

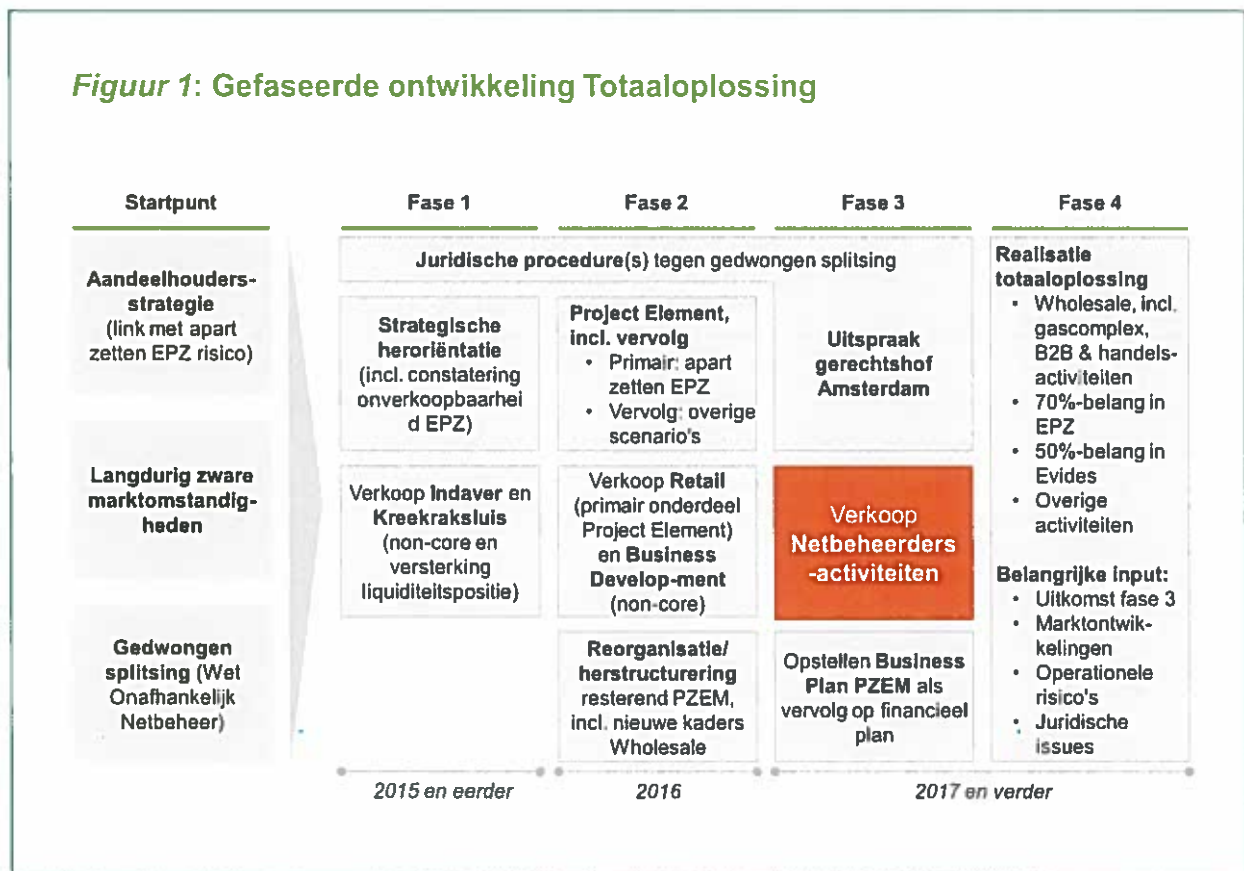


Verkoopdocumentatie DNWG

Datum: 4 april 2017

Inleiding, incl. leeswijzer

PZEM is de afgelopen jaren geconfronteerd met zware marktomstandigheden en een gedwongen splitsing van de Netbeheerdersactiviteiten. Met deze omstandigheden als uitgangspunt, mede in het licht van de in 2013 vastgestelde aandeelhoudersstrategie (incl. daaruit volgend toetsingskader), is PZEM een omvangrijk transformatietraject gestart. De doelstelling van dit traject is om een voor alle belanghebbenden (aandeelhouders, klanten, medewerkers, crediteuren, etc.) passende Totaaloplossing uit te werken en te realiseren. Deze Totaaloplossing wordt gefaseerd uitgevoerd en is beschreven in het eerder met aandeelhouders en Raad van Commissarissen (RvC) gedeelde document 'Voorgenomen verkoop Retailactiviteiten past binnen de Totaaloplossing voor PZEM', d.d. 4 januari 2017. Zie onderstaande afbeelding voor een overzicht van deze gefaseerde Totaaloplossing.



Op dit moment bevindt PZEM zich in fase 3. In de vorige fase zijn o.a. de Retailactiviteiten verkocht aan EQT en in de huidige fase wordt de uitspraak verwacht van het Gerechtshof Amsterdam inzake de gedwongen splitsing, worden de Netbeheerdersactiviteiten verkocht (afronding voor 1 juli 2017) en wordt een Businessplan opgesteld voor het resterende PZEM.

Leeswijzer

Dit document focust op de verkoop van de Netbeheerdersactiviteiten en is opgesteld om de aandeelhouders van PZEM van informatie te voorzien in hun besluitvorming rondom de voorgenomen verkoop van deze activiteiten aan Stedin Holding N.V. (Stedin). Aanvullend op dit document worden er informatiesessies

georganiseerd (15, 16 en 17 mei 2017) waar de voorgenomen verkoop wordt toegelicht. Op 12 juni 2017 wordt de voorgenomen verkoop formeel voorgelegd aan de AVA van PZEM.

Het document start in hoofdstuk 1 met een toelichting op de Netbeheerdersactiviteiten en de aanleiding van de externe verkoop. Vervolgens gaat hoofdstuk 2 in op het gevolgde verkoopproces. Hoofdstuk 3 beschrijft daarna het verkoopresultaat, incl. de mogelijkheden die dit biedt aan PZEM om verder uitvoering te geven aan de Totaaloplossing. Hoofdstuk 4 beschrijft ten slotte de volgende stappen.

1 Achtergrond: toelichting op Netbeheerdersactiviteiten en aanleiding van externe verkoop

Dit hoofdstuk geeft een achtergrondbeschrijving van de Netbeheerdersactiviteiten van PZEM (DNWG) en een toelichting op de noodzaak van een externe verkoop.

Netbeheerdersactiviteiten: DNWG, de gereguleerde regionale netbeheerder van Zeeland

De Netbeheerdersactiviteiten van PZEM bestaan uit drie onderdelen (samen DNWG genoemd, met als juridische entiteit Zeeuwse Netwerkhouding N.V.):

- **Enduris:** onafhankelijke regionale netbeheerder van de elektriciteits- en gasnetten in Zeeland zoals vastgelegd in de Elektriciteitswet en de Gaswet. Het is belangrijk om op te merken dat krachtens deze wetten de aandelen van een netbeheerder direct of indirect moeten berusten bij de staat, provincies, gemeenten of andere openbare lichamen. Onderdeel van Enduris is tevens een joint venture (TeslaN) met TenneT op het gebied van beheer, onderhoud en storingsen van hoogspanning en complexe middenspanning in Zeeland
- **De Netwerkgroep Infra:** infrastructurele dienstverlener op het gebied van elektriciteit, gas, water, kabel en data, incl. 24/7 storingsdienst. De Netwerkgroep Infra werkt in tijd gezien ca. 50% in opdracht van Enduris, ca. 25% in opdracht van Evides en ca. 25% in opdracht van derden en is als zodanig onlosmakelijk verbonden aan Enduris
- **De Netwerkgroep Staff:** de formele werkgever van alle medewerkers van DNWG

DNWG is gevestigd in Goes (met diverse steunpunten verdeeld over de provincie Zeeland) en opereert vrijwel zelfstandig van PZEM (het gedeelde SAP systeem wordt voor 1 juli 2017 gesplitst). Overige kenmerken van DNWG zijn:

- **Financiën:** de jaarlijkse (verwachte) omzet bedraagt €150-165M (in de periode 2016-2021). Het bijbehorend netto resultaat ligt in deze periode tussen de €15M en de €23M (per jaar)
- **Medewerkers:** in totaal werken er ca. 700 FTE voor DNWG (zowel vast als tijdelijk)
- **Netwerk:** beheer van ca. 10.600 km aan elektriciteitsleidingen (met ca. 215k aansluitingen) en ca. 4.900 km aan gasleidingen (met ca. 193k aansluitingen)

Externe verkoop in december 2016 gestart om tijdig aan splitsingsdeadline van 1 juli 2017 te voldoen

PZEM is gedwongen tot een afsplitsing van de Netbeheerdersactiviteiten. Dit komt voort uit de in 2006 aangenomen Wet Onafhankelijk Netbeheer (WON, ook bekend als de 'Splitsingswet'). In deze wet wordt onder andere het groepsverbod voorgeschreven en dit houdt in dat, vrij vertaald, energiebedrijven geen eigenaar mogen zijn van zowel een productie-/leveringsbedrijf (bijv. opwekking van elektriciteit en verkoop aan consumenten) als van een gereguleerd netwerkbedrijf (ontwikkeling, aanleg en onderhoud van elektriciteits- en gasnetwerk). Voor PZEM betekent dit:

- **Afsplitsing van de Netbeheerdersactiviteiten om te voldoen aan het groepsverbod** – in een eerder stadium is gebleken dat de overige (commerciële) activiteiten niet (allemaal) verkoopbaar zijn (o.a. door beperkingen opgelegd door de overheid met betrekking tot een eventuele verkoop van het belang in EPZ)
- **Afsplitsing van de Netbeheerdersactiviteiten realiseren voor 1 juli 2017** – na deze deadline gaat een dwangsom van €1,5 miljoen per week in, opgelegd door de Autoriteit Consument en Markt (ACM)
- **Verkoop van de Netbeheerdersactiviteiten tegen marktwaarde** in verband met de zeer hoge langjarige verplichtingen van PZEM (vooral vanwege EPZ). Verkoop onder de marktwaarde zou crediteuren van PZEM kunnen benadelen, en daarom is ook een overdracht 'om niet' aan de aandeelhouders van PZEM niet mogelijk

Tot eind 2016 is intensief samengewerkt met de Rijksoverheid en met de aandeelhouders van PZEM om de mogelijkheden te bekijken de Netbeheerdersactiviteiten (tegen marktwaarde) over te dragen ('te verkopen') aan de aandeelhouders van PZEM (eventueel in combinatie met het 50% belang in Evides). Nadat begin december 2016 helder werd dat deze constructie niet haalbaar was, heeft de Raad van Bestuur samen met de Raad van Commissarissen besloten de externe verkoop van de Netbeheerdersactiviteiten te starten (zoals ook medegedeeld in de AVA van 16 december 2016).

2 Toelichting op gevolgd proces

Na de AVA van 16 december 2016 is het externe verkoopproces van de Netbeheerdersactiviteiten formeel gestart (met een relatief korte doorlooptijd van ~6 maanden tot aan de splitsingsdeadline van 1 juli 2017). Dit proces is uitgevoerd onder directe verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur en Raad van Commissarissen, ondersteund door diverse professionele partijen (o.a. Morgan Stanley, Nauta Dutilh, KPMG, Kiwa Movares). Gedurende het proces is er frequent contact geweest met de aandeelhouderscommissie (AHC) en met de medezeggenschap van zowel PZEM als van DNWG. Daarnaast zijn er diverse medewerkersbijeenkomsten georganiseerd om de medewerkers te informeren en vragen te beantwoorden. Procesmatig is de verkoop gestructureerd in drie fases. De rest van dit hoofdstuk beschrijft deze fasering.

Fase I: Benadering van drie potentiële kopers en delen van informatie, resulterend in niet-bindende biedingen en keuze om met Alliander en Stedin door te gaan naar Fase II

Direct na de start van het externe verkoopproces zijn de drie grote netbeheerders van Nederland (Alliander, Enexis en Stedin) benaderd om deel te nemen aan het verkoopproces. De reden om enkel deze partijen te selecteren komt voort uit de eerder genoemde bepaling dat de aandelen van een netbeheerder direct of indirect moeten berusten bij de staat, provincies, gemeenten of andere openbare lichamen.

Nadat alle partijen een geheimhoudingsverklaring hebben ondertekend, is reeds vooraf opgestelde informatie gedeeld (een financieel en een technisch Vendor Due Dilligence rapport en een juridisch factbook). Daarnaast zijn er managementpresentaties georganiseerd en hebben de potentiële kopers de gelegenheid gehad om vragen te stellen in een zestal expertsessies op financieel, technisch, juridisch, HRM, ICT en Infra gebied.

Op basis van deze informatie zijn de potentiële kopers gevraagd om een niet-bindend bod uit te brengen (3 februari 2017). De niet-bindende biedingen zijn vervolgens geanalyseerd op waarde, impact op werkgelegenheid en dealzekerheid. Dit heeft geleid tot het besluit van de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen om met Alliander en Stedin door te gaan naar de Fase II (medegedeeld op 9 februari 2017).

Fase II: Verificatie van informatie door de potentiële kopers, resulterend in bindende biedingen en keuze om met Stedin door te gaan naar Fase III

In Fase II hebben Alliander en Stedin aanvullende informatie ontvangen (fiscaal Vendor Due Dilligence rapport en concept verkoopovereenkomst). Daarnaast hebben de potentiële kopers uitgebreid de mogelijkheid gekregen om de informatie uit Fase I te valideren. Hiervoor is toegang verstrekt tot een virtuele dataroom met uitgebreide informatie over DNWG, en zijn de potentiële kopers in de gelegenheid gesteld om hierover vragen te stellen. Tevens zijn er expertsessies georganiseerd op financieel en fiscaal gebied en hebben de kopers de technische staat van de netwerken beoordeeld middels het bezoeken van verschillende gas- en elektriciteitsstations en -installaties in Zeeland.

Op basis van deze informatie hebben de potentiële kopers op 24 maart 2017 een bindend bod (incl. eventuele ontbindende voorwaarden) ingediend. Net als in Fase I zijn deze biedingen geanalyseerd op waarde, impact op werkgelegenheid en dealzekerheid. Dit heeft geleid tot het besluit om met Stedin door te gaan naar Fase II (medegedeeld op 28 maart 2017).

Fase III: Afrondende onderhandelingen resulterend in voorliggend verkoopresultaat

In Fase III is finaal onderhandeld met Stedin om tot een definitief akkoord te komen. Dit proces heeft eind maart 2017 geleid tot het voorliggende verkoopresultaat zoals beschreven in het volgende hoofdstuk.

3 Verkoopresultaat: goed resultaat voor betrokken stakeholders en daarnaast PZEM in staat stellend om de Totaaloplossing te realiseren

PZEM is voornemens DNWG te verkopen aan Stedin Holding N.V. ("Stedin"). Deze holding is in eigendom van 53 gemeentes, met Rotterdam, Den Haag en Dordrecht als grootste aandeelhouders (ca. 57%). Onderdeel van Stedin Holding N.V. is de netbeheerder Stedin¹. Deze netbeheerder heeft Zuid-Holland en Utrecht als belangrijkste geografische focus (ca. 2 miljoen klanten), het hoofdkantoor is gevestigd in Rotterdam en in totaal werken er ca. 3.000 medewerkers (2016, hiernaast nog ca. 900 medewerkers bij de overige onderdelen van de Holding). De jaarlijkse (gereguleerde) omzet bedraagt ca. €990M (2016, hiernaast nog ca. €180M omzet bij de overige onderdelen van de Holding).

PZEM is van mening dat er een goed onderhandelingsresultaat is bereikt op de volgende dimensies:

- **Waarde:** een totale ondernemingswaarde van €610M, waarvan na aftrek van schulden en overige aanpassingen netto €450M 'equity value' resteert voor PZEM (ter versterking van de liquiditeitspositie)
- **Werkgelegenheid:** in de verkoopovereenkomst is vastgelegd dat, als gevolg van de verkoop, er tot en met 2021 geen arbeidsplaatsen bij DNWG vervallen, dat de arbeidsvoorwaarden niet in het nadeel van de medewerkers worden gewijzigd, en dat de huidige standplaats in principe behouden blijft. Verder is afgesproken dat DNWG tot en met 2021 een zelfstandige organisatie blijft met de hoofdvestiging in Goes. Daarnaast blijven de bestaande steunpunten open, en worden de werkzaamheden die DNWG uitvoert voor Evides op dezelfde basis voortgezet. Een overname van DNWG door Stedin biedt mogelijk uitzicht op de creatie van extra werkgelegenheid in Zeeland (bijvoorbeeld uitbreiding van DNWG's dienstverlening aan Evides in Zuid-Holland en het bedienen van de regio Goeree-Overflakkee vanuit Zeeland)
- **Dealzekerheid:** de transactie kent een beperkt aantal ontbindende voorwaarden waaraan voldaan moet worden voordat de aandelen kunnen worden overgedragen aan Stedin. Deze ontbindende voorwaarden betreffen 1) de goedkeuring door de AVA van PZEM, 2) de goedkeuring van de ACM en 3) een positief advies van de Medezeggenschap van PZEM. Stedin heeft alle vereiste interne goedkeuringen voor de aankoop van DNWG reeds verkregen. Het is de verwachting van PZEM dat tijdig aan de ontbindende voorwaarden wordt voldaan zodat de overdracht van de aandelen voor de splitsingsdeadline van 1 juli 2017 gerealiseerd kan worden
- **Lokaal belang:** de huidige aandeelhouders van PZEM hebben met Stedin afspraken gemaakt om gezamenlijk een stichting op te richten om de lokale belangen in Zeeland op het gebied van werkgelegenheid, energietransitie en energievoorziening te borgen gedurende in ieder geval de komende vijf jaar. Stedin stelt een budget beschikbaar voor deze stichting (verdeeld over vijf jaar). Ten slotte is het belangrijk op te merken dat de netbeheerderstarieven van Enduris niet zullen veranderen ten gevolge van de verkoop (omdat DNWG tot en met 2021 een zelfstandige organisatie blijft)²

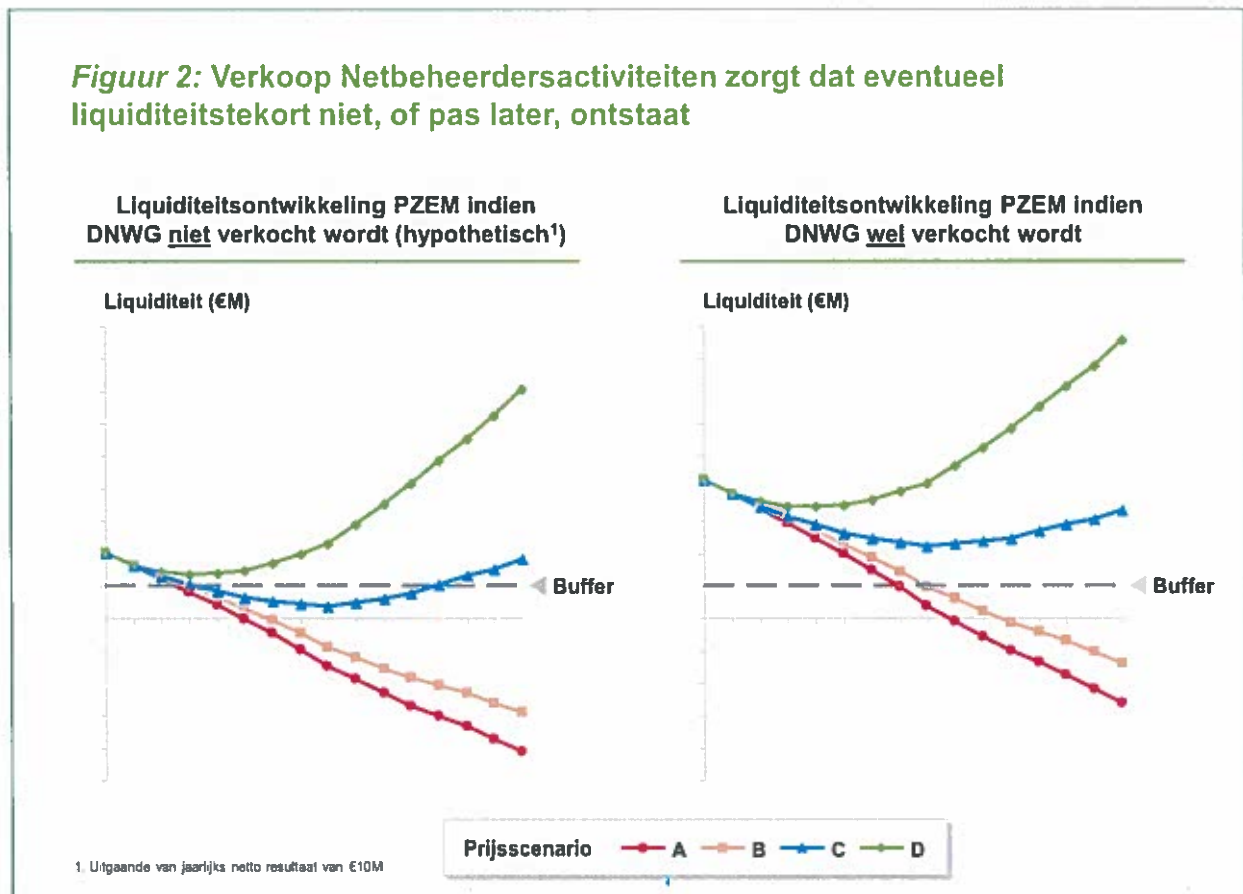
Nadat de transactie heeft plaatsgevonden, is er in voorzien dat er een carve-out plaats zal vinden. Omdat DNWG al een zelfstandig opererende eenheid is, is het de verwachting dat deze beperkt van omvang en doorlooptijd zal zijn. De carve-out wordt in de komende periode verder gedetailleerd en uitgevoerd.

¹ Overige onderdelen die onderdeel zijn van Stedin Holding N.V. betreffen Joulz (actief in de niet-gereguleerde markt met de aanleg en het onderhoud van midden- en hoogspanning, de meetverantwoordelijkheid en energiemangement, en de realisatie van alternatieve energie-infrastructuren), CityTec (aanleg en onderhoud van openbare verlichting, verkeersregelinstallaties, etc.) en een tweetal joint ventures (Utility Connect (met Liander) voor het uitlezen van de slimme meter en Tenzs (met TenneT) voor opdrachten van beheer en onderhoud aan midden- en hoogspanningsnetten)

² De ACM reguleert de netbeheerderstarieven en stelt jaarlijks de maximum tarieven per netbeheerder vast

Verkoop van DNWG stelt PZEM in staat om Totaaloplossing verder uit te werken en te realiseren
 Door de verkoop van de Netbeheersactiviteiten versterkt de liquiditeitspositie van PZEM zich met €450M. Dit stelt PZEM in staat om de resterende verlieslatende activiteiten (Wholesale en EPZ) langer in stand te houden zonder dat dit leidt tot een liquiditeitstekort (zie figuur 2). Zo zal de minimaal benodigde liquiditeitsbuffer³ pas later bereikt worden, en alleen nog in een tweetal negatieve prijsscenario (in plaats van in drie prijsscenario's).

Figuur 2: Verkoop Netbeheersactiviteiten zorgt dat eventueel liquiditeitstekort niet, of pas later, ontstaat



Tevens stelt de verbeterde liquiditeitspositie PZEM in staat om een structurele oplossing uit te werken en te realiseren voor de verlieslatende bedrijfsonderdelen EPZ (incl. tollingovereenkomst) en Wholesale (incl. belang in Sloecentrale). Voor deze Totaaloplossing wordt op dit moment het Businessplan van PZEM uitgewerkt. Dit Businessplan wordt in het derde kwartaal van 2017 besproken met de aandeelhouders.

³ Liquiditeitsbuffer om onvoorziene/operationele fluctuaties op te kunnen vangen en daarmee een direct liquiditeitstekort te voorkomen

4 Vervolgstappen: afronden verkoop Netbeheerdersactiviteiten, verder uitwerken en realiseren Totaaloplossing, afronden overige trajecten en continueren huidige bedrijfsvoering

De komende periode wordt er door PZEM en overige belanghebbenden hard gewerkt aan de volgende vier punten:

- **Afronden verkoop Netbeheerdersactiviteiten**, incl. organiseren van informatiesessies voor aandeelhouders (15, 16 en 17 mei 2017), het voldoen aan de ontbindende voorwaarden zoals beschreven in hoofdstuk 3, het plannen (en uitvoeren) van de carve-out en de daadwerkelijke overdracht van de aandelen DNWG aan Stedin Holding NV voor 1 juli 2017
- **Verder uitwerken en realiseren Totaaloplossing** waarin het verkoopresultaat van de Netbeheerdersactiviteiten, de marktontwikkelingen en de verwachte uitspraak van het Gerechtshof in Amsterdam (betreffende mogelijke compensatie voor de gedwongen splitsing i.v.m. het aandeel van PZEM in EPZ) worden meegenomen. Deze Totaaloplossing wordt vastgelegd in een Businessplan dat in het derde kwartaal van 2017 met de aandeelhouders wordt besproken als basis voor de vervolgstappen
- **Afronden van lopende (complexe) trajecten**: carve-out van de Retailactiviteiten, afronding van het Gamma2 programma (incl. HR transitie en invoering nieuwe kaders voor Wholesale), juridische procedure tegen de gedwongen splitsing, opschoning van kleinere deelnemingen, vastgoed en resterende claims, en de afronding van de verkoop van de Elsta centrale
- **Continueren met huidige bedrijfsvoering van de resterende PZEM activiteiten** in lijn met het Operationeel Plan 2017-2021