



17028425

Gedeputeerde Staten

de voorzitter van Provinciale Staten p/a statengriffie

onderwerp
Ondernemingsplan 2018 PZEM N.V.

kenmerk
17027797



behandeld door
drs. R.G.I. Verdurmen
+31 118 631879

verzonden
19 DEC. 2017

Middelburg, 12 december 2017

Geachte voorzitter,

In lijn met de vigerende "Beleidsnota verbonden partijen Provincie Zeeland 2016" zenden wij u ter informatie het ondernemingsplan 2018 van PZEM N.V. (**bijlage**) Dit document is in de Algemene vergadering van Aandeelhouders PZEM N.V. op 13 december 2017 vastgesteld.

PZEM is de afgelopen jaren geconfronteerd met zware marktomstandigheden en een gedwongen afsplitsing van de netbeheerdersactiviteiten. Met deze omstandigheden als uitgangspunt, mede in het licht van de aandeelhoudersstrategie, is PZEM een omvangrijk transformatietraject gestart. De doelstelling van dit traject is om voor alle belanghebbenden (aandeelhouders, klanten, medewerkers, crediteuren, etc.) een passende oplossing uit te werken en te realiseren.

De belangrijkste activiteiten van PZEM zijn: productie, handel, transport en zakelijke verkoopactiviteiten (B2B). Hieronder valt ook de stroomafname (PPA) van duurzame wind- en zonneparken (zoals bijvoorbeeld Gemini). De belangrijkste centrales zijn ondergebracht in EPZ (70% belang in de kerncentrale), Sloecentrale (50% belang in de gascentrale) en de Elsta centrale (50% van het afnamecontract). Ondanks dat de centrales veilig, betrouwbaar en tegen een concurrentieel kostprijsniveau produceren, blijft de financiële opbrengst door de lage prijzen van elektriciteit ook in 2018 nog negatief.

Het resultaat van diverse verkooptrajecten is dat PZEM een omvangrijke vrije liquiditeitspositie heeft per 1 januari 2018.

De financiële resultaten van PZEM hangen sterk af van de prijsontwikkeling van gas, elektriciteit en CO2. In het financieel plan worden forwardprijzen gehanteerd voor 2018 gebaseerd op de betreffende forwardprijzen per 30 juni 2017. Het financieel plan PZEM over 2018 laat een negatief netto resultaat zien van -/- € 76,7 miljoen.

PROVINCIE ZEELAND	
AFD 56	AMBT.
AFD TERMIJN	pb. sta
DATUM	19 DEC. 2017
COÖ.NR.	
KvK 20168636	
IBAN NL08 BNGH 0285010557	
CLASS.	

In een informatiebijeenkomst op 7 november 2017 bent u door de Raad van Bestuur van PZEM nader geïnformeerd over de ondernemingsstrategie.

Met vriendelijke groet,

gedeputeerde staten,

Drs. J.M.M. Polman, voorzitter

A.W. Smit, secretaris

Bijlagen: 1.

PZEM

Ondernemingsplan 2018



Ondernemingsplan PZEM N.V.
Oktober 2017



BEWEZEN
BETROUWBAAR

Inhoudsopgave

1	Voorwoord	3
2	PZEM	4
3	Financieel	9
3.1	Algemene toelichting bij samenstelling en inhoud	9
3.2	Geconsolideerde Winst-en-verliesrekening	11
3.3	Geconsolideerde Kasstroom	14
3.4	Geconsolideerd Investerings- en desinvesteringsplan	15
3.5	Kerncijfers Ondernemingsplan	16
3.5.1	Financiële kerncijfers / ratio's	16
3.5.2	FTE-overzicht eigen personeel (ultimo jaar)	16
4	Financieringsplan 2018	17
5	Risicobeleid	19
5.1	Inleiding.....	19
5.2	Organisatie en verantwoordelijkheden.....	19
5.3	De belangrijkste strategische risico's.....	21

1 Voorwoord

PZEM is de afgelopen jaren geconfronteerd met zware marktomstandigheden en een gedwongen afsplitsing van de Netbeheerdersactiviteiten. Met deze omstandigheden als uitgangspunt, mede in het licht van de aandeelhoudersstrategie, is PZEM een omvangrijk transformatietraject gestart. De doelstelling van dit traject is om voor alle belanghebbenden (aandeelhouders, klanten, medewerkers, crediteuren, etc.) een passende Totaaloplossing uit te werken en te realiseren.

Dit Ondernemingsplan 2018 is op basis van going concern opgezet. Hierin is, conform de statuten, een overzicht opgenomen van de te verwachten opbrengsten en kosten van de bedrijfsvoering. Ook is opgenomen het investerings-, en desinvesteringsplan alsmede het risicobeleid en financieringsplan inclusief de liquiditeitsrisico's op korte, middellange en lange termijn.

De belangrijkste activiteiten van PZEM zijn: productie, handel, transport en zakelijke verkoopactiviteiten (B2B). Hieronder valt ook de stroomafname (PPA) van duurzame wind- en zonneparken (zoals bijvoorbeeld Gemini). De belangrijkste centrales zijn ondergebracht in EPZ (70% belang in de kerncentrale), Sloecentrale (50% belang in de gascentrale) en de Elsta centrale (50% van het afnamecontract). Ondanks dat de centrales veilig, betrouwbaar en tegen een concurrentieel kostprijsniveau produceren, blijft de financiële opbrengst door de lage prijzen van elektriciteit ook in 2018 nog negatief.

Het resultaat van diverse verkooptrajecten is dat PZEM een omvangrijke vrije liquiditeitspositie heeft per 1 januari 2018. Wel is PZEM na de verkoop van een aantal (winstgevende) activiteiten een significant ander bedrijf geworden. Dit inmiddels goed gekapitaliseerde bedrijf heeft een ander risicoprofiel gekregen.

De financiële resultaten van PZEM hangen sterk af van de prijsontwikkeling van gas, elektriciteit en CO₂. In dit plan worden forwardprijzen gehanteerd voor 2018 gebaseerd op de betreffende forwardprijzen per 30 juni 2017.

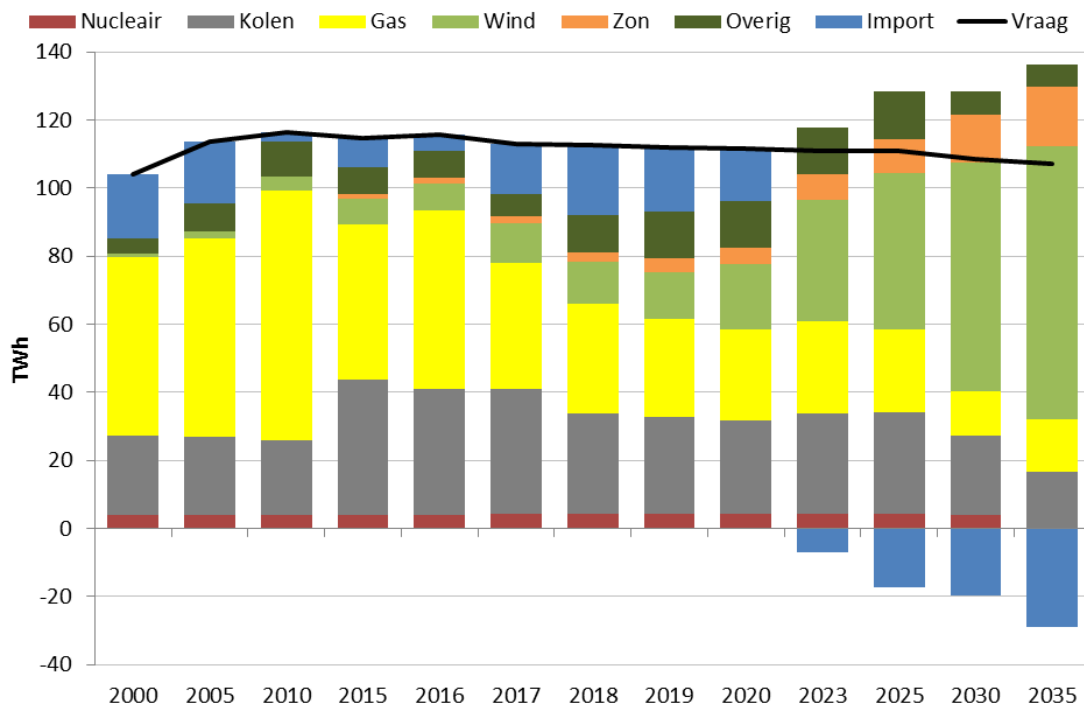
De prognose van Evides is gebaseerd op de actuele WACC en is inclusief de ingevoerde vennootschapsbelasting op de commerciële wateractiviteiten.

Raad van Bestuur PZEM N.V.
Oktober 2017

2 PZEM

Visie

Het internationale klimaatbeleid en -akkoorden om broeikasgassen te reduceren door onder meer het aandeel duurzame energie fors uit te breiden, zullen de energietransitie verder in een stroomversnelling brengen. Om de doelstellingen van het Nederlandse Energieakkoord te halen, zal de duurzame elektriciteitsproductie meer dan moeten verdrievoudigen tot zo'n 40% in 2023. 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.



Figuur 2.1 Aanbod elektriciteit in Nederland volgens de Nederlandse Energieverkenning 2017 (ECN)

Missie

PZEM richt zich op productie, handel en levering van energieproducten en diensten aan de zakelijke markt. De CO₂-uitstoot van de productie is beperkt en met de flexibele capaciteit garandeert PZEM leveringszekerheid wanneer wind en zon het laten afweten. Er wordt 24 uur per dag, 7 dagen per week gehandeld om vraag en aanbod te balanceren. In een dynamische energiemarkt is PZEM de stabiele factor. Daardoor is PZEM op de hoogte van wat er speelt in de markt en wat onze handelspartijen en klanten nodig hebben.

Positie PZEM

De klimaatambitie, die wederom is bevestigd in het huidige regeerakkoord, sluit aan bij de visie en de portfolio van PZEM. In de afgelopen jaren heeft PZEM hard gewerkt om zijn opwekportfolio toekomstbestendig te maken. Zo is de kolencentrale bij EPZ gesloten en is het aandeel duurzame elektriciteitsproductie vergroot naar 40%. Hierdoor weet PZEM de CO₂-emissies te beperken tot zo'n 100 à 150 gram CO₂ per kWh terwijl het landelijk gemiddelde rond de 500 gram per kWh ligt. Maatregelen met als doel de CO₂-emissies te beperken, zoals een minimum CO₂-prijs voor elektriciteitsopwekking, zullen gunstig voor PZEM uitpakken. Bovendien vraagt het volatiele karakter van hernieuwbare energie extra balancering om de leveringszekerheid te blijven garanderen. Met de flexibele gasportfolio van PZEM wordt in deze behoefte voorzien.

Vooruitzichten

De huidige marktomstandigheden zullen veranderen en hierbij zijn de volgende drie strategische ontwikkelingen van belang.



1. Conventioneel naar duurzaam

Gedreven door het “Energieakkoord” zal het duurzame aandeel in de Nederlandse opwek-mix verdrievoudigen van 13% in 2016 naar ongeveer 40% in 2023. Om dit te realiseren zullen er de komende jaren veel duurzame projecten worden ontwikkeld. PZEM is hierbij een actieve speler in het verkrijgen van “Power Purchase Agreements” (PPA’s) van duurzame projecten. Op deze manier speelt PZEM zijn rol in de afname en integratie van duurzame energie.



2. Kolen naar gas

CO₂-emissie verminderen door het vervangen van kolen door gas voor de elektriciteitsproductie. Vijf Nederlandse kolencentrales zijn al gesloten en over de toekomst van de vijf overgebleven kolencentrales wordt nog gediscussieerd. De EPZ kolencentrale is reeds in 2015 gesloten en de opwekportfolio van PZEM bestaat nu nog slechts uit lage emissie productiecapaciteit.



3. Commodity naar flexibiliteit

De fluctuerende opwek van wind en zon resulteert in een volatiel productiepatroon dat moeilijk te voorspellen is. Om deze opwek te integreren wordt conventionele flexibiliteit belangrijker. De focus van conventionele centrales verschuift van levering van de commodity naar levering van flexibiliteit. PZEM heeft een gebalanceerde portfolio waar de volatilitieit en onvoorspelbaarheid van o.a. duurzame PPA’s kan worden gemanaged door middel van de flexibele gasportfolio.

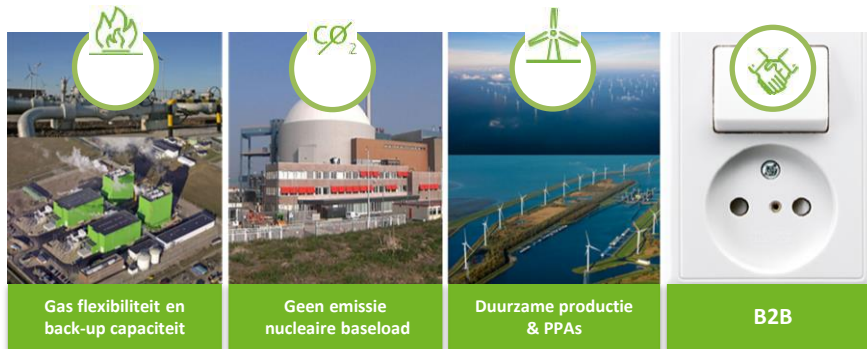
Om in te spelen op deze ontwikkelingen biedt PZEM producten aan zoals (niet limitatief):

- Wind PPA’s (bijvoorbeeld Gemini)
- Zon PPA’s
- PPA’s van andere producerende eenheden, waaronder ook WKK’s, biomassa en afval
- Levering van producten aan afnemers met een grote flexibiliteitsbehoefte
- Korte termijn profilering en balancering van gasportfolio’s
- Balansrelaties (gas)

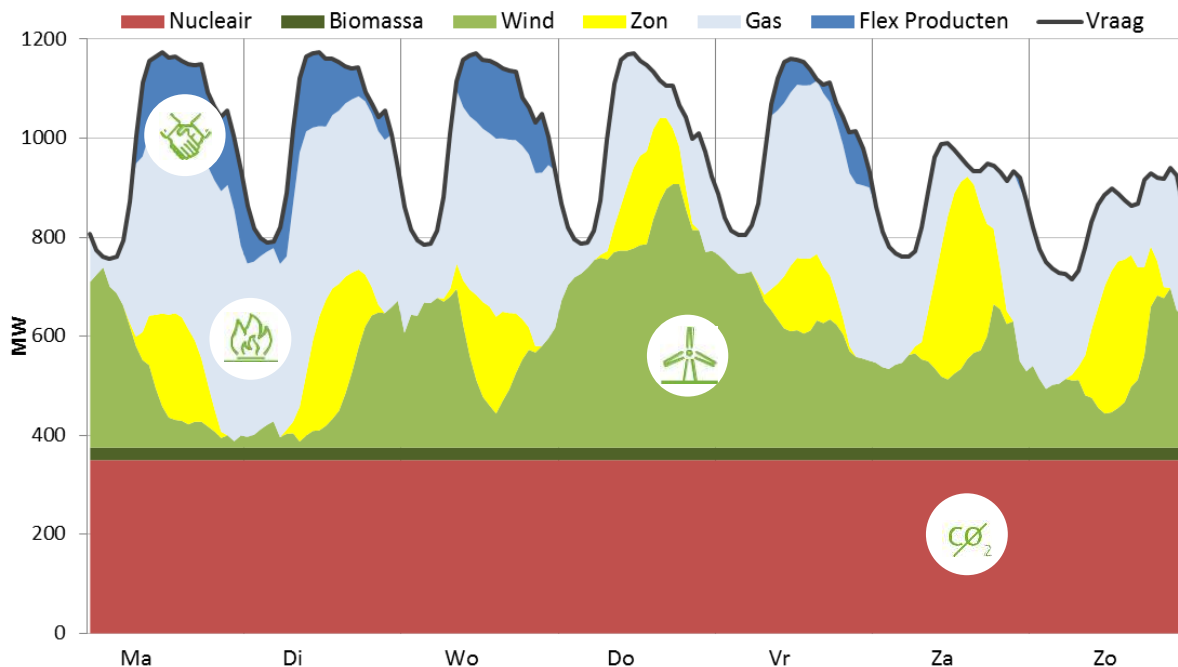
Het huidige regeerakkoord pakt over het algemeen gunstig uit voor PZEM. Er wordt primair ingezet op verlaging van CO₂-emissies als pijler van het klimaatbeleid met een carbon tax / floor (oplopend tot € 43,-/ton in 2030) en een CO₂-reductie doelstelling van 49% in 2030. Ook wordt duidelijk gemaakt dat Nederland volledig af wil van kolenvermogen en dat daarom uiterlijk 2030 alle kolencentrales gesloten moeten zijn. Tevens wordt de SDE voor biomassa bijstook in kolencentrales ingeperkt en verkort tot 2024. Voor de PZEM productieportfolio met een zeer lage emissiefactor (100 à 150 gram CO₂ per kWh terwijl het landelijk gemiddelde rond de 500 gram per kWh ligt) en veel gasflexibiliteit is dit een behoorlijke steun in de rug. Met name de kerncentrale zal hier vanaf 2020 direct van profiteren door verwachte hogere elektriciteitsprijzen.

PZEM Portfolio





De flexibele PZEM portfolio in combinatie met fluctuerende duurzame productie en nucleaire baseload capaciteit (kerncentrale) resulteert in een optimale opwek en een lage CO₂-uitstoot.



In de volgende figuur is de invloed van de toename van wind en zon in de productiemix zichtbaar gemaakt. Ook is de elektriciteitsvraag weergegeven (consumptie). Het restant wordt o.a. met de flexibele portfolio opgewekt. Door de toename van wind en zon wordt deze flexibiliteit steeds belangrijker.



Figuur 2.2 Verwacht illustratief productiepatroon PZEM portfolio 2023

-  Door groei van de duurzame productie zal de vraag naar flexibiliteit toenemen en daarom zal flexibele/efficiënte gasgestookte capaciteit een belangrijke rol spelen in de zekerstelling van de vraag en aanbod balans in een duurzaam gedreven energiesysteem.
-  De hervorming van de EU ETS (Emission Trading System) en de verdergaande uitfasering van kolencentrales zullen leiden tot hogere elektriciteitsprijzen en daarmee de levensvatbaarheid van de baseload kerncentrale verbeteren, zeker nu de nieuwe regering heeft aangekondigd dat een minimum CO₂-prijs zal worden ingevoerd.
-  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.
-  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.

PZEM Portfolio

1. Sloecentrale

De Sloe gascentrale behoort tot de meest efficiënte 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. ELSTA

ELSTA is een warmtekrachtcentrale gelegen in Terneuzen. De centrale wordt deels flexibel ingezet.

Eigendom PZEM	25%
Type centrale	Warmtekrachtcentrale
Locatie	Hoek
Brandstof	Gas
Vermogen	456 MW
Vermogensaandeel	50%

4. BMC Moerdijk

BMC Moerdijk is een unieke biomassacentrale, de enige centrale in Europa die pluimveemest omzet in groene stroom.

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

5. Windparken

Diverse wind PPA's verspreid over Nederland.

Eigendom PZEM	-
Type centrale	Windturbines
Locatie	Diverse locaties
Brandstof	Hernieuwbaar
Vermogen	113 MW
Vermogensaandeel	100% (m.u.v. wind EPZ)

6. Gemini

Gemini is een offshore windmolenpark voor de kust van Nederland. PZEM is afnemer (PPA). Sinds 2017 is het park geheel operationeel.

Eigendom PZEM	-
Type central	Wind turbines
Locatie	Groningen
Brandstof	Hernieuwbaar
Vermogen	600 MW
Vermogensaandeel	100%

7. Gasvoorraad

Gasvoorraden opgebouwd in uitgeputte zoutcavernes in het noorden van Nederland. PZEM maakt gebruik van het vermogen voor het balanceren van gasportefeuilles.



Figuur 2.3

Reguliere activiteiten PZEM op basis van portfolio

Hieronder volgt een korte beschrijving van de activiteiten van PZEM naar handel (Trading), zakelijke levering (B2B) en maatwerk contracten (Origination). De normale bedrijfsvoering van de vennootschap en de door haar gedreven ondernemingen richt zich op waarde maximalisatie van de PZEM portfolio waarbij de risicokaders, zoals vastgelegd in de Financial Risk Manual worden gerespecteerd.

In het volgende overzicht wordt per activiteit beschreven wat de te bereiken doelstellingen zijn (de **doelen**), hoe dit wordt gerealiseerd (de **middelen**) en binnen welke grenzen (de **kaders**).

	Doel	Middel	Kaders
Trading	Maximaliseren en hedgen van de (flexibiliteits) waarde van de PZEM portfolio in de groothandelsmarkt.	Optimalisatie en (dynamische) hedging van Assets en contracten in de PZEM portfolio met behulp van standaard contracten.	<ul style="list-style-type: none"> Alleen Asset Backed handel toegestaan in "core products" (power, gas, CO2 en GvO's) en "core markets" (E: NL, B, FR, DE; G: TTF, ZB, NBP) De kaders zijn vastgelegd in het Financial Risk Manual met o.a. VaR en volumelimiten
B2B	Het leveren van elektriciteit en gas via accountmanagement en de online portalen.	Standaard leveringscontract (elektriciteit) <ul style="list-style-type: none"> eventueel vergoend door middel van GvO's eventueel in combinatie met teruglevering Standaard leveringscontract (gas) <ul style="list-style-type: none"> eventueel vergoend door middel van GvO's 	Kaders behorende bij deze producten zijn omschreven in het Financial Risk Manual.
Origination	<ol style="list-style-type: none"> De flexibiliteitswaarde van de Assets verzilveren en risico's mitigeren De synergie van de PZEM portfolio verhogen Behalen van commerciële marge 	Het afsluiten van gestructureerde contracten en het aanbieden van diensten. Voorbeelden van producten: <ul style="list-style-type: none"> Virtueel/fysiek verkopen van SLOE optionaliteit, gas opslag/transport capaciteit Aankoop van flexibiliteit om specifieke tail risico's in de portfolio af te dekken Verkoop GVO's Afname van stroom d.m.v. wind/solar en andere PPA's Verkoop van flexibiliteit aan gas resellers d.m.v. balansrelatie contract of profiel product Levering van stroom aan klanten met een grote flexibiliteits behoefte Diensten m.b.t. market access, forecasting, optimalisatie, programma verantwoordelijkheid 	Contracten en diensten moeten: <ul style="list-style-type: none"> Gerelateerd zijn aan de huidige portfolio obv de "core markets en products": NL power - Tennet, TTF - GTS & Zeebrugge (alleen voor cross border en ZEBRA supply), CO2, GvO's. Gerelateerd zijn aan de "normal course of business" en dus passen binnen de huidige organisatie (fte's, competenties, systemen en processen) Het risicoprofiel van de PZEM-portfolio niet verslechteren Een beperkt beslag op werkkapitaal leggen Voldoen aan overige kaders (credit, regelgeving, operationeel) In alle strategische toekomstscenario's voor PZEM waarde creëren: <ul style="list-style-type: none"> Beperkte lock-in Beperkte MtM exposure In principe geen LT verplichtingen zonder opt-out

Figuur 2.4

3 Financieel

3.1 Algemene toelichting bij samenstelling en inhoud

Dit ondernemingsplan bevat de Wholesale activiteiten van PZEM N.V., de kosten van de holding organisatie (met name tijdelijke huisvesting in huidige kantoorpand) en het resultaat van deelneming Evides. De Wholesale activiteiten worden uitgevoerd binnen PZEM Energy B.V. met alle betreffende dochtermaatschappijen.

Enkele specifieke aandachtspunten/uitgangspunten in dit Financieel Plan:

- Als gevolg van de S&P rating downgrade van PZEM zijn **waarborgsommen** als zekerheid gesteld door PZEM. Deze (deels nog in 2017 verwachte) waarborgsommen worden in 2018 constant verondersteld.
Naast deze zekerheden worden ook de **bankgaranties**, die op het moment van samenstellen van dit ondernemingsplan zijn uitgegeven, constant verondersteld in 2018.
- Het financieel plan is gebaseerd op de **forward-prijzen voor 2018 per 30 juni 2017**.
- Consolidatie heeft plaatsgevonden op basis van **partiële consolidatie** van de joint arrangements EPZ (70%) en Sloecentrale (50%).
- **Voorziening verlieslatend tollingcontract Elsta en Gascontracten:** in 2011 is een voorziening gevormd voor het verlieslatende tollingcontract Elsta; daarbij is rekening gehouden met de contante waarde van de verwachte negatieve bruto marge op het betreffende contract en de toekomstige (positieve) resultaten van de deelneming. Jaarlijks valt een deel uit de voorziening vrij ter neutralisatie van de gerealiseerde negatieve bruto marge; bovendien wordt voor Elsta het voorziene resultaat uit de deelneming geneutraliseerd. De voorziening voor Elsta loopt tot 30 september 2018.
Daarnaast is medio 2015 de voorziening voor een bedrag van € 187,5 mln. opgehoogd voor de 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:** De op de balans opgenomen Fair Value EPZ wordt lineair afgeschreven gedurende de resterende bedrijfsduur van de kerncentrale. De Fair Value is ontstaan bij de verwerving van het extra 20% belang in EPZ in 2011.
- Er is geen gedwongen of vrijwillig vertrek van **Waterbedrijf Evides** uit de PZEM Groep verondersteld.
- Er is in dit ondernemingsplan geen rekening gehouden met **mogelijke acquisities of verkoop van significante bedrijfsonderdelen** anders dan de deelneming in de Elsta centrale, die wordt beëindigd bij afloop van het contract in oktober 2018.
- **Vennootschapsbelasting:** In 2013 is een tweede fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting gevormd binnen de Groep (FE PZEM Com). Gezien de slechte verwachte fiscale resultaten voor de tolling/assets is in de nieuwe FE geen latentie voor de fiscale verliezen opgenomen. De verwachting is dat door de omvang van de reeds

opgebouwde verliezen, geen cash-out voor vennootschapsbelasting zal plaatsvinden in de FE PZEM Com in 2018.

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

- In het budgetjaar is **geen dividenduitkering** aan aandeelhouders voorzien.

3.2 Geconsolideerde Winst-en-verliesrekening

	Budget 2018
<small>(bedragen x EUR 1,0 mln.)</small>	
Omzet	504,0
Kostprijs	458,5
BRUTO MARGE OPERATIONEEL	45,5
Bruto marge voorzieningen	32,2
Overige bedrijfsopbrengsten	4,9
BRUTO MARGE	82,6
Materiaal kosten	4,3
Inleenpersoneel	3,5
Diensten derden	39,9
Personeelskosten	42,8
Afschrijvingen	57,6
Overige bedrijfskosten	3,7
Netto Bedrijfslasten	151,8
OPERATIONEEL RESULTAAT (EBIT)	(69,2)
Resultaat deelnemingen	16,1
Externe financiële baten	0,3
Externe financiële lasten	(9,5)
Rentedotaties	(11,8)
Overige financiële resultaten	2,5
Financiële baten en lasten	(18,5)
RESULTAAT VOOR BELASTINGEN (EBT)	(71,6)
Vennootschapsbelasting	(5,1)
NETTO RESULTAAT	(76,7)

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 bruto marge 'overig' bevat met name de vrijval van de voorziening onrendabele contracten.

Netto bedrijfslasten

De netto bedrijfslasten voor 2018 bedragen € 151,8 mln.

Diensten van derden

De gebudgetteerde kosten van derden in 2018 ad. € 39,9 mln. zijn als volgt verdeeld:

- Wholesale € 19,0 mln.
- Sloecentrale (50%) € 4,8 mln.
- EPZ (70%) € 16,1 mln.

In verband met herstructureringen zijn extra kosten voor adviseurs gebudgetteerd bij Wholesale. Bij Sloecentrale B.V. (50%) zijn kosten als gevolg van groot onderhoud voorzien.

Personeelskosten

De personeelskosten zijn gebaseerd op de FTE bezetting (423,7 FTE) die is opgenomen in paragraaf 3.5.2. De gebudgetteerde kosten in 2018 ad. € 42,8 mln. zijn als volgt verdeeld:

- Wholesale € 13,5 mln.
- Sloecentrale (50%) € 2,4 mln.
- EPZ (70%) € 26,9 mln.

De kosten voor inleenpersoneel hebben bijna volledig betrekking op EPZ.

Afschrijvingskosten

Deze kosten betreffen met name EPZ, Sloecentrale en de Zuid-Bevelandleiding.

Materiaalkosten

Deze kostencomponent heeft volledig betrekking op EPZ.

Resultaat deelnemingen

Het resultaat uit minderheidsdeelnemingen bestaat met name uit de deelnemingen Evides en BMC Moerdijk. In 2018 vertoont het resultaat van BMC een eenmalige dip door een combinatie van gepland groot onderhoud met de overgang van de oude situatie (MEP subsidie die stopt per ultimo 2017) naar de nieuwe situatie met een PPA op basis van de SDE subsidie. Doordat de PPA pas in september 2018 aanvangt, heeft de wisseling van subsidie een negatief effect op het resultaat van BMC in 2018.

NB: Er is geen sprake van resultaat deelnemingen EPZ en Sloecentrale aangezien deze deelnemingen partieel worden geconsolideerd.

Financiële baten en lasten

De waardeontwikkeling van het Fonds Amoveringsgelden EPZ wordt gerapporteerd onder de overige financiële resultaten. Tevens is een jaarlijkse oprenting noodzakelijk voor de voorzieningen bij EPZ.

Vennootschapsbelasting

De vennootschapsbelasting komt volledig voor rekening van Sloecentrale en EPZ, die zelfstandig belastingplichtig zijn. Voor de Fiscale eenheden PZEM N.V. en PZEM Com is in 2018 geen vennootschapsbelasting voorzien.

3.3 Geconsolideerde Kasstroom

(bedragen x EUR 1,0 mln.)	Budget 2018
Kasstroom uit operationele activiteiten	(25,0)
Kasstroom uit investeringsactiviteiten	(34,5)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	(11,9)
Ontwikkeling kaspositie	(71,4)

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)investeringsactiviteiten en mutaties in groepsmaatschappijen, deelnemingen en overige participaties
- de financieringskasstroom: waarin o.a. de benodigde c.q. overtollige gelden vanuit de operationele en investeringskasstromen worden aangetrokken of weggezet

Operationele kasstroom

De operationele kasstroom is primair negatief als gevolg van de verlieslatende centrales. Als dividend van minderheidsdeelneming Evides is € 19 mln. gebudgetteerd. Daarnaast is een extra dividendum voorzien vanuit Elsta als gevolg van de beëindiging van het contract in 2018.

Investeringskasstroom

Het voornaamste onderdeel van de investeringen in materiële en immateriële vaste activa wordt gevormd door 70% van het investeringsplan van EPZ. Daarnaast vindt in 2018 groot onderhoud plaats bij Sloecentrale.

Financieringskasstroom

De financieringskasstroom bestaat met name uit aflossing van de lening van Sloecentrale.

3.4 Geconsolideerd Investerings- en desinvesteringsplan

Materieel en immaterieel vast actief (bedragen x EUR 1,0 mln.)	Budget 2018
Sloecentrale (bedragen o.b.v. 50%)	6,2
EPZ (bedragen o.b.v. 70%)	18,9
Totaal bruto investeringen in MVA en IVA	25,1

Toelichting bij het geconsolideerd Investeringsoverzicht

Het bruto investeringsniveau voor 2018 bedraagt € 25,1 mln. Dit bedrag bestaat volledig uit investeringen in Materieel Vast Actief bij EPZ en de Sloecentrale. Bij PZEM zijn geen investeringen voorzien.

Bij **Sloecentrale** vindt in 2018 groot onderhoud plaats.

De investeringen van **EPZ** zijn met name gericht op onderhoud en instandhouding. EPZ ziet mogelijkheden voor een investering in een zonnepark. Deze prospect is niet in de investeringsuitgaven van dit Ondernemingsplan verwerkt. Daarnaast wordt mogelijk een datacenter gebouwd op het terrein van EPZ. EPZ zal zelf (bijna) niet investeren in dit datacenter.

In 2018 zijn geen **desinvesteringen** voorzien.

3.5 Kerncijfers Ondernemingsplan

3.5.1 Financiële kerncijfers / ratio's

De financiële ontwikkelingen laten zich als volgt samenvatten:

Financiële kerncijfers / ratio's (bedragen x EUR 1,0 mln.)	Budget 2018
Omzet	504,0
Bruto Marge	82,6
Operationeel resultaat (EBIT)	(69,2)
Netto resultaat	(76,7)
Balanstotaal	2.367,1
Operationele kasstroom	(25,0)
Investeringskastroom	(34,5)
Solvabiliteit	63%

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

3.5.2 FTE-overzicht eigen personeel (ultimo jaar)

FTE overzicht	Budget 2018
PZEM 'Wholesale'	122,5
Sloecentrale (50%)	24,0
EPZ (70%)	277,2
Totaal	423,7

Toelichting

De FTE's zijn verdeeld in de volgende categorieën:

- PZEM 'Wholesale'
- Sloecentrale (50% van aantal FTE)
- EPZ (70% van aantal FTE)

4 Financieringsplan 2018

Sinds het vorige Financieringsplan 2017 (Treasury jaarplan) zijn er verschillende ontwikkelingen en gebeurtenissen geweest waardoor de samenstelling van PZEM Groep is veranderd waardoor ook de rol van Treasury is gewijzigd.

In dit Treasury jaarplan zal kort worden stil gestaan bij de ontwikkelingen sinds het vorige plan en de huidige positie van PZEM N.V. Zoals in het Treasury jaarplan wordt beoogd, zal daarna een verdieping gemaakt worden in de uitwerking van het beoogde beleid inclusief stappen voor de komende planperiode. Uitgangspunt hierbij is het onderhavige Ondernemingsplan.

Uitgangspositie PZEM

Het afgelopen jaar heeft meerdere veranderingen gebracht voor PZEM. Zowel op strategisch, operationeel als financieel vlak. Dit resulteerde naast een naams- en organisatiewijziging, ook in een wijziging van de bedrijfsactiviteiten.

Met de verkoop van de retail activiteiten per 28 februari 2017 en de netwerkactiviteiten per 13 juni 2017 bestaan de kasstromen voor PZEM voor het komende jaar uit:

- Kasstroom Wholesale: dit zijn de kasstromen voortkomend uit de B2B, Trading, Origination en Tolling (opwek) activiteiten. Bovendien betreft dit de consolidatie van 50% van de Sloecentrale
- Kasstroom EPZ: dit is de kasstroom van de opwekactiviteiten van EPZ die voor 70% wordt geconsolideerd
- Kasstroom Evides: dit is de kasstroom als gevolg van het 50% Evides belang, dat op basis van de equity methode wordt geconsolideerd. Op kasstroomniveau betekent dit dat rekening wordt gehouden met het te verwachten dividend

Om invulling te kunnen geven aan het Treasury jaarplan is het belangrijk om stil te staan bij de huidige positie van PZEM. Wat zijn sterke punten en welke risico's zijn van belang? Welke zaken kunnen worden beïnvloed en welke niet? De antwoorden op deze vragen geven richting aan de mate van "hardheid" van de beoogde kasstroom. Het is voor het bepalen van beleid belangrijk om te weten hoe groot de gevoeligheid van de kasstroom is. Immers hiermee kan sturing gegeven worden aan de operationele-, financiële- en investeringskasstromen.

In vergelijking met de positie van vorig jaar zijn er twee relevante punten die genoemd dienen te worden, waardoor de huidige uitgangspositie van PZEM aanzienlijk sterker is dan in het vorige plan werd beoogd. Dit betreffen de verwachte liquiditeit en de hoogte van de energieprijzen. De forwardprijscurve is gestaag gestegen en dit heeft een significant positief effect op de kasstromen.

Wanneer bovenstaande wordt gereflecteerd op de huidige liquiditeitspositie kunnen de volgende conclusies worden getrokken:

1. De bestaande liquiditeitspositie is relatief gezien ruim
2. De kasstromen zijn gevoelig voor veranderingen waaronder de energieprijzen

Op basis van deze conclusies is de uitgangspositie van PZEM sterker dan op eerste oog blijkt. Het is belangrijk daarnaast de risico's te inventariseren. Het grootste risico is momenteel onzekerheid over de prijsontwikkeling. Het tempo en de snelheid waarmee prijzen kunnen gaan veranderen. Daarnaast bestaat er ook een grote mate van politieke onzekerheid op mondiaal, Europees en nationaal niveau. Dat de marktprijs van energie niet slechts gebaseerd is op vraag en aanbod, maar dat ook technische ontwikkelingen, beleidskaders vanuit overheden en politiek een impact hebben.

Het zijn deze risico's die vragen om mitigerende maatregelen en voorzichtigheid gegeven de ontwikkeling van de toekomstige kasstromen van PZEM.

Als gevolg van bovenstaande betekent dit dat er voor het jaarplan vier belangrijke doelstellingen worden vastgesteld aangaande de liquiditeits- en balanspositie van PZEM:

1. Inregelen liquiditeitsbuffer voor het opvangen van operationele risico's
Voor het bepalen van de hoogte voor een adequate liquiditeitsbuffer zijn drie factoren van belang: maandelijkse (negatieve) operationele kasstroom, werkkapitaalschommelingen en bedrijfsrisico's.
2. Managen overtollige hoeveelheid liquide middelen
De overtollige hoeveelheid liquide middelen betreft de middelen die niet in eerste instantie aangewend dienen te worden voor het beheersen van de operationele kasstromen, zoals genoemd onder 1. Een verdere optimalisatie van de uitzettingen kan bijdragen aan een verbetering van de kasstromen. De overtollige hoeveelheid middelen zullen conform het Treasury Statuut worden uitgezet.
3. Liquiditeit inzetten ten behoeve van de operatie
Uit financieel economisch oogpunt zal liquiditeit worden ingezet voor de ondersteuning van de bedrijfsvoering waar dat passend is.
4. Actieve monitoring en sturing van de kasstromen en beïnvloedbare factoren
Kasstromen kunnen afwijken van de prognose. Dit vraagt om een actieve en continue monitoring van de liquiditeitspositie.

Bovenstaande resulteert in de volgende te nemen stappen:

- Uitzettingen c.q. beleggingen managen conform beleidskaders en initiëren van aanpassingen op het moment dat omstandigheden hierom vragen gegeven de doelstellingen van het uitzettingenbeleid
- Mogelijkheden onderzoeken om liquiditeit in te zetten om de balanspositie van PZEM verder te versterken dan wel te optimaliseren
- Monitoren van de kasstromen, met name de operationele kasstromen, opdat tijdig geanticipeerd kan worden op nieuwe ontwikkelingen en inzichten
- Managen van bestaande rente- en valutarisico's

5 Risicobeleid

5.1 Inleiding

Naast de liquiditeitsrisico's die zijn beschreven in het financieringsplan wordt PZEM geconfronteerd met andere risico's. Dit zijn 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.

Het management verstrekt tweemaal per jaar een Management in Control Statement (MiCS) aan de Raad van Bestuur. Daarin verklaart het management in control te zijn over de betreffende periode en worden eventuele aandachtspunten benoemd.

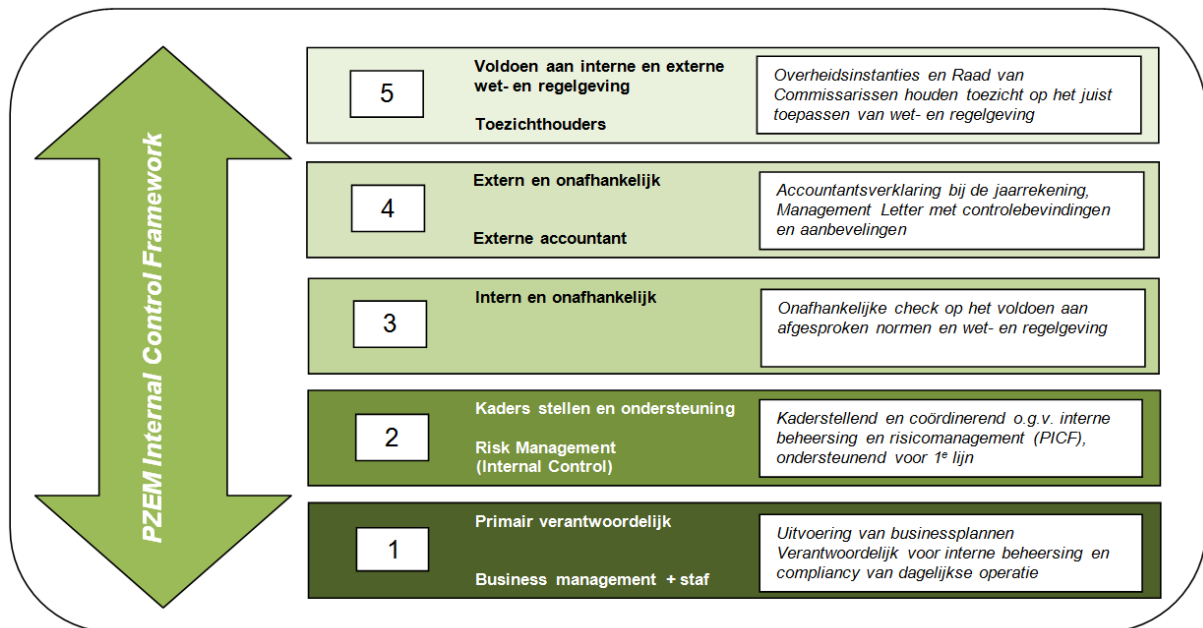
5.2 Organisatie en verantwoordelijkheden

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

Risicomanagement (inclusief Internal Control en Compliance) vormt de **2^e lijn** en heeft een adviserende en ondersteunende rol voor de 1^e lijn m.b.t. beheersing van risico's. De internal control werkzaamheden met betrekking tot de beheersing van de frauderisico's zijn bij de afdeling Riskmanagement belegd.

Een separate compliance-functie ziet erop toe dat PZEM voldoet aan wet- en regelgeving en dat juridische risico's worden geïdentificeerd en zoveel mogelijk worden beheerst.

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

In het kader van de jaarrekeningcontrole beoordeelt de externe accountant (**4^e 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 Management Letter en gerapporteerd aan de Raad van Bestuur, Audit Risk & Compliance Commissie en de Raad van Commissarissen. De Management Letter vormt de basis voor verdere aanscherping van processen door de 1^e 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 (**5^e 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:

1. Slechte marktomstandigheden voor Assets
2. Onvoorziene niet beschikbaarheid van centrales
3. Sluiting kerncentrale van overheidswege
4. Uitkomsten rechtszaken
5. Beheer liquide middelen en uitzettingen
6. Verlies van kritieke werknemers
7. Wijzigingen in wet- en regelgeving
8. ICT Informatiebeveiliging (bijvoorbeeld Cyber aanvallen)
9. Verlies PPA's (met name Windpark Gemini)

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.