&V-rekening

| Winst-en verliesrekening PEC<br>*(bedragen x EUR mln)* | Budget<br>2023 |
|---|---|
| **Bruto marge** | **123,5** |
| Diensten van derden | (16,2) |
| Inleenkosten | 0,3 |
| Personeelskosten | (15,3) |
| Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen | (5,8) |
| Overige bedrijfskosten | (0,3) |
| **Netto bedrijfslasten** | **(37,3)** |
| **Operationeel resultaat** | **86,1** |
| Financiële baten en lasten | (0,6) |
| **Resultaat voor belastingen** | **85,6** |
| Vennootschapsbelasting | (18,8) |
| **Resultaat in het jaar** | **66,8** |
| Resultaat deelneming Sloecentrale | 10,2 |
| **Netto resultaat** | **77,0** |

## PEC Kasstroomoverzicht

| **Kasstroomoverzicht PEC**<br>*(bedragen x EUR mln)* | Budget<br>2023 |
|---|---|
| Kasstroom uit operationele activiteiten | 292,6 |
| Kasstroom uit investeringsactiviteiten | -12,0 |
| Kasstroom uit financieringactiviteiten | -19,2 |
| **ONTWIKKELING KASPOSITIE** | **261,4** |

# Bijlage 2: Financiële overzichten ZEH

In deze bijlage zijn de belangrijkste financiële overzichten opgenomen voor ZEH. Dit betreft het gedeelte van PZEM dat niet wordt verkocht. De gevolgen van de verkooptransactie met betrekking tot PEC zijn hierin nog niet verwerkt.

In de W&V-rekening is het netto resultaat uit de deelneming EPZ onderaan op één regel verwerkt. In het kasstroomoverzicht zijn de kasstromen van EPZ (proportioneel geconsolideerd) ingedeeld in de verschillende categorieën. De kasstroom uit investeringsactiviteiten heeft nagenoeg volledig betrekking op EPZ.
In de kasstroom uit financieringsactiviteiten is rekening gehouden met een dividenduitkering van €100 mln. aan de aandeelhouders van PZEM NV.

## ZEH W&V-rekening

| Winst-en verliesrekening ZEH<br>*(bedragen x EUR mln)* | Budget<br>2023 |
|---|---|
| **Bruto marge** | **286,2** |
| Diensten van derden | (1,1) |
| Inleenkosten | 0,3 |
| Personeelskosten | (1,4) |
| Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen | (13,0) |
| **Netto bedrijfslasten** | **(15,2)** |
| **Bedrijfsresultaat** | **270,9** |
| Resultaat niet geconsolideerde deelnemingen | 12,8 |
| **Operationeel resultaat** | **283,7** |
| Financiële baten en lasten | 5,5 |
| **Resultaat voor belastingen** | **289,3** |
| Vennootschapsbelasting | (76,7) |
| **Resultaat in het jaar** | **212,5** |
| Resultaat deelneming EPZ | 11,0 |
| **Netto resultaat** | **223,5** |

## ZEH Kasstroomoverzicht

| **Kasstroomoverzicht ZEH**<br>*(bedragen x EUR mln)* | Budget<br>2023 |
|---|---|
| Kasstroom uit operationele activiteiten | 343,3 |
| Kasstroom uit investeringsactiviteiten | -24,7 |
| Kasstroom uit financieringactiviteiten | -96,4 |
| **ONTWIKKELING KASPOSITIE** | **222,2** |