

Rapportage garantiestelling North Sea Port 2024

Inleiding

De gemeenten Borsele, Terneuzen en Vlissingen en de Provincie Zeeland (Garanten) staan garant voor de financiële verplichtingen van North Sea Port Netherlands jegens externe geldverstrekkers en financiers. In de Garantieovereenkomst 2019 (artikel 7) zijn afspraken gemaakt op welke wijze North Sea Port over het gebruik van de garantstelling rapporteert.

In dit rapport wil North Sea Port Netherlands de Garanten op de hoogte stellen van haar vorderingen ten aanzien van het bereiken van financiële zelfstandigheid en een analyse geven van mogelijk te treffen maatregelen die de afbouw zouden kunnen versnellen. Zoals bepaald zal North Sea Port Netherlands de Garanten één keer per jaar inzicht geven in:

- (a) de omvang van de Financieringsbehoefte in relatie tot het Garantieplafond (Financieringscurve);
- (b) de aard en omvang van de leningen die vrijvallen in het komende boekjaar en die geherfinancierd moeten worden;
- (c) de omvang van de door Garanten gegarandeerde leningen in relatie tot de leningen die zonder garantie zijn aangegaan;
- (d) de Derivatenteportefeuille en de bancaire/kredietmarkt ontwikkelingen (ratio's); en
- (e) financieringsrisico's, renterisico's en de stand van de ratio's gerelateerd aan de Afbouw.

In de fusieovereenkomst (artikel 15) d.d. 1 december 2017 is met betrekking tot de aflossing van de schulden van North Sea Port Netherlands de volgende afspraak bekrachtigd:

Om een verschil in exposure tussen Aandeelhouders (België en Nederland) zoveel mogelijk te vermijden en recht te doen aan het gegeven, dat deze financiering onderdeel van de Fusie is, zal voor de aflossing van de door de GR Garanties gedekte schulden van North Sea Port Netherlands gebruik worden gemaakt van de gecombineerde middelen beschikbaar binnen de Fusiegroep North Sea Port SE (en niet alleen van de individuele middelen van North Sea Port Netherlands), teneinde te vermijden dat een beroep dient te worden gedaan op de GR Garantie.

We verwijzen naar de financiële situatie van North Sea Port en naar de vrijwaringsovereenkomst van 29 juni 2018, waarbij de Garanten worden gevrijwaard en volledig en onmiddellijk worden schadeloosgesteld voor alle betalingen, aan een bank (of derde), waartoe de Garanten worden opgeroepen uit hoofde van de Garantie. Hierdoor is het risico voor de Garanten héél beperkt.

Concreet komt het er op neer dat er in deze rapportage wordt uitgegaan van de totale financiële middelen en schulden van de fusiecombinatie North Sea Port.



Garantieovereenkomst rapportage 2024

1. North Sea Port

Lange termijn financiering

In augustus 2021 heeft North Sea Port een hybride herfinanciering afgesloten, met BNG Bank en BNP Paribas Fortis in consortium, voor een bedrag van € 200 mln. (= Facilities Agreement).

Op het moment dat de garantie afloopt, gaat de financiering met garantie vanzelf over naar een niet-gegarandeerde financiering zonder borg van de aandeelhouders. Deze faciliteiten hebben een einddatum die valt na het aflopen van de garantie. Op deze manier is de financiering na afloop van de garantie verzekerd.

Gedurende de looptijd van de financiering daalt het risico voor de Garanten, aangezien er voor 3 faciliteiten bij aanvang werd gestart met het aflossen van kapitaal. Van het initieel € 200 mln. opgevraagde kapitaal, is er op 30/09/2024 € 41,7 mln. afgelost:

Bank	Entiteit	Facility	Looptijd	Opgevraagd kapitaal	Openstaand kapitaal 30/09/24	jaarlijkse kapitaal aflossing
<u>Langetermijnfinanciering onder garantie</u>						
BNG	NSP	facility A1	01-07-31	€ 37.500.000	€ 37.500.000	nihil
	NSP	facility B1	01-07-30	€ 37.500.000	€ 25.000.000	€ 4.166.667
	NSP	facility C	01-07-30	€ 50.000.000	€ 33.333.333	€ 5.555.556
BNP	NSP	facility A2	01-07-31	€ 37.500.000	€ 37.500.000	nihil
	NSP	facility B2	01-07-30	€ 37.500.000	€ 25.000.000	€ 4.166.667
			Totaal	€ 200.000.000	€ 158.333.333	

Korte termijn financiering

Er zijn twee korte termijn faciliteiten lopende, waarbij er een verplichting is om minimum € 9,8 mln. aan kasgelden aan te trekken bij de NWB Bank.

Bank	Entiteit	Facility	Looptijd	Opgevraagd kapitaal	Openstaand kapitaal 30/09/24
<u>Kortetermijnfinanciering onder garantie</u>					
BNG	NSP	kasgeld	01-01-27	€ 74.000.000	€ -
		rekening courant	01-01-27	€ 1.000.000	€ -
NWB	NSP	kasgeld	02-01-26	€ 49.000.000	€ 9.800.000
			Totaal	€ 124.000.000	€ 9.800.000

Er is gekozen voor een uitsplitsing in gecommiteerd en ongecommiteerd kasgeld. De faciliteit aangetrokken bij de NWB Bank is volledig gecommiteerd. Bij de BNG Bank is gekozen voor ongecommiteerde financiering, wat iets minder zekerheid biedt, maar zorgt voor wat meer flexibiliteit.



De totale korte termijnfinancieringsfaciliteit is bij de herfinanciering teruggebracht van € 280 mln naar € 124 mln. Dit doordat er ook gebruik wordt gemaakt van de financiële middelen binnen North Sea Port Flanders, om de schulden binnen de Fusiegroep North Sea Port SE af te lossen. Dit naar analogie van de afspraken gemaakt in de fusieovereenkomst (artikel 15) d.d. 1 december 2017.

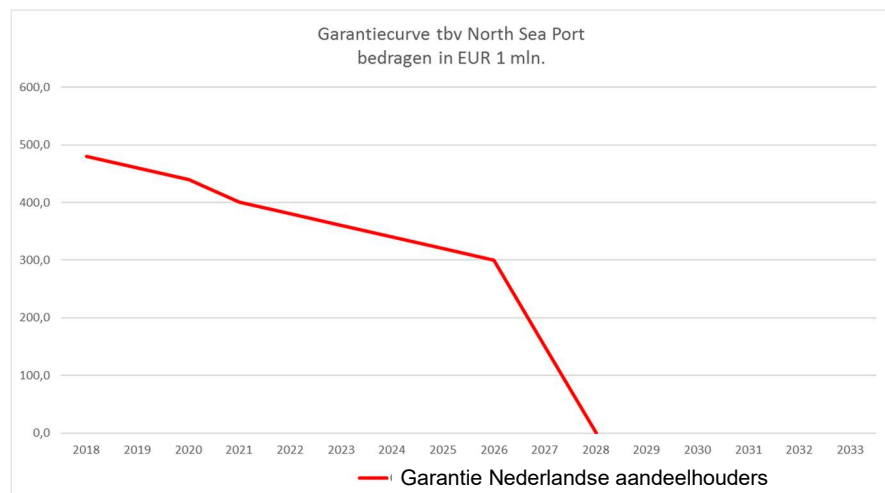
Op 30/09/2024 is er in totaal voor een bedrag van € 56 mln. aan financiële middelen aangetrokken vanuit North Sea Port Flanders.

2. Uitgangssituatie

Na ondertekening van de Garantieovereenkomst 2019 ziet het Garantieplafond er als volgt uit:

2017	500.000.000	2024	340.000.000
2018	480.000.000	2025	320.000.000
2019	460.000.000	2026	300.000.000
2020	440.000.000	2027	150.000.000
2021	400.000.000	2028	0
2022	380.000.000		
2023	360.000.000		

In een figuur ziet de garantiecurve er als volgt uit:



Naast de afgegeven borgen ter dekking van de leningen van North Sea Port Netherlands en WarmCo2, staan de Garanten borg voor de derivatenportefeuille van beide entiteiten. Derivaten worden ingezet om het renterisico op de variabele leningen af te dekken. Het betreft hier dus geen garantie inzake leningen. Naast deze garanties is door Garanten voor € 65 mln. aan garanties verstrekt aan leningen ten behoeve van WarmCo2. In punt 6 wordt dit nader beschreven.

Hierbij een overzicht van de lopende faciliteiten onder garanties per 30-09-2024:

Bank	Entiteit	Facility	Looptijd	Opgevraagd kapitaal	Openstaand kapitaal 30/09/24
Langetermijnfinanciering onder garantie					
BNG	NSP	facility A1	01-07-31	€ 37.500.000	€ 37.500.000
	NSP	facility B1	01-07-30	€ 37.500.000	€ 25.000.000
	NSP	facility C	01-07-30	€ 50.000.000	€ 33.333.333
	NSP	lening 22	29-12-24	€ 3.131.083	€ 521.847
BNP	NSP	facility A2	01-07-31	€ 37.500.000	€ 37.500.000
	NSP	facility B2	01-07-30	€ 37.500.000	€ 25.000.000
Aegon	WarmCo		16-06-36	€ 45.000.000	€ 36.750.000
		Totaal		€ 248.131.083	€ 195.605.180
Kortetermijnfinanciering onder garantie					
BNG	NSP	kasgeld	01-01-27	€ 74.000.000	€ -
		rekening courant	01-01-27	€ 1.000.000	€ -
NWB	NSP	kasgeld	02-01-26	€ 49.000.000	€ 9.800.000
Aegon	NSP	kasgeld	31-12-28	€ 37.500.000	€ -
BNG	WarmCo	rekening courant	onbepaald	€ 2.000.000	€ -
		kasgeld	01-03-25	€ 17.000.000	€ 17.000.000
		Totaal		€ 180.500.000	€ 26.800.000
		Totaal		€ 428.631.083	€ 222.405.180

Marktwaaarde derivaten 30/09/2024

NSP	-	1.255.208
WarmCo2		2.248
Totaal	-	1.252.960

Door BNG is de kasgeldgeldfaciliteit voor WarmCo2 teruggeschoefd van maximum € 18 mln. naar € 17 mln. Eveneens is deze faciliteit niet meer voor onbepaalde tijd, maar loopt deze tot 01/03/2025. Dit op basis van een schrijven van 20 november 2024, waarbij de initiële vervaldatum van 01/12/2024 is verlengd naar 01/03/2025, en is toegezegd dat BNG Bank de status als non-performing zal herbekijken in januari. Wanneer de status als non-performing wordt opgegeven kan dit betekenen dat de kasgeldfaciliteit terug voor onbepaalde duur wordt toegezegd.

De actuele stand van het vreemd vermogen per 30 september 2024 (excl. WarmCo2) is:

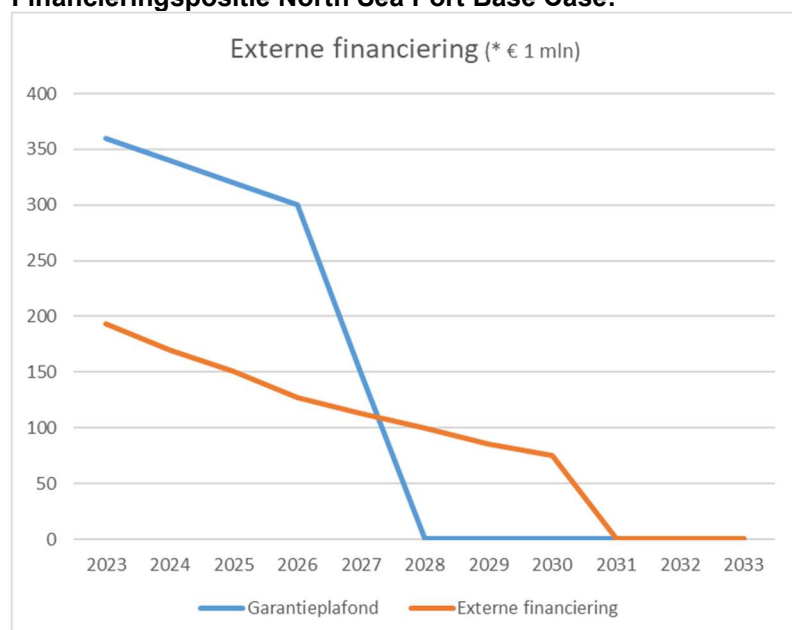
Stand per	30-09-23	30-09-24
Totale stand externe financiering	EUR 198 mln.	EUR 176,2 mln.
financiering onder garantie NL	183,1	168,7
financiering buiten garantie NL	14,0	7,0
financiering FL	0,9	0,5
Stand liquide middelen	EUR 23 mln.	EUR 44,4 mln.
Saldo financiering	EUR 175 mln.	EUR 131,8 mln.
Garantieplafond	EUR 360 mln.	EUR 340 mln.
Buffer	EUR 185 mln.	EUR 208,2 mln.

3. Omvang financieringsbehoefte

De financieringsbehoefte voor de komende jaren wordt weergegeven in de financieringscurve. Deze is aangepast naar aanleiding van de meest recent voorhanden cijfers van de begroting 2025-2029, waarbij er rekening is gehouden met enkele verschuivingen in tijd qua investeringen, realisatie en verkoop kantoorpanden.

Het Base Case scenario bevat de zekere investeringen (commitment is reeds aangegaan) en de investeringen waarbij de kans ingeschat wordt op > 50% (neutrale investering). De lijn “Externe financiering” geeft de hoogte van de bancaire langetermijnschulden weer.

Financieringspositie North Sea Port Base Case:



De Belastingdienst in Nederland is na het akkoord over de waardering van de openingsbalans, overgegaan tot uitbetaling de eerder opgelegde en betaalde aanslagen, hierdoor heeft North Sea Port de eerste 9 maanden reeds 11 miljoen euro retour ontvangen.

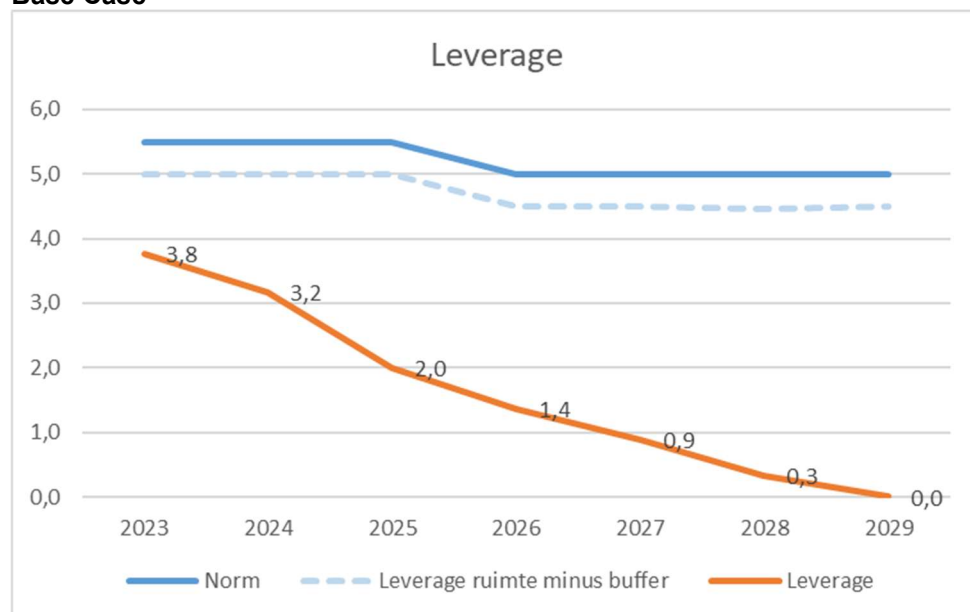
4. Ratio's

In het Zanders rapport, van januari 2021, zijn er ratio's/convenanten vastgelegd waaraan North Sea Port diende te voldoen, om op zelfstandige wijze financiering te kunnen aantrekken. Doordat North Sea Port reeds financiering heeft aangetrokken buiten de Garanten om, zijn deze ratio's niet meer relevant om op te nemen in dit rapport.

North Sea Port heeft echter wel de verplichting om aan bepaalde, door de financiers, opgelegde ratio's te voldoen. Deze zijn vastgelegd in de Facilities Agreement (zie punt 1). Deze convenanten worden steeds beschouwd inclusief WarmCo2, op vraag van de banken.

Een van de belangrijkste ratio's welke we opvolgen is de Net Debt / EBITDA ratio, ook wel genoemd de Leverage ratio. Deze ratio zegt iets over het aantal jaren dat nodig is, om de totale schuld af te kunnen lossen. Hier gaat het om de operationele kasstroom zonder financieringslast. Deze ratio mag vanaf 2025 niet hoger zijn dan 5,5 (en vanaf 2026 niet hoger dan 5). Echter reeds in 2021 voldeed North Sea Port al aan deze vereiste. Ook de komende jaren verwachten we bij het Base Case scenario geen problemen, om tot 01/07/2031 (einddatum Facilities Agreement) te voldoen aan deze vereiste.

Base Case



Aan de overige afgesproken ratio's/convenanten wordt eveneens ruimschoots voldaan.

5. Gevoeligheidsanalyses en risico's

Rente

De financieringspositie van North Sea Port is momenteel niet gevoelig voor rentefluctuaties, aangezien de financiering in 2024 volledig is afgedekt middels vaste geldleningen en derivaten.

Stress test Base Case (= Worst Case)

Vanuit een risicobenadering is een Worst Case scenario uitgewerkt. Voor dit scenario is uitgegaan van:

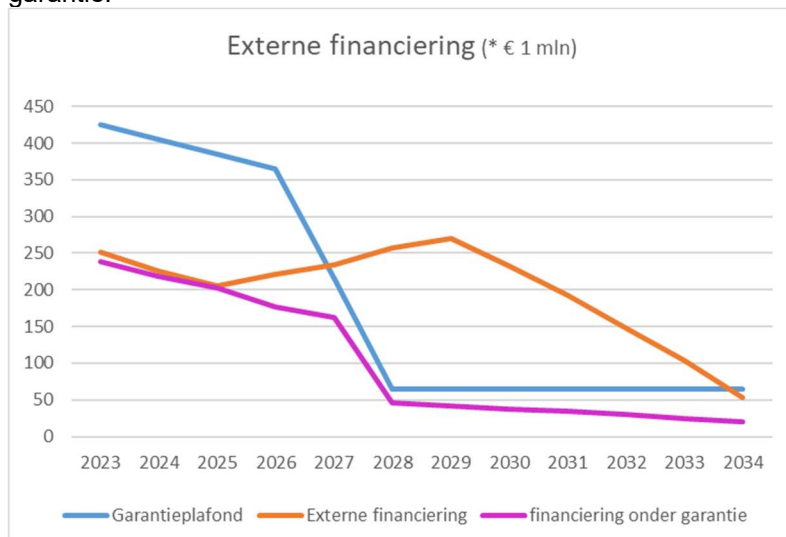
- er wordt een buffer aangehouden ten opzichte van het garantieplafond van € 40 mln.,
- nautische omzet is 10% lager dan in de huidige begroting wordt voorzien,
- stagnerende grondonzet: het verwachte uitgiftetempo van 15 ha per jaar daalt naar 10 ha,
- in Worst Case scenario worden in 5 jaar tijd 20FTE extra toegevoegd aan het personeelbestand, (bovenop de 20 FTE extra in 2025, reeds voorzien in Base case)
- extra bijdrage van € 5mln. te betalen voor de nieuwe sluis (dit bovenop de € 5 mln. welke reeds als bijdrage is opgenomen in de Base Case),
- sanering terrein Lange Akkers loopt op tot € 30 mln. (in Base Case is 10% van dit bedrag opgenomen),
- in Worst Case wordt er geen dividend uitgekeerd (in Base Case vanaf 2028 dividend 10%),
- alle onzekere investeringen worden uitgevoerd.

Het Worst Case scenario is een theoretisch kader, waarin alle externe factoren ongunstig uitvallen voor North Sea Port. De impact zal in de praktijk waarschijnlijk beperkter zijn, omdat niet verwacht wordt dat alle tegenvallers gelijktijdig zouden kunnen ontstaan.

In dit scenario zien we een stijgende trend in de externe financiering in de jaren 2025 t/m 2029, nadien wordt een daling ingezet.

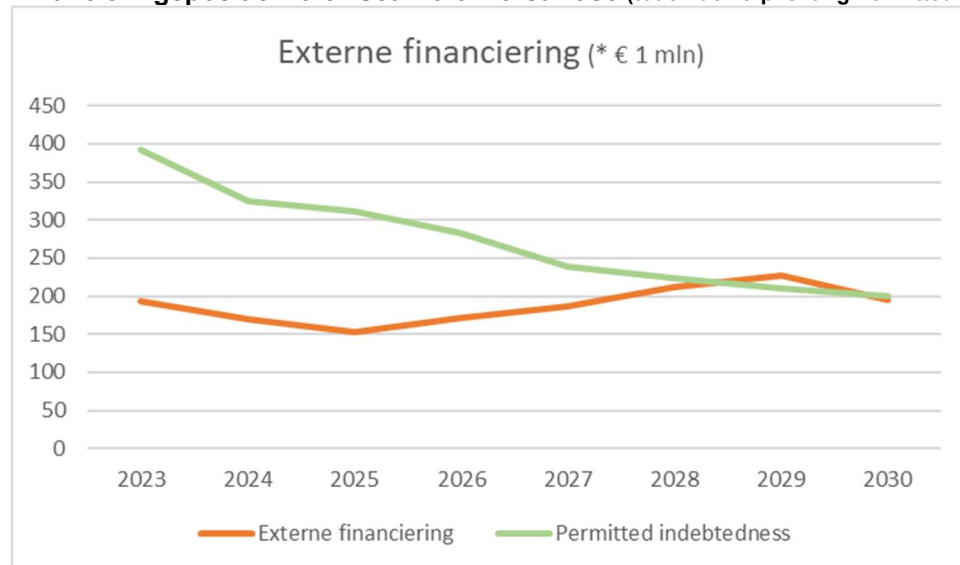
Financieringspositie North Sea Port Worst Case

Met als aanname dat de extra noodzakelijke financiering in Worst Case scenario niet wordt aangetrokken onder garantie.



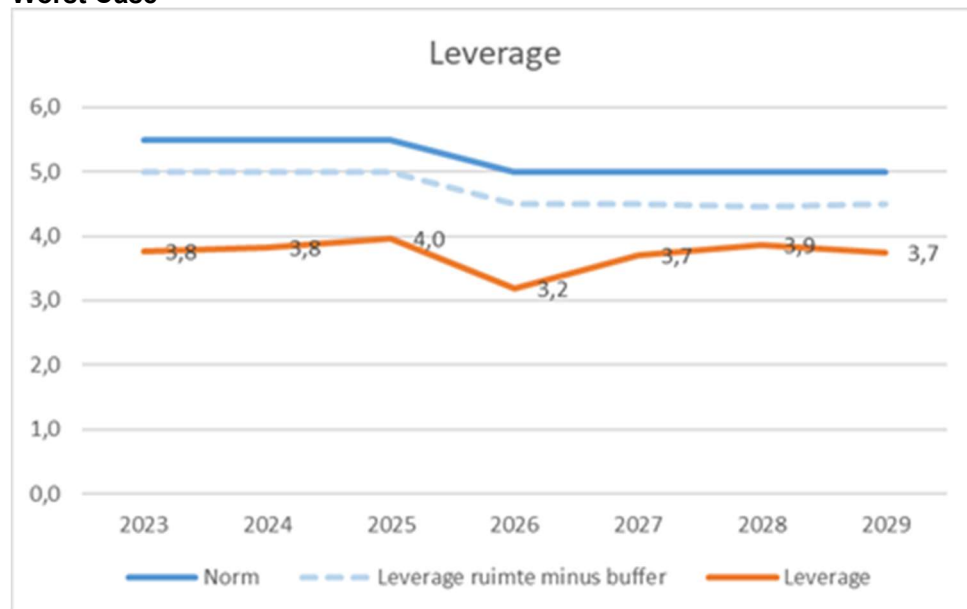
Wanneer we, in Worst Case scenario, kijken naar de Permitted Indebtedness¹ worden deze overschreden in 2029, zie onderstaande grafiek.

Financieringspositie North Sea Port Worst Case (tot einde verplichting Permitted Indebtedness):



Ook in het worst-case scenario voldoet North Sea Port aan de Leverage eis van maximaal 5 (Net debt/Ebitda). Deze ratio is de belangrijkste te bewaken bancaire parameter.

Worst Case



¹ Permitted Indebtedness: het maximumbedrag aan schulden afgesproken met de financiers in de Facility Agreement van 2021.

6. WarmCo2

Lange termijn financiering

Op 21 april 2021 heeft WarmCo2 een vaste geldlening afgesloten van € 45 mln. bij Aegon Levensverzekering NV. Deze lening is af te lossen op 15 jaar, waarbij het openstaand kapitaal € 36.75 mln. bedraagt per 30/09/2024. Zoals in de garantieovereenkomst 2019, artikel 3.5, bepaald, valt dit krediet onder de garantie voor onbepaalde duur.

Korte termijn financiering

De openstaande kredietlijn (kasgeld en rekening courant) bij BNG is, na overleg met de BNG Bank, verlaagd van € 20 mln. naar maximum € 19 mln. en de looptijd is beperkt tot 01/03/2025 (schrijven van 20/11/2024). Het renterisico op deze kasgeldlening wordt gedeeltelijk afgedekt door een renteswap, met afnemende hoofdsom, einddatum oktober 2024.

Bank	Entiteit	Facility	Looptijd	Opgevraagd kapitaal	Openstaand kapitaal 30/09/24	Jaarlijkse kapitaal aflossing
<u>Langetermijnfinanciering onder garantie</u>						
Aegon	WarmCo		16-06-36	€ 45.000.000	€ 36.750.000	€ 2.750.000
<u>Kortetermijnfinanciering onder garantie</u>						
BNG	WarmCo	rekening courant	onbepaald	€ 2.000.000	€ -	
		kasgeld	01-03-25	€ 17.000.000	€ 17.000.000	
			Totaal	€ 64.000.000	€ 53.750.000	

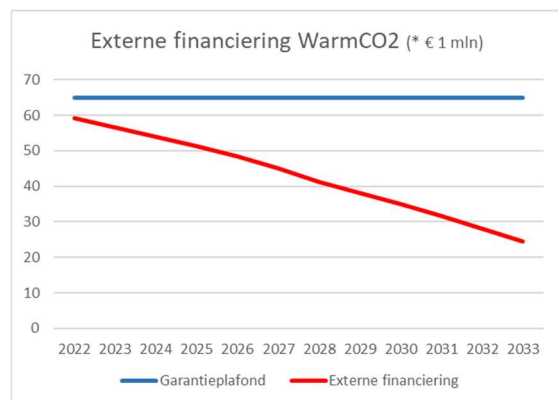
Derivatenportefeuille

Marktwaaarde derivaten 30/09/2024	
WarmCo2	2.248
Totaal	2.248

Per 30 september 2024 is € 1 mln. van de variabele leningen afgedekt met lopende rentederivaten.

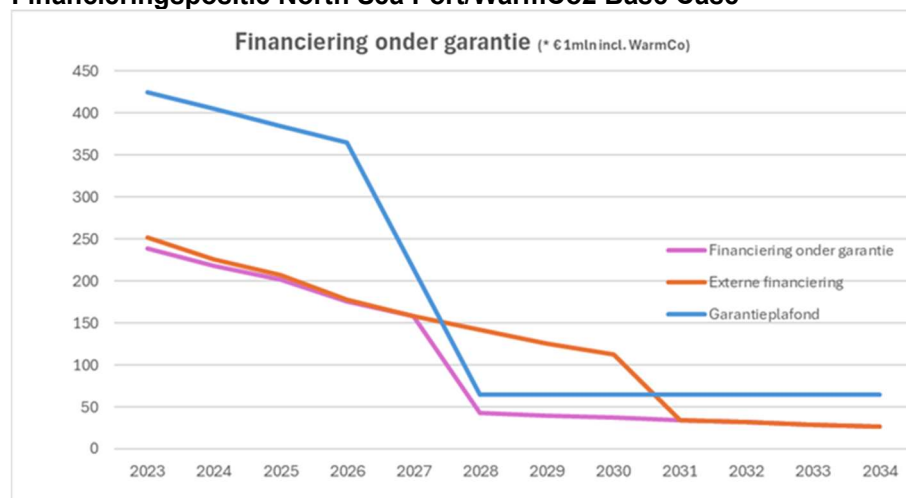
Financieringscurve

Op basis van de laatste gekende cijfers, aangeleverd door WarmCo2, Base Case en rekening houdend met ontwikkelingen, ziet de financieringscurve van WarmCo2 er als volgt uit:



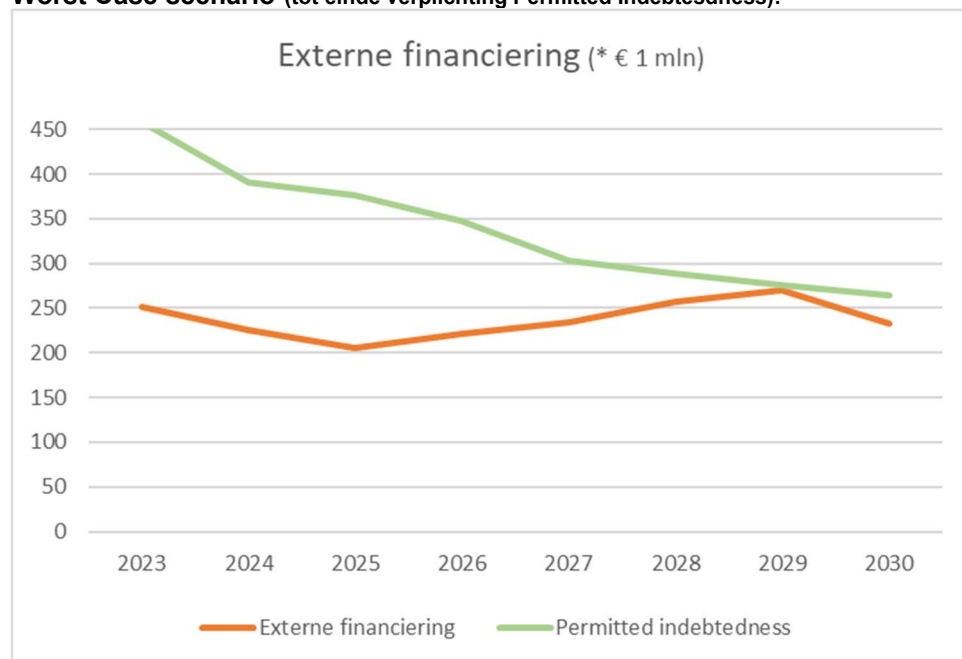
Om een juist beeld te schetsen van de totale exposure onder de garanties, zijn de externe financiering (Base Case) van North Sea Port en WarmCo2 en de beide garanties geconsolideerd in onderstaande grafiek.

Financieringspositie North Sea Port/WarmCo2 Base Case



In Worst Case scenario inclusief WarmCo2 valt op dat North Sea Port zich wel volledig houdt aan de norm inzake Permitted Indebtedness, dit omdat de norm inclusief WarmCo2 verhoogt met € 65 mln. tot en met juli 2031.

Worst Case scenario (tot einde verplichting Permitted Indebtedness):



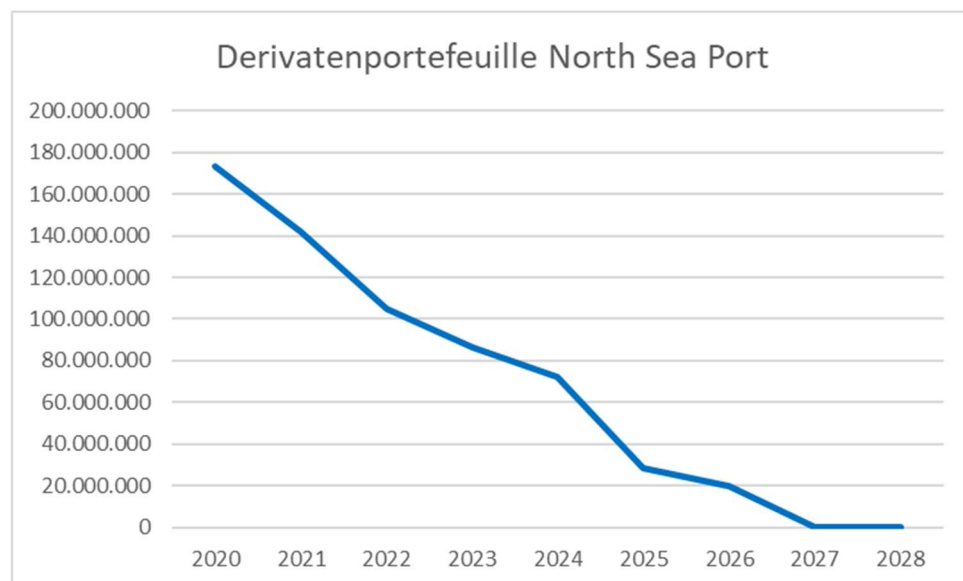
Derivatenportefeuille

Garanten staan tevens borg voor de verplichtingen die voortvloeien uit de Derivatenportefeuille, zoals vermeld in artikel 3.6 van de Garantieovereenkomst 2019. Voor deze Derivatenportefeuille is het Treasury Statuut van toepassing. Voor het beheersen van het renterisico maken North Sea Port Netherlands/WarmCo2 gebruik van derivaten met inachtneming van de uitgangspunten in het Treasury Statuut.

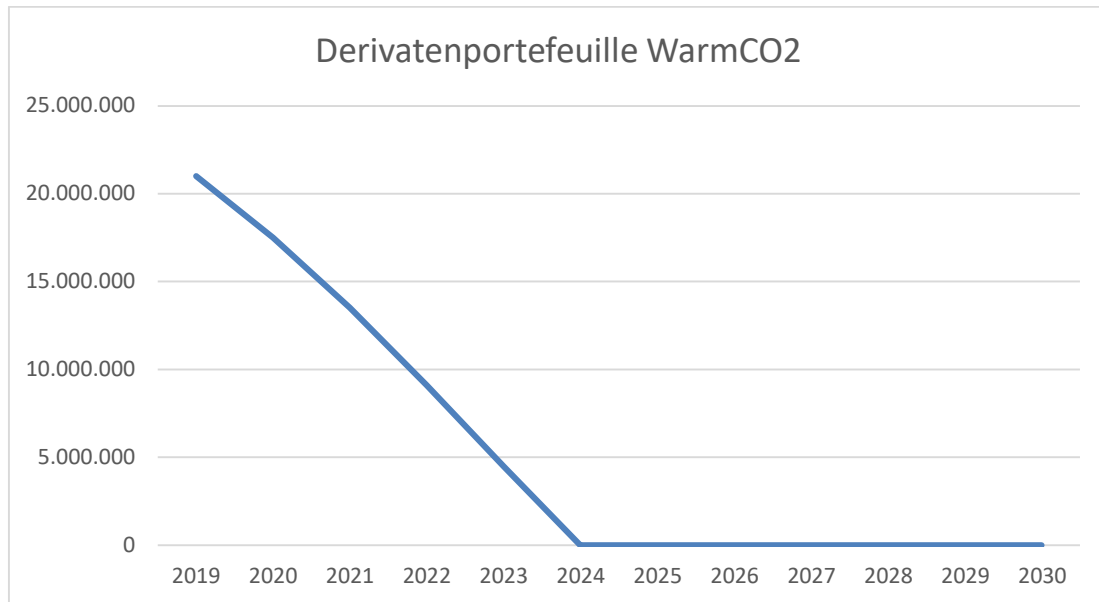
Per 30 september 2024 is de stand van de derivatenportefeuille North Sea Port Netherlands € 73 mln. De portefeuille heeft een negatieve marktwaarde van € 1,3 mln.

Marktwaarde derivaten		
	30-09-23	30-09-24
NSP	- 1.296.534	- 1.255.208
WarmCo2	38.521	2.248
Totaal	- 1.258.013	- 1.252.960

Het verloop van de derivatenportefeuille kent een dalende curve. Op 1 april is een derivatencontract 10413646 SWP afgelopen. De hoofdsom van het WarmCo derivaat is tussentijds verlaagd, en is per 01/10/2024 beëindigd.



Per 30 september 2024 is de stand van de derivatenportefeuille WarmCo2 € 1,125 mln. dit derivaat loopt af op 01/10/2024. Deze grafiek laat de stand zien per ultimo verslagjaar.



Samenvatting en conclusies

Exposure onder garantie

- Het totaal geleende kapitaal (North Sea Port) per 30/9/2024 onder garantie is ten opzichte van 30/9/2023 verlaagd met € 14,4 mln. met name door inzet van liquide middelen uit België. De stand per 30/9/2024 bedraagt € 168,7 mln. Hierdoor is eveneens het directe risico voor de Garanten afgenomen.
- In het Base Case scenario is er ruim voldoende buffer tussen garantie en geleend kapitaal aanwezig gedurende de garantieperiode. Indien North Sea Port, in Worst Case scenario, de bijkomende behoefte aan financiële middelen volledig onder garantie zou aantrekken, overstijgen deze in 2027 het garantieplafond.
- North Sea Port voldoet aan alle bankratio's die tijdens de herfinanciering met de banken zijn overeengekomen.

Versneld afbouwen van het garantieplafond

De verlaging van het garantieplafond lijkt North Sea Port niet opportuun aangezien.

1/ niet alle aandeelhouders prioriteit geven aan een versnelde afbouw van het garantieplafond. Met name omdat de afbouw naar 0 al geregeld is en ook nog slechts voor een aantal jaar is.

2/ het risico voor de Garanten héél beperkt is, gelet op de zekerheden die zijn gesteld door de holding.

3/ een versnelde afbouw ook gevolgen heeft voor de eerder bij de verzelfstandiging door Zeeland Seaports aan de Nederlandse aandeelhouders verstrekte vergoeding. Dit zou dan een naar rato terugbetaling van deze vergoeding betekenen.

4/ de financiers vooraf toestemming zullen moeten verlenen voor een versnelde afbouw, waardoor de bedongen uiterst gunstige voorwaarden in het gedrang komen en het de kredietgevers de mogelijkheid geeft, om het volledige bedrag van de financiering op te eisen en dit op een markt met veel minder gunstige voorwaarden.