

PZEM

JAARBERICHT 2019



Inhoudsopgave

1	Bestuursverslag 2019	
1.0	Over dit verslag	3
1.1	PZEM in 2019	4
1.2	Profiel en Kerncijfers	8
1.3	Toelichting op de financiën	15
1.4	PZEM en haar mensen	17
1.5	PZEM en Corporate Governance	19
1.6	Verslag van de Raad van Commissarissen	21
1.7	Verslag Ondernemingsraad	24
1.8	Kansen en risico's	25
1.9	Verklaring Raad van Bestuur	32
2	Jaarrekening 2019	33
3	Overige gegevens	112

1 BESTUURSVERSLAG 2019

1.0 Over dit verslag

In het jaarbericht legt PZEM N.V. (hierna: PZEM) verantwoording af over de activiteiten in 2019. In dit bericht zijn het maatschappelijke en het financiële verslag zoveel mogelijk geïntegreerd. De financiële verantwoording is opgesteld aan de hand van de International Financial Reporting Standards (IFRS) zoals aanvaard door de Europese Unie en de relevante bepalingen van het Burgerlijk Wetboek (BW).

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

1.1. PZEM in 2019

PZEM heeft het afgelopen jaar een duidelijke kentering in haar resultaten kunnen laten zien. De energieprijzen stegen, met name vanaf de tweede helft van 2018, in een duidelijk opwaartse trend. De belangrijkste redenen voor dit herstel zijn actieve maatregelen om de energievoorziening te decarboniseren zoals het hervormen van het emissiehandelssysteem (EU-ETS) en het geleidelijk uitfasen van kolencentrales in Europa. Na aankondiging van de EU-ETS hervorming waardoor het overschot aan CO₂-rechten uit de markt wordt gehaald, is de prijs van CO₂-rechten gestegen naar een niveau van rond de 25 euro. Daarnaast worden door (inter)nationale afspraken de meest vervuilende centrales, die veelal basislast produceren, in hoog tempo gesloten, waardoor de bestaande overcapaciteit afneemt.

Momenteel zijn gasgestookte centrales in Nederland de belangrijkste factor in de totstandkoming van de Nederlandse groothandelselektriciteitsprijzen. Aangezien de hogere CO₂ prijs leidt tot hogere productiekosten vertaalt zich dit door in de elektriciteitsprijs. Gedurende het jaar 2019 hebben deze prijzen zich op dit hogere niveau gehandhaafd, zij het met een lichte daling. Naast de prijs van CO₂ wordt de elektriciteitsprijs in belangrijke mate bepaald door de gasprijzen op de internationale markten. Deze prijzen zijn het afgelopen jaar historisch laag gebleven.

Doordat een steeds groter aandeel van onze elektriciteitsproductie uit fluctuerende bronnen als zon en wind afkomstig is, ontstaat een extra behoefte aan regelbaar vermogen. Ondanks het toenemende belang van energieopslag verwachten wij dat efficiënte gascentrales nog vele jaren een belangrijke rol zullen spelen in het balanceren van de fluctuerende en lastig voorspelbare duurzame elektriciteitsbronnen.

Met een flexibel en emissiearm portfolio is PZEM goed gepositioneerd om voordeel te behalen uit deze ontwikkelingen. Met name de kerncentrale is gebaat bij de oplopende prijs van CO₂ maar ook onze schone gascentrale en onze biomassa-centrale zagen de financiële resultaten, dankzij deze ontwikkelingen, langzaam verbeteren in 2019. Voor onze Sloe-centrale wordt de premie voor het leveren van variabele productie steeds belangrijker, waardoor wij ook over dit deel van onze activiteiten positiever gestemd raken.

Het jaar 2019 stond verder in het teken van het afronden van een aantal oudere dossiers. Zo zijn het terrein en de gebouwen aan de Poelendaelesingel verkocht en wordt de benodigde kantoorruimte terug gehuurd.

Positie

Bij PZEM wordt 24 uur per dag en 7 dagen in de week energie geproduceerd en verhandeld. Voor de elektriciteitsproductie beschikt PZEM over een gevarieerde productiemix met gas, wind, biomassa en kernenergie. Ongeveer 40 procent van de elektriciteit wordt duurzaam opgewekt en met een uitstoot van 100 à 125 gram CO₂ per kWh heeft PZEM de laagste emissiefactor van de grote energieproducenten in Nederland. In de steeds dynamischere energiemarkt heeft PZEM haar toegevoegde waarde en na de verkoop van Eneco zullen wij de enige nog in Nederlandse handen zijnde producent van substantiële omvang zijn op de Nederlandse markt.

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

Na goede jaren voor de handels- en (zakelijke) verkoopactiviteiten in 2017 en 2018 kijken we terug op het jaar 2019 als wederom een jaar waarin deze activiteiten boven verwachting hebben gepresteerd. Voor de kerncentrale is, naast veiligheid, de beschikbaarheid de belangrijkste succesfactor en EPZ kan op 2019 terugkijken als het jaar waarin de tot op heden hoogste beschikbaarheid is gerealiseerd. Tenslotte kan ook het waterbedrijf Evides (waar PZEM 50% aandeelhouder van is) op een goed jaar terugkijken.

Resultaten

Over 2019 bedraagt het totale netto resultaat EUR 20 mln. positief. De bijdrage van het resultaat uit de deelneming in Evides hierin is EUR 24,3 mln. Dit is een forse verbetering ten opzichte van het gerapporteerde verlies van ruim EUR 54 mln. over 2018. Deze verbetering is te danken aan een aantal ontwikkelingen. Onderdeel van ons risicobeleid is dat wij onze elektriciteit op de termijnmarkt verkopen. Hierdoor zijn wij met een zekere vertraging blootgesteld aan de ontwikkelingen op de elektriciteitsmarkt. Het gevolg is dat wij met name in 2019 de effecten hebben gezien van een verbeterende markt die midden 2018 is ingezet met het beter beprijzen van CO₂ in de kostprijs van elektriciteit. Een tweede factor is het feit dat de organisatie ook in 2019 financieel beter dan verwacht heeft gepresenteerd. Een derde belangrijke factor is het rendement van de gelden die gealloceerd worden voor de amovering van de kerncentrale. Voor deze lange termijn verplichting wordt een spaarpot gevormd. De gelden in deze spaarpot worden conservatief belegd in een mix van aandelen en obligaties. Met name de rendementen op aandelen zijn in 2019 zeer sterk geweest. Hoewel deze resultaten ongerealiseerd zijn, worden zij conform de boekhoudregels meegenomen in de resultaten van PZEM.

PZEM en de Zeeuwse economie

Het huidige PZEM staat midden in de Zeeuwse samenleving. Dat doen we inmiddels al 100 jaar en ook in 2020 verwachten wij met onder andere onze aandeelhouders gezamenlijk invulling te geven aan de uitdagingen waar wij ons in Zeeland, in Nederland en in de wereld voor gesteld zien. Namelijk hoe wij ons transformeren naar een meer duurzame samenleving. Een samenleving waar we onze CO₂-uitstoot in algemene zin moeten verminderen en zeker de verdere opwarming van de aarde moeten zien te voorkomen. PZEM ziet de uitdagingen die de industrie in de Zeeuwse regio ten aanzien van de noodzakelijke energietransitie moet ondergaan. Om vanuit haar dienende rol naar deze industrie bij te dragen aan realisatie van deze grote uitdaging is PZEM weer actief lid geworden van Smart Delta Resources (een samenwerkingsverband in Zeeland en Vlaanderen van industrie en publieke partijen als bijvoorbeeld NorthSeaPorts, GasunieTransportServices en Fluxys). Op de onderwerpen Waterstof en Carbon Capture & Storage (CCS) biedt PZEM een actieve bijdrage binnen dit gremium. Verder heeft PZEM haar kennis ingezet om Zeeland ondersteuning te bieden bij het opstellen van de Regionale Energie Strategie (RES).

Veiligheid

Veiligheid staat bij PZEM voorop. Voor 2019 was de doelstelling voor de zogenaamde Total Reported Injury Rate (TRIR; het aantal ongevallen met verzuim in relatie tot het totaal aantal gewerkte uren) 3,0 hetgeen gelijk is aan de doelstelling uit 2017 en 2018. Helaas is deze doelstelling net niet gerealiseerd en is het jaar afgesloten met een TRIR van 3,3. Een duidelijke verbetering ten opzichte van de TRIR 7,6 uit 2018. Veiligheid blijft de hoogste aandacht krijgen van het management van zowel EPZ, BMC, Sloecentrale als PZEM middels analyse van de ongevallen alsmede de bijbehorende maatregelen tot verbetering. Zo hebben alle medewerkers van PZEM in 2019 een cursus levensreddend handelen (incl. reanimatietraining) gevolgd.

Toekomst

Voor 2020 voorzien we een verdere uitrol van de in 2019 bepaalde strategie waarbij PZEM streeft naar een gebalanceerde groei van opwek- en verkoopactiviteiten. In deze strategie zien wij een

duidelijk rol waar het gaat om het inspelen op de behoefte aan kennis en kunde op het gebied van balancering. Wij zullen in dit kader de nadruk leggen op het uitbreiden van gasgeneratie en het aantrekken van PPA's. Tevens leggen wij de verdere focus op het excelleren in het balanceren en het optimaliseren van onze handelsactiviteiten. Wij voorzien een verdere uitbreiding van onze B2B propositie om ook hier tot verdere groei te komen. Tevens volgen wij de ontwikkelingen op het gebied van waterstof en het afvangen van CO₂ nauwgezet om ook hier onze verantwoordelijkheid tijdig te kunnen nemen zodra de onderliggende verdienmodellen duidelijk gaan worden. Na jaren van krimp verwachten wij dat het aantal medewerkers in 2020 een bescheiden groei zal vertonen.

Onze verwachting is dat conventionele productie en duurzame productie een passend, structureel marktevenwicht gaan vinden in de komende jaren. De snelheid van dit proces is afhankelijk van een groot aantal factoren. Deze factoren zijn van technische en politieke aard maar ook afhankelijk van nationale en zelfs in belangrijk mate internationale keuzes. Hiermee laten zij zich moeilijk voorspellen qua timing.

Het vernieuwde PZEM zal zich verder concentreren op de productie van energie met een lage CO₂-uitstoot en het verkopen van deze energie (inclusief gas en CO₂-rechten) op de zakelijke en handelsmarkten. Naast eigen productie verkoopt PZEM ook de energie uit een aantal windparken voor de eigenaren van deze parken. Het Gemini windpark is hier een voorbeeld van waar we trots op zijn.

PZEM is dankzij de financiële positie, de kwaliteit van haar portfolio en de kracht van onze mensen goed gepositioneerd om een belangrijke en blijvende rol te vervullen in de huidige energietransitie. Wij voorzien onze bijdrage zowel op regionaal als nationaal niveau. In 2019 hebben wij mogen vieren dat we een eeuw oud zijn geworden. Reeds honderd jaar zijn wij aantoonbaar een bewezen betrouwbare producent en leverancier van energie.

De viering van dit jubileum hebben wij met gepaste Zeeuwse nuchterheid gedaan met onder andere een zeer geslaagde summit voor onze stakeholders waar we de door ons geziene essentiële rol van kernenergie in de toekomstige energiemix in het middelpunt van de belangstelling hebben weten te plaatsen.

Coronavirus

In de eerste maanden van 2020 is de wereld geconfronteerd met de uitbraak van het coronavirus. De effecten en duur hiervan zijn op dit moment nog niet volledig in te schatten. PZEM heeft een aantal stappen gezet waarmee zowel de continuïteit van de operaties wordt geborgd en de effecten worden beheerst.

Wij hebben ons de eerste weken van deze crisis geconcentreerd op de veiligheid en het welzijn van onze medewerkers en het garanderen van de bedrijfscontinuïteit. De bezetting van ons kantoor is geminimaliseerd om onze werknemers waar mogelijk tegen besmetting te beschermen. We maken met betrekking tot de minimaal vereiste bezetting een onderscheid tussen kritieke en minder kritieke functies.

De ontwikkelingen in de reële economie zullen een impact gaan hebben op de financiële stromen van het bedrijf. Wij monitoren intensief de gebieden waar de economie het zwaarst geraakt wordt en de effecten daarvan op PZEM. Deze zijn vooralsnog driedig.

In eerste instantie zien wij vraaguitval. Dit heeft een direct effect op PZEM. De vraag naar elektriciteit en emissierechten zal afnemen en daarmee dalen ook de prijzen. Van het financiële effect hiervan zullen we pas achteraf de balans op kunnen maken.

In de tweede plaats kunnen wij niet uitsluiten dat in onze klantenportefeuille faillissementen gaan optreden. PZEM verkoopt elektriciteit en gas aan bedrijven in Nederland. Deze activiteit zal naar verwachting worden geraakt door het feit dat een aantal van onze klanten betalingsproblemen zal gaan krijgen. Wij monitoren dit nauwgezet en nemen waar nodig actie om de eventuele schade hiervan voor PZEM te beperken.

Ten slotte kijken we nauwgezet naar onze financiële middelen. PZEM heeft de afgelopen jaren een grote financiële reserve opgebouwd. Dit is gedaan ter bescherming van de continuïteit in een periode van tegenslag. Dat deze tegenslag zich nu en in deze vorm materialiseert was niet voorzien. Echter, gezien het conservatief beleid, kan PZEM beschikken over deze reserves. Deze reserves bestaan uit effecten, deposito's en banktegoeden en zijn gespreid over een groot aantal partijen en hebben voor het overgrote deel een korte looptijd. De liquiditeitspositie van PZEM is sterk met een hoeveelheid direct opvraagbare middelen die ruim voldoende is om aan de verplichtingen te kunnen voldoen, ook als de inkomsten afnemen. Aanvullende maatregelen worden genomen, omdat niemand kan inschatten hoe lang het gaat duren en hoe groot het effect zal gaan zijn. Dit gebeurt door de hoeveelheid opvraagbare liquiditeit te laten groeien. Dit doen we door de middelen die vrijvallen niet opnieuw of slechts zeer kort uit te zetten. Dit kan omdat er maandelijks een ruime hoeveelheid middelen vrijvalt en daarmee direct ter beschikking komt. Dit bovenop de aanwezige bestaande liquiditeitsbuffer.

Samenvattend zien we een aantal voor PZEM positieve ontwikkelingen waar het duurzaamheid betreft zoals de recente discussie over sluiting van kolencentrales. Op lange termijn is het perspectief voor PZEM dan ook positief. De huidige coronacrisis gaat echter een zware wissel trekken op ons allemaal en zal PZEM niet ongemerkt passeren. Naar verwachting zal 2020 ook voor PZEM een moeilijk jaar worden. Zeker ook in financiële zin. Gezien onze sterke financiële uitgangsspositie hebben wij echter de reserves en daarmee het vertrouwen dat de continuïteit van het bedrijf niet zal worden bedreigd.

Een woord van dank

PZEM blijft een bijzonder mooi en tevens complex bedrijf. Het is van groot belang dat we op de steun van al onze stakeholders kunnen blijven vertrouwen zoals we al 100 jaar hebben mogen doen. Aan de invulling van onze strategie wordt door en met onze werknemers invulling gegeven. Om deze reden is een speciaal woord van dank en waardering richting alle medewerkers van PZEM zeker op zijn plaats. Hun professionaliteit en inzet hebben er in 2019 toe bijgedragen dat PZEM haar klanten optimaal kon blijven bedienen.

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

Frank Verhagen
CEO

Niels Unger
COO

1.2 Profiel en kerncijfers

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 draagt PZEM bij aan de 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. Daardoor is PZEM op de hoogte van wat er speelt in de markt en wat onze handelspartijen en andere klanten nodig hebben. In een dynamische energiemarkt is PZEM de stabiele factor.

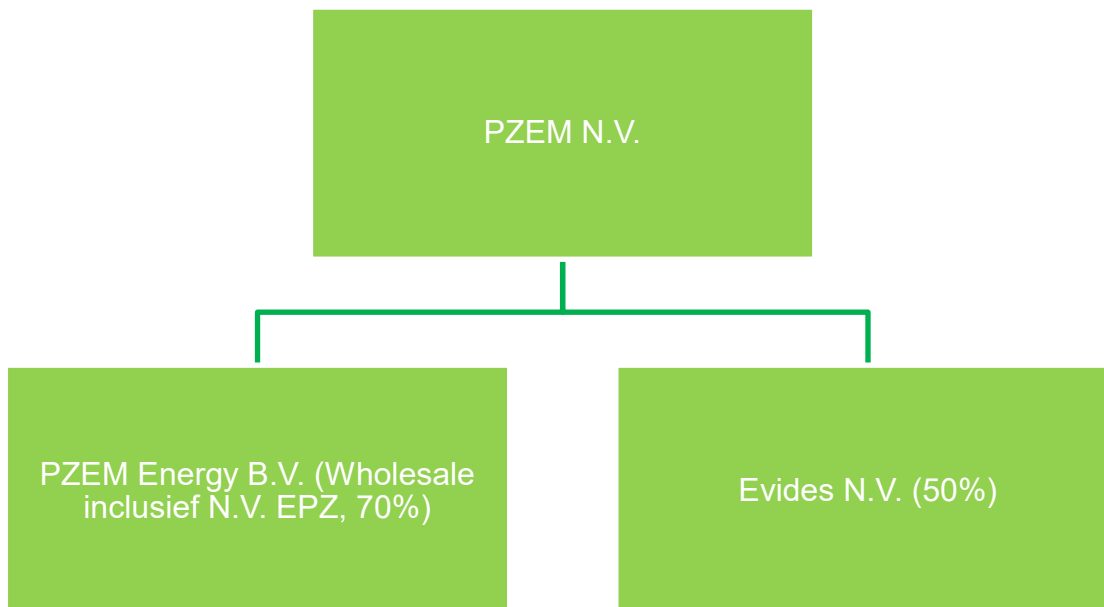
Zeeuwse, Noord-Brabantse en Zuid-Hollandse gemeenten en de provincie Zeeland, Noord-Brabant, en Zuid-Holland zijn onze aandeelhouders. Het hoofdkantoor van PZEM is gevestigd in Middelburg.

1.2.1 Van 1919 tot heden

PZEM heeft een jarenlange historie in Zeeland. In 1919 ontstond de Provinciale Zeeuwse Elektriciteit Maatschappij (PZEM) en in 1934 de Zeeuwse Gasmaatschappij (ZEGAM). Het bedrijf 'de DELTA Nuts' ontstond in 1991 uit een fusie tussen Watermaatschappij Zuid West Nederland (WMZ) en PZEM. In 2001 werd het bedrijf officieel omgedoopt tot DELTA N.V. en na de overname van de Zeeuwse internetpionier ZeelandNet in 2002, bood DELTA ook digitale diensten aan via Zeelandnet.

De jarenlange historie die PZEM in Zeeland heeft is één van de belangrijkste redenen voor de speciale band tussen de onderneming en Zeeland. Op 1 maart 2017 vond vanwege de verkoop van de retail activiteiten een naamswijziging plaats. Vanaf die datum is DELTA N.V. hernoemd naar PZEM N.V. (Provinciale Zeeuwse Energie Maatschappij). PZEM, in welke vorm dan ook, maakt al een eeuw lang deel uit van de Zeeuwse samenleving.

1.2.2 Organisatie per 31 december 2019



Producten en diensten

PZEM Energy (Wholesale en EPZ)

PZEM Energy B.V. wekt elektriciteit op vanuit het eigendom in diverse centrales - waaronder 70% van de productie van de kerncentrale van EPZ, 50% elektriciteit uit de gasgestookte Sloecentrale, en 100% van de productie van de kippenmestcentrale BMC Moerdijk (50% eigendom). Daarnaast wordt elektriciteit afgenomen middels langjarige afnamecontracten van enkele grote- en kleinere windparken. Tevens handelt de onderneming "asset backed" in energie en levert elektriciteit en gas aan zakelijke klanten in heel Nederland.

PZEM N.V.

Naast het beheer van bovenstaande groepsmaatschappijen en gezamenlijke overeenkomsten, valt het 50%-aandelenbelang in Evides N.V. ook onder PZEM N.V.

1.2.3 Over ons

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

PZEM is een betrouwbare Zeeuwse én Nederlandse energieproducent, die tijdens de overstap naar duurzame energiebronnen, zorg draagt voor een zekere en veilige levering van stroom. Door betrouwbaar en flexibel te zijn. Door te innoveren en kennis en expertise te leveren.

Missie (wie we zijn)

PZEM heeft een toekomstbestendig productiepark door de aanwezige flexibiliteit en de lage CO₂ uitstoot. Met een 24/7 trading desk hebben we continue toegang tot alle relevante energiemarkten en is PZEM uitstekend in staat de risico's te beheersen en bijbehorende kosten te minimaliseren. Dit resulteert uiteindelijk in een effectief beheer van energieproducten voor onze klanten.

Visie (onze verwachting)

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

Onze strategie (wat we gaan doen)

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

Concrete speerpunten zijn:

1. **Uitbreiden gasgeneratie**
PZEM onderzoekt mogelijkheden om de gasgeneratie portfolio te vergroten.
2. **Uitbreiden PPA's**
PZEM wil meerdere nieuwe wind en zonne PPA's aan de portfolio toevoegen.
3. **Excelleren in balanceren**
De interne organisatie wordt optimaal ingericht met de juiste tools om continu een optimale portfolio van opwek en afname te realiseren.
4. **Opbrengsten van het handelshuis vergroten**
Op dit moment gelden voor het handelshuis zeer stringente beperkingen voor handelsposities en producten. PZEM hanteert als insteek voor het nieuwe strategische plan een verschuiving van uitsluitend risicomijdend naar waardecreatie.
5. **Groei B2B portfolio**
Uitbreiden B2B activiteiten door versterken van het commerciële team.
6. **Toekomstige flexibiliteit**
PZEM volgt de huidige Research & Development ontwikkelingen nauwgezet om zich tijdig en goed te positioneren op een aantal veelbelovende ontwikkelingen op het gebied van energievoorziening. Hierbij denkt PZEM onder andere aan waterstof, demand side management en opslag van energie.

PZEM Portfolio

1. Sloecentrale

De Sloe gascentrale behoort tot de schoonste elektriciteitscentrales van Nederland.

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

2. EPZ (BS30)

EPZ is de enige kerncentrale in Nederland voor elektriciteitsopwekking.

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

3. BMC Moerdijk

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

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

4 Windparken

Diverse wind PPA's verspreid over Nederland.

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



A. Gasopslag

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

B. Gas Pijplijn infrastructuur

PZEM is eigenaar van de ZBL (Zuid-Beveland leiding). Bovendien heeft PZEM gecontracteerde capaciteit op het ZEBRA gasnetwerk en lange termijn toegang tot Fluxys transportcapaciteit.

C. Klantportfolio

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

Reguliere activiteiten PZEM op basis van portfolio

Hieronder volgt een korte beschrijving van de activiteiten van PZEM naar een opdeling in handel (Trading), zakelijke levering (B2B) en maatwerk contracten (Origination). De normale bedrijfsvoering van de vennootschap en de door haar gedreven ondernemingen richten zich op waardemaximalisatie van de PZEM portfolio, waarbij de ingestelde risicokaders worden gerespecteerd.

Trading & Optimization

De afdeling Asset Optimization optimaliseert de totale marktwaarde van de productie portfolio van PZEM Energy in de grootzakelijke markt. Dit is inclusief de afname van duurzame elektriciteitsproductie van een aantal grote en kleine windparken, middels langjarige afnamecontracten.

Trading is verantwoordelijk voor het optimaliseren van de marktwaarde van zowel de asset portfolio als de klantenportefeuille. Dit wordt bereikt door te handelen in gas, elektriciteit en CO₂ op de Noordwest Europese energiemarkt. De afdeling is 24/7 beschikbaar.

Commercieel

De afdeling Origination is verantwoordelijk voor het afsluiten van een grote verscheidenheid aan maatwerkcontracten met enerzijds grootzakelijke klanten en anderzijds energie-aanbieders. De focus ligt op elektriciteit, gas en GVO's in de Nederlandse markt.

B2B is verantwoordelijk voor het afsluiten van gestandaardiseerde energiecontracten met middelgrote zakelijke klanten.

Dit verloopt via accountmanagement of het online klantportaal waarop klanten zelf een contract kunnen afsluiten. De focus ligt ook hierbij op elektriciteit, gas en GVO's in de Nederlandse zakelijke markt.

Gedragscode Autoriteit Consument en Markt (ACM)

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

1.2.4 Sterk verbonden met de omgeving

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

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

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

1.2.5 Maatschappelijke verantwoordelijkheid

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

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

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

1.2.6 Financiële verantwoording

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

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

Financiële kerncijfers (in EUR mln.)	2019	2018	2017	2016
Netto-omzet	574	602	601	789
Bruto marge operationeel	114	87	72	154
EBITDA ¹	64	17	18	69
Netto resultaat	20	(54)	314	58
Genormaliseerd resultaat voor belasting ²	(13)	(72)	(73)	(71)
Investerings in (im)materiële vaste activa	21	23	38	86

Omzetverdeling (in EUR mln.)	2019	2018	2017	2016
Levering van en handel in elektriciteit	494	496	482	590
Levering van en handel in gas	80	106	119	199
Totaal netto-omzet	574	602	601	789

Het genormaliseerde resultaat is in 2019 fors beter dan in de voorgaande jaren. De stijgende energieprijzen zijn een belangrijke factor hierin. Daarnaast is een groot verlieslatend contract in september 2018 afgelopen.

De jaarrekening 2019, waarin de volledige financiële verantwoording is opgenomen, is te vinden vanaf pagina 33.

¹ Operationeel resultaat vermeerderd met afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen

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

1.3 Toelichting op de financiën

Goed jaar voor PZEM

Het jaar 2019 is in financieel opzicht een zeer goed jaar voor PZEM geweest. Het netto resultaat is in 2019 uitgekomen op EUR 19,8 mln. positief, daar waar in 2018 nog een negatief resultaat is behaald van EUR 53,6 mln. Dit is een stijging van maar liefst EUR 73,4 mln. Evenals vorig jaar hebben de handels- en B2B verkoopactiviteiten tot goede prestaties geleid. Daarnaast profiteren de centrales van PZEM van de verbeterde marktprijzen.

In 2019 is een hoog rendement gemaakt op gealloceerde middelen voor de toekomstige amovering van de kerncentrale. De waardemutaties worden gerapporteerd als financieringsbaten in de winst-en-verliesrekening. Het betreffen hier lange termijn beleggingen waar het doelrendement op langere termijn gerealiseerd dient te worden. Er zullen daarom ook slechtere jaren tussen kunnen gaan zitten. Het jaar 2020 kan hier, gezien de eerste maanden van het jaar, een voorbeeld van gaan worden.

Evenals voorgaande jaren is een vrijval van de voorziening voor onrendabele contracten in het resultaat verwerkt. In 2019 betrof de invloed van de voorziening onrendabele contracten (voor gasopslag en -transport) op het netto resultaat EUR 10,2 mln. Door deze mutatie in de voorzieningen verbeterde het resultaat in 2019 met dit bedrag. Gecorrigeerd voor de positieve effecten van deze voorziening is het onderliggende nettoresultaat EUR 9,6 mln. positief. In 2018 was de impact van de voorzieningen op het resultaat EUR 21,5 mln. positief. Het gecorrigeerde netto resultaat in 2018 was EUR 75,1 mln. negatief

Effect van marktontwikkelingen

Na een aantal jaren van stijgende elektriciteitsprijzen zijn deze in 2019 gestabiliseerd, gevolgd door een licht dalende trend. Een belangrijke factor hierin is het uitblijven van strenge wintertemperaturen waardoor de gasprijzen laag blijven. De vooruitzichten voor de komende jaren zijn in 2019 daardoor niet verder verbeterd. Met name de kerncentrale profiteert van hogere elektriciteitsprijzen. De Sloecentrale is afhankelijk van zowel de elektriciteitsprijzen als van de gasprijzen.

Omzet en brutomarge

De omzet kwam in 2019 uit op EUR 574,2 mln. In 2018 was de omzet nog EUR 601,8 mln. Deze daling is veroorzaakt binnen het zakelijke (B2B) segment. Doordat PZEM twee jaar geleden een focus heeft aangebracht op enkele klantsegmenten is de omzet in 2019 teruggelopen, omdat de verkoopvolumes nu lager zijn. De brutomarge van het B2B segment is niet gedaald. Per saldo is de omzet uit de productie van de centrales en van de maatwerkcontracten (bijvoorbeeld verkochte stroom die is opgewekt door windpark Gemini) gelijk gebleven.

De brutomarge steeg in 2019 met EUR 43,2 mln. naar EUR 130,9 mln. (2018: EUR 87,7 mln.).

Voor het grootste deel is deze stijging het gevolg van een hogere beschikbaarheid van de kerncentrale gecombineerd met betere prijzen dan een jaar eerder.

Het resultaat op handelsactiviteiten en de zakelijke verkopen was in 2019 onverminderd sterk ten opzichte van 2018.

Bedrijfslasten

Een focus op kostenbeheersing heeft geleid tot zowel lagere personeelskosten (3,3% lager) als lagere kosten van derden (4,1% minder). Het aantal medewerkers van PZEM inclusief proportioneel geconsolideerde groepsmaatschappijen is in 2019 nagenoeg gelijk gebleven op 400 FTE. In 2018 lag het gemiddeld aantal FTE echter hoger.

De afschrijvingslasten zijn in 2019 met EUR 48,3 mln. wat hoger dan in 2018 (EUR 44,9 mln.) onder andere door geactiveerd groot onderhoud van EPZ en Sloecentrale in 2018.

De overige bedrijfskosten zijn hoger als gevolg van een extra dotatie aan voorzieningen in verband met een verlaging van de rekenrente.

Financiële baten en lasten

Door het zeer hoge rendement op de gelden in Stichting Beheer Ontmantelingsgelden Kerncentrale Borssele liepen de financiële baten in 2019 op tot EUR 31,2 mln. Dit werd met name beïnvloed door de stijgende trend op de aandelenbeurzen in het afgelopen jaar. Naast de verplichte belegging van EPZ via de stichting heeft PZEM zelf een deel van de eigen middelen sinds december 2018 in hetzelfde fonds belegd. De rentelasten van de lening van de Sloecentrale lagen in 2019 in lijn met 2018. De rentedotaties op voorzieningen waren in 2019 met EUR 8,8 mln. lager dan 2018 (EUR 11,7 mln.).

Kasstroom en investeringen

De kasstroom van PZEM is in 2019 sterk verbeterd ten opzichte van 2018. De kasstroom (gecorrigeerd voor uitzettingen) in 2019 komt uit op EUR 52,6 mln. positief, waarvan EUR 30,0 mln. toename van kaspositie en EUR 22,6 mln. toename van uitgezette middelen. In 2018 was deze kasstroom nog EUR 180,2 mln. negatief. Een verbetering van EUR 232,8 mln. waarvan de werkkapitaalontwikkeling zorgt voor EUR 128,7 mln. verbetering. De overige verbeteringen zijn het gevolg van een beter bedrijfsresultaat (in combinatie met een lagere aanwending van voorzieningen) en minder investeringsuitgaven.

De kasstroom uit operationele activiteiten is in het afgelopen jaar EUR 77,6 mln. positief (EUR 113,4 mln. negatief in 2018). De sterke verbetering van werkkapitaal wordt met name veroorzaakt door margin verplichtingen voor de handelsactiviteiten. In 2018 liep de werkkapitaalbehoefte hiervoor op door sterk stijgende marktprijzen. In 2019 is een groot deel van deze kasuitgave weer teruggevloeid, zowel door de afwikkeling van de betreffende handelsposities als door tegengestelde marktontwikkelingen.

Het sterk verbeterde bedrijfsresultaat van de wholesale activiteiten in 2019 draagt tevens bij aan de positieve ontwikkeling van de operationele kasstroom. Ook in 2019 levert de deelneming in waterbedrijf Evides een positieve bijdrage aan de kasstroom middels uitkering van dividend. Vorig jaar was het dividend uit deelnemingen eenmalig hoger als gevolg van een slotuitkering van de deelneming in Elsta na verkoop van de WKK installatie.

De kasstroom uit investeringsactiviteiten komt uit op EUR 9,9 mln. negatief (EUR 54,8 mln. negatief in 2018). De investeringskasstroom bestaat met name uit onderhouds- en vervangingsuitgaven van EPZ en Sloecentrale en anderzijds uit stortingen van EPZ in het amoveringsfonds van de kerncentrale. In 2018 vond een grote onderhoudsstop plaats bij EPZ waardoor de investeringsuitgaven voor materiële vaste activa in dat jaar hoger waren. In 2018 hebben meerdere stortingen in het amoveringsfonds plaatsgevonden waardoor de kasstroom uit overige financiële vaste activa in dat jaar fors negatief was. In 2019 zijn daarnaast nog gelden ontvangen uit eerder door PZEM gestelde zekerheden, uit de verkoop van twee participaties van het SET fund en uit de verkoop van het PZEM hoofdkantoor in Middelburg.

Vermogenspositie en solvabiliteit

Het totaal van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten bedroeg in 2019 EUR 66,0 mln. positief (in 2018 EUR 106,1 mln. negatief). Naast het netto resultaat zijn er met name nog mutaties in de waarde van de derivatenportefeuille die via het niet-gerealiseerde resultaat worden gerapporteerd. Deze hadden in 2019 een positief effect van EUR 46,1 mln. (2018: EUR 52,7 mln. negatief).

Het eigen vermogen inclusief netto resultaat lopend boekjaar bedraagt EUR 1.346,6 mln. De solvabiliteit nam door het totaal van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten in 2019 toe en bedroeg ultimo 2019 58,9% (2018: 57,3%).

1.4 PZEM en haar mensen

De veranderingen in de organisatie die vanaf 2016 zijn ingezet, hebben verder vorm gekregen. In 2019 zijn ook de laatste effecten van de herstructurering als gevolg van de afsplitsing van DELTA Retail en de Netwerkgroep doorgevoerd. Dit betreffen de arbeidsplaatsen binnen Facilitair Bedrijf, Catering en Receptie.

Instroom & uitstroom

Per 1 januari 2019 telde PZEM (exclusief EPZ, Sloecentrale en Evides) 143 medewerkers waarvan 33 in de mobiliteitsfase of met een nul-uren contract op basis van het Sociaal Plan.

Het personeelsbestand van PZEM is het afgelopen jaar verder afgenomen naar 134 personen (121,4 FTE). Dit betreft de stand per 31 december 2019. Dit is te verklaren door het vertrek van medewerkers die al eerder boventallig zijn geworden en een nieuwe baan hebben gevonden, met pensioen zijn gegaan of juist medewerkers die in 2019 gebruik hebben gemaakt van een regeling uit het Sociaal Plan. In totaal zijn 13 medewerkers uitgestroomd samenhangend met het Sociaal Plan. Acht medewerkers zijn van rechtswege of op eigen verzoek uitgestroomd of door middel van een vaststellingsovereenkomst. Tenslotte is 1 persoon met pensioen gegaan. Ongeveer 2/3 deel van de uitstroom was voorzien of gepland.

In totaal hebben we in 2019 13 goede, talentvolle medewerkers weten aan te trekken. Het betreft hier deels vervanging van medewerkers die zijn vertrokken, maar ook instroom op vacatures die (reeds langere tijd) open stonden. Ook zijn er 2 trainees aangetrokken in aanvulling op de gebudgetteerde formatie.

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

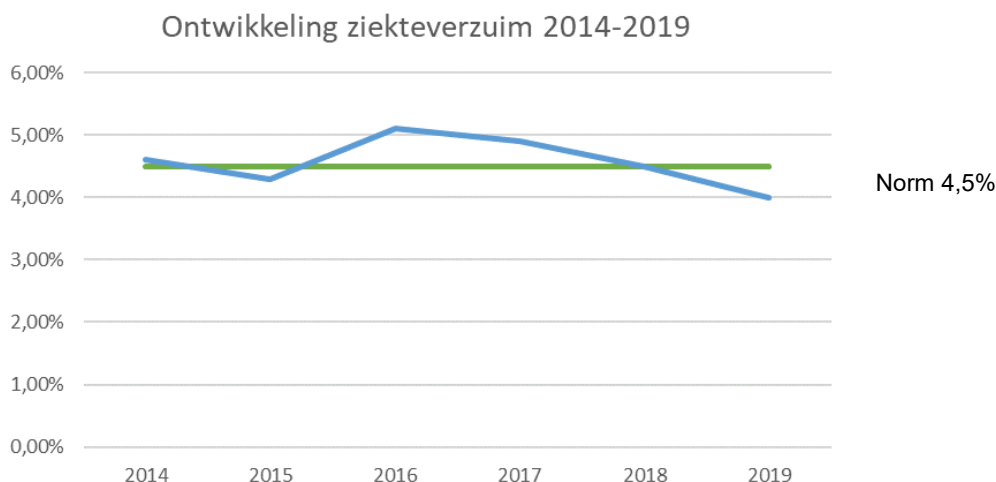
Formatie en bezetting

Het personeelsbestand van PZEM had op 31 december 2019 een omvang van 134 personen of 121,4 FTE, exclusief EPZ, Sloecentrale en Evides.

Bij PZEM is 74% van de medewerkers man en 26% vrouw. De gemiddelde leeftijd is in 2019 43,5 jaar en daarmee nagenoeg gelijk gebleven ten opzichte van 2018 (43,9 jaar). Op directieleden na, valt iedereen bij PZEM onder de CAO voor productie- en leveringsbedrijven. 89% van de medewerkers heeft een contract voor onbepaalde tijd; 11% heeft een contract voor bepaalde tijd. Het aandeel contracten voor onbepaalde tijd is daarmee afgenomen ten opzichte van 2018 (97%). Dit is te verklaren door de nieuwe instroom in relatie tot de uitstroom in dit jaar, waarbij nieuwe instroom doorgaans op basis van een tijdelijk contract plaatsvindt.

Ziekteverzuim

In 2019 is het gemiddelde ziekteverzuim van PZEM (exclusief EPZ, Sloecentrale en Evides) 4,0%. Het verzuim is verder afgenomen ten opzichte van 2018 (4,5%). Dit percentage ligt binnen de door PZEM gestelde norm van 4,5%. Langdurig verzuim is met name gecentreerd binnen het mobiliteitsbureau / werkbegeleiding en B2B. Eind december 2019 lag het ziekteverzuim van PZEM (exclusief EPZ, Sloecentrale, Evides) op 4,4%; een lichte toename als gevolg van een griepgolf.



Een leven lang inzetbaar

Eind 2017 is een uitgebreide versie van een medewerkers motivatie onderzoek van start gegaan onder de noemer 'een leven lang inzetbaar'. Dit onderzoek, dat in samenwerking met Loyalis Kennis & Consult en Zilveren Kruis plaatsvond, bestond uit het invullen van een vragenlijst. De uitkomsten van de vragenlijst zijn de basis geweest voor de invulling van het vervolgprogramma in 2018 in de vorm van allerlei activiteiten gericht op het verbeteren van duurzame inzetbaarheid, waaronder workshops op het gebied van duurzame inzetbaarheid, sport try-outs en thema-lunches over bewegen, voeding en gezondheid.

In 2019 is een herhaalde meting uitgevoerd met behulp van een verkorte vragenlijst ten opzichte van de eerdere versie. In het algemeen kan gesteld worden dat er op alle terreinen sprake is van een (lichte) verbetering ten opzichte van de resultaten uit 2017. De uitkomsten zijn per afdeling besproken en nader geanalyseerd. Gezondheid, werk/privébalans, kunnen doorwerken (ook op latere leeftijd), bereidheid tot scholing en bewustzijn ten aanzien van leefstijl komen als positieve elementen naar boven. De belangrijkste aandachtspunten hebben betrekking op communicatie, facilitaire zaken en werkomgeving (grotendeels ook samenhangend met de verbouwing van het kantoor), duidelijkheid omtrent de toekomst van PZEM en te veel of te weinig werkdruk / hectiek.

Herijking beoordelings- en beloningsbeleid

In 2019 is een project gestart met als doel zowel het beoordelings- als beloningsbeleid te moderniseren en optimaal te laten aansluiten bij de organisatie en strategische doelstellingen. Er is een benchmarkonderzoek uitgevoerd waarbij het beloningsniveau van PZEM wordt vergeleken met de markt. Dit vormt de basis voor het vaststellen van een passend beloningsbeleid. De resultaten zullen in 2020 bekend worden. In het proces van de jaarlijkse personeelsbeoordeling heeft de Ondernemingsraad, na een uitgebreid traject, instemming verleend voor het loskoppelen van beoordelingsresultaten en een jaarlijkse salarisverhoging. Hiermee streven we naar een kwaliteitsverbetering van de gesprekken tussen leidinggevenden en medewerkers, waarbij persoonlijke ontwikkeling, aansluiten van individuele doelen bij organisatiedoelen, ambities en optimale inzet van kwaliteiten centraal staan.

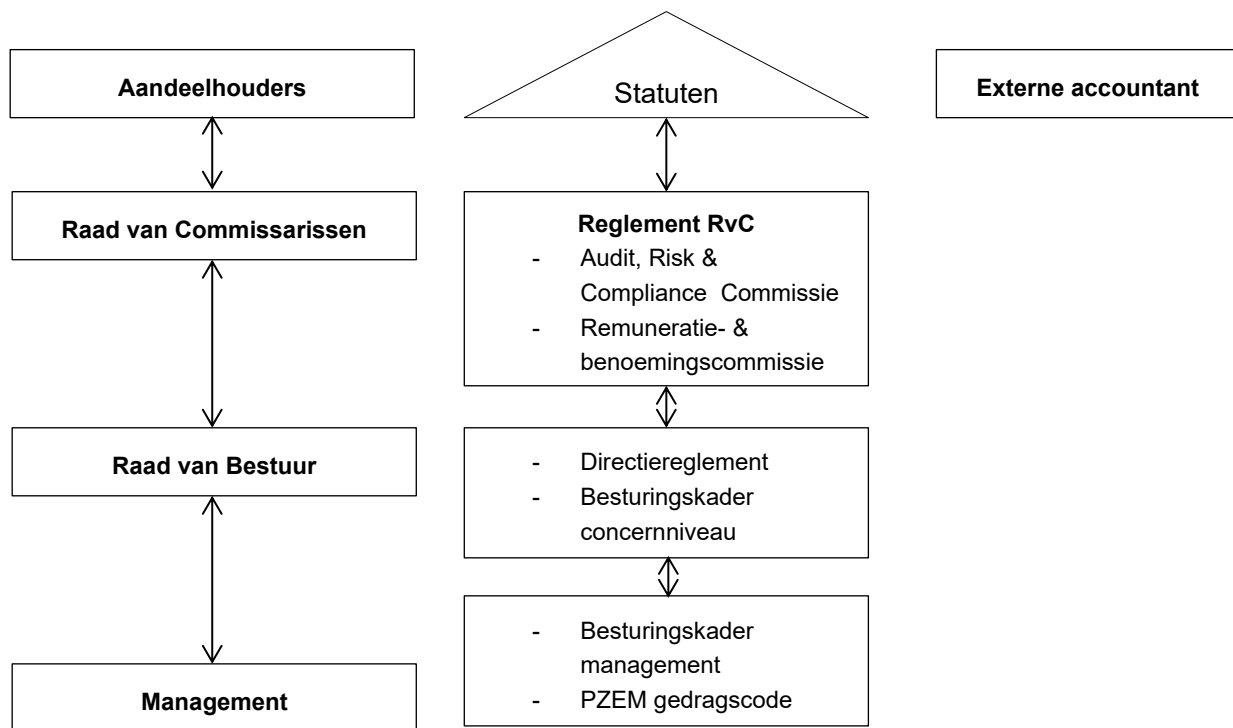
In aanvulling op bovenstaande worden voorstellen uitgewerkt om het huidige pakket arbeidsvoorwaarden te moderniseren, waarbij eenvoud, transparantie, keuzemogelijkheden en eigen verantwoordelijkheid een belangrijke rol spelen. Doelstelling hierbij is om enerzijds nieuwe medewerkers aan te kunnen trekken wanneer nodig en aantrekkelijk te blijven voor onze huidige medewerkers in een arbeidsmarkt die volop in beweging is. Het project 'herijking beoordelings- en beloningsbeleid' wordt in 2020 gecontinueerd op basis van de resultaten van het benchmarkonderzoek en inbreng vanuit diverse geledingen van de organisatie.

1.5 PZEM en Corporate Governance

Goed ondernemerschap, integer handelen, respect, toezicht, transparante verslaglegging en het anderszins afleggen van verantwoording vormen de belangrijkste leidraad voor het corporate governancebeleid van PZEM. PZEM volgt op vrijwillige basis de Nederlandse Corporate Governance Code, die is opgesteld voor in Nederland aan de beurs genoteerde vennootschappen. De best practice-bepalingen worden gevolgd, voor zover van toepassing op PZEM. In lijn met de principes van de code is PZEM vanaf boekjaar 2019 gewisseld van externe accountant. In 2018 is een tenderproces uitgevoerd onder big-four accountantskantoren waarbij de keuze op KPMG is gevallen.

Structuur

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



Raad van Bestuur

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

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

geschikte vrouwelijke kandidaat te vinden. De RvC zelf voldoet wel aan deze evenwichtige verdeling.

Raad van Commissarissen

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

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

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

Aandeelhouders

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

In het verslagjaar hebben twee formele Algemene Vergaderingen plaatsgevonden.

Ondernemingsraad

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

Compliance

Voor PZEM geldt dat de relatie met de ACM en AFM goed is. Vanuit interne en externe audits is in het verslagjaar één vermeldenswaardig feit naar voren gekomen. PZEM is onder de Europese wetgeving REMIT onder andere verplicht de verwachte- en onverwachte onbeschikbaarheid van haar centrales en wijzigingen daarin te publiceren. Deze berichten publiceert PZEM tegenwoordig op het EEX Transparency Platform.

In 2017 is de ACM een onderzoek gestart naar mogelijke overtredingen van deze verordening. In het kader van dit reeds lopende onderzoek heeft de ACM in maart 2019 een onaangekondigd bezoek gebracht aan PZEM. Het onderzoek is op balansdatum nog niet afgerond. PZEM neemt dit onderzoek zeer serieus en verleent haar volledig medewerking.

REMIT krijgt de volle aandacht en PZEM wil zich continu verbeteren. Het afgelopen jaar heeft zij verschillende verbeteringen in het REMIT publicatieproces aangebracht. Daarnaast heeft een externe partij een assessment op de REMIT-inrichting van PZEM uitgevoerd. Zij schetst een positief beeld over PZEM. De aangereikte verbeterpunten worden of zijn reeds opgepakt en worden verder uitgewerkt.

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

1.6 Verslag van de Raad van Commissarissen

De Raad van Commissarissen brengt verslag uit over zijn activiteiten in 2019. Ook rapporteren wij over de wijze waarop de raad zijn toezichthoudende en adviserende taak heeft ingevuld.

Samenstelling

De Raad van Commissarissen van PZEM N.V. bestond in 2019 uit de volgende leden:
de heer ir. G.A.F. (Gerard) van Harten (voorzitter)
de heer mr. M.M. (Marc) van 't Noordende MBA (vicevoorzitter)
mevrouw mr. W.J.N. (Wendela) van Uchelen (secretaris)

Commissies

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

Vergaderingen en overige activiteiten

De Raad van Commissarissen is in 2019 vier maal bijeen geweest in aanwezigheid van de Raad van Bestuur en voorts negen maal door middel van een telefonische vergadering.

Tijdens deze vergaderingen zijn onder meer de volgende onderwerpen behandeld:

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

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

De Raad van Bestuur en leden van de Raad van Commissarissen namen deel aan het overleg met de aandeelhouderscommissie. In dat overleg, dat in 2019 vijf maal plaatsvond, is gesproken over de bedrijfsstrategie van PZEM en de uitvoering van de aandeelhoudersstrategie.

Ook vond het jaarlijkse gesprek plaats van het college van Gedeputeerde Staten van Zeeland met de Raad van Commissarissen.

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

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

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

- Bedrijfsstrategie;
- De evaluatie van het functioneren van de Raad van Bestuur en zijn leden;
- Het vaststellen van de bezoldiging van de leden van de Raad van Bestuur;
- De voordracht tot het wisselen van de controlerend accountant per boekjaar 2019;
- De werving en selectie van een nieuw lid van de Raad van Commissarissen per 2020.

Een delegatie van de Raad van Commissarissen heeft voorts overleg gevoerd met een delegatie van het College van Gedeputeerde Staten van de Provincie Zeeland over de bestuurlijke structuur van Evides en de rol van PZEM N.V. en haar aandeelhouders daarin.

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

Audit, Risk & Compliance Commissie

De Audit, Risk & Compliance Commissie bestond in 2019 uit de volgende leden: De heer Van 't Noordende (voorzitter) en de heer Van Harten.

De commissie is in het verslagjaar 5 maal bijeengekomen.

De volgende onderwerpen zijn besproken:

- Managementletter van de accountant;
- Financieel Plan;
- Kwartaalrapportages, halfjaarbericht, jaarrekening, IFRS;
- Financiële uitkomsten van projecten en investeringen;
- Liquiditeitsprognoses en -beheer;
- Risicomanagement;
- Fiscale zaken;
- Opbouw en inrichting van de financiële functies;
- (Des)investeringsvoorstellen.

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

Remuneratie- en benoemingscommissie

Deze commissie bestaat uit de heer Van Harten (voorzitter) en mevrouw Van Uchelen. In het verslagjaar is de commissie twee maal bijeen geweest. Voornaamste activiteit was het starten van het proces van het zoeken van een nieuw lid van de Raad van Commissarissen.

De leden van de commissie hebben in de eerste helft van 2019 een functioneringsgesprek gevoerd met zowel de CEO alsook met de COO.

Samenstelling statutair bestuur

De Raad van Bestuur bestond in 2019 uit de heren F. (Frank) Verhagen (CEO) en N.C. (Niels) Unger (COO)

Jaarrekening

De Raad van Commissarissen nam met instemming kennis van het door het statutaire bestuur voorgelegde jaarverslag over het boekjaar 2018, de jaarrekening en de toelichting daarop. Op grond daarvan heeft de Raad van Bestuur de jaarrekening 2018 opgemaakt. De Raad van Commissarissen heeft aan de Algemene Vergadering voorgesteld deze zonder voorbehoud vast te stellen. De Algemene Vergadering van mei 2019 heeft de jaarrekening 2018 vastgesteld. Op voorstel van de Raad van Commissarissen is over dat boekjaar wederom geen dividend uitgekeerd

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

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

Personalia Raad van Commissarissen

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

Nationaliteit: Nederlandse

In functie: 25 september 2015

Lopende termijn: tot 20 december 2023

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

Relevante nevenfuncties op 31 december 2019:

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

Dhr. mr. M.M. (Marc) van 't Noordende MBA

Nationaliteit: Nederlandse

In functie: 25 september 2015

Lopende termijn: tot 25 september 2019³

Beroep/hoofdfunctie: Operating Partner bij het investeringsfonds North Haven Infrastructure Partners, een beleggingsfonds beheerd door Morgan Stanley.

Relevante nevenfuncties op 31 december 2019:

- lid RvC en voorzitter audit commissie ICE Endex B.V.;
- voorzitter RvC Berenschot Groep B.V.

Mw. mr. W.J.N. van Uchelen

Nationaliteit: Nederlandse

In functie: 6 juni 2018

Lopende termijn: tot 5 juni 2022

Beroep/hoofdfunctie: Hoofd Juridische Zaken bij N.V. Nederlandse Spoorwegen tot 1 februari 2019. Vanaf 1 april 2019 General Counsel, Corporate Secretary en hoofd ESG Bedrijfsvoering bij APG.

³ Dhr. Van 't Noordende heeft aangegeven zijn termijn niet te willen verlengen. De planning is dat in de eerstvolgende Algemene Vergadering (gepland op 27 mei 2020) een nieuwe commissaris benoemd wordt, zodat het aantal commissarissen weer voldoet aan het vereiste minimum aantal van drie.

1.7 Verslag Ondernemingsraad

Vanaf 1 november 2018 is de nieuw gevormde Ondernemingsraad PZEM (OR) van start gegaan. In 2019 is de OR zestien keer (vergadering OR PZEM en Brainstormsessies) bij elkaar geweest. Daarnaast is er acht keer overleg geweest met de Bestuurder en de HR Manager (Overlegvergadering OR PZEM). Ook heeft er in het najaar een scholingsdag plaatsgevonden.

PZEM N.V. kent een “Faciliteitenregeling medezeggenschap”. Hierin is vastgelegd hoe OR PZEM leden faciliteert om het OR werk goed uit te kunnen voeren. Na uitvoerige discussie is de faciliteitenregeling naar tevredenheid vastgesteld. Per 1 september 2019 heeft de OR weer een ambtelijk secretaris.

De Ondernemingsraad bestaat uit de volgende leden:

- Stephan de Beer (voorzitter)
- Eric Poppe (vicevoorzitter)
- Carel van Veen (secretaris)
- David den Hollander
- Marjo de Jager
- Alwin van de Kop
- Artjan Lambert
- Aly Boxem-Hoogenberg (ambtelijk secretaris).

Het dagelijks bestuur van de Ondernemingsraad wordt gevormd door:

- Stephan de Beer (voorzitter)
- Eric Poppe (vicevoorzitter)
- Carel van Veen (secretaris).

Naast de reguliere overleggen met de bestuurder voerde de Ondernemingsraad in 2019 één keer een artikel 24-overleg met de Raad van Commissarissen (RvC), via de contactpersoon van de RvC (Gerard van Harten).

Omdat dit de eerste vergadering was van de OR in zijn huidige vorm met het RvC-lid, stond deze vergadering vooral in het teken van kennismaken en het uitspreken van de verwachtingen over en weer. Ook de rol van de drie RvC-leden werd toegelicht. Het feit dat naast de Raad van Bestuur (RvB) ook de medewerkers zijn betrokken bij het formuleren van de strategie, wordt zeer gewaardeerd door de RvC.

De OR PZEM heeft verschillende onderwerpen behandeld. De belangrijkste waren:

- Huisvesting;
- Strategie;
- Veiligheid;
- Wagenparkregeling.

Er zijn twee Instemmingsaanvragen geweest:

- Wijziging personeelsbeoordeling;
- Wijziging resultatendeling 2019.

De Ondernemingsraad streeft er naar om ook in 2020 een duurzame en constructieve relatie met de bestuurder te onderhouden.

Namens de Ondernemingsraad,
Carel van Veen
Secretaris

1.8 Kansen en risico's

PZEM wil kansen in de markt benutten en de risico's zoveel mogelijk beperken. Daarom heeft PZEM een risicomanagementsysteem dat op alle terreinen wordt toegepast en nageleefd. Hierbij wordt rekening gehouden met de specifieke kenmerken van de markten waarin wordt geopereerd. Risicomanagement draagt bij aan het op verantwoorde wijze realiseren van de strategische doelen van PZEM.

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

PZEM Internal Control Framework

De stafafdeling Riskmanagement heeft het PZEM Internal Control Framework (PICF), gebaseerd op het COSO-ERM model, ontwikkeld en geïmplementeerd. Het PICF ondersteunt alle PZEM-afdelingen in hun verantwoordelijkheid voor het managen van risico's en de uitvoering van het interne beheersingssysteem. De Raad van Bestuur stelt ieder halfjaar een Management in Control Statement (MiCS) op. Onderbouwing van het MiCS is onder meer de validatie (vaststellen van de werking door onder andere gesprekken met de relevante managers) van de belangrijkste beheersmaatregelen. Deze zijn op hun beurt geïdentificeerd via een jaarlijks Strategic Risk Assessment en enkele Thematic Risk Assessments. Ontwikkelingen die invloed hebben op de wegging van de risico's, bespreekt het management minstens twee keer per jaar met de Raad van Bestuur.

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

1.8.1 Taken en verantwoordelijkheden binnen het PICF

Raad van Bestuur en management

De Raad van Bestuur is eindverantwoordelijk voor het risicomanagement binnen PZEM. Medewerkers en het management zijn primair verantwoordelijk voor een adequate uitvoering van werkzaamheden inclusief risicomanagement en interne beheersing.

Riskmanagement (inclusief Internal Control en Compliance)

De stafafdeling Riskmanagement heeft een adviserende en ondersteunende rol voor het management en de medewerkers met betrekking tot het identificeren en de beheersing van risico's. De internal control werkzaamheden met betrekking tot de beheersing van de frauderisico's zijn bij de afdeling Riskmanagement belegd. Een separate compliance-functie ziet erop toe dat PZEM voldoet aan wet- en regelgeving.

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

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

Onafhankelijke audits

Indien de Raad van Bestuur, de Raad van Commissarissen, Riskmanagement of een afdelingsmanager een indicatie heeft over issues met betrekking tot bepaalde processen en/of de wens/behoefte heeft om processen onafhankelijk te toetsen, dan hebben deze personen de mogelijkheid om een externe partij te benoemen om een audit uit te voeren vanuit een onafhankelijke positie. Hiermee krijgt het management aanvullende zekerheid op het gebied van interne beheersing.

Externe accountant

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

Raad van Commissarissen

De Raad van Bestuur van PZEM rapporteert en legt verantwoording af over de opzet en de effectieve werking van het systeem van interne risicobeheersing aan de Audit Risk & Compliance Commissie en aan de Raad van Commissarissen. Externe partijen als de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en de Autoriteit Consument & Markt (ACM) houden toezicht op correcte toepassing van wet- en regelgeving.

1.8.2 Risicomanagement en intern beheersingssysteem

Risico's en beheersmaatregelen 2019

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

PZEM monitort de activiteiten op de beheersmaatregelen, onder andere door de inzet van IT. De bevindingen worden periodiek gerapporteerd aan de Raad van Bestuur.

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

Het Risk Management Committee heeft - onder verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur - algemene procedures en limieten vastgesteld. Ook ziet het erop toe dat de energiehandel- en verkoopactiviteiten van PZEM binnen de gestelde risicomarges blijven.

Ontwikkeling van de risico's in 2019

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

Sinds de verkoop van de Netwerkgroep en de Retail-activiteiten is de externe rating van PZEM bij Standard & Poor's BB, maar heeft PZEM meer dan voldoende financiële middelen beschikbaar.

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

Risico's en beheersmaatregelen 2020

Tijdens de Strategic Risk Assessments zijn geen nieuwe strategische risico's geïdentificeerd ten opzichte van 2019.

Risicobereidheid

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

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

Management in Control Statements 2019

Over 2019 ondertekende de Raad van Bestuur twee keer een Management in Control Statement (MiCS). Dochtermaatschappij N.V. EPZ heeft dit gecombineerd tot een jaarlijkse verklaring. Daarmee verklaarde de Raad van Bestuur dat het gedurende het verslagjaar overwegend 'in control' is geweest.

Hierop zijn geen uitzonderingen aangegeven, maar is door het management team wel aandacht gevraagd voor de invloed die de implementatie van de nieuw geformuleerde commerciële strategie kan hebben.

De twee MiCS's van 2019 vormen de basis van de 'in control verklaring' van de Raad van Bestuur. Deze is opgenomen in dit jaarbericht.

1.8.3 Overzicht van de belangrijkste risico's

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

De belangrijkste risico's die PZEM onderkent zijn:

1. Slechte marktomstandigheden (prijzen)

Als gevolg van slechte marktomstandigheden (lage elektriciteitsprijs, druk op spark spreads en daling van de flexwaarde) bestaat de kans dat de financiële resultaten achterblijven. Dit zou kunnen resulteren in onvoldoende financiële middelen voor PZEM waardoor de continuïteit op lange termijn in gevaar komt.

Beheersmaatregelen:

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

2. Onvoorziene niet beschikbaarheid van centrales

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

Beheersmaatregelen:

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

3. Onvoorspelbaar overheidsgedrag

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

Beheersmaatregelen:

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

4. Uitkomsten rechtszaken

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

Beheersmaatregelen:

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

5. Beheer liquide middelen en uitzettingen

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

Beheersmaatregelen:

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

6. Invullen van kritieke functies

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

Beheersmaatregelen:

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

7. Wijzigingen in wet- en regelgeving

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

Beheersmaatregelen:

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

8. ICT Informatiebeveiliging

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

Beheersmaatregelen:

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

9. Veiligheid

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

Beheersmaatregelen:

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

Samenvattende tabel:

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

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

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

Een risico voor de continuïteit van PZEM op termijn is een mogelijk ongunstige ontwikkeling van de commodityprijzen in de aankomende jaren en dan met name dalende elektriciteitsprijzen. Zo'n daling zou een direct drukkend effect hebben op de resultaten van de productie-eenheden. Het effect wordt het hardst gevoeld bij afnamecontracten waarin geen correlatie bestaat tussen de marktprijs van elektriciteit en de brandstofprijs, zoals bij nucleair opgewekte elektriciteit. De verkoopopbrengsten dalen hier, terwijl de kostprijs nagenoeg stabiel is. Iedere euro die de verkoopprijs lager is, gaat daarmee direct in het resultaat, voor zover de output niet gehedged is. Verschillende marktstudies wijzen overigens op een verdere stijging van commodity-prijzen.

Value-at-Risk

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

Cashflow hedging

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

Valutarisico's

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

Ingenomen valutaposities, die voortvloeien uit afgesloten (commodity)contracten, worden direct gerapporteerd aan de afdeling Treasury en afgedekt.

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

Renterisico's

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

Liquiditeitsrisico

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

Het beleid van PZEM op het gebied van kapitaalbeheer is er op gericht om het aantrekken en aflossen van financiële middelen en het beheer van de liquide middelen zo veel mogelijk te centraliseren in de holdingmaatschappij PZEM N.V. Op basis van het ondernemingsplan wordt jaarlijks het financieringsplan opgesteld dat richting geeft aan de activiteiten van de afdeling Treasury. Een onderdeel hiervan is de wijze waarop overtollige middelen worden uitgezet (conform het daarvoor vastgestelde beleid) met inachtneming van buffers voor operationele activiteiten. Er vindt continue monitoring op de ontwikkeling van de kasstromen plaats.

1.9 Verklaring Raad van Bestuur

De Raad van Bestuur is verantwoordelijk voor de inrichting en effectieve werking van ons systeem van risicomanagement en interne beheersing: het PZEM Internal Control Framework (PICF). De Raad van Bestuur heeft de opzet en werking gedurende 2019 geëvalueerd mede op basis van de Management in Control Statements die na evaluatie door Riskmanagement in de organisatie tot stand zijn gekomen.

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

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

Waar mogelijk volgt PZEM de Nederlandse Corporate Governance Code. Deze code adviseert een regelmatige wisseling van accountant. In navolging hiervan is PZEM met ingang van het boekjaar 2019 gewisseld van controlerend accountant (van Deloitte naar KPMG), waardoor alle processen en systemen met een frisse blik zijn beoordeeld.

In het kader van de jaarrekeningcontrole 2019 beoordeelde de externe accountant de opzet, het bestaan en, waar noodzakelijk geacht, de werking van maatregelen van interne beheersing gericht op financiële verslaggeving. De externe accountant rapporteerde zijn bevindingen aan de Raad van Bestuur, de Audit, Risk & Compliance Commissie en de Raad van Commissarissen.

In control verklaring

Met inachtneming van het bovenstaande meent de Raad van Bestuur dat het risicomanagement en interne beheersing in 2019 naar behoren werkte en een redelijke mate van zekerheid geeft dat de jaarrekening over het verslagjaar geen onjuistheden van materieel belang bevat.

De Raad van Bestuur zal ook in 2020 toezien op handhaving van het PICF.

Bestuursverklaring

Voor zover ons bekend:

- geeft de jaarrekening een betrouwbaar beeld van de activa, de passiva, de financiële positie en het resultaat van PZEM N.V.
- geeft de additionele informatie, zoals opgenomen in dit jaarbericht, een goed beeld van de situatie op 31 december 2019 en de gang van zaken gedurende het boekjaar 2019 van PZEM N.V.
- beschrijft dit jaarbericht in het hoofdstuk Kansen en risico's de wezenlijke risico's waarmee PZEM N.V. zou kunnen worden geconfronteerd

Middelburg, 15 april 2020

Raad van Bestuur PZEM N.V.

Frank Verhagen
Niels Unger

Jaarrekening 2019

PZEM N.V.



Inhoudsopgave Jaarrekening

Geconsolideerde jaarrekening 2019	35
Geconsolideerde balans per 31 december 2019	36
Geconsolideerde winst-en-verliesrekening	37
Geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	38
Geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen	39
Geconsolideerd kasstroomoverzicht	40
Grondslagen voor de financiële verslaglegging	41
Toelichting op de geconsolideerde balans	58
Toelichting op de geconsolideerde winst-en-verliesrekening	89
Toelichting op het geconsolideerde kasstroomoverzicht	94
Gebeurtenissen na balansdatum	95
Geconsolideerde deelnemingen	96
Niet-geconsolideerde deelnemingen	97
Enkelvoudige jaarrekening 2019	98
Enkelvoudige balans per 31 december 2019	99
Enkelvoudige winst-en-verliesrekening	100
Toelichting op de enkelvoudige jaarrekening	101
Toelichting op de enkelvoudige balans	102
Toelichting op de enkelvoudige winst-en-verliesrekening	110

Geconsolideerde Jaarrekening 2019

GECONSOLIDEERDE BALANS

(Bedragen x EUR 1.000)

	Ref. nr.	31-12-2019	31-12-2018
Vaste Activa			
Immateriële vaste activa	1	1.049	1.248
Materiële vaste activa	2	503.912	472.273
Joint ventures, geassocieerde en overige deelnemingen	3	397.984	393.422
Leningen u/g deelnemingen	4	2.855	4.879
Uitgestelde belastingvorderingen	4	7.274	6.189
Overige financiële vaste activa	4	555.934	461.503
Derivaten	5	5.821	22.432
Financiële vaste activa		969.868	888.425
Totaal vaste activa		1.474.829	1.361.946
Vlottende activa			
Voorraden	6	83.490	83.811
Handelsdebiteuren	7	20.683	59.128
Actuele belastingvorderingen	7	12.531	16.294
Overige vorderingen	7	565.580	620.080
Derivaten	5	44.688	40.070
Totaal vorderingen		643.482	735.572
Vlottende activa		726.972	819.383
Liquide middelen	8	84.859	54.891
TOTAAL ACTIVA			
		2.286.660	2.236.220
Eigen vermogen		1.326.809	1.334.373
Netto resultaat lopend jaar		19.812	(53.640)
Groepsvermogen		1.346.621	1.280.733
Voorzieningen	9	515.062	459.957
Langlopende financiële verplichtingen	10	121.084	134.427
Uitgestelde belastingverplichtingen	11	15.820	8.978
Lease verplichting	11	6.677	-
Overige langlopende verplichtingen	11	29.445	28.011
Derivaten	5	25.745	91.420
Langlopende verplichtingen		713.833	722.793
Handelscrediteuren	12	48.116	52.820
Actuele belastingverplichtingen	12	12.084	9.870
Kortlopend deel van voorzieningen	12	50.778	44.168
Overige kortlopende verplichtingen	12	25.016	38.902
Derivaten	5	90.213	86.934
Vlottende passiva		226.206	232.694
Totaal verplichtingen		940.039	955.487
TOTAAL PASSIVA			
		2.286.660	2.236.220

GECONSOLIDEERDE WINST-EN-VERLIESREKENING

(bedragen x EUR 1.000)

	Ref. nr.	2019	2018
Netto omzet	13	574.244	601.766
Inkoopwaarde van de omzet	14	(460.241)	(514.733)
Operationele bruto marge		114.003	87.033
Overige bedrijfsopbrengsten	15	13.096	6.007
Reële waardemutatie handelsportefeuille	16	3.767	(5.319)
Bruto marge		130.866	87.721
Diensten van derden	17	(48.831)	(50.944)
Personeelskosten	18	(39.759)	(41.137)
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen	19	(48.253)	(44.903)
Overige bedrijfskosten	20	(5.997)	(244)
Totaal netto bedrijfslasten		(142.839)	(137.228)
Bedrijfsresultaat		(11.973)	(49.507)
Resultaat deelnemingen	21	27.320	21.439
Operationeel resultaat		15.347	(28.068)
Financiële baten en lasten	22	12.657	(23.406)
Resultaat voor belastingen		28.004	(51.474)
Vennootschapsbelasting	23	(8.191)	(2.166)
Resultaat na belastingen uit voortgezette bedrijfsactiviteiten		19.812	(53.640)
Resultaat na belastingen uit activiteiten aangehouden voor verkoop en beëindigde bedrijfsactiviteiten		-	-
RESULTAAT IN HET JAAR		19.812	(53.640)
Resultaat toe te rekenen aan:			
AANDEELHOUDERS VAN PZEM N.V.		19.812	(53.640)

GECONSOLIDEERD OVERZICHT VAN GEREALISEERDE EN NIET-GEREALISEERDE RESULTATEN

(Bedragen x EUR 1.000)

	2019	2018
GEREALISEERDE RESULTATEN:		
Resultaat in het jaar na vennootschapsbelasting	19.812	(53.640)
NIET GEREALISEERDE RESULTATEN:		
Ongerealiseerde resultaten die niet naar de winst-en-verliesrekening zullen worden overgeboekt	-	-
Ongerealiseerde resultaten die naar de winst-en-verliesrekening kunnen worden overgeboekt		
1. Effectieve deel van winsten en verliezen op afdekkingsinstrumenten in een kasstroomafdekking		
Energiederivaten (bruto)	2.610	(64.066)
Herclassificatie van niet-gerealiseerd naar gerealiseerd resultaat	40.625	8.743
Niet-gerealiseerde resultaten op kasstroomafdekkingsinstrumenten energiederivaten	43.236	(55.323)
Rentederivaten (bruto)	(2.483)	(2.145)
Herclassificatie van niet-gerealiseerd naar gerealiseerd resultaat	5.973	6.533
Niet-gerealiseerde resultaten op kasstroomafdekkingsinstrumenten rentederivaten	3.490	4.388
(Uitgestelde) winstbelastingen	(646)	(1.809)
Totaal effectieve deel van winsten en verliezen op afdekkingsinstrumenten in een kasstroomafdekking	46.080	(52.744)
2. Aandeel in niet-gerealiseerde resultaten van joint ventures en geassocieerde deelnemingen		
Aandeel in niet-gerealiseerde resultaten van joint ventures en geassocieerde deelnemingen	70	288
Herclassificatie van niet-gerealiseerd naar gerealiseerd resultaat		-
Niet-gerealiseerde resultaten joint ventures en geassocieerde deelnemingen	70	288
(Uitgestelde) winstbelastingen	-	-
Totaal aandeel in niet-gerealiseerde resultaten van joint ventures en geassocieerde deelnemingen	70	288
3. Overige mutaties		
Herclassificatie van niet-gerealiseerd naar gerealiseerd resultaat	-	-
(Uitgestelde) winstbelastingen	-	-
Totaal overige mutaties	-	-
Totaal van niet-gerealiseerde resultaten	46.150	(52.456)
TOTAAL VAN GEREALISEERDE EN NIET-GEREALISEERDE RESULTATEN	65.962	(106.096)
Totaal van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten toe te rekenen aan:		
AANDEELHOUDERS VAN PZEM N.V.	65.962	(106.096)

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

GECONSOLIDEERD MUTATIEOVERZICHT VAN HET EIGEN VERMOGEN

(bedragen x EUR 1.000)	Totaal	Gestort aandelen- kapitaal	Wettelijke reserve	Hedge reserve	Overige niet uitkeerbare reserves	Overige reserves	Onverdeeld resultaat
BOEKWAARDE PER 1 JANUARI 2018	1.386.829	6.937	143.098	(57.211)	323	981.052	312.630
Resultaatverdeling 2017	-	-	-	-	-	312.630	(312.630)
Dividendbetaling	-	-	-	-	-	-	-
Overige mutaties	0	-	(4.538)	-	(91)	4.630	-
Totaal van gerealiseerde en niet- gerealiseerde resultaten	(106.096)	-	288	(52.744)	-	-	(53.640)
BOEKWAARDE PER 31 DECEMBER 2018	1.280.733	6.937	138.848	(109.955)	232	1.298.312	(53.640)
Resultaatverdeling 2018	-	-	-	-	-	(53.640)	53.640
Dividendbetaling	-	-	-	-	-	-	-
Overige mutaties	(74)	-	21.777	-	(90)	(21.762)	-
Totaal van gerealiseerde en niet- gerealiseerde resultaten	65.962	-	70	46.080	-	-	19.812
BOEKWAARDE PER 31 DECEMBER 2019	1.346.621	6.937	160.694	(63.875)	143	1.222.910	19.812

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

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

De overige reserves betreffen de winstreserves.

GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT

(opgesteld volgens de indirecte methode)

(Bedragen x EUR 1.000)

	2019	2018
Uit operationele activiteiten		
Bedrijfsresultaat	(11.973)	(49.507)
Reële waardemutaties handelsportefeuille	(3.767)	5.319
Correctie vooruitontvangen omzet	88	67
Afschrijvingen en waardeverminderingen	48.301	44.903
<i>Mutaties in:</i>		
Voorzieningen	(5.324)	(54.231)
Voorraden/Onderhanden werk	323	(2.141)
Handelsvorderingen	3.471	(3.204)
Handelsschulden	(4.704)	454
Overige vorderingen/schulden	43.904	(80.785)
Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten	70.319	(139.125)
Kasstromen voortvloeiend uit ontvangen dividenden uit deelnemingen	18.068	34.489
Kasstromen voortvloeiend uit financiële lasten	(9.562)	(11.080)
Kasstromen voortvloeiend uit winstbelastingen	(1.243)	2.274
Kasstroom uit operationele activiteiten	77.583	(113.442)
Kasstroom uit investeringsactiviteiten		
Investerings en desinvesteringen in (im)materiële vaste activa	(11.083)	(22.219)
Investerings en desinvesteringen in groepsmaatschappijen en deelnemingen (na aftrek van verworven liquide middelen)	(527)	(1.931)
Vervreemding van groepsmaatschappijen en deelnemingen (na aftrek van afgestane liquide middelen)	5.284	-
Investerings en desinvesteringen in overige financiële vaste activa	(3.610)	(30.676)
Kasstroom uit investeringsactiviteiten	(9.936)	(54.826)
VRIJE KASSTROOM VOOR DIVIDEND	67.647	(168.268)
Uit financieringsactiviteiten		
Aflossingen op leningen	(12.866)	(11.890)
Investerings en ontvangsten vanuit uitzettingen	(22.571)	85.000
Lease verplichtingen	(2.242)	-
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	(37.679)	73.110
ONTWIKKELING KASPOSITIE IN HET JAAR	29.968	(95.158)
Saldo liquide middelen begin boekjaar	54.891	150.049
Ontwikkeling kaspositie in het jaar	29.968	(95.158)
Eindsaldo liquide middelen volgens balans	84.859	54.891

Grondslagen voor de financiële verslaglegging

PZEM N.V. (hierna: PZEM) is een naar Nederlands recht opgerichte naamloze vennootschap en is over geheel 2019 de moedermaatschappij van een aantal groepsmaatschappijen die zich bezig houden met:

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

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

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

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

In 2019 hebben zich de volgende wijzigingen voorgedaan in de groep:

- Op 15 maart 2019 is Triqua B.V. geliquideerd;
- Op 7 november 2018 is Enzee B.V. (100% dochtermaatschappij van EPZ N.V.) opgericht. Deze is vanaf 2019 in de consolidatiekring meegenomen.

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

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

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

Deze jaarrekening 2019 is op 15 april 2020 ondertekend en vrijgegeven voor publicatie door de Raad van Commissarissen. De Raad van Commissarissen zal de jaarrekening ter vaststelling en goedkeuring voorleggen aan de Algemene Vergadering op 27 mei 2020.

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

De geconsolideerde jaarrekening van de vennootschap is opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards (IFRS), uitgegeven door de International Accounting Standards Board (IASB), en de interpretaties uitgegeven door het IFRS Interpretations Committee (IFRS IC) van de IASB die door Europese Commissie (EC) zijn goedgekeurd tot en met 31 december 2019.

Toepassing nieuwe IFRS-standaarden en/of aanvullingen

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

1.1. De volgende standaarden en verbeteringen zijn door PZEM toegepast in de jaarrekening 2019

- 1) IFRS 16, Leasing.
 - Deze standaard beoogt de financiële rapportage over leaseovereenkomsten te verbeteren.
 - De goedkeuring van IFRS 16 brengt met zich mee dat wijzigingen plaats vinden in de volgende standaarden en interpretaties IFRS 1, Eerste toepassing van IFRS, IFRS 3, Bedrijfscombinaties, IFRS 4, Verzekeringscontracten, IFRS 7, Financiële instrumenten: informatieverschaffing, IFRS 9, Financiële instrumenten, IFRS 13, Waardering tegen reële waarde, IFRS 15, Opbrengsten van contracten met klanten, IAS 1, Presentatie van de jaarrekening, IAS 2, Voorraden, IAS 7, Het kasstroomoverzicht, IAS 12, winstbelastingen, IAS 16, Materieel vaste activa, IAS 21, De gevolgen voor wisselkoerswijzigingen, IAS 23, Financieringskosten, IAS 32, Financiële instrumenten: presentatie, IAS 37, Voorzieningen, voorwaardelijke verplichtingen en voorwaardelijk activa, IAS 39, Financiële instrumenten: opname en waardering, IAS40, Vastgoedbeleggingen, IAS 41, Landbouw, IFRIC 1, Wijzigingen in bestaande verplichtingen voor ontmanteling, herstel en soortgelijke verplichtingen, IFRIC 12, Dienstverlening uit hoofde van concessieovereenkomsten, SIC 29, Dienstverlening uit hoofde van concessieovereenkomsten: informatieverschaffing en SIC 32, Immateriële vaste activa – Kosten van websites.
 - PZEM heeft een analyse uitgevoerd van de mogelijke impact van deze nieuwe standaard op de geconsolideerde cijfers. Daaruit blijkt dat de activa ('leased assets' / materiële vaste activa) en de leaseverplichtingen tegen contante waarde (als onderdeel van de 'rentedragende schulden') met EUR 4,0 mln. zullen toenemen. Het gevolg van IFRS 16 is verder dat de geactiveerde 'leased assets' worden afgeschreven over de resterende leasetermijnen en via de 'Afschrijvingen en bijzondere waarde mutaties materiële vaste activa' ten laste van het resultaat worden gebracht. De interestkosten voor het oprenten van de leaseverplichtingen zullen via de 'Financiële lasten' in de winst-en-verliesrekening worden verwerkt. Op basis van de analyse van PZEM zal de impact van deze nieuwe standaard op de jaarrekening van PZEM beperkt zijn.
 - Als gevolg daarvan zijn de vergelijkende cijfers 2018 niet aangepast bij invoering van IFRS 16.

1.2. De volgende relevante standaarden en verbeteringen zijn door PZEM nog niet toegepast in de jaarrekening 2019. Deze zijn officieel van toepassing vanaf het boekjaar dat start op 1 januari 2020 of later

- 1) *IFRS 3 'Business Combinations'*:
 - verduidelijking inzake het verkrijgen van zeggenschap ('control') over een bedrijf waarin al werd deelgenomen in de vorm van een joint operation; deze transactie wordt aangemerkt als een bedrijfscombinatie die 'in fasen is gerealiseerd' ('business combination achieved in stages') waarbij geldt dat het reeds gehouden belang in die joint operation wordt geherwaardeerd naar de reële waarde.
- 2) *IFRS 11 'Joint Arrangements'*:
 - verduidelijking inzake het verkrijgen van gezamenlijke zeggenschap ('joint control') over een bedrijf waarin al werd deelgenomen in de vorm van een joint operation; in die situatie vindt geen herwaardering naar reële waarde plaats van de reeds gehouden deelneming in dat bedrijf.
- 3) *IAS 12 'Income Taxes'*:
 - verduidelijking van de reeds bestaande regels inzake de verwerking van belasting op dividenduitkeringen waardoor die nu van toepassing worden op alle belastinggevolgen van dividenden en niet alleen meer in bepaalde specifieke situaties, waarin er verschillende belastingtarieven gelden voor uitgekeerd en niet-uitgekeerde winsten.
- 4) *IAS 23 'Borrowing Costs'*:
 - verduidelijking inzake de situatie dat wanneer een specifieke lening nog uitstaat nadat de activa-post die daarmee verband houdt gereed is voor het beoogde gebruik of verkoop, deze lening onderdeel wordt van de algemene leningen van een entiteit. Aan de hand daarvan wordt het percentage berekend voor het activeren van rente als onderdeel van de kostprijs van het betreffende actief (zoals materiële vaste activa).
- 5) *IAS 28 'Investments in Associates and Joint Ventures'*:
 - Deze standaard is aangepast om te verduidelijken dat een entiteit IFRS 9 'Financial Instruments', inclusief de vereiste bepalingen inzake bijzondere waardevermindering, toegepast op andere langetermijnbelangen dan verkregen aandelen. Dit geldt alleen indien deze langetermijnbelangen onderdeel uitmaken van de netto-investering in de geassocieerde deelneming of joint venture. Voor de waardering van het aandelenbelang als onderdeel van deze netto-investering wordt de equity methode toegepast. Voor deze andere langetermijnbelangen gelden dan de waarderingsregels volgens IFRS 9 in plaats van voorheen die in IAS 28.

2. Algemene grondslagen

2.1 Schattingen en veronderstellingen

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

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

2.2 Bijzondere waardevermindering van activa

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

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

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

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

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

2.3 Waardering financiële instrumenten

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

2.4 Overheidssubsidies

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

2.5 Vreemde valuta

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

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

2.6 Belastingen

2.6.1 Belastingen op het resultaat

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

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

2.6.2 Uitgestelde belastingen

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

Uitgestelde belastingen worden gewaardeerd op basis van de belastingtarieven die naar verwachting van kracht zullen zijn wanneer de vordering wordt gerealiseerd of de verplichting

wordt afgewikkeld uitgaande van de geldende belastingwetgeving en -tarieven. Uitgestelde belastingen worden opgenomen tegen nominale waarde. Uitgestelde belastingvorderingen worden slechts opgenomen indien en voor zover het waarschijnlijk is dat voldoende fiscale winst en/of andere tijdelijke verschillen aanwezig zijn waarmee de uitgestelde belastingvordering verrekend kan worden.

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

3. Grondslagen voor de consolidatie

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

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

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

De groepsmaatschappijen zijn geconsolideerd volgens de integrale methode, waarbij vermogen en resultaat voor 100% in de consolidatie worden opgenomen. In het geval dat het belang in een groepsmaatschappij minder bedraagt dan 100% wordt het aandeel van derden afzonderlijk in de balans en de winst-en-verliesrekening tot uiting gebracht.

Gezamenlijke overeenkomsten (Joint arrangements) worden verantwoord voor het aandeel dat PZEM (of een van haar groepsmaatschappijen) heeft in de overeenkomst indien het gezamenlijke bedrijfsactiviteiten betreft. Ze worden betrokken in de consolidatie vanaf het moment waarop de overeenkomst tot stand gekomen is. Anderzijds wordt de consolidatie beëindigd vanaf de datum waarop de overeenkomst tot beëindiging is gekomen.

Gezamenlijke overeenkomsten die in de vorm van 'gezamenlijke bedrijfsactiviteiten' worden gevoerd, worden geconsolideerd volgens de partiële methode.

Hierbij wordt het belang als volgt in de geconsolideerde jaarrekening verwerkt:

- Activa waarop de investeerder directe rechten heeft, verwerkt de investeerder volledig in de jaarrekening;
- Schulden waar de investeerder direct voor verantwoordelijk is, verwerkt de investeerder volledig in de jaarrekening;
- De opbrengsten uit de verkoop van de output van de gezamenlijke bedrijfsactiviteit door de gezamenlijke bedrijfsactiviteit zelf, en waarop de investeerder recht heeft, verwerkt de investeerder volledig in de jaarrekening (de gezamenlijke bedrijfsactiviteit is zelfstandig verantwoordelijk voor de verkoop van de output);
- De opbrengsten van de verkoop van de output van de gezamenlijke bedrijfsactiviteit waarop de investeerder recht heeft, en waar de investeerder zelf voor gezorgd heeft, verwerkt de investeerder volledig in de jaarrekening;
- De kosten die direct aan de investeerder kunnen worden toegerekend verwerkt de investeerder volledig in de jaarrekening;
- Activa, schulden, opbrengsten en kosten die niet direct aan de investeerders kunnen worden toegerekend, worden op indirecte wijze aan de investeerders toegekend op basis van hun relatieve aandeel in het belang in de gezamenlijke bedrijfsactiviteit.

Gezamenlijke overeenkomsten die in de vorm van een 'joint venture' worden uitgeoefend, worden volgens de equity-methode gewaardeerd.

Ook geassocieerde deelnemingen worden volgens de equity-methode gewaardeerd.

Purchase accounting

Purchase accounting wordt toegepast bij de verwerking van verwerving van groepsmaatschappijen. De waarderingsgrondslagen van groepsmaatschappijen worden, indien nodig, aangepast teneinde een uniforme toepassing binnen PZEM te realiseren.

Reikwijdte van de consolidatie

In deze jaarrekening is separaat een overzicht opgenomen van de dochterondernemingen, deelnemingen en joint ventures, inclusief de betreffende kapitaalbelangen.

4. Grondslagen voor de balanswaardering

De jaarrekening is opgesteld op basis van historische kosten, met uitzondering van de waardering op reële waarde van derivaten (financiële instrumenten) en hieronder aangegeven verschillen. Alle transacties in financiële instrumenten worden verantwoord op transactiedatum.

4.1 Immateriële vaste activa

De immateriële vaste activa hebben betrekking op betaalde goodwill, software, alsmede gekochte transportrechten.

Software

De geactiveerde software is gewaardeerd tegen historische kostprijs onder aftrek van afschrijvingen. Zij wordt in beginsel over een periode van 5 jaar lineair afgeschreven. De gebruiksduur wordt jaarlijks beoordeeld. Eventuele aanpassingen worden prospectief verwerkt.

Transportrechten

Transportrechten zijn gewaardeerd tegen verkrijgingprijs en worden lineair afgeschreven over een periode van 20 jaar. De gebruiksduur wordt jaarlijks beoordeeld. Eventuele aanpassingen worden prospectief verwerkt.

Klantcontracten

Klantcontracten zijn gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs en worden afgeschreven over de verwachte levensduur.

4.2 Materiële vaste activa

De materiële vaste activa worden gewaardeerd tegen kostprijs, onder aftrek van gecumuleerde lineaire afschrijvingen op basis van een geschatte levensduur, welke op technisch-economische maatstaven wordt bepaald, rekening houdend met een geschatte restwaarde en onder aftrek van (eventuele) gecumuleerde bijzondere waardeverminderingen. Op terreinen wordt niet afgeschreven. Ontvangen bijdragen van derden in aanlegkosten van vaste bedrijfsmiddelen zijn, in navolging van IFRIC 18, met terugwerking naar 1 januari 2009 niet meer in mindering gebracht op de waarde van de activa maar gepassiveerd als vooruitontvangen omzet.

Kosten van externe financiering van activa (bouwrente) worden in de kostprijs opgenomen indien deze rechtstreeks aan het actief kunnen worden toegerekend.

Als een actief uit meerdere componenten met verschillende afschrijvingstermijnen en restwaarden bestaat, worden deze componenten afzonderlijk verantwoord. Investerings voor vervanging van componenten worden geactiveerd onder gelijktijdige afwaardering van de te vervangen componenten. De geschatte levensduur en de geschatte restwaarde worden jaarlijks ten tijde van het opstellen van het ondernemingsplan beoordeeld. Indien op basis van impairmentberekeningen sprake is van een bijzondere waardevermindering, wordt de waardering aangepast.

Ultimo 2017 is de in 2011 geactiveerde fair value van de uitbreiding van het aandelenbelang in EPZ, van 50% naar 70%, volledig geïmpaired.

Periodiek groot onderhoud aan gebouwen en installaties wordt volgens de componentenbenadering geactiveerd en afgeschreven gedurende de periode die telkens tussen de werkzaamheden van groot onderhoud verloopt.

De amoveringsvoorzieningen zijn geactiveerd onder de materiële vaste activa en worden afgeschreven over de verwachte levensduur van de centrale.

De materiële vaste activa in aanbouw zijn in de balans opgenomen tegen de per balansdatum bestede kosten van materiaal en diensten, kosten van directe manuren, een passend gedeelte van de direct toerekenbare overheadkosten en de rechtstreeks aan het actief toe te kennen financieringskosten.

4.3 Financiële vaste activa

Algemeen

Een bedrijfscombinatie is het samenbrengen van afzonderlijke entiteiten of bedrijfsactiviteiten in één verslaggevende entiteit. Een bedrijfscombinatie die in het toepassingsgebied valt wordt verwerkt volgens de overnamemethode, waarbij de volgende stappen genomen worden:

1. Identificatie van de overnemende partij;
2. Bepalen van de kostprijs van de bedrijfscombinatie;
3. Toerekenen van de kostprijs van de bedrijfscombinatie op de overnamedatum.

De kostprijs van een bedrijfscombinatie is het totaal van de reële waarde, op de datum van de ruil, van afgestane activa, aangegane of overgenomen verplichtingen en door de overnemende partij uitgegeven eigen vermogen instrumenten. Sinds de herziening van IFRS 3 (vanaf 2009 toegepast) worden de rechtstreeks aan de verwerving toe te rekenen kosten niet langer verwerkt als onderdeel van de kostprijs van de bedrijfscombinatie, maar direct ten laste van het resultaat gebracht. Goodwill wordt gewaardeerd als de waarde waarmee de kostprijs van de bedrijfscombinatie het belang van de overnemende partij in de netto reële waarde van de identificeerbare activa, verplichtingen en voorwaardelijke verplichtingen overschrijdt. Negatieve goodwill wordt direct in de winst-en-verliesrekening opgenomen en minderheidsbelangen in het eigen vermogen.

Joint ventures, geassocieerde deelnemingen en overige deelnemingen

- Joint ventures zijn gezamenlijke overeenkomsten waarbij de partijen die gezamenlijke zeggenschap over de overeenkomst hebben, rechten hebben op de netto activa van de overeenkomst. Deze partijen worden deelnemers in een joint venture genoemd.
- Een gezamenlijke bedrijfsactiviteit is een gezamenlijke overeenkomst waarbij de partijen die gezamenlijke zeggenschap over de overeenkomst hebben (waaronder PZEM N.V. of een van haar dochtermaatschappijen), rechten hebben op de activa en aansprakelijk zijn voor de verplichtingen die verband houden met de overeenkomst. Deze partijen worden deelnemers in een gezamenlijke bedrijfsactiviteit genoemd. PZEM N.V. neemt bij een gezamenlijke bedrijfsactiviteit haar activa en verplichtingen, opbrengsten en lasten voor haar aandeel in de gezamenlijke bedrijfsactiviteit op; het aandeel in het eigen vermogen van de gezamenlijke bedrijfsactiviteit vormt daarmee geen Financieel vast actief.
- Geassocieerde deelnemingen zijn die entiteiten waarin PZEM N.V. direct of indirect invloed van betekenis heeft, maar geen beslissende zeggenschap. In het algemeen is hiervan sprake indien PZEM N.V. tussen 20% en 50% van de stemrechten kan uitoefenen.
- Overige deelnemingen zijn niet-geassocieerde deelnemingen waarin PZEM N.V. een belang heeft dat kleiner is dan 20%.

In de jaarrekening is een overzicht opgenomen van de belangrijkste gezamenlijke overeenkomsten en deelnemingen.

Waardering joint ventures en (geassocieerde) deelnemingen

Investerings in joint ventures en geassocieerde deelnemingen worden in de geconsolideerde jaarrekening verwerkt volgens de 'equity methode'. Volgens deze methode vindt de initiële waardering plaats tegen kostprijs, i.e. de reële waarde van de onderliggende activa en passiva, waarbij derhalve ook de betaalde goodwill in dit bedrag is opgenomen. Indien de reële waarde hoger is dan de kostprijs, wordt het positieve resultaat bij de deelneming verantwoord. Jaarlijks wordt het aandeel in het resultaat bij- of afgeboekt en worden dividenduitkeringen op de waardering in mindering gebracht. Indien de (gecumuleerde) verliezen van de joint venture en/of geassocieerde deelneming zouden leiden tot een negatieve boekwaarde, dan worden deze verliezen niet meer verwerkt, tenzij PZEM N.V. de verplichting heeft, of betalingen heeft gedaan, om deze verliezen aan te zuiveren.

Mutaties in overige deelnemingen worden geboekt in de niet-gerealiseerde resultaten tenzij sprake is van een duurzame waardevermindering, deze wordt direct ten laste van het resultaat geboekt. Indien onvoldoende informatie beschikbaar is vindt waardering plaats tegen kostprijs.

Niet-uitgekeerde resultaten van joint ventures en geassocieerde deelnemingen alsmede rechtstreekse vermogensvermeerderingen betreffende deelnemingen waarvan uitkering niet zonder beperking kan worden bewerkstelligd, worden toegevoegd aan de wettelijke reserve.

De waarderingsgrondslagen van joint ventures en deelnemingen worden indien nodig aangepast om een consistente toepassing van waarderingsgrondslagen binnen de PZEM-groep te realiseren.

Leningen u/g overige deelnemingen

Verstrekke leningen aan deelnemingen of aan externe partijen worden bij eerste waardering gewaardeerd tegen de reële waarde en vervolgens tegen de geamortiseerde kostprijs. Door de korte looptijd is de geamortiseerde kostprijs in de regel gelijk aan de nominale waarde van de lening. Waar nodig wordt een voorziening getroffen in verband met mogelijke oninbaarheid, die in mindering wordt gebracht op deze waarde.

Deposito's en effecten – aangehouden tot einde looptijd

Wanneer voor de uitgezette gelden, middels termijndeposito's en effecten, de intentie bestaat om deze aan te houden tot het einde van de looptijd, worden deze bij eerste opname gewaardeerd tegen reële waarde en vervolgens gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. Vorderingen met een looptijd korter dan één jaar worden gerapporteerd onder de vorderingen.

Niet beursgenoteerde aandelen

Wanneer niet beursgenoteerde aandelen behoren tot de handelsportefeuille worden deze gewaardeerd op reële waarde waarbij waardeveranderingen direct in de winst-en-verliesrekening worden verwerkt.

Wanneer niet beursgenoteerde aandelen behoren tot de investeringen in eigen-vermogensinstrumenten worden deze gewaardeerd op reële waarde waarbij waardeveranderingen direct in de winst-en-verliesrekening worden verwerkt.

Zowel PZEM N.V. als N.V. EPZ participeren in een aandelen/obligatiefonds van een beleggingsinstelling. Voor PZEM N.V. behoort deze participatie tot de handelsportefeuille terwijl N.V. EPZ deze participatie duurzaam aan houdt ten behoeve van de amovering van de kerncentrale.

4.4 Voorraden

Voorraden worden gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs, gebaseerd op basis van de FIFO-methode (first in first out) of tegen de netto opbrengstwaarde als deze lager is, onder aftrek van een voorziening voor incurantheid. De waardeverminderingen op voorraden worden ten laste van het resultaat geboekt en afzonderlijk vermeld.

4.5 Vorderingen

De handelsvorderingen worden bij eerste opname verwerkt tegen reële waarde en vervolgens gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, onder aftrek van bijzondere waardeverminderingen. Door de korte looptijd is de geamortiseerde kostprijs in de regel gelijk aan de nominale waarde van de vorderingen.

De aangehouden CO2 certificaten zijn bestemd voor eigen verbruik en bepaald op basis van de netto stand (aanwezige certificaten minus de benodigde certificaten als gevolg van emissie in 2019). De waardering geschiedt tegen historische aanschafprijs op basis van FIFO-methode.

4.6 Derivaten

Voor het onderdeel derivaten wordt verwezen naar onderdeel 5. 'Grondslagen voor de waardering van financiële instrumenten'.

4.7 Liquide middelen

Onder de liquide middelen worden niet alleen de geldmiddelen opgenomen maar ook kasequivalenten, die zonder materieel risico van waardeverandering in liquide middelen kunnen worden omgezet. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

4.8 Eigen vermogen

In het mutatieoverzicht eigen vermogen wordt het verloop van het eigen vermogen toegelicht. Het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap bedraagt EUR 9.080.000 en is verdeeld in 20.000 aandelen met een nominale waarde van elk EUR 454. Per 31 december 2019 is EUR 6.937.120 geplaatst en volgestort. Dividenden worden opgenomen als een verplichting in de periode waarover ze worden toegekend. Gedurende het verslagjaar is hierin geen wijziging opgetreden. Alle aandelen kennen geen voorkeursrechten of beperkingen.

4.9 Voorzieningen

Voorzieningen worden gevormd voor in rechte afdwingbare feitelijke verplichtingen welke samenhangen met de bedrijfsactiviteiten. De voorzieningen worden opgenomen tegen de contante waarde van de te verwachten uitgaven minus de eventueel te verwachten eigen opbrengsten. De contante waarde wordt berekend met behulp van een disconteringsvoet vóór belasting waarin de actuele marktbeoordeling van de tijdswaarde van geld tot uitdrukking komt. De verwachte uitgaven binnen één jaar na balansdatum worden opgenomen onder de kortlopende verplichtingen.

4.10 Langlopende verplichtingen

De langlopende verplichtingen worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs met behulp van de effectieve rentemethode. De binnen één jaar vervallende aflossingsverplichtingen op langlopende verplichtingen worden opgenomen onder de kortlopende verplichtingen.

Het langlopende deel van de vooruit ontvangen omzet wordt onder langlopende verplichtingen geclassificeerd. Het gedeelte dat het eerstvolgende jaar vrijvalt wordt onder de kortlopende verplichtingen opgenomen. Het gedeelte dat betrekking heeft op het huidige verslagjaar is verwerkt in de omzet.

5. Grondslagen voor de waardering van financiële instrumenten

5.1 Financiële instrumenten

PZEM maakt gebruik van financiële instrumenten om de normale marktrisico's die samenhangen met zijn energie-, valuta- en renteposities te beheersen en te optimaliseren. PZEM past de standaard IFRS 9 *Financiële instrumenten* toe. Op grond van deze standaard worden derivaten (afgeleide financiële instrumenten) gewaardeerd tegen reële waarde (fair value) en worden handelscontracten in de winst-en-verliesrekening verwerkt op basis van 'fair value through P&L' (verwerking van waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening).

Definiëring

Een derivaat is een financieel instrument of ander contract dat binnen het toepassingsgebied van IFRS 9 valt en dat de drie volgende kenmerken bezit:

- de waarde verandert als gevolg van veranderingen in een bepaalde rentevoet, de prijs van een financieel instrument, de commodityprijs, de valutakoers, een index van prijzen of rentevoeten of andere variabele, mits, in geval van een niet-financiële variabele, de variabele niet specifiek voor een contractpartij geldt (soms 'de onderliggende waarde' genoemd);
- er is geen of slechts een geringe netto aanvangsinvestering benodigd in verhouding tot andere soorten contracten die op vergelijkbare wijze reageren op veranderingen in marktfactoren;
- de afwikkeling vindt in de toekomst plaats.

5.2 Derivaten

PZEM handelt in contracten voor gas, elektriciteit, CO₂-certificaten en valuta voor het lopende kalenderjaar plus maximaal de drie daarop volgende jaren. PZEM beschouwt de markten voor deze producten als liquide voor deze periode: hiervoor zijn betrouwbare prijzen beschikbaar via brokers, beurzen en dataleveranciers. De reële waarde van commodity-contracten wordt bepaald via de DCF-methode op basis van deze prijzen; er wordt geen gebruik gemaakt van eigen waarderingsmodellen. De gepubliceerde maand-, kwartaal- en jaarprijzen worden slechts bewerkt om aan te sluiten op de relatieve perioden in de trade-systemen. Voor het afdekken van de renterisico's maakt PZEM gebruik van derivaten zoals interest rate swaps. Met behulp van deze swaps wordt bewerkstelligd dat de variabele rente wordt omgezet in een vaste rente. De reële waarde van rentederivaten wordt eveneens via de DCF-methode bepaald op basis van een yieldcurve uitgaande van op ECB (Europese Centrale Bank) data gebaseerde noteringen. De reële waarde van de interest rate swaps omvat conform IFRS 13, *Waardering tegen reële waarde* de credit value adjustment (CVA) en de debet value adjustment (DVA), die het kredietrisico van alle betrokken partijen weerspiegelt. De waarde-mutaties in de CVA/DVA worden gerapporteerd in de winst-en-verliesrekening.

Rubricering en saldering

Derivaten worden onder de kortlopende, respectievelijk langlopende activa geclassificeerd indien de reële waarde positief is en onder de kortlopende, respectievelijk langlopende verplichtingen indien de reële waarde negatief is. Vorderingen en verplichtingen uit hoofde van derivaten voor verschillende transacties met dezelfde tegenpartij worden gesaldeerd indien er een contractueel of juridisch recht tot saldering bestaat en PZEM de desbetreffende kasstromen eveneens op gesaldeerde basis verrekent.

Verwerking reële waarde mutaties

Onder IFRS 9 worden energie commodity-contracten (elektriciteit, gas en CO₂-certificaten alsmede de daaraan gerelateerde posities in vreemde valuta) en renteswap contracten als derivaat aangemerkt. Onder IFRS 9 en IFRS 7, *Financiële instrumenten: informatieverschaffing*, worden alle derivaten vanaf eerste opname gewaardeerd tegen reële waarde.

Als algemeen uitgangspunt geldt dat aanpassingen in de reële waarde van derivaten in het resultaat dienen te worden verwerkt. Uitzonderingen hierop zijn:

1. Own use behandeling: voor commodity-contracten voor eigen gebruik, productie en in- en verkoopcontracten die bestemd zijn voor fysieke levering aan eindgebruikers past PZEM accrual accounting toe, wat impliceert dat tussentijdse waardestijgingen niet in het resultaat worden verwerkt. Dergelijke transacties worden op het moment van effectuering tegen de dan geldende prijzen verwerkt als aan- of verkoop;
- 2a. Derivaten die aangegaan zijn ten behoeve van afdekking van een own use contract. Hiervoor kan onder voorwaarden hedge-accounting worden toegepast;
- 2b. Rente-derivaten. Hiervoor kan onder voorwaarden hedge-accounting worden toegepast.

Hedge-accounting

Hedge-accounting biedt de mogelijkheid om het effect van fair value mutaties op het resultaat te beperken, doordat bij hedge-accounting rekening wordt gehouden met tegengestelde effecten op het resultaat van fair value mutaties van de hedge-transacties en van de afgedekte posities; de fair value mutaties van derivaten worden in dit geval (via het overzicht van de niet-gerealiseerde resultaten) in het eigen vermogen verwerkt tot het moment dat de afgedekte positie/transactie wordt afgewikkeld.

PZEM maakt gebruik van derivaten om prijs- en valutarisico's die voortvloeien uit energie commodity-contracten af te dekken.

Met afgesloten renteswaps wordt het risico van fluctuaties in de kasstroom als gevolg van rentemutaties afgedekt. PZEM past hiervoor cashflow hedging (kasstroomafdekking) toe, waarbij door middel van hedge-transacties het risico van schommelingen in (toekomstige) kasstromen die het resultaat kunnen beïnvloeden, worden afgedekt. De hedges zijn toewijsbaar aan een specifiek risico dat is gerelateerd aan een balanspost of een toekomstige transactie die hoogstwaarschijnlijk is.

Criteria voor toepassing van hedge-accounting

Voor het toepassen van hedge-accounting gelden strikte regels ten aanzien van noodzakelijke documentatie en effectiviteit-meting. Op een derivaat kan hedge-accounting worden toegepast indien het voldoet aan de volgende criteria:

1. bij het aangaan van de transactie dient het derivaat formeel als hedge te worden aangemerkt en moeten de hedge-relatie, de doelstellingen van de hedge en de risicomanagement strategie worden gedocumenteerd;
2. voor cashflow hedges geldt dat ingedekte verwachte toekomstige transacties hoogst waarschijnlijk dienen te zijn en dat voornoemde verwachte toekomstige transacties de onderneming blootstellen aan schommelingen in (toekomstige) kasstromen, die invloed op het resultaat kunnen hebben;
3. de effectiviteit van de hedge-transactie kan betrouwbaar worden vastgesteld;
4. de hedge-transactie is naar verwachting in hoge mate effectief;
5. de hedge-transactie wordt periodiek beoordeeld op effectiviteit.

Effectiviteitsmeting van hedges en verwerking van mutaties

PZEM beoordeelt formeel, zowel bij het aangaan van de hedge-relatie als gedurende de looptijd daarvan, of de derivaten waarvan gebruik is gemaakt ten behoeve van hedge-transacties, effectief zijn voor het opvangen van veranderingen in de reële waarde of kasstromen van de afgedekte positie. Hiertoe beoordeelt en bepaalt PZEM of veranderingen in de reële waarde of kasstromen van de afgedekte positie worden gecompenseerd door veranderingen in de reële waarde of kasstromen van het hedge-instrument.

Het effectieve deel van de wijzigingen in de reële waarde wordt (via het overzicht van de niet-gerealiseerde resultaten) in het eigen vermogen onder de hedge-reserves verwerkt.

Het ineffectieve deel van een hedge-relatie wordt bepaald door de mate waarin de veranderingen in de reële waarde van het derivaat verschillen van de veranderingen in de reële waarde van de afgedekte positie in een reële waarde hedge, of de mate waarin veranderingen in de reële waarde van het derivaat afwijken van de reële waardeverandering van de verwachte kasstroom in een kasstroom hedge. Ineffectieve hedges, het niet-effectieve gedeelte van een hedge en winsten en verliezen op componenten van een derivaat die bij de beoordeling van de effectiviteit van de hedge-transactie buiten beschouwing worden gelaten, worden direct in het resultaat verwerkt.

De cumulatieve bedragen die in het eigen vermogen zijn verwerkt, worden overgeheveld naar het resultaat in dezelfde periode waarin de afgedekte transactie in het resultaat wordt verwerkt.

PZEM beëindigt de hedge-accounting indien de hedge-relatie niet langer effectief is of indien niet langer verwacht wordt dat deze effectief zal blijven.

6. Grondslagen voor de resultaatbepaling

6.1 Netto omzet

Onder de netto omzet worden de direct toerekenbare opbrengsten verantwoord van aan derden geleverde goederen en diensten, onder aftrek van kortingen en over de omzet geheven en af te dragen belastingen zoals de omzetbelasting en energiebelasting.

Opbrengsten worden opgenomen als de wezenlijke risico's en voordelen van eigendom van de goederen zijn overgedragen aan de koper. Opbrengsten van diensten worden opgenomen naar rato van de verrichte prestaties aan het einde van de verslagperiode.

Voor de verantwoording van de omzet van elektriciteit wordt van de veronderstelling uitgegaan dat de geproduceerde elektriciteit uit de eigen productiemiddelen (incl. gezamenlijke overeenkomsten), alsmede de gecontracteerde elektriciteit uit productiemiddelen van derden (inclusief de belangrijkste wind PPA-contracten), aan derden wordt verkocht en derhalve als omzet wordt verantwoord. Daarnaast wordt de aan eindverbruikers geleverde elektriciteit volledig bij derden ingekocht en derhalve ook als omzet verwerkt.

Inkoop- en verkoopwaarden van handelscontracten met betrekking tot gas en elektriciteit die geen fysieke levering betreffen zijn gesaldeerd indien dit contractueel overeengekomen is.

6.2 Netto bedrijfslasten

De netto bedrijfslasten worden bepaald op basis van verkregen prestaties en op basis van de hiervoor reeds gememoreerde grondslagen met betrekking tot waardering en afschrijving. De kosten worden toegerekend aan het verslagjaar waarop zij betrekking hebben. Winsten worden verantwoord in het jaar waarin zij daadwerkelijk worden geëffectueerd; verliezen worden genomen in het jaar waarin zij voorzienbaar zijn.

6.3 Financiële baten en lasten

De financiële baten en lasten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben volgens de effectieve rente methode. Kosten van externe financiering, gerelateerd aan de vervaardiging of verwerving van vaste activa (bouwrente) worden in voorkomende gevallen geactiveerd.

7. Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode en op basis van de werkelijke balansmutaties. Onderscheid is aangebracht tussen de operationele, investerings- en financieringsactiviteiten. Het kortlopend deel van de langlopende verplichtingen is in de balans opgenomen als onderdeel van de overige (kortlopende) verplichtingen, de mutatie op het kortlopende deel van de langlopende verplichtingen is in het kasstroomoverzicht echter verantwoord onder de kasstroom uit financieringsactiviteiten.

Kasstromen, gerelateerd aan minderheidsdeelnemingen (uitkering van dividenden), financiële baten en lasten en winstbelastingen (belastingaanslagen) zijn gebaseerd op de werkelijke ontvangsten en betalingen.

Toelichting op de geconsolideerde balans

1. Immateriële vaste activa

(Bedragen x EUR 1.000)	Totaal	Software	Transport rechten	Klant contracten
2018				
Boekwaarde per 1 januari 2018	2.379	557	889	933
Investerings	-	-	-	-
Afschrijvingen	(1.131)	(196)	(889)	(47)
Desinvesteringen	-	-	-	-
Boekwaarde per 31 december 2018	1.248	362	-	887
Cumulatieve afschrijvingen en impairments	37.053	17.284	19.308	462
AANSCHAFWAARDE PER 31 DECEMBER 2018	38.301	17.645	19.308	1.348
2019				
Boekwaarde per 1 januari 2019	1.248	362	-	887
Investerings	-	-	-	-
Afschrijvingen	(199)	(152)	-	(48)
Desinvesteringen	-	-	-	-
Boekwaarde per 31 december 2019	1.049	210	-	839
Cumulatieve afschrijvingen en impairments	17.944	17.435	(0)	509
AANSCHAFWAARDE PER 31 DECEMBER 2019	18.993	17.645	(0)	1.348
Afschrijvingstermijnen in jaren		5	20	28

Impairmentbeoordeling

In 2019 is er geen aanleiding geweest tot een impairmentbeoordeling van het hierboven verantwoorde immaterieel vast actief.

Software

In 2019 hebben geen investeringen plaatsgevonden.

Klantcontracten

Deze immateriële vaste activa worden afgeschreven over de verwachte levensduur van de Sloecentrale. De afschrijving is gestart in 2009.

2. Materiële vaste activa

(Bedragen x EUR 1.000)	Totaal	Gebouwen en terreinen	Machines en installaties	Andere vaste bedrijfsmiddelen	Activa in aanbouw	Lease activa	Bijdrage van derden
2018							
Boekwaarde per 1 januari 2018	493.825	110.071	334.059	40.400	10.127	-	(832)
Investerings	22.642	-	6.785	482	15.375	-	-
Afschrijvingen	(43.772)	(8.147)	(29.206)	(6.613)	-	-	194
Bijzondere waardevermindering	-	-	-	-	-	-	-
Desinvesteringen	(422)	-	-	(422)	-	-	-
Overige mutaties	-	2.316	13.854	3.259	(19.429)	-	-
Boekwaarde per 31 december 2018	472.273	104.240	325.492	37.106	6.073	-	(638)
Boekwaarde voor aftrek bijdragen	472.911	104.240	325.492	37.106	6.073	-	-
Cumulatieve afschrijvingen en impairments	755.475	89.024	597.657	68.794	-	-	-
AANSCHAFWAARDE PER 31 DECEMBER 2018	1.228.386	193.264	923.149	105.900	6.073	-	-
2019							
Aanpassing openingsbalans per 1 januari	4.010	-	-	-	-	4.010	(0)
Boekwaarde per 1 januari 2019	476.283	104.240	325.492	37.106	6.073	4.010	(638)
Investerings	21.059	448	6.348	5.410	3.566	5.287	-
Afschrijvingen	(48.054)	(11.808)	(29.700)	(6.203)	-	(391)	48
Bijzondere waardevermindering	-	-	-	-	-	-	-
Desinvesteringen	(4.736)	(4.522)	-	(214)	-	-	-
Overige mutaties	59.362	60.528	(872)	-	-	(297)	-
Boekwaarde per 31 december 2019	503.912	148.885	301.268	36.100	9.639	8.610	(590)
Boekwaarde voor aftrek bijdragen	504.502	148.885	301.268	36.100	9.639	8.610	-
Cumulatieve afschrijvingen en impairments	803.577	100.832	627.357	74.997	-	391	-
AANSCHAFWAARDE PER 31 DECEMBER 2019	1.308.079	249.718	928.625	111.097	9.639	9.001	-
Afschrijvingstermijnen in jaren		0 - 40	7 - 40	5 - 15	nvt		

De overige mutatie in gebouwen en terreinen heeft betrekking op de verhoging en activering van de amoveringsvoorziening van de kerncentrale als gevolg van een lagere disconteringsvoet. De desinvesteringen hebben betrekking op de verkoop van het kantorencomplex aan de Poelendaelesingel.

De investeringen in machines en installaties (inclusief de mutaties in activa in aanbouw) hebben met name betrekking op vervangingsinvesteringen en maatregelen om de (nucleaire) veiligheid bij EPZ verder te verhogen. Een deel heeft ook betrekking op groot onderhoud van de Sloecentrale.

In 2017 heeft een bijzondere waardevermindering plaats gevonden door de afwaardering van de geactiveerde fair value van de uitbreiding van het aandelenbelang in EPZ, van 50% naar 70%, in 2011. Een (gedeeltelijke) terugname van de afwaardering uit 2017 was in 2019 niet van toepassing. De per ultimo 2019 aanwezige impairment bedraagt EUR 175,4 mln. (2018: EUR 187,9 mln.).

De openingsbalans 2019 is aangepast als gevolg van invoering van de IFRS 16 standaard. De leaseverplichtingen die eerder waren geclassificeerd als operating leases volgens de criteria van IAS 17 en IFRIC4 worden opgenomen in de balans. De lease activa en de leaseverplichtingen tegen contante waarde (als onderdeel van de 'rentedragende schulden') zijn gestegen met EUR 4,0 mln. Het netto effect op het eigen vermogen per 1 januari 2019 is nihil.

De verandering van de waarderingsgrondslagen inzake leasecontracten heeft geleid tot verschillen in presentatie in de winst-en-verliesrekening in vergelijking met de voorgaande standaard (IAS 17). De kosten voortvloeiend uit operational lease overeenkomsten werden voorheen verantwoord als diensten van derden en nu als afschrijvingen en financiële lasten. De omvang hiervan bedraagt in 2019 EUR 0,6 mln.

De lease activa hebben met name betrekking op huurcontracten voor terrein en kantoorruimte.

3. Joint Ventures, geassocieerde deelnemingen en overige deelnemingen

(Bedragen x EUR 1.000)

	Totaal	Joint Ventures	Overige deelnemingen
Boekwaarde per 1 januari 2018	398.554	382.810	15.744
Investerings/Verkopen	1.931	134	1.797
Ontvangen dividenden	(34.489)	(34.489)	-
Resultaat	27.138	26.596	542
Overige mutaties	288	288	-
BOEKWAARDE PER 31 DECEMBER 2018	393.422	375.339	18.083
Openingsbalans per 1 januari 2019	393.422	375.339	18.083
Investerings/Verkopen	(4.757)	-	(4.757)
Ontvangen dividenden/ontvangsten	(18.071)	(18.050)	(21)
Resultaat	27.320	25.906	1.414
Overige mutaties	-	-	-
BOEKWAARDE PER 31 DECEMBER 2019	397.984	383.265	14.719

De verkopen in 2019 hebben betrekking op de verkoop van een tweetal participaties van Set Fund II.

De ontvangsten uit hoofde van dividenuitkeringen zijn met name toe te rekenen aan waterbedrijf Evides.

Het resultaat betreft de resultaten die door de joint ventures en overige deelnemingen zijn gerealiseerd.

3.1 Joint Ventures

Samenvattende balans- en resultaatinformatie met betrekking tot de joint ventures (op basis van IFRS, 100% belang).

EVIDES N.V.

(Bedragen x EUR 1.000)

	31-12-2019	31-12-2018
Vlottende activa	68.830	68.851
<i>waarvan liquide middelen</i>	10.389	14.110
Vaste activa	1.179.649	1.134.002
Kortlopende verplichtingen	(176.667)	(162.177)
<i>waarvan financiële verplichtingen</i>	105.279	84.348
Langlopende verplichtingen	(539.756)	(522.030)
<i>waarvan financiële verplichtingen</i>	502.289	487.405
	2019	2018
Omzet	305.105	303.782
Netto resultaat uit voortgezette activiteiten	48.671	40.853
Netto resultaat uit beëindigde activiteiten	-	-
Netto resultaat	48.671	40.853
Niet-gerealiseerde resultaten	139	575
Totaal van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	48.810	41.428
Ontvangen dividend door PZEM N.V.	17.700	17.700
Afschrijvingen en bijzondere waardevermindering	75.181	76.359
Totaal van rentelasten en -baten	2.193	2.526
Vennootschapsbelasting	5.991	6.624
	31-12-2019	31-12-2018
Vermogen	532.056	518.646
Aandelenbelang	50%	50%
Goodwill	95.502	95.502
BOEKWAARDE	361.530	354.825

PZEM N.V. heeft, met haar 50% aandelenbelang in Evides N.V., gezamenlijke zeggenschap omdat de belangrijkste besluiten (om de relevante activiteiten te beïnvloeden) met meerderheid van stemmen door de aandeelhouders genomen moeten worden. Aangezien PZEM N.V. alleen recht heeft op dividend (en niet op andere output van Evides), wordt Evides N.V. als Joint Venture behandeld.

OVERIGE JOINT VENTURES

(Bedragen x EUR 1.000)

	31-12-2019	31-12-2018
Netto resultaat uit voortgezette activiteiten toe te rekenen aan PZEM N.V.	1.591	6.170
Netto resultaat uit beëindigde activiteiten toe te rekenen aan PZEM N.V.	-	-
Niet-gerealiseerde resultaten toe te rekenen aan PZEM N.V.	-	-
Totaal van (niet-)gerealiseerde resultaten toe te rekenen aan PZEM N.V.	1.591	6.170
BOEKWAARDE	21.733	20.513

De overige joint ventures hebben voor 2019 met name betrekking op de deelneming in BMC Moerdijk. In het resultaat uit 2018 is ook het resultaat vanuit Elsta B.V. en Co. C.V. opgenomen.

3.2 Overige deelnemingen

Alle participaties die gerapporteerd worden onder de overige deelnemingen zijn opgenomen in het overzicht van niet-geconsolideerde deelnemingen.

In het licht van het Borssele convenant is in 2007 het Sustainable Energy Technology Fund opgericht (SET Fund C.V.), waarin de toenmalige energiebedrijven DELTA (via DELTA Investeringsmaatschappij B.V. als stille vennoot; huidig PZEM resp. PZEM Investeringsmaatschappij B.V.) en Essent (huidig onderdeel van RWE) beiden voor 50% participeerden.

Gelet op de statuten van dit fonds en de gewijzigde aandelenverhouding in N.V. EPZ is per 23 december 2011 een nieuw fonds, SET Fund II C.V., opgericht. In SET Fund II C.V. participeerde PZEM bij aanvang voor 69,65% en Essent (RWE) voor 29,85% in het initieel kapitaal van EUR 10 mln. Gezien de beperkte zeggenschap worden beide ondernemingen gekwalificeerd als 'financiële instrumenten' en gewaardeerd tegen reële waarde. De participatie van PZEM (via PZEM Investeringsmaatschappij B.V. als stille vennoot) in SET Fund I C.V. bedraagt ultimo 2019: 45,24% (ultimo 2018: 49,92%), en in SET Fund II C.V. ultimo 2019: 18,83% (ultimo 2018: 18,83%).

3.3 Transacties met verbonden partijen

Hieronder zijn de transacties met verbonden partijen opgenomen voor zover de waarde van de verbonden partij materieel is in de PZEM jaarcijfers en de verkoop- en inkooptransacties, debiteuren en crediteuren en de verstrekte leningen niet minder bedragen dan EUR 5 mln. Transacties met ELSTA zijn gebaseerd op tollingovereenkomsten (cost-plus methodiek). De overige transacties zijn marktconform.

Ten behoeve van de vorderingen op verbonden partijen zijn geen voorzieningen voor oninbaarheid opgenomen omdat hier geen noodzaak toe bestaat. De aandeelhouders van PZEM (provincies en gemeentes) zijn weliswaar verbonden partijen maar er vinden geen significante transacties plaats tussen PZEM en haar aandeelhouders. De vergoedingen aan Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen zijn toegelicht onder de personeelskosten resp. de overige bedrijfskosten.

(Bedragen x EUR 1.000)		Verkochte goederen		Ingekochte goederen		Debiteuren	
	% Deelneming	2019	2018	2019	2018	31-12-2019	31-12-2018
BMC Moerdijk B.V.	50,00%	191	163	10.398	6.949	24	44
Elsta B.V & Co C.V. (*)	24,75%	}	-	-	17.792	-	-
Elsta B.V. (*)	25,00%						
TOTAAL		191	163	10.398	24.741	24	44

(Bedragen x EUR 1.000)		Crediteuren		Verstrekte leningen		Ontvangen rente	
	% Deelneming	2019	2018	2019	2018	31-12-2019	31-12-2018
BMC Moerdijk B.V.	50,00%	322	488	2.681	4.422	260	314
Elsta B.V & Co C.V. (*)	24,75%	}	-	-	-	-	-
Elsta B.V. (*)	25,00%						
TOTAAL		322	488	2.681	4.422	260	314

4. Overige financiële vaste activa

(Bedragen x EUR 1.000)	Totaal	Leningen u/g deelnemingen	Uitgestelde belasting vorderingen	Overige financiële vaste activa
BOEKWAARDE PER 1 JANUARI 2018 (LANGLOPEND)	480.176	4.909	13.903	461.364
Nieuwe vorderingen	2.182	-	-	2.182
Resultaat	(6.941)	-	(6.854)	(87)
Ontvangen aflossingen	(2.107)	(30)	-	(2.077)
Ten laste van eigen vermogen	(860)	-	(860)	-
Overige mutaties	121	-	-	121
BOEKWAARDE PER 31 DECEMBER 2018	472.571	4.879	6.189	461.503
OPENINGSBALANS PER 1 JANUARI 2019 (LANGLOPEND)	472.571	4.879	6.189	461.503
Terugboeking kortlopend gedeelte	451.366	-	-	451.366
Nieuwe vorderingen	471.556	-	-	471.556
Resultaat	30.818	-	-	30.818
Ontvangen aflossingen	(444.801)	(2.024)	-	(442.777)
Ten laste van eigen vermogen	-	-	-	-
Overige mutaties	369	-	1.085	(716)
BOEKWAARDE PER 31 DECEMBER 2019	981.880	2.855	7.274	971.751
Kortlopend gedeelte	(415.817)	-	-	(415.817)
BOEKWAARDE PER 31 DECEMBER 2019 (LANGLOPEND)	566.064	2.855	7.274	555.934

4.1 Leningen u/g deelnemingen

De leningen u/g deelnemingen betreft een tweetal achtergestelde leningen.

De gewogen gemiddelde rentevoet bedraagt in 2019 6,9% (2018: 7,0%).

4.2 Uitgestelde belastingvorderingen

(Bedragen x EUR 1.000)	31-12-2019	31-12-2018
Financiële vaste activa	(39)	(78)
Verrekenbare verliezen	2.589	860
Hedgereserve ingevolge IAS39 / derivaten	4.724	5.407
TOTAAL	7.274	6.189

De uitgestelde belastingvorderingen hebben volledig betrekking op de deelnemingen EPZ en Sloecentrale. De latente belastingvorderingen van de fiscale eenheid van PZEM N.V. zijn uit voorzichtigheid niet gewaardeerd aangezien onzeker is of, en op welke termijn, de belastingvorderingen gerealiseerd kunnen worden.

De niet in de balans opgenomen latente belastingvordering bij PZEM N.V. heeft betrekking op voorzieningen in de commerciële jaarrekening die voor fiscale doeleinden niet, danwel op andere wijze worden erkend. In alle gevallen betreft het tijdelijke verschillen die de komende jaren tot uitdrukking komen in de acute belastingdruk. Uit hoofde van verschillen tussen commerciële en fiscale waarderingen zou een latentie gevormd kunnen worden van EUR 20,3 mln. Daarnaast is ook bij de hedge-reserve, voor niet-gerealiseerde waardemutaties op derivaten en handelscontracten ingevolge IFRS 9, sprake van een niet in de balans opgenomen latente belastingvordering. Ultimo 2019 zou de hedge-reserve resulteren in een latente belastingvordering van EUR 11,9 mln.

Jaarlijks wordt bij het opstellen van de jaarrekening beoordeeld in hoeverre verrekenbare verliezen tot toekomstige belastingbesparing zullen leiden. Voor zover verrekening van verliezen binnen de wettelijke termijn aannemelijk is, wordt een uitgestelde belastingvordering opgenomen.

Op 31 december 2019 is voor EUR 226,5 mln. aan bestaande verrekenbare verliezen geen latente belastingvordering in de balans opgenomen vanwege het feit dat het onzeker is of, en op welke termijn de compensabele verliezen c.q. de belastingvoordelen gerealiseerd kunnen worden. De hoogte van de verrekenbare verliezen is onzeker doordat PZEM nog in overleg is met de belastingdienst over enkele fiscale waarderingen. Van deze compensabele verliezen vervalt EUR 177,4 mln. binnen 5 jaar; het restant heeft een compensatieperiode van langer dan 5 jaar.

4.3 Overige financiële vaste activa

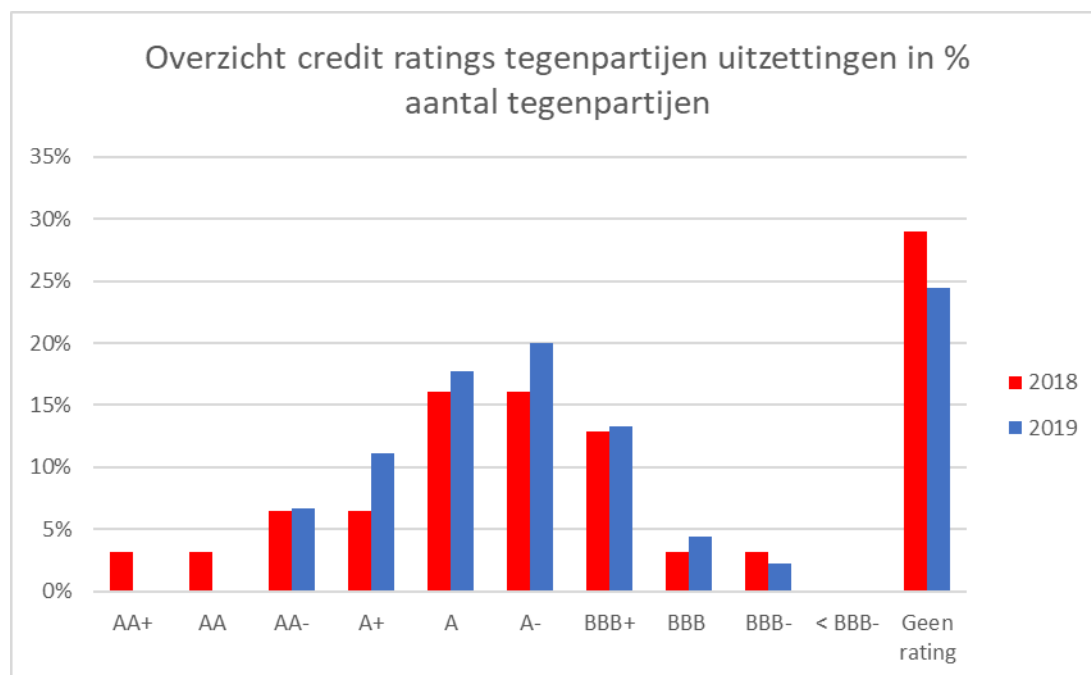
De overige financiële vaste activa bestaan ultimo 2019 voornamelijk uit uitzettingen en gestelde zekerheden.

Sinds de invoering van IFRS 9 per 1 januari 2018 dient bij de initiële verwerking van vorderingen al rekening te worden gehouden met verwachte kredietverliezen. Om de hoogte van deze 'expected loss' in te schatten heeft PZEM aansluiting gezocht naar de externe rating van de tegenpartijen. Hierbij heeft PZEM gekozen om de volgende percentages te hanteren bij de volgende ratings:

Externe credit rating	Percentage 'Expected loss'
> A-	0,1%
BBB+	0,2%
BBB of BBB-	0,5%
< BBB- of geen rating	1%

Er is door PZEM gekozen voor relatief lage percentages, omdat deze uitzettingen en gestelde zekerheden een relatief kortlopend karakter (ca. 1,5 jaar) hebben.

De procentuele verdeling van alle uitzettingen en gestelde zekerheden (zowel langlopend als kortlopend) over de verschillende credit ratings is onderstaand schematisch weergegeven:



Overzicht credit rating tegenpartijen uitzettingen en gestelde zekerheden in % van het aantal

Deposito's en effecten

Door de verkoop van het Netwerkbedrijf en de Retail-activiteiten in 2017 heeft PZEM een significante hoeveelheid liquide middelen tot haar beschikking gekregen. De middelen worden in eerste instantie ingezet voor de operationele activiteiten. De resterende middelen worden uitgezet en belegd conform het treasury statuut. Deze uitzettingen en beleggingen bestaan vooral uit bancaire termijndeposito's, obligaties en effecten en vertegenwoordigen ultimo 2019 een waarde van EUR 630,6 mln. (exclusief voorziening 'expected loss'). Van dit saldo heeft EUR 320,9 mln. een looptijd langer dan 1 jaar. Een bedrag van EUR 125,1 mln. heeft betrekking op effecten die PZEM heeft belegd in het fonds waarin EPZ, via de Stichting Beheer Ontmantelingsgelden

Kerncentrale Borssele, tevens heeft belegd. In totaal (incl. het deel van EPZ) is ultimo 2019 EUR 328,4 mln. belegd in dit fonds.

Gestelde zekerheden

De gestelde zekerheden bestaan uit waarborgsommen en bankgaranties. Een deel van de zekerheden is verstrekt aan tegenpartijen ten behoeve van operationele activiteiten waaronder de handelsactiviteiten. Deze zekerheden zijn voornamelijk voortgekomen door de downgrade van de corporate credit rating in 2017. Dit heeft geresulteerd in de verplichting tot het verstrekken van extra zekerheden aan handelspartijen. Daarnaast zijn er garanties verstrekt als gevolg van juridische processen. Ultimo 2019 is voor EUR 138,2 mln. (exclusief voorziening 'expected loss') aan zekerheden gesteld waarvan EUR 32,1 met een looptijd langer dan 1 jaar .

Daarnaast zijn onder de financiële vaste activa de beleggingen via de Stichting Beheer Ontmantelingsgelden Kerncentrale Borssele verantwoord die de financiële zekerheid biedt die de Kernenergiewet vereist omtrent het aanwezig zijn van voldoende financiële middelen voor ontmanteling van de kerncentrale na de verwachte sluitingsdatum. Doordat de gelden aan een aparte stichting toebehoren, wordt het risico afgedekt dat bij een faillissement van de vergunninghouder de beschikbare gelden in de boedel vallen.

5. Derivaten en risicomanagement

PZEM handelt in energie commodity-contracten en valuta voor het lopende kalenderjaar plus de drie daaropvolgende jaren. PZEM beschouwt de markten voor deze producten als voldoende liquide voor deze periode. Prijzen zijn beschikbaar via brokers, beurzen en dataleveranciers. De reële waarde van commodity-contracten wordt bepaald op basis van deze gepubliceerde prijzen; er wordt geen gebruik gemaakt van eigen waarderingsmodellen. De gepubliceerde maand-, kwartaal- en jaarprijzen worden slechts bewerkt om aan te sluiten op de relatieve perioden in de trade-systemen.

Voor het afdekken van de renterisico's maakt PZEM gebruik van derivaten zoals interest rate swaps. Met behulp van deze swaps wordt bewerkstelligd dat de variabele rente wordt omgezet in een vaste rente.

In dit hoofdstuk worden de volgende onderdelen behandeld:

- 5.1 Derivaten
 - 5.1.1 Samenhang derivaten in de jaarrekening
 - 5.1.2 Derivatenpositie
 - 5.1.3 Verloop van de hedge-reserve
 - 5.1.4 Hiërarchie van financiële instrumenten

- 5.2 Risicomanagement
 - 5.2.1 Risicobeheer
 - 5.2.2 Marktrisico's
 - 5.2.3 Liquiditeitsrisico
 - 5.2.4 Kredietrisico's

5.1 Derivaten

5.1.1 Samenhang derivaten in de jaarrekening 2019

(Bedragen x EUR 1.000)

	Stand derivaten				Mutatie derivaten	
	Activa 2019	Activa 2018	Passiva 2019	Passiva 2018	Mutatie 2019 activa	Mutatie 2019 passiva
Derivaten op de balans (zie 5.1.2)						
Vaste activa	5.821	22.432			(16.611)	
Vlottende activa	44.688	40.070			4.618	
	50.508	62.502			(11.994)	
Langlopende verplichting			25.745	91.420		(65.675)
Kortlopende verplichting			90.213	86.934		3.279
			115.957	178.354		(62.397)
Overige balansposities gerelateerd aan derivaten						
Hedge-reserve (zie 5.1.3)			(63.874)	(109.955)		46.081
Uitgestelde belasting (zie 5.1.3)	4.762	5.406	-	-	(644)	-
Subtotaal	4.762	5.406	(63.874)	(109.955)	(644)	46.081
Gecumuleerde ineffectiviteit (derivaten Sloe)			221	310		(89)
Gecumuleerde ineffectiviteit (Mark-to-Market)			2.966	(801)		3.767
	4.762	5.406	(60.687)	(110.446)	(644)	49.759
Totaal	55.270	67.908	55.270	67.908	(12.638)	(12.638)

Van de waardemutaties is een bedrag van EUR 46,7 mln. positief (2018: EUR 50,9 mln. negatief) verwerkt via de hedge-reserve.

5.1.2a Saldering van financiële activa

2019

(Bedragen x EUR 1.000)

	Activa					
	Vaste activa			Vlottende activa		
	Bruto	Netting	Netto	Bruto	Netting	Netto
Commodity contracten						
Gas	13.839	12.800	1.039	166.439	141.353	25.086
Elektriciteit	34.157	29.404	4.753	139.762	129.035	10.727
Overige	952	923	29	16.947	12.884	4.063
Overige derivaten						
Valuta contracten				4.812	-	4.812
Totaal	48.948	43.127	5.821	327.960	283.273	44.688

5.1.2b Saldering van financiële passiva

2019						
<i>(Bedragen x EUR 1.000)</i>						
	Passiva					
	Langlopend			Kortlopend		
	Bruto	Netting	Netto	Bruto	Netting	Netto
Commodity contracten						
Gas	(17.363)	(12.800)	(4.563)	(206.612)	(141.353)	(65.259)
Elektriciteit	(35.361)	(29.404)	(5.957)	(145.386)	(129.035)	(16.350)
Overige	(923)	(923)	-	(12.884)	(12.884)	
Overige derivaten						
Valuta contracten				(3.081)		(3.081)
Renteswaps	(15.226)	-	(15.226)	(5.522)	-	(5.522)
Totaal	(68.872)	(43.127)	(25.745)	(373.485)	(283.273)	(90.213)

5.1.3 Verloop van de hedge-reserve

De veranderingen in de reële waarde na belastingen van de derivaten vormen onderdeel van de hedge-reserve; dit is een niet vrij uitkeerbare reserve. De hedge-reserve vertoonde het volgende verloop over de afgelopen twee jaar.

Verloop Hedge-reserves

	Commodity contracten						Swaps	
	Gas	Elektriciteit	Kolen	CO₂	Valuta	Totaal	Rente	Totaal
							swaps	
2018								
Hedge-reserve 1-1-2018 bruto	17.209	(58.112)	-	5.322	-	(35.580)	(28.841)	(64.421)
Mutaties 2018								
Opgenomen in Eigen Vermogen	23.405	(98.476)	-	11.005	-	(64.066)	(2.150)	(66.216)
Vrijval naar resultaat	(9.097)	19.742	-	(1.901)	-	8.743	6.533	15.276
Totaal mutaties 2018	14.308	(78.734)	-	9.104	-	(55.323)	4.383	(50.940)
Hedge-reserve 31-12-2018 bruto	31.517	(136.846)	-	14.426	-	(90.903)	(24.458)	(115.361)
Uitgestelde belasting	-	-	-	-	-	-	5.406	5.406
Hedge-reserve 31-12-2018	31.517	(136.846)	-	14.426	-	(90.903)	(19.052)	(109.955)
2019								
Hedge-reserve 1-1-2019 bruto	31.517	(136.845)	-	14.426	-	(90.903)	(24.458)	(115.361)
Mutaties 2019								
Opgenomen in Eigen Vermogen	(51.259)	55.562	-	(1.692)	-	2.610	(2.483)	127
Vrijval naar resultaat	(18.762)	67.914	-	(8.528)	-	40.625	6.050	46.675
Totaal mutaties 2019	(70.021)	123.476	-	(10.220)	-	43.236	3.567	46.803
Hedge-reserve 31-12-2019 bruto	(38.504)	(13.369)	-	4.205	-	(47.667)	(20.891)	(68.558)
Uitgestelde belasting	-	-	-	-	-	-	4.685	4.685
Hedge-reserve 31-12-2019	(38.504)	(13.369)	-	4.205	-	(47.667)	(16.207)	(63.874)

De opbouw van de bruto hedge-reserve ultimo 2019 met betrekking tot de commodities kan als volgt worden toegewezen aan de komende jaren:

Stand Hedge-reserve commodities bruto

(Bedragen x EUR 1.000)

	Commodities			
	Gas	Elektriciteit	CO₂	Totaal
2020	(34.607)	(11.865)	3.868	(42.603)
2021	(3.792)	(2.574)	337	(6.029)
2022	(105)	1.069		964
Totaal	(38.504)	(13.370)	4.205	(47.667)

De vrijval uit de hedge-reserve voor commodities in het resultaat komt ten laste van de operationele bruto marge.

De verwachte kasstromen vallen niet altijd samen met het moment van opname in het resultaat. De reden hiervoor is dat in sommige hedges een zogenaamd tijd verschuivend effect zit. Dit is bijvoorbeeld het geval bij de meeste gashedges waarbij de gasprijs voor het eerste kwartaal van een jaar bepaald kan worden door de gemiddelde olieprijs over het halve jaar voorafgaand aan dat kwartaal. De waarde van de swaps die gebruikt worden in zo'n hedge-relatie en die settelen in het halfjaar voorafgaande aan het kwartaal van levering, wordt tot het kwartaal van levering meegenomen in de hedge-reserve en wordt ten gunste of ten laste van het resultaat gebracht ten tijde van het eerste kwartaal van levering. De maximale tijdsverschuiving bij contracten die in een hedge-relatie worden gebracht, bedraagt 9 maanden.

Er is in het afgelopen jaar geen sprake geweest van hedge-relaties die gedisccontinueerd zijn in verband met het niet doorgaan van een verwachte transactie.

5.1.4 Hiërarchie van financiële instrumenten

De financiële instrumenten betreffen uitsluitend terugkerende waarderingen, gewaardeerd tegen reële waarde, en zijn geclassificeerd volgens onderstaande hiërarchie zoals vereist door IFRS 13, *Waardering tegen reële waarde*:

Niveau 1: Inputs van niveau 1 zijn op actieve markten genoteerde prijzen (niet gecorrigeerd) voor identieke activa of verplichtingen, waartoe de entiteit toegang heeft op de waarderingsdatum.

Niveau 2: Inputs van niveau 2 zijn andere inputs dan in niveau 1 opgenomen genoteerde prijzen die direct of indirect voor het actief of de verplichting waarneembaar zijn.

Inputs op niveau 2 omvatten:

- a) Op actieve markten genoteerde prijzen voor soortgelijke activa of verplichtingen;
- b) Op niet-actieve markten genoteerde prijzen voor identieke of soortgelijke activa of verplichtingen;
- c) Andere inputs dan genoteerde prijzen die voor het actief of de verplichting waarneembaar zijn, bijvoorbeeld:
 - i) rentevoeten en rentecurves die regelmatig worden gepubliceerd
 - ii) impliciete volatiliteiten en
 - iii) creditspreads (renteverschillen);
- d) Door de markt onderbouwde inputs.

Niveau 3: Inputs van niveau 3 zijn niet-waarneembare inputs voor het actief of de verplichting.

Activa en Passiva gewaardeerd tegen reële waarde

(Bedragen x EUR 1.000)

	reële waarde hiërarchie							
	Totaal 31 december		Niveau 1		Niveau 2		Niveau 3	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Activa								
Derivaten	50.508	62.502	-	-	50.508	62.502	-	-
Gedeelte van Overige deelnemingen en overige financiële vaste activa	341.784	268.109	328.373	251.826	-	-	13.411	16.282
Totaal activa	392.292	330.611	328.373	251.826	50.508	62.502	13.411	16.282
Passiva								
Derivaten	115.957	178.354	-	-	115.957	178.354	-	-
Totaal passiva	115.957	178.354	-	-	115.957	178.354	-	-

De mutatie in 2019 van 'Gedeelte van Overige deelnemingen en overige financiële vaste activa' bedraagt EUR 73,7 mln. Dit bestaat voor EUR 46,6 mln. uit investeringen/nieuwe vorderingen, voor EUR -/- 5,1 mln. desinvesteringen en voor EUR 32,2 mln. positief resultaat.

Tot de overige deelnemingen behoren de participaties in SET Fund C.V. en SET Fund II C.V. (zie ook toelichting 3.3).

Onder de overige financiële vaste activa zijn opgenomen de beleggingen uitgezet via de Stichting Beheer Ontmantelingsgelden Kerncentrale Borssele (zie ook onder toelichting 4.3) en beleggingen vanuit PZEM in hetzelfde fonds waarin EPZ, via de Stichting Beheer Ontmantelingsgelden Kerncentrale Borssele, heeft belegd.

De reële waarden zijn gebaseerd op:

- waardering in overeenstemming met International Private Equity and Venture Capital (IPEV) Guidelines uitgegeven door IPEV en goedgekeurd door Invest Europe (voorheen; the European Private Equity and Venture Capital Association (EVCA));
- speciaal opgerichte vermogensfondsen met een eigen marktwaarde per participatie.

5.2 Risicomanagement

5.2.1 Risicobeheer

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

De Risk Management Committee heeft onder verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur algemene procedures en limieten vastgesteld en ziet er op toe dat de energiehandel- en verkoopactiviteiten van PZEM binnen de gestelde risicomarges blijven.

Hierna wordt een toelichting gegeven op verschillende soorten risico's en de wijze waarop PZEM daarmee omgaat.

5.2.2 Marktrisico's

5.2.2.1 Commodity prijsrisico's

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

Een risico voor de continuïteit van PZEM op termijn is een mogelijk ongunstige ontwikkeling van de commodityprijzen in de aankomende jaren, en dan met name dalende elektriciteitsprijzen. Zo'n daling zou een direct drukkend effect hebben op de resultaten van de productie-eenheden. Het effect wordt het hardst gevoeld bij afnamecontracten waarin geen correlatie bestaat tussen de marktprijs van elektriciteit en de brandstofprijs, zoals bij nucleair opgewekte elektriciteit en energie uit kippenmest (betreft deelnemingsresultaat). De verkoopopbrengsten dalen hier, terwijl de kostprijs nagenoeg stabiel is. Iedere daling van de verkoopprijs, komt direct tot uitdrukking in het resultaat, voor zover de output niet gehedged is.

5.2.2.2 Value-at-Risk

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

Binnen PZEM is VaR een belangrijk instrument voor het beheer van de Trade portfolio en deze wordt daarom dagelijks berekend en gerapporteerd. De VaR voor de assets en voor de totale portfolio wordt tevens dagelijks gerapporteerd maar is geen primaire sturingsparameter. De assets worden gehedged via een vooraf vastgesteld lock-in schema om de gemiddelde marktwaarde te realiseren. Afwijkingen van dit schema vallen binnen de Trade Books, waarvoor VaR wel de

leidende risicomaatstaf is. De VaR van de Trade portfolio bedraagt per ultimo 2019 EUR 0,2 mln. (2018: EUR 0,3 mln.) en valt daarmee ruimschoots binnen de goedgekeurde limiet.

5.2.2.3 Cashflow hedges

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

Waar toegestaan neemt PZEM deze financiële instrumenten en fysieke aankoop- en verkoopcontracten boekhoudkundig op in een cashflow hedge-relatie onder IFRS 9. Hierbij is het item dat is gehedged de toekomstige aankooptransactie (centrales, lange termijn sourcing) of verkooptransactie (sales) van gas of elektriciteit.

Cash flow hedges elektriciteit en brandstoffen

<i>(Bedragen x EUR 1.000)</i>							
Cashflow hedges							
2019	2020	2021	2022	2023 en later	Totaal	Gemiddelde prijs	Contract waarde
Gas forwards	(38.036)	(4.359)	(190)	-	(42.584)	0,176	(183.455)
Elektriciteit forwards	(7.970)	(3.813)	874	-	(10.909)	44,418	222.928
CO ₂ forwards	-	505	-	-	504	23,024	(6.309)
Totaal	(46.006)	(7.666)	684	-	(52.988)		

<i>(Bedragen x EUR 1.000)</i>							
Cashflow hedges							
2018	2019	2020	2021	2022 en later	Totaal	Gemiddelde prijs	Contract waarde
Gas forwards	14.671	9.774	1.071	-	25.515	0,175	(203.785)
Elektriciteit forwards	(59.776)	(50.529)	(16.355)	-	(126.660)	38,836	187.212
CO ₂ forwards	0	4.225	694	-	4.919	15,622	(7.545)
Totaal	(45.105)	(36.530)	(14.590)	-	(96.226)		

In de hedge-reserve is de waardeontwikkeling van onderliggende derivaten opgenomen in de periode dat deze opgenomen zijn in een effectieve hedge-relatie. De in het overzicht 'cash flow hedges' weergegeven derivaten betreffen de derivaten die per balansdatum opgenomen zijn in een hedge-relatie.

Een mismatch ontstaat doordat:

- in het overzicht 'cash flow hedges' ook het ineffectieve deel van de hedge-instrumenten is opgenomen;
- de waardeontwikkeling in de hedge-instrumenten tot het aangaan van een hedge relatie ook is opgenomen in het overzicht 'cashflow hedges';
- in de hedge-reserve de waardeontwikkeling is opgenomen van de hedge-instrumenten welke in het verleden waren opgenomen in een hedge-relatie, doch per einde boekjaar niet daarin zijn opgenomen.

De in de hedge-reserve gerapporteerde waarden houden rekening met de toewijzingsdatum van een instrument in een hedge-relatie; deze kan afwijken van de handelsdatum.

Daarnaast wordt in de hedge-reserve alleen het effectieve gedeelte van de totale in de hedge toegewezen reële waarde van de hedge instrumenten meegenomen.

5.2.2.4 Valutarisico's

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

Ingenomen valutaposities, die voortvloeien uit afgesloten (commodity)contracten, worden direct gerapporteerd aan de afdeling Treasury en afgedekt. Hierdoor is het resterende risico bij koerswijzigingen verwaarloosbaar klein.

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

Ten behoeve van de omrekening van in de balans begrepen valuta-posities zijn de volgende koersen ten opzichte van de Euro gebruikt:

Koersen

Middenkoersen	31-12-2019	31-12-2018
Amerikaanse dollar	1,1214	1,1439
Britse pond	0,8519	0,8972

5.2.2.5 Renterisico's

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

Afgedekte leningen

Binnen de groep zijn een aantal renteswaps afgesloten. Deze swaps zijn allen effectief per balansdatum. De gevoeligheid is berekend door de floating spot met 10% te verhogen respectievelijk te verlagen. Enkele van deze rentederivaten waren te classificeren als optiecontracten waarvoor de uitzondering genoemd in IFRS 9, alinea 6.2.4, geldt. De verandering in de intrinsieke waarde wordt verwerkt in de hedge-reserve, de verandering in de tijdswaarde wordt verwerkt in de winst-en-verliesrekening. In de tabel is het verschil van de 10% stijging, dan wel 10% daling weergegeven ten opzichte van de boekwaarde per 31 december 2019. Over de rentederivaten wordt geen Value-at-Risk (VaR) berekend.

Gevoeligheidsanalyse renterisico's

(Bedragen x EUR 1.000)

	Positie 31 december		Stijging 10%				Daling 10%			
	2019	2018	Waarde t.o.v. yieldcurve		Waarestijging t.o.v. actuele balans		Waarde t.o.v. yieldcurve		Waardedaling t.o.v. actuele balans	
			2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Derivaat										
Derivaat	(20.968)	(24.458)	(20.817)	(23.991)	151	467	(24.305)	(24.305)	(3.337)	153
Uitgestelde belasting	4.762	5.371	5.298	5.298	536	(73)	5.359	5.359	597	(12)
Totaal	(16.206)	(19.087)	(15.519)	(18.693)	687	394	(18.946)	(18.946)	(2.740)	141
Renteswaps										
Hedgereserve	16.206	19.087	15.679	18.301	(527)	(786)	18.946	18.946	2.740	(141)
Totaal	16.206	19.087	15.679	18.301	(527)	(786)	18.946	18.946	2.740	(141)
Resultaat swaps	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

De rentederivaten laten per 31 december 2019 een schuldpositie zien. Bij een hogere yieldcurve neemt deze schuldpositie af.

De hedge-reserve in verband met renteswaps heeft per 31 december 2019 een debetstand binnen het eigen vermogen. Bij een hogere yieldcurve ontstaat een lagere debetstand binnen het eigen vermogen.

Niet afgedekte leningen

Het grootste gedeelte van de leningen per 31 december 2019 kent een vaste rente, danwel is gehedged. Doordat de hedges geruime tijd geleden zijn afgesloten ligt de feitelijke rente ruim boven de huidige marktrente.

5.2.3 Liquiditeitsrisico

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

Het beleid van PZEM op het gebied van kapitaalbeheer is er op gericht om het aantrekken en aflossen van financiële middelen en het beheer van de liquide middelen zo veel mogelijk te centraliseren in de holdingmaatschappij PZEM N.V. Op basis van het ondernemingsplan wordt jaarlijks het financieringsplan opgesteld dat richting geeft aan de activiteiten van de afdeling Treasury. Een onderdeel hiervan is de wijze waarop overtollige middelen worden uitgezet (conform het daarvoor vastgestelde beleid) met inachtneming van buffers voor operationele activiteiten. Er vindt continue monitoring op de ontwikkeling van de kasstromen plaats.

Een aantal onderdelen van de PZEM Groep heeft een eigen financieringslijn, te weten:

1. Sloe Centrale B.V. is gefinancierd met projectfinanciering, waarvan de stand ultimo 2019 EUR 135,8 mln. (op basis van het 50%-belang) bedroeg;
2. N.V. EPZ heeft geen kredietlijnen aangetrokken omdat de eigen kaspositie voldoende is. Indien financiering op EPZ-niveau noodzakelijk zou worden, dan zal dit worden gearrangeerd op een non-recourse basis.

Standard & Poor's heeft de creditrating van PZEM in 2017 verlaagd naar BB volgend op de verkoop van het Netwerkbedrijf en de Retail-activiteiten.

De downgrade van de corporate credit rating in 2017 heeft geresulteerd in de verplichting tot het verstrekken van extra zekerheden aan (commodity) handelspartijen, waardoor de druk op de liquiditeitspositie is toegenomen. De verstrekte zekerheden bedragen per balansdatum EUR 45 mln. De huidige credit rating is stabiel volgens Standard & Poor's.

Om inzicht te verschaffen in het liquiditeitsrisico zijn in de volgende tabel de contractuele looptijden weergegeven van de financiële verplichtingen:

Contractuele looptijd van financiële verplichtingen ultimo 2019 (Bedragen x EUR 1.000)				
	< 1 jaar	1-5 jaar	> 5 jaar	Totaal
Crediteuren	48.116	-	-	48.116
Rentedragende leningen	13.603	63.955	58.228	135.785
Derivaten	90.213	25.745	-	115.957
Voorzieningen	50.778	128.184	386.878	565.840
Overige	23.497	1.738	34.384	59.619
Totaal	226.207	219.621	479.490	925.318

Contractuele looptijd van financiële verplichtingen ultimo 2018 (Bedragen x EUR 1.000)				
	< 1 jaar	1-5 jaar	> 5 jaar	Totaal
Crediteuren	52.820	-	-	52.820
Rentedragende leningen	13.125	59.091	75.336	147.552
Derivaten	86.934	91.420	-	178.354
Voorzieningen	44.167	99.936	360.022	504.125
Overige	35.647	-	28.011	63.658
Totaal	232.693	250.447	463.369	946.509

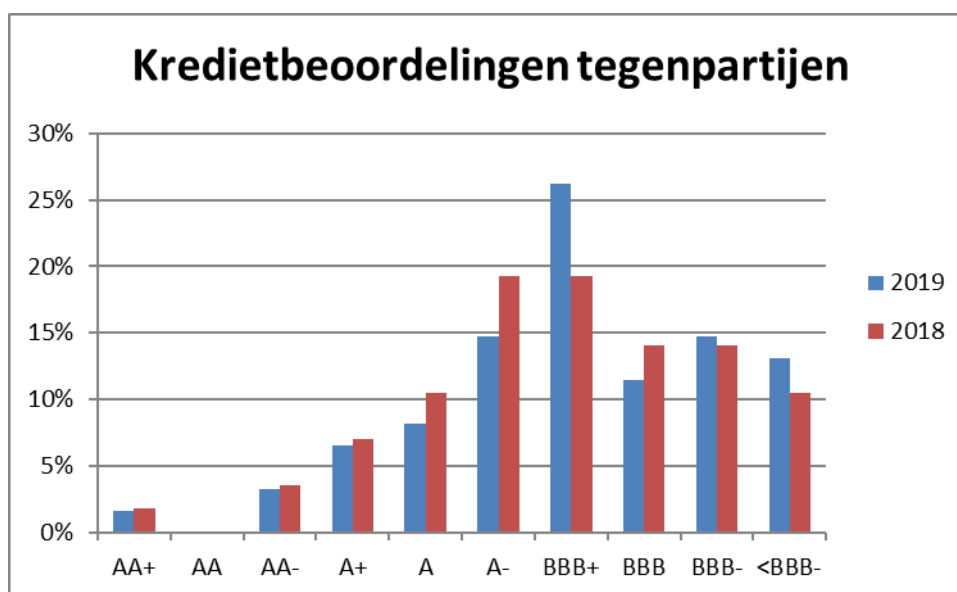
De contractuele looptijd van de financiële verplichtingen geeft de te verwachten uitgaande kasstromen weer met betrekking tot de op de balansdatum uitstaande schulden.

De post voorzieningen is onder de contractuele verplichtingen meegenomen aangezien hier merendeels contracten onder liggen. Vanwege het karakter van de verplichting en de omvang hiervan zijn de voorzieningen in dit overzicht opgenomen.

5.2.4 Kredietrisico's

Kredietrisico betreft het verlies dat zou kunnen ontstaan indien een tegenpartij in gebreke blijft bij het voldoen aan de contractuele verplichting. PZEM heeft kredietlimieten opgesteld met betrekking tot zijn externe tegenpartijen teneinde het kredietrisico te beperken. Een intern kredietbeoordelingssysteem stelt voor elke externe tegenpartij een kredietlimiet vast. Dit interne beoordelingssysteem is gebaseerd op beschikbare, gepubliceerde informatie over de betreffende onderneming of de garantsteller daarvan (jaarverslagen, creditratings, etc.). Indien de creditrating van een externe tegenpartij of de garantsteller daarvoor niet (langer) investment grade is, wordt geen (additioneel) kredietrisico geaccepteerd.

Ultimo 2019 ziet de procentuele verdeling van de creditrating van de externe tegenpartijen van PZEM over de verschillende ratingklassen er als volgt uit:



Naast de hierop gebaseerde kredietlimieten hanteert PZEM verschillende instrumenten om kredietrisico's te beheersen, waaronder het handelen onder standaardcontracten en voorwaarden, het handelen via beurzen, het diversifiëren naar eindgebruikers en het vragen van aanvullende zekerheden.

Voor eindgebruikers waaraan door PZEM energie wordt geleverd, wordt de kredietwaardigheid bepaald op basis van gegevens van externe informatieleveranciers. Bij bestaande klanten is ook het historische betaalgedrag een afweging voor het al dan niet aangaan van een leveringscontract. Voor een deel van de zakelijke eindgebruikers is het debiteurenrisico afgedekt door middel van een kredietverzekering. Zo nodig worden aanvullende zekerheden in de vorm van bankgarantie, waarborgsom of vooruitbetaling gevraagd.

6. Voorraden

(Bedragen x EUR 1.000)	31-12-2019	31-12-2018
Grondstoffen	74.922	73.361
Hulpmateriaal	3.937	3.171
Eindproduct	3.531	3.483
Handelsgoederen	2.463	4.985
Totaal	84.852	85.000
Voorziening incurante voorraden	(1.362)	(1.189)
TOTAAL VOORRADEN	83.490	83.811

Van de voorraad grondstoffen per 31 december 2019 heeft een bedrag van EUR 38,6 mln. betrekking op vooruitbetaalde splijtstofelementen. Hiervoor zijn zekerheden ontvangen voor een bedrag van EUR 16,9 mln.

7. Vorderingen

(Bedragen x EUR 1.000)	31-12-2019	31-12-2018
Handelsdebiteuren	20.683	24.154
Nog te factureren bedragen	38.646	34.974
Belastingen	12.531	16.294
Deposito's en effecten	309.309	341.859
Gestelde zekerheden	105.993	108.254
Liquide middelen niet direct opeisbaar	54.271	134.543
CO2 certificaten & GvO's	24.097	21.380
Overige en overlopende activa	33.264	14.044
TOTAAL VORDERINGEN (EXCLUSIEF DERIVATEN)	598.794	695.502

Door de verkoop van het Netwerkbedrijf en de Retail-activiteiten in 2017 heeft PZEM een significante hoeveelheid liquide middelen tot haar beschikking gekregen. De middelen worden in eerste instantie ingezet voor de operationele activiteiten. De resterende middelen worden uitgezet en belegd conform het Treasury Statuut. Deze uitzettingen en beleggingen bestaan vooral uit bancaire termijndeposito's en obligaties en vertegenwoordigen ultimo 2019 een waarde van EUR 630,3 mln (exclusief voorziening 'expected loss'). Van dit saldo heeft EUR 309,3 mln. (exclusief voorziening 'expected loss') een looptijd korter dan 1 jaar.

De gestelde zekerheden bestaan uit waarborgsommen en bankgaranties. Een deel van de zekerheden is verstrekt aan tegenpartijen ten behoeve van operationele activiteiten waaronder de handelsactiviteiten. Deze zekerheden zijn voornamelijk voortgekomen door de downgrade van de corporate credit rating in 2017. Dit heeft geresulteerd in de verplichting tot het verstrekken van

extra zekerheden aan handelspartijen. Daarnaast zijn er garanties verstrekt als gevolg van juridische processen. Ultimo 2019 is voor EUR 138,2 mln. (exclusief voorziening 'expected loss') aan zekerheden gesteld waarvan EUR 106,1 mln. (exclusief voorziening 'expected loss') met een looptijd korter dan 1 jaar.

De liquide middelen die niet direct opeisbaar zijn, betreffen aangehouden geldmiddelen in het kader van de handelsactiviteiten op beurzen. Deze positie was ultimo 2018 sterk opgelopen vanwege stijgende marktprijzen. In 2019 zijn deze gelden deels vrijgevallen doordat een groot deel van de betreffende handelstransacties in 2019 is afgewikkeld en de prijsbeweging licht tegengesteld was aan 2018.

Op de vorderingen is een voorziening in verband met mogelijke oninbaarheid in mindering gebracht van EUR 0,4 mln. (2018: EUR 0,6 mln.).

Per ultimo 2019 zijn de CO2 certificaten die naar verwachting nodig zijn ten behoeve van de elektriciteitsproductie van de Sloecentrale in 2020, reeds aangekocht. Ultimo 2018 is dit op dezelfde manier gedaan voor 2019.

De overige en overlopende activa zijn gestegen omdat de vooruit ontvangen beursafrekeningen per ultimo 2018 zijn omgeslagen in vooruit betaalde beursafrekeningen per ultimo 2019.

MUTATIES UITZETTINGEN, GESTELDE ZEKERHEDEN EN LIQUIDE MIDDELEN NIET DIRECT OPEISBAAR

(Bedragen x EUR 1.000)	2019	2018
Stand per 1 januari	584.656	577.175
Mutatie uitzettingen	(115.295)	7.544
Mutatie verwacht kredietverlies IFRS 9	213	(63)
Stand per 31 december	469.573	584.656
Verdeeld in:		
Deposito's en effecten	309.309	341.859
Gestelde zekerheden	105.993	108.254
Liquide middelen niet direct opeisbaar	54.271	134.543
TOTAAL	469.573	584.656

MUTATIES IN VOORZIENING VOOR DUBIEUZE DEBITEUREN

(Bedragen x EUR 1.000)	2019	2018
Voorziening per 1 januari	606	8.551
Aanpassingen openingsbalans per 1 januari		164
Voorziening per 1 januari	606	8.387
Onttrekking wegens oninbare vorderingen		(7.379)
Vrijval	(215)	(402)
Voorziening per 31 december	391	606

De gehanteerde percentages voor 'expected loss' zijn per categorie van ouderdom conform onderstaand overzicht bepaald. De percentages zijn laag omdat een deel van de vorderingen verzekerd is middels een kredietverzekering. Daarnaast wordt geen percentage boven de 75% gehanteerd, omdat PZEM (een deel van) de energiebelasting en BTW kan terugvorderen indien de debiteur niet betaalt. Indien een debiteur failliet is of in een traject met een deurwaarder zit, worden alle openstaande vorderingen nu voor 75% voorzien (ongeacht hoe lang de vordering uit staat).

OUDERDOMSANALYSE HANDELSDEBITEUREN / NOG TE FACTUREREN BEDRAGEN

(Bedragen x EUR 1.000)

Ouderdom (dagen)	Verwacht kredietverlies	31-12-2019	31-12-2018
	percentage		
Nog te factureren	0,1%	39	38
< 30	0,1%	15	17
31-60	1%	52	16
61-90	15%	14	87
91-120	50%	8	40
> 120	75%	82	184
individueel bepaald	75%	181	224
TOTAAL		391	606

OUDERDOMSANALYSE HANDELSDEBITEUREN / NOG TE FACTUREREN BEDRAGEN

(Bedragen x EUR 1.000)

Ouderdom (dagen)	31-12-2019	31-12-2018
Nog te factureren	38.646	34.974
< 30	15.461	18.772
31-60	5.187	4.773
61-90	94	510
91-120	15	79
> 120	315	626
OPERATIONELE DEBITEUREN (BRUTO)	59.720	59.734
Voorziening voor dubieuze debiteuren	(391)	(606)
OPERATIONELE DEBITEUREN (NETTO)	59.329	59.128

8. Liquide Middelen

(Bedragen x EUR 1.000)	31-12-2019	31-12-2018
Kas/Bank	84.859	54.891
Totaal Liquide Middelen	84.859	54.891

Onder de liquide middelen zijn de geldmiddelen opgenomen en ook kasequivalenten die zonder materieel risico van waardeverandering in liquide middelen kunnen worden omgezet.

9. Voorzieningen

(Bedragen x EUR 1.000)	Totaal	Onrendabele contracten	Personeels kosten	Amovering	Overig
BOEKWAARDE PER 1 JANUARI 2018	476.439	87.299	7.246	290.812	91.081
Terugboeking kortlopend gedeelte van voorzieningen	63.433	25.509	6.375	7.180	24.369
Dotaties	18.984	5.699	791	1.141	11.353
Rentedotaties	11.743	1.990	10	9.743	-
Vrijval	(34.161)	(29.184)	(3.706)	(1.271)	-
Onttrekkingen	(32.312)	-	(1.944)	(5.744)	(24.624)
Overige mutaties	-	-	-	-	-
Boekwaarde per 31 december 2018	504.125	91.313	8.772	301.861	102.179
Kortlopend gedeelte van voorzieningen	(44.168)	(11.476)	(5.250)	(10.443)	(16.999)
BOEKWAARDE PER 31 DECEMBER 2018 (LANGLOPEND)	459.957	79.837	3.522	291.418	85.180
Terugboeking kortlopend gedeelte van voorzieningen	44.167	11.476	5.249	10.443	16.999
Dotaties	85.507	-	1.497	60.199	23.811
Rentedotaties	8.819	1.714	11	8.136	(1.041)
Vrijval	(13.486)	(11.869)	(1.618)	-	-
Onttrekkingen	(18.253)	-	(2.165)	(2.229)	(13.859)
Overige mutaties	(872)	-	-	(872)	-
Boekwaarde per 31 december 2019	565.839	81.158	6.497	367.095	111.089
Kortlopend gedeelte van voorzieningen	(50.777)	(11.896)	(3.169)	(7.629)	(28.083)
BOEKWAARDE PER 31 DECEMBER 2019 (LANGLOPEND)	515.062	69.262	3.327	359.466	83.007

De vrijval van de voorzieningen die binnen een jaar is gepland ad EUR 50,8 mln. (2018: EUR 44,2 mln.) is opgenomen onder de kortlopende verplichtingen.

Gehanteerde inflatieverwachting

Ten behoeve van de bepaling van de hoogte van de voorzieningen is uitgegaan van een verwachte inflatie van 2% per jaar. Het beleid van de ECB is gericht op een inflatie van 2% per jaar of een inflatie net onder dit percentage.

Gehanteerde discontovoeten

Bij de beschrijving van de voorzieningen is categorie voorziening de gehanteerde discontovoet weergegeven.

De bepaling van deze discontovoeten geschiedt op basis van IAS 37, die met betrekking tot waardering van contant gemaakte voorzieningen stelt dat de disconteringsvoet moet worden bepaald vóór belastingen en rekening moet houden met de huidige marktbeoordelingen voor de tijdswaarde van geld en de risico's die inherent zijn aan de verplichting.

De disconteringsvoet mag daarbij geen rekening houden met risico's waarmee al rekening is gehouden in de schatting van toekomstige kasstromen.

Voor de bepaling van de discontovoet wordt uitgegaan van de marktrentes (gebaseerd op verschillende bronnen), inclusief een opslag die afhankelijk is van de aard en duur van de voorziening en de daarbij behorende kasstromen, alsmede de omvang en het profiel hiervan.

De disconteringsvoet voor de berekening van voorzieningen met een looptijd van meer dan 10 jaar bedraagt 2,5% en 1,0% voor de voorzieningen die nog een korte (tot 10 jaar) looptijd hebben. In 2018 werd een disconteringsvoet van 3,5% gehanteerd voor voorzieningen met een looptijd van meer dan 10 jaar en 2,0% voor voorzieningen met een korte (tot 10 jaar) looptijd.

Hieronder volgt een toelichting op de voorzieningen voor zover deze meer dan EUR 5 mln. bedragen:

Onrendabele contracten

In het verleden is een voorziening getroffen voor de negatieve waarde van een aantal langlopende gascontracten. De kosten van transport- en opslagcapaciteit zijn gebaseerd op (langjarige) contractuele afspraken. De optimalisatie-opbrengsten van de transport- en opslagcontracten zijn gebaseerd op historische rendementen, in combinatie met reeds gecontracteerde posities per balansdatum en een inschatting van toekomstige opbrengsten.

Voor het tollingcontract met de Sloecentrale is geen voorziening noodzakelijk op basis van de prijsontwikkelingen van elektriciteit en brandstofcomponenten die zijn gebaseerd op de onafhankelijke prijscurves.

Voor het tollingcontract met de kerncentrale is eveneens geen voorziening noodzakelijk. De beoordeling heeft plaatsgevonden op basis van het bestaande tollingcontract, het exploitatie- en investeringsplan van de kerncentrale tot en met 2033, de per balansdatum reeds gelockte posities en de actuele prijscurve voor elektriciteit. Voor de eerstkomende drie jaren is uitgegaan van de forwardprijzen per balansdatum, omdat de prijzen voor deze periode op liquide markten tot stand zijn gekomen en PZEM actief handelt op deze markten.

Belangrijkste onzekerheid bij de voorziening onrendabele contracten betreft de veronderstelde prijsontwikkeling van elektriciteit, gas en CO₂. De toekomstige prijscurves zijn verkregen van een onafhankelijk bureau en betreffen de Q4 2019 prognoses. De bron die PZEM hanteert voor de onafhankelijke prijscurves is een gerenommeerd instituut dat per kwartaal een onderbouwde visie op de ontwikkelingen van de verschillende prijscurves uitgeeft, en die veel wordt gebruikt in de markt. Herstel van de markt (in de zin dat positieve resultaten kunnen worden behaald) is in de actuele modellen voorzien op middellange termijn. De komende jaren blijven naar verwachting dus

gekenmerkt door een druk op de marges met een kasuitstroom, verband houdende met de verplichtingen uit hoofde van de gascontracten en de bestaande tollingverplichtingen.

Het onafhankelijke bureau verstrekt altijd een drietal scenario's, te weten een Central, High en Low scenario. Een interne analyse van PZEM laat zien dat de Central prijsset gemiddeld over de afgelopen jaren het meest adequaat is gebleken. Ultimo 2018 is voorzichtigheidshalve nog gerekend met een rekenkundig gewogen gemiddelde van 75 procent tegen de Central-prijscurve en 25 procent tegen de Low-prijscurve. Ultimo 2019 is PZEM van mening dat de Central-prijscurve de beste inschatting is van de prijzen voor de jaren waarvoor geen liquide markt bestaat. Vanaf 2019 zijn de voorzieningsberekeningen uitsluitend gebaseerd op het Central scenario. Deze bijstelling van de weging heeft overigens geen effect op de uitkomst met betrekking tot het wel of niet vormen van een voorziening.

De overige gas-gerelateerde activiteiten betreffen de verkoop van gas aan eindgebruikers. Op grond van de uitgevoerde beoordeling is voor geen van deze (combinatie van) activiteiten een voorziening onrendabele contracten noodzakelijk.

De volatiliteit van de elektriciteit- en gasmarkten geeft een onzekerheid voor de financiële positie naar de toekomst toe, zowel voor de resultaten, kasstroom als voor de hoogte van de voorziening en de noodzaak om voorzieningen te treffen voor andere productiemiddelen. Door de sterke prijsbewegingen kunnen significante wijzigingen in de toekomst noodzakelijk zijn op de voorziening voor onrendabele contracten.

De disconteringsvoet voor berekening van deze voorzieningen bedraagt 2,5% voor de langlopende voorzieningen en 1,0% voor de voorzieningen die een korte (tot 10 jaar) looptijd hebben. In 2018 werd een disconteringsvoet van 3,5% gehanteerd voor voorzieningen met een looptijd van meer dan 10 jaar en 2,0% voor voorzieningen met een korte (tot 10 jaar) looptijd.

Personeelskosten

Deze voorzieningen zijn gevormd om aan bestaande toekomstige financiële verplichtingen te kunnen voldoen.

- De voorziening kent op basis van CAO-afspraken een diensttijdgebonden uitkering toe aan personeelsleden. Vanaf het moment van indiensttreding wordt voor deze uitkeringen een voorziening gevormd op basis van verstreken dienstjaren, verwachte prijs- en salarisstijgingen, blijfkans en kans op invaliditeit en overlijden.
- In het kader van het eigen risicodragerschap is een verplichting onderkend voor reeds ingegane uitkeringen op grond van de werkloosheidswet.
- De voorziening bevat bovendien de verplichting voor doorbetaling van beloningen aan personeelsleden die op balansdatum naar verwachting blijvend geheel of gedeeltelijk niet in staat zijn werkzaamheden te verrichten door ziekte of arbeidsongeschiktheid.

De disconteringsvoet bedraagt 1,0% (2018: 2,0%).

In 2016 is een reorganisatievoorziening gevormd volgend op het GAMMA2-programma. Hierin zijn de verplichtingen opgenomen van de medewerkers die de PZEM Groep gaan verlaten als gevolg hiervan. De verplichtingen zijn bepaald, rekening houdend met de afspraken in het Sociaal Plan en zijn gebaseerd op de lengte van het dienstverband binnen de sector, de leeftijd van de medewerker, verschillende beloningscomponenten en inschattingen ten aanzien van de kans op vervangend werk. In 2019 is net als in 2018 weer een deel van het personeel vertrokken dat eind 2016 in de voorziening was opgenomen, hetgeen heeft geresulteerd in een aanwending van de voorziening.

Onder deze voorziening zijn ook de verplichtingen voor afvloeiing van personeel in verband met sluiting van de conventionele centrale van EPZ per 31 december 2015 opgenomen. De voorziening bevat de actuele verwachte uitgaven voor beëindiging van de betrokken arbeidsovereenkomsten, de begeleidingskosten en directe reorganisatiekosten.

De disconteringsvoet voor beide reorganisatievoorzieningen bedraagt 1,0% (2018: 2,0%).

Amovering energieproductie-eenheden

Deze voorziening is bestemd om in de toekomst de amovering van de buiten bedrijf te stellen eenheden te kunnen bekostigen. De verwachte uiteindelijke amoveringskosten zijn gebaseerd op de uitkomsten van periodieke studies, vermeerderd met de benodigde aanpassing voor prijsontwikkelingen, eventuele actuele inzichten en een inschatting van mogelijke milieuconsequenties.

De voorziening voor amovering van de kerncentrale is zodanig opgebouwd dat – overeenkomstig de afspraken met de Rijksoverheid in het Convenant Kerncentrale Borssele – amovering van de kernenergie-eenheid kan plaatsvinden direct nadat de exploitatie is beëindigd in 2034. De voorzieningen zijn contant gemaakt met een disconteringsvoet van 2,5% (2018: 3,5%), met uitzondering van de kolengestookte centrale waarbij amovering binnen 10 jaar plaatsvindt en daarmee een discontovoet van 1,0% wordt gehanteerd (2018: 2,0%).

Overige voorzieningen

Onder de Overige voorzieningen is begrepen:

Voorziening voor opwerkings- en opslagkosten voor nucleaire brandstoffen

Deze voorziening is gevormd in het kader van de huidige bestaande verplichtingen en is bepaald als de contante waarde van de geraamde bedragen voor de toekomstige opwerkings- en opslagkosten, verminderd met de geschatte contante waarde van de in de toekomst vrijkomende restproducten en het saldo van de betaalde, respectievelijk ontvangen bedragen. De disconteringsvoet bedraagt 1,0% (2018: 2,0%).

Pensioenverplichtingen

Nagenoeg alle werknemers van PZEM zijn voor hun pensioenregeling aangesloten bij Stichting Pensioenfonds ABP (ABP).

De ABP-regeling is een Multi-employer regeling. In deze regeling liggen de actuariële en beleggingsrisico's nagenoeg volledig bij de deelnemers. Bij deze regeling aangesloten werkgevers hebben geen verplichting tot het voldoen van aanvullende bijdragen als sprake is van een tekort bij het fonds.

Onze verplichtingen bestaan uit het voldoen van de door het fonds vastgestelde premie. Het bestuur van ABP stelt deze premie jaarlijks vast, op basis van eigen bestandsgegevens en met inachtneming van de door de toezichthouder van ABP (De Nederlandsche Bank N.V.) voorgeschreven parameters en vereisten. De premieplicht komt voort uit de aansluiting bij het fonds in het betreffende jaar en niet uit de aansluiting in voorgaande jaren. De ABP-regeling classificeert verslaggeving technisch als een toegezegde-bijdrageregeling. Uit dien hoofde zijn de premies verantwoord als last en zijn verdere toelichtingen niet vereist.

De dekkingsgraad van het ABP per 31 december 2019 kwam uit op 97,8%. De gemiddelde dekkingsgraad in 2019 bedroeg 95,8%.

10. Mutatieoverzicht van langlopende financiële verplichtingen

(Bedragen x EUR 1.000)	31-12-2019	31-12-2018
Waarde per 1 januari (langlopend)	134.427	147.271
Terugboeking kortlopend gedeelte van leningen	13.125	12.171
Waarde per 1 januari	147.552	159.442
Aflossingen	(13.125)	(12.171)
Mutatie geamortiseerde kosten	259	281
Waarde per 31 december	134.686	147.552
Aflossingen in het volgend boekjaar	(13.602)	(13.125)
Waarde per 31 december (langlopend)	121.084	134.427

De schulden betreffen verplichtingen aan kredietinstellingen. Van dit saldo heeft EUR 57,8 mln. een looptijd van meer dan vijf jaar. De gemiddelde rentevoet van de schulden over 2019 bedroeg 0,3% (2018: 0,3%). Voor de non recourse financiering op de Sloecentrale zijn alle activa van Sloecentrale B.V. als zekerheid verstrekt waaronder pandrecht op de aandelen en rechten voorvloeiend uit de verzekering van de activa.

(Bedragen x EUR 1.000)	Rentedragende leningen	financiële verplichtingen	Totaal
1 JANUARI 2019	147.552	-	147.552
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	(13.125)	-	(13.125)
Mutaties als gevolg van wijzigen consolidatiekring			
Mutaties als gevolg van koerswijzigingen			
Mutaties in de reële waarde			
Totaal non-cash wijzigingen	-	-	-
Overige mutaties	259	-	259
31 DECEMBER 2019	134.686	-	134.686

11. Langlopende verplichtingen

(Bedragen x EUR 1.000)	31-12-2019	31-12-2018
Uitgestelde belastingverplichtingen	15.820	8.978
Overige langlopende verplichtingen	29.445	28.011
Lease verplichting	6.677	-
TOTAAL	51.942	36.989

Uitgestelde belastingverplichting

De uitgestelde belastingverplichting heeft betrekking op waarderingsverschillen tussen de commerciële en fiscale balans.

Zowel in 2019 als in 2018 hebben de uitgestelde belastingverplichtingen betrekking op EPZ en Sloecentrale.

De toename van de uitgestelde belastingverplichting komt door het rendement op de beleggingen in het kader van de ontmanteling van de Kerncentrale Borssele

De uitgestelde belastingverplichting vloeit voort uit:

(Bedragen x EUR 1.000)	31-12-2019	31-12-2018
Materieel vast actief	15.612	14.569
Overige activa	208	(5.591)
Totaal	15.820	8.978

Overige langlopende verplichtingen

Onder de overige langlopende verplichtingen is de accrual van N.V. EPZ opgenomen van de kosten ter dekking van de laatste splijtstoflading welke bij beëindiging van de levensduur van de kernenergie-eenheid nog in de kern van de reactor aanwezig zal zijn.

De opgenomen accrual is gebaseerd op de ultimo 2019 bekende splijtstofkosten met betrekking tot de laatste splijtstoflading, en is bepaald als de contante waarde met een disconteringsvoet van 2,5% van de geraamde bedragen voor toekomstige waarde van de restkern, inclusief opwerkings- en opslagkosten.

De openingsbalans 2019 is aangepast als gevolg van invoering van de IFRS 16 standaard. De leaseverplichtingen die eerder waren geclassificeerd als operating leases volgens de criteria van IAS 17 en IFRIC4 zijn nu opgenomen in de balans. De 'leased assets' (materiële vaste activa) en de leaseverplichtingen tegen contante waarde (als onderdeel van de 'rentedragende schulden') zijn gestegen met EUR 4,0 mln. Het netto effect op het eigen vermogen per 1 januari 2019 is nihil. De verandering van de waarderingsgrondslagen inzake leasecontracten heeft geleid tot verschillen in presentatie in de winst- en verliesrekening in vergelijking met de voorgaande standaard (IAS 17). De kosten voortvloeiend uit operational lease overeenkomsten werden voorheen verantwoord als diensten van derden en nu als afschrijvingen en financiële lasten. De omvang hiervan bedraagt in 2019 EUR 0,6 mln.

11.2 MUTATIEOVERZICHT LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN

(Bedragen x EUR 1.000)

	2019	2018
Waarde per 1 januari	36.989	40.843
Aanpassing openingsbalans per 1 januari	4.014	-
Aangepaste openingsbalans per 1 januari	41.003	40.843
Mutatie uitgestelde belastingverplichtingen	6.842	(5.142)
Overige mutaties	4.097	1.288
WAARDE PER 31 DECEMBER	51.942	36.989

12. Kortlopende verplichtingen

(Bedragen x EUR 1.000)

	31-12-2019	31-12-2018
Handelscrediteuren	48.116	52.820
Overige actuele belastingverplichtingen	12.084	9.870
Kortlopend deel van voorzieningen	50.778	44.168
Kortlopend deel van de langlopende verplichtingen	13.602	13.125
Overlopende passiva	11.414	25.777
TOTAAL KORTLOPENDE VERPLICHTINGEN (EXCLUSIEF DERIVATEN)	135.993	145.760

De overige actuele belastingverplichtingen bestaan voor het grootste deel uit nog af te dragen omzetbelasting. Verder bestaan de actuele belastingverplichtingen uit te betalen vennootschapsbelasting, loonbelasting en sociale lasten en af te dragen energiebelasting. Onder kortlopende verplichtingen zijn ook de voor 2020 geplande aflossingen op langlopende lening en onttrekkingen aan voorzieningen opgenomen. De overlopende passiva zijn gedaald omdat de vooruit ontvangen beursafrekeningen per ultimo 2018 zijn omgeslagen in vooruit betaalde beursafrekeningen per ultimo 2019

Niet uit de balans blijvende rechten en verplichtingen

Hieronder is een overzicht opgenomen van de niet uit de balans blijvende rechten en verplichtingen, voor zover deze naar de inschatting van PZEM een impact van EUR 5 mln. op het resultaat (kunnen) overschrijden.

A. Operationeel

Energie-, energieproductie- en commodity gerelateerde contracten

Het risicobeleid van PZEM is erop gericht om de uit de productieactiva en lange termijn inkoopcontracten resulterende risicoposities actief te beheersen. Uit handelstransacties voortvloeiende posities worden door middel van een strikt toegepast systeem van limieten in omvang beperkt. Daarbij wordt gebruik gemaakt van zowel financiële als energiederivaten, waaronder swaps en forwards.

De in de portfolio opgenomen verkoopcontracten hangen samen met de energieleveringen aan eindverbruikers en handelspartijen en de daaraan gerelateerde financiële instrumenten. Op balansdatum bedraagt de waarde van de verkoopcontracten EUR 323 mln. (2018: EUR 410 mln.).

De in de portfolio opgenomen inkoopcontracten hebben betrekking op de productie- en inkoopovereenkomsten met handelspartijen en daaraan gerelateerde contracten aangaande financiële instrumenten. Op balansdatum bedraagt de waarde van de inkoopcontracten EUR 2.919 mln. (2018: EUR 3.221 mln.).

De waardering van de financiële instrumenten wordt op basis van marktwaarden vastgesteld, in samenhang met transacties die zijn afgesloten in het kader van de fysieke goederenhandel. Belangrijke contracten betreffen de bestaande tollingverplichtingen voor elektriciteitscentrales, inkoop van brandstoffen daaraan gerelateerd en transport- en opslagcapaciteit voor gas in Nederland. Onrendabele verplichtingen ten aanzien van transport- en opslagcapaciteit die reeds zijn voorzien op de balans per 31 december maken geen deel uit van de hier genoemde verplichtingen.

In een aantal handelscontracten is sprake van een verplichting tot stellen van aanvullende zekerheid bij het bereiken van een non-investment grade credit rating.

Specificatie verkoop- en inkoopcontracten ultimo 2019

(Bedragen in EUR mln.)	Verkoop- contracten	Inkoop- contracten
Tollingverplichtingen (Kerncentrale EPZ, BMC, Sloecentrale)	-	2.919
Elektriciteit (klanten)	257	-
Gas (klanten resp. sourcing)	66	-
Totaal	323	2.919

In de bovengenoemde tollingverplichting Kerncentrale EPZ zijn de brandstofverplichtingen die EPZ zelfstandig is aangegaan betrokken. EPZ heeft voor haar brandstofvoorziening langlopende

inkoopcontracten afgesloten die grotendeels de brandstofvoorziening zowel in waarde als volume afdekken in contracten lopend tot het einde van de levensduur van de eenheid.

In bovenstaande specificatie zijn niet de (netto) verplichtingen opgenomen met betrekking tot de gasopslag en -transportcontracten, omdat deze zijn verantwoord op de balans in de voorziening onrendabele contracten. De onderliggende bruto (nominale) verplichting bedraagt EUR 120,4 mln. (2018: EUR 150,0 mln.) voor de gascontracten (tollingkosten, transport- en opslagkosten).

Investeringsverplichtingen

Ultimo 2019 zijn financiële verplichtingen aangegaan voor een bedrag van ca. EUR 9,2 mln. (2018: EUR 7,0 mln.) met betrekking tot nog uit te voeren investeringen. In 2019 is een overeenkomst tussen EPZ en een derde partij gesloten voor de ruil van een perceel grond. De levering aan EPZ heeft in 2019 plaatsgevonden, waarbij geen waardeverrekening heeft plaatsgevonden. De teruglevering vindt plaats na balansdatum.

Borssele convenant

In 2006 is met de landelijke overheid een convenant gesloten met betrekking tot de openstelling van de kerncentrale tot ultimo 2033. In dit kader zijn ook afspraken gemaakt ten aanzien van de inspanningen die PZEM (en Essent) zal doen om nieuwe ontwikkelingen op het gebied van duurzame energie technisch en financieel ter hand te nemen en te ondersteunen. Naast participatie in Sustainable Energy Technology (SET) Fund C.V. is in 2011 is ook een participatie genomen in Sustainable Energy Technology (SET) Fund II C.V. De openstaande verplichting verbonden aan SET Fund en SET Fund II bedraagt per balansdatum EUR 2,5 mln. (2018: EUR 3,0 mln.)

Stranded costs (Niet marktconforme kosten)

Op 1 januari 2001 is de 'Overgangswet elektriciteitsproductiesector' in werking getreden. In artikel 2 van de wet is opgenomen dat de Nederlandse productiebedrijven gezamenlijk aansprakelijk zijn voor de kosten voortvloeiend uit, onder andere, overeenkomsten tot invoer van elektriciteit en gas die door de NEA (voorheen SEP) zijn gesloten. De verdeling van deze kosten, hierna stranded costs genoemd, over de productiebedrijven dient te geschieden in de verhouding zoals destijds aangegeven door de commissie Herkströter, hetgeen voor EPZ een belangrijk aandeel betekent van 28,5 procent. In de afgelopen jaren zijn deze stranded costs in belangrijke mate afgewikkeld, onder meer door de afkoop van de importcontracten voor de levering van elektriciteit. Rekening houdend met het resterend eigen vermogen van NEA is besloten om het bestaande beleid te continueren en geen voorziening te treffen voor de stranded costs.

B. Zekerheden en garanties

PZEM heeft financiële zekerheden verstrekt en ontvangen als waarborg voor aangegane transacties:

Verstrekte zekerheden (Bedragen x EUR 1.000)	Termijn in jaren			Totaal
	< 1 jaar	1 – 5 jaren	> 5 jaar	
Zekerheden verstrekt voor geassocieerde deelnemingen €	-	-	-	-
Overige verstrekte zekerheden	675	24.600	7.776	33.051
Totaal verstrekte zekerheden	675	24.600	7.776	33.051

Ontvangen zekerheden (Bedragen x EUR 1.000)	Termijn in jaren			Totaal
	< 1 jaar	1 – 5 jaren	> 5 jaar	
Ontvangen zekerheden voor geassocieerde deelnemingen	-	-	-	-
Overige ontvangen zekerheden	16.870	49.688	132.697	199.254
Totaal ontvangen zekerheden	16.870	49.688	132.697	199.254

Belangrijkste verstrekte zekerheden

PZEM heeft zich ten behoeve van de provincie Zuid-Holland borg gesteld tot financiële zekerheid voor de eindafsluiting van de Afvalberging Derde Merwedehaven te Dordrecht; deze borgtocht bedraagt EUR 24,6 mln. (2018: EUR 24,6 mln.). Een vergelijkbare zekerheid is verstrekt aan de Provincie Zeeland ten aanzien van de (voormalige) stortplaatsen Noord- en Midden Zeeland en Koegorspolder ter hoogte van EUR 7,8 mln. (2018: EUR 7,8 mln.). Het is de verwachting dat deze borgtochten worden overgenomen door KatoenNatie, de koper van de aandelen Indaver. PZEM heeft een contra-garantie ontvangen van de koper.

Belangrijkste ontvangen zekerheden

De ontvangen zekerheden bedragen EUR 182,4 mln. (2018: EUR 140,3 mln.) voor ontvangen bankgaranties en overige garanties voor met name de handelsactiviteiten van PZEM. Daarbij heeft EPZ voor EUR 16,9 mln. (70% gedeelte) ontvangen aan zekerheden, met name in verband met vooruitbetalingen op brandstoffen (2018: EUR 16,3 mln. / 70% gedeelte).

C. Juridische procedures en claims

PZEM is al een aantal jaren verwickeld in een rechtsprocedure, aangespannen door een voormalige partner in de zonne-energiebusiness. De zaak lag na tussenarrest van het Hof voor bij de Hoge Raad die de zaak heeft terugverwezen naar Hof Den Haag ter finale afdoening. Dit Hof heeft op 15 januari 2019 een arrest gewezen waarbij PZEM volledig in het gelijk is gesteld. Hiertegen is door de eiser cassatie ingesteld. Uitspraak wordt verwacht in de tweede helft van 2020. Gezien de eerdere uitspraak ziet PZEM de uitkomst van deze procedure met vertrouwen tegemoet. Er is een zekerheid verstrekt aan de eiser in deze zaak. Deze zekerheid is opgenomen onder de kortlopende vorderingen en aldus verwerkt in de balans.

In 2018 is PZEM Energy B.V. verwickeld geraakt in een rechtszaak over de exclusieve stroomafnameovereenkomst die PZEM Energy B.V. heeft gesloten met de eigenaren van Windpark Gemini.

De curator van de failliete biodiesel-bedrijven die tot 2010 deel uitmaakten van PZEM heeft het dossier ook in het verslagjaar nog niet kunnen afronden. PZEM behoudt nog altijd een aanzienlijke vordering op de boedel in verband met een versterkte lening aan de inmiddels failliete onderneming.

D. Overig

De activiteiten van PZEM vallen onder Europese REMIT (Regulation on wholesale Energy Market Integrity and Transparency) regulering. Op basis van deze verordening is PZEM onder andere verplicht de verwachte- en onverwachte beschikbaarheid van haar centrales en wijzigingen daarin te publiceren. Dit gebeurt op de website van EEX.

In 2017 is de ACM in dit kader een onderzoek gestart naar mogelijke overtredingen van deze verordening. In 2019 heeft door de ACM nog een vervolgonderzoek plaatsgevonden. Het onderzoek is op dit moment nog niet afgerond. Er zijn intern wederom verdere verbeteringen aan het publicatieproces uitgewerkt en geïmplementeerd, om nog beter de verwachte- en onverwachte beschikbaarheid van de centrales te publiceren.

De hoogte van een eventuele sanctie is op het moment van opstellen van de jaarrekening niet betrouwbaar in te schatten.

Toelichting op de geconsolideerde winst-en-verliesrekening

13. Netto omzet

(Bedragen x EUR 1.000)	2019	2018
Levering van en handel in elektriciteit	494.161	495.898
Levering van en handel in gas	80.083	105.868
TOTAAL	574.244	601.766

De omzet uit levering van en handel in elektriciteit is nagenoeg gelijk gebleven maar de levering van en handel in gas is gedaald. De omzet wordt volledig gerealiseerd binnen Nederland.

14. Inkoopwaarde van de omzet

Een deel van de benodigde elektriciteit wordt ingekocht bij verbonden partijen BMC Moerdijk en tot en met september 2018 ook ELSTA (beiden verantwoord als gezamenlijke overeenkomst), waarin PZEM een kapitaalbelang heeft.

De resultaatmutaties vanuit de voorzieningen onrendabele contracten worden gecorrigeerd in de inkoopwaarde van de omzet.

15. Overige bedrijfsopbrengsten

De overige opbrengsten bestaan uit vergoeding door derde partijen voor verleende diensten, opbrengsten uit verkoop van activa en overige diverse opbrengsten.

16. Waardering reële waardemutatie handelsportefeuille

PZEM maakt gebruik van derivaten om prijs- en valutarisico's die voortvloeien uit energie commodity-contracten (electriciteit, gas, CO₂-certificaten) en valuta af te dekken. PZEM past hiervoor cashflow-hedging (kasstroom afdekking) toe, waarbij door middel van hedge-transacties het risico van schommelingen in (toekomstige) kasstromen die het resultaat kunnen beïnvloeden, wordt afgedekt.

De hedges zijn toewijsbaar aan een specifiek risico dat is gerelateerd aan een balanspost dan wel een toekomstige transactie die hoogstwaarschijnlijk is. Het effectieve deel van de wijzigingen in de reële waarde van de hedge-reserve wordt in het eigen vermogen onder de hedge-reserve verwerkt. De cumulatieve bedragen die in het eigen vermogen zijn verwerkt, worden overgeheveld naar het resultaat in dezelfde periode als waarin de afgedekte transactie in het resultaat wordt verwerkt.

Het gedeelte van de waardemutatie van de contractenportfolio dat niet is afgedekt door hedge-contracten (de niet-effectieve hedges) wordt als reële waardemutatie in de resultatenrekening opgenomen.

De prijsontwikkelingen op de energiemarkten hebben in 2019 geleid tot een positieve ontwikkeling van de reële waarde van de contractenportfolio van EUR 47,0 mln., waarvan EUR 3,8 mln. ten gunste van het resultaat is gekomen en EUR 43,2 mln. ten gunste van het eigen vermogen.

17. Diensten van derden, materiaalkosten en andere externe kosten

(Bedragen x EUR 1.000)	2019	2018
Werkzaamheden en diensten van derden	38.113	38.334
Materiaalverbruik	4.305	5.238
Andere externe kosten	6.413	7.372
TOTAAL	48.831	50.944

De werkzaamheden en diensten van derden betreffen voornamelijk kosten in verband met elektriciteits- en gasinfrastructuur. Ook zijn de ICT-kosten onder werkzaamheden en diensten van derden opgenomen. Een groot deel van de externe kosten is gerelateerd aan de operationele activiteiten van EPZ en Sloecentrale. De kosten voor materiaalverbruik door EPZ en Sloecentrale bedragen EUR 4,3 mln. in 2019 (2018: EUR 4,7 mln.), de kosten voor werkzaamheden en diensten van derden EUR 22,6 mln. (2018: EUR 23,0 mln.) en overige externe kosten EUR 6,1 mln. (2018: EUR 6,1 mln.).

18. Personeelskosten

(Bedragen x EUR 1.000)	2019	2018
Salarissen	29.940	33.968
Sociale lasten	4.020	3.804
Pensioenlasten	4.573	4.619
Dotaties aan personeelsvoorzieningen	(568)	(2.915)
Overige personeelskosten	1.794	1.661
Personeelskosten	39.759	41.137
Geactiveerde personeelskosten	-	-
TOTAAL	39.759	41.137
Aantal medewerkers (FTE) per 31 december	400	401
Gemiddeld aantal FTE	400	413
FTE GEMIDDELD PER SEGMENT		
Energie	117	124
Corporate	19	23
EPZ	264	266
TOTAAL	400	413
FTE GEMIDDELD GEOGRAFISCH		
Nederland	399	413
Buiten Nederland	1	-
TOTAAL	400	413

Het aantal FTE's in vaste dienst dat werkzaam is binnen de groep, inclusief het volledig aantal FTE bij de gezamenlijke overeenkomsten (N.V. EPZ en Sloe Centrale B.V.) bedraagt 532 (2018: 537).

PZEM is eigenrisicodragers voor de financiële verplichtingen inzake de Werkloosheidwet (WW). Dit houdt in dat er geen WW-premies worden afgedragen aan het UWV, en dat in voorkomende gevallen uitbetaalde WW-uitkeringen voor voormalig werknemers, bij PZEM worden verhaald. Onder IFRS kan geen algemene voorziening worden gevormd voor deze verplichtingen; per entiteit is bepaald of de actuele verhaalverplichtingen per balansdatum aanleiding geven tot het vormen van een voorziening daarvoor.

Bezoldiging statutaire bestuurders PZEM N.V. conform inschrijving Kamer van Koophandel

De Algemene Vergadering heeft op 13 december 2017 een nieuw bezoldigingsbeleid aangenomen. Met ingang van 1 januari 2018 wordt voor de statutaire bestuurders op hoofdlijnen aansluiting gezocht bij de Wet normering bezoldiging topfunctionarissen publieke en semipublieke

sector. Het absolute plafond van de bezoldiging betreft het gemiddelde van 50% van het WNT maximum en 50% op basis van de benchmark directeuren. Bij laatstgenoemde wordt een zogenaamde Q3-niveau gehanteerd waarbij 25% van de vergelijkbare functies in de markt hoger wordt beloond en 75% lager. Bestaande contracten worden gerespecteerd.

De statutaire bestuurders hebben geen variabele beloningsafspraken. De statutaire bestuurders nemen deel aan de voor alle werknemers van de onderneming geldende pensioenregeling (Stichting Pensioenfonds ABP).

Van de huidige statutaire bestuurders heeft de heer Verhagen een arbeidsovereenkomst voor onbepaalde tijd met een statutaire benoeming voor een periode van vier jaar. Het arbeidscontract is daarop afgestemd en bevat naast een opzegtermijn van 6 maanden vanuit de werkgever, een geclausuleerde beëindigingsvergoeding van één jaar conform de Governance Code.

Op 26 juni 2018 is de heer Unger benoemd als COO van PZEM N.V. met een contract voor een bepaalde tijd van vier jaar.

(Bedragen x EUR)	F. Verhagen CEO (tot 1-7-2018 CFO)		N. Unger COO (in dienst 26-6-2018)		G. Uytdeuilligen CEO (in dienst tot 1-7-2018)	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Bezoldiging	344.058	338.304	187.453	94.769	-	199.998
Onkostenvergoeding	8.704	8.741	8.704	4.514	-	6.244
Compensatie opbouw pensioen	62.057	58.940	17.217	8.636	-	30.000
ABP-pensioenlasten	27.285	24.472	21.423	10.495	-	13.225
TOTAAL	442.103	430.457	234.797	118.415	-	249.467

De kosten voor de leaseauto van de heer Verhagen bedroegen EUR 14.135 (2018: EUR 16.745) en de kosten voor de leaseauto van de heer Unger bedroegen EUR 18.632 (2018: EUR 7.712).

19. Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen

(Bedragen x EUR 1.000)	2019	2018
Immateriële vaste activa		
Afschrijvingen op immateriële vaste activa	199	1.131
Materiële vaste activa		
Afschrijvingen op materiële vaste activa	48.102	43.966
Vrijval bijdragen van derden	(48)	(194)
TOTAAL	48.253	44.903

20. Overige bedrijfskosten

(Bedragen x EUR 1.000)	2019	2018
Dotatie voorziening debiteuren / verwachte kredietverliezen	(365)	(402)
Overige bedrijfskosten	1.703	1.683
Dotatie/vrijval overige voorzieningen	4.659	(1.037)
TOTAAL	5.997	244

Onder de overige bedrijfskosten worden ook de honoraria die zijn uitgekeerd aan de leden van de Raad van Commissarissen van de vennootschap verantwoord.

De dotatie aan de overige voorzieningen betreft met name de dotatie aan de voorziening van EPZ in verband met opwerking- en opslagkosten voor nucleaire brandstoffen.

Vergoeding Raad van Commissarissen 2019

Vanaf 6 juni 2019 bestaat de Raad van Commissarissen (RvC) uit de voorzitter en twee commissarissen. Per deze datum zijn ook de vergoedingen gewijzigd voor nieuwe aanstellingen. De afspraken met de zittende leden blijven gerespecteerd tot hun termijn afloopt.

De vergoedingen zijn gebaseerd op het vastgestelde beloningsbeleid.

De vergoedingen voor de zittende leden zijn niet geïndexeerd in 2019. De totale vergoeding aan de leden van de RvC bedroeg in 2019 EUR 88.300 (2018: EUR 122.338). De daling van het totaalbedrag van uitgekeerde vergoedingen is met name het gevolg van het terugbrengen van de omvang van de RvC.

21. Resultaat uit deelnemingen

Het resultaat uit deelnemingen betreft het resultaat dat toekomt aan PZEM vanuit de participatie in joint ventures en geassocieerde deelnemingen.

22. Financiële baten en lasten

(Bedragen x EUR 1.000)	2019	2018
Financieringsbaten	31.172	625
Financieringslasten	(8.816)	(8.968)
Rentedotatie aan voorzieningen	(8.819)	(11.743)
Overige financiële baten en lasten	(881)	(3.320)
Totaal	12.657	(23.406)

In de financieringsbaten is het rendement op de beleggingen in het kader van de ontmanteling van de Kerncentrale Borssele en het rendement van PZEM in ditzelfde fonds opgenomen.

De vermelde financieringsbaten betreffen de vergoedingen op uitgezette kasgelden en in verkopen begrepen interest. De financieringslasten betreffen de vergoedingen voor de non recourse lening bij Sloecentrale.

23. Vennootschapsbelasting

(Bedragen x EUR 1.000)	2019	2018
Vennootschapsbelasting		
Vennootschapsbelasting over boekjaar	(3.129)	(1.403)
Mutaties uitgestelde belastingvorderingen/-verplichtingen	(5.062)	(763)
Totaal belastingen	(8.191)	(2.166)
Waarvan gerapporteerd onder beëindigde bedrijfsactiviteiten	-	-
BELASTINGEN GERAPPORTEERD IN DE WINST-EN-VERLIESREKENING	(8.191)	(2.166)
Vennootschapsbelasting over boekjaar		
De aansluiting tussen het resultaat voor belastingen en het feitelijk belastbaar bedrag met de hieruit voortvloeiende belastinglast is als volgt:		
Resultaat voor belastingen (incl. beëindigde bedrijfsactiviteiten)	28.004	(51.474)
Deelnemingsvrijstelling (incl. beëindigde bedrijfsactiviteiten)	(27.320)	(21.988)
Fiscaal afwijkende afschrijvingen	(13.980)	(4.274)
Fiscaal afwijkende dotaties aan voorzieningen	(21.354)	(11.106)
Niet-afrekbare kosten en lasten	490	854
Verliescompensatie	3.533	(26.953)
Niet gewaardeerde verliezen uit huidig boekjaar	43.169	120.582
BELASTBAAR BEDRAG BINNENLAND	12.542	5.640
Belastingtarief Nederland voor winst tot € 200.000	19,00%	20,00%
Belastingtarief Nederland voor winst boven de € 200.000	25,00%	25,00%
Verschuldigde belasting over het boekjaar tegen geldende tarieven	(3.129)	(1.403)
Correctie voorgaande jaren	-	-
VENNOOTSCHAPSBELASTING OVER BOEKJAAR	(3.129)	(1.403)
Mutaties uitgestelde belastingvorderingen/-verplichtingen		
De mutatie vloeit voort uit verschillen tussen de commerciële en fiscale waarderingen alsmede uit toekomstige verliescompensatie.		
MUTATIES UITGESTELDE BELASTINGVORDERINGEN/-VERPLICHTINGEN	(5.062)	(763)

AANSLUITING TUSSEN TOEPASSELIJKE EN EFFECTIEVE BELASTINGTARIEF

(Bedragen x EUR 1.000)	2019	2018
Belasting tegen toepasselijke tarief	(7.001)	12.869
<i>Resultaat voor belasting</i>	28.004	(51.474)
<i>Toepasselijk belastingtarief (NL)</i>	25%	25%
Impact door deelnemingsvrijstelling	6.830	5.497
Impact van opstarttarief NL < € 200.000	6	5
Impact van niet aftrekbare bedragen (waaronder bijzondere waardevermindering goodwill)	(122)	(213)
Impact van het niet waarderen van latente belastingvordering(en)	(2.842)	(19.560)
Impact latente belastingvorderingen	(5.062)	(771)
Impact van aanpassing voorgaande boekjaren	-	9
Belasting tegen effectieve belastingtarief	(8.191)	(2.166)

Toelichting op het geconsolideerde kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. Gezien het feit dat enkele posten in de winst-en-verliesrekening en de balans geen directe kasstroom effecten genereren, is voor deze bestanddelen de kasstroom geneutraliseerd. Dit betreft met name een drietal onderdelen:

- **Behandeling derivaten**

De reële waardemutatie van handelscontracten leidt enerzijds tot (langlopende en kortlopende) mutaties op zowel de activa als op de passivazijde van de balans. Anderzijds worden deze mutaties deels verwerkt in het bedrijfsresultaat en deels in de hedge-reserve, als onderdeel van het groepsvermogen.

Geen van deze wijzigingen heeft echter een directe kasstroom tot gevolg. Daarom zijn alle mutaties binnen de operationele kasstroom verwerkt, waardoor de positieve en negatieve mutaties elkaar opheffen.

- **Resultaat uit deelnemingen**

Het resultaat uit deelnemingen wordt slechts gedeeltelijk uitgekeerd in de vorm van dividenden; het gedeelte dat niet wordt uitgekeerd leidt tot een toename van het eigen vermogen van de betreffende onderneming en daarmee tot een balans-mutatie van de financiële vaste activa bij PZEM. Dientengevolge is in de kasstroom alleen de werkelijke dividendontvangst verwerkt.

- **Vennootschapsbelasting**

In het resultaat is niet alleen rekening gehouden met de te betalen vennootschapsbelasting, gerelateerd aan het belastbaar resultaat, maar ook met de latente belastingvorderingen en -verplichtingen welke voortvloeien uit compensabele verliezen en de overeenkomst met de belastingdienst ten aanzien van de fiscale waardering van de openingsbalans 1998. Daar de mutaties in de latenties niet leiden tot een daadwerkelijke kasstroom zijn de mutaties in de latente belastingvorderingen en -schulden uit de kasstroom geëlimineerd.

De kasstromen van PZEM zijn 2019 significant beter dan in 2018, hetgeen met name wordt veroorzaakt door een hoger bedrijfsresultaat en vrijval van werkkapitaal

De kasstroom uit operationele activiteiten is in het afgelopen jaar EUR 77,6 mln. positief (EUR 113,4 mln. negatief in 2018). Naast een sterk verbeterde EBITDA is met name een verbetering van het werkkapitaal zichtbaar in 2019. De grootste afwijking wordt verklaard door de vrijval van margin verplichtingen die in het tweede halfjaar van 2018 zijn gestort.

Zowel de debiteuren- als de crediteuren posities zijn gedurende 2019 stabiel gebleven.

De kasstroom uit investeringsactiviteiten is hoger dan vorig jaar en komt per saldo uit op EUR 9,9 mln. negatief (EUR 54,8 mln. negatief in 2018). De negatieve investeringskasstroom in 2019 bestaat met name uit onderhouds- en vervangingsuitgaven van EPZ en Sloecentrale en anderzijds uit een storting van EPZ in het amoveringsfonds van de kerncentrale. In 2018 heeft een extra storting door EPZ plaatsgevonden.

Het SET fund heeft twee van zijn participaties vervreemd in 2019 waardoor PZEM circa EUR 5 mln. heeft ontvangen.

De kasstroom van de energieproductie- en handelstak is in 2019 positief, evenals de kasstroom van deelneming EPZ. Ook deelneming Evides levert een positieve bijdrage aan de kasstroom middels uitkering van dividend.

Gebeurtenissen na balansdatum

De ontwikkelingen op de financiële markten als gevolg van de coronacrisis hebben op de ruime liquiditeitspositie van PZEM slechts een beperkte invloed. Alle uitzettingen tot twee jaar betreffen deposito's en voor een klein deel obligaties. Hoewel de reële waarde van de obligaties van dag tot dag kan veranderen, heeft dit geen effect zolang er geen aanleiding is deze vervroegd om te zetten in liquiditeit. De opbouw en de spreiding van de uitzettingen c.q. beleggingen geeft momenteel geen aanleiding om vroegtijdig te verkopen. Maandelijks valt een ruime hoeveelheid uitzettingen vrij waardoor de stuurbaarheid van de liquiditeitspositie groot is. Bovendien zal de stuurbaarheid vergroot gaan worden door de vrijvallende middelen niet of heel kort uit te zetten.

De effecten op de lange termijn uitzettingen (fondsbeleggingen) zijn tweeledig. De directe korte termijn effecten hebben impact op de reële waarde. De afname van de reële waarde ligt aan het einde van het eerste kwartaal in de orde van grootte van het ongerealiseerde rendement dat in 2019 is behaald. Echter, deze middelen zijn niet nodig zijn voor de sturing van de liquiditeit, waardoor de huidige ontwikkelingen geen directe impact hebben. De lange termijn beleggingen worden op dagbasis gemonitord en daar waar nodig bijgestuurd. Hoewel er onzekerheid bestaat in de markten voor de korte termijn (maanden) is er voor de lange termijn (jaren) het vertrouwen dat het coronavirus overwonnen kan worden en daarmee ook de lange termijn doelstellingen behaald kunnen worden.

De coronacrisis heeft een materiële impact op PZEM, maar wij zijn van mening dat we deze impact kunnen beheersen en mitigeren en hebben daarom geen indicatie dat er een materiële onzekerheid is ten aanzien van de continuïteitsveronderstelling.

Geconsolideerde deelnemingen					
Deelneming 1)	Hoofdactiviteit	Vestigingsplaats	Aandeel in de deelneming		Stem rechten
			31-12-2019	31-12-2018	
PZEM Com B.V.	Energie	Middelburg	100%	100%	100%
PZEM Energy B.V.	Energie	Middelburg	100%	100%	100%
PZEM Ficus Holding B.V.	Energie	Middelburg	100%	100%	100%
PZEM Pipe B.V.	Energie	Middelburg	100%	100%	100%
Deltius B.V.	Energie	Ritthem	100%	100%	100%
PZEM Tolling Sloe B.V.	Energie	Middelburg	100%	100%	100%
DELTA Saefthinge N.V.	Energie	Doel, België	99,9%	99,9%	99,9%
Limo Energie Nederland B.V.	Energie	Middelburg	100%	100%	100%
PZEM Investerings Maatschappij B.V.	Overige	Middelburg	100%	100%	100%
PZEM Development & Water B.V.	Overige	Middelburg	100%	100%	100%
Triqua B.V.		Wageningen	0%	100%	100%
DELTA Biovalue B.V. (in staat van faillissement)		Eemshaven	100%	100%	100%
DELTA Biovalue Nederland B.V. (in staat van faillissement)		Eemshaven	100%	100%	100%
DELTA Biopat B.V. (in staat van faillissement)		Eemshaven	100%	100%	100%
Sunergy Investco B.V.	Overige	Middelburg	100%	100%	100%
PZEM Middelburg B.V.	Overige	Middelburg	100%	100%	100%
<u>Gezamenlijke overeenkomsten</u>					
<i>Gezamenlijke bedrijfsactiviteiten (partieel geconsolideerd)</i>					
PZEM Energy B.V.					
N.V. EPZ	Energie	Borssele	70%	70%	70%
Enzee B.V.	Energie	Borssele	100%	100%	100%
Sloe Centrale Holding B.V.	Energie	Vlissingen	50%	50%	50%
Sloe Centrale B.V.	Energie	Vlissingen	100%	100%	100%
Het aandelenbelang van de moederonderneming in de dochteronderneming is vermeld.					

PZEM Energy B.V. heeft, ondanks haar 70% aandelenbelang in N.V. EPZ, gezamenlijke zeggenschap omdat de belangrijkste besluiten (om de relevante activiteiten te beïnvloeden) unaniem door de aandeelhouders genomen moeten worden. Aangezien PZEM Energy B.V. recht heeft op 70% van de (elektriciteits)output van N.V. EPZ, wordt N.V. EPZ behandeld als gezamenlijke bedrijfsactiviteit en partieel geconsolideerd.

PZEM Energy B.V. heeft, met haar 50% aandelenbelang in Sloecentrale Holding B.V., gezamenlijke zeggenschap omdat de belangrijkste besluiten (om de relevante activiteiten te beïnvloeden) met meerderheid van stemmen door de aandeelhouders genomen moeten worden. Aangezien PZEM Energy B.V. recht heeft op (de beschikbaarheid van) één van de twee units van de Sloecentrale, wordt Sloecentrale Holding B.V. behandeld als gezamenlijke bedrijfsactiviteit en partieel geconsolideerd.

Niet geconsolideerde deelnemingen					
Deelneming 1)	Hoofdactiviteit	Vestigingsplaats	Aandeel in de deelneming		Stem rechten
			31-12-2019	31-12-2018	
<u>Gezamenlijke overeenkomsten</u>					
<i>Joint Ventures</i>					
PZEM Energy B.V.					
BMC Moerdijk B.V.	Energie	Moerdijk	50,00%	50,00%	50,00%
NPG Willebroek N.V.	Energie	Antwerpen, België	50,00%	50,00%	50,00%
PZEM N.V.					
Evides N.V.	Water	Rotterdam	50,00%	50,00%	50,00%
Elsta B.V.	Energie	Middelburg	0,00%	25,00%	25,00%
Elsta B.V. & Co C.V.	Energie	Middelburg	0,00%	24,75%	24,75%
<u>Overige deelnemingen</u>					
PZEM N.V.:					
PZEM Investerings Maatschappij B.V.					
Sustainable Energy Technology Fund C.V.	Overige	Amsterdam	45,24%	49,93%	45,24%
Sustainable Energy Technology Fund II C.V.	Overige	Amsterdam	18,83%	18,83%	18,83%
Zeeland Airport B.V.	Overige	Arnhem	0,00%	10,73%	0,00%
PZEM Middelburg B.V.	Overige	Middelburg			
Synergia Capital B.V. (in liquidatie)	Overige	Veenendaal	5,10%	5,10%	5,10%
N.V. EPZ:					
B.V. NEA	Energie	Arnhem	28,50%	28,50%	28,50%
KSG Kraftwerks-Simulator-Gesellschaft mbH	Energie	Duitsland	2,05%	2,05%	2,05%
GfS Gesellschaft für Simulatorschulung mbH	Energie	Duitsland	2,05%	2,05%	2,05%
Het aandelenbelang van de moederonderneming in de dochteronderneming is vermeld.					

Enkelvoudige Jaarrekening 2019

Enkelvoudige balans per 31 december 2019 (voor resultaatverdeling)

(Bedragen x EUR 1.000)	Ref. nr.	31-12-2019	31-12-2018
ACTIVA			
Materiële vaste activa	1	6.717	6.828
Deelnemingen in groepsmaatschappijen	2	71.816	35.594
Andere deelnemingen	2	361.531	355.148
Vorderingen op groepsmaatschappijen	2	144.596	29.192
Overige leningen	2	342.243	275.410
Financiële vaste activa		920.186	695.344
Totaal vaste activa		926.904	702.172
Vorderingen op groepsmaatschappijen		36	103.048
Overige vorderingen	4	410.759	444.038
Vlottende activa		410.794	547.086
Liquide middelen		29.879	50.159
TOTAAL ACTIVA		1.367.577	1.299.417
Eigen vermogen	5	1.326.809	1.334.373
Netto resultaat lopend jaar	5	19.812	(53.640)
Eigen vermogen		1.346.621	1.280.733
Voorzieningen	6	292	236
Schulden aan groepsmaatschappijen		11.830	11.830
Lease verplichting		2.555	-
Langlopende verplichtingen		14.677	12.066
Schulden aan groepsmaatschappijen		-	85
Overige schulden	7	6.280	6.533
Vlottende passiva		6.280	6.618
Totaal verplichtingen		20.956	18.684
TOTAAL PASSIVA		1.367.577	1.299.417

Enkelvoudige winst-en-verliesrekening

(Bedragen x EUR 1.000)	2019	2018
Resultaat uit eigen bedrijfsvoering	5.811	(1.539)
Resultaat deelnemingen	14.001	(52.101)
RESULTAAT	19.812	(53.640)

Toelichting op de enkelvoudige jaarrekening

PZEM N.V. is een naar Nederlands recht opgerichte houdstermaatschappij van een aantal groepsmaatschappijen die zich bezig houden met het opwekken, transporteren en leveren van energie. De functionele valuta is de euro. PZEM heeft gebruik gemaakt van de optie in Titel 9 Boek 2 BW om de enkelvoudige jaarrekening op te stellen volgens de IFRS grondslagen die worden gehanteerd in de geconsolideerde jaarrekening, inclusief de uitzondering dat de groepsmaatschappijen en deelnemingen worden gewaardeerd op equity methode. De enkelvoudige winst-en-verliesrekening is op basis van artikel 402 Titel 9 Boek 2 BW in beknopte vorm weergegeven.

Waarderingsgrondslagen en grondslagen voor de resultaatbepaling

De deelnemingen worden gewaardeerd volgens de equity methode; deze is bepaald op basis van de netto vermogenswaarde (op basis van de IFRS-grondslagen die worden gehanteerd in de geconsolideerde jaarrekening) gecorrigeerd voor de waarde van de betaalde goodwill bij overname, verminderd met eventuele bijzondere waardeverminderingverliezen op goodwill.

Voor de overige grondslagen wordt verwezen naar de toelichtingen bij de geconsolideerde jaarrekening.

Toelichting op de enkelvoudige balans

1. Materiële vaste activa

(Bedragen x EUR 1.000)	Totaal	Gebouwen en terreinen	Andere vaste bedrijfsmiddelen	Activa in aanbouw
2018				
Boekwaarde per 1 januari 2018	7.283	6.487	796	-
Investerings	-			
Afschrijvingen	(453)	(399)	(54)	
Bijzondere waardevermindering	-			
Desinvesteringen	(2)		(2)	
Overige mutaties	-			
Boekwaarde per 31 december 2018	6.828	6.088	740	-
Boekwaarde voor aftrek bijdragen	6.828	6.088	740	-
Cumulatieve afschrijvingen en impairments	21.479	19.246	2.233	-
AANSCHAFWAARDE PER 31 DECEMBER 2018	28.307	25.334	2.973	-
2019				
Boekwaarde per 1 januari 2019	6.828	6.088	740	-
Investerings	4.962	4.442	-	520
Afschrijvingen	(495)	(444)	(51)	-
Bijzondere waardevermindering	-	-	-	-
Desinvesteringen	(4.723)	(4.522)	(201)	-
Overige mutaties	146	146	-	-
Boekwaarde per 31 december 2019	6.717	5.708	488	520
Boekwaarde voor aftrek bijdragen	6.717	5.708	488	520
Cumulatieve afschrijvingen en impairments	21.974	19.690	2.284	-
AANSCHAFWAARDE PER 31 DECEMBER 2019	28.691	25.399	2.772	520
Afschrijvingstermijnen in jaren		0 - 40	5 - 15	nvt

2. Financiële vaste activa (excl. belastingvorderingen)

(Bedragen x EUR 1.000)	Totaal	Deelnemingen in groepsmaat- schappijen	Andere deelnemingen	Vorderingen op groepsmaat- schappijen	Overige vorderingen
STAND PER 31 DECEMBER 2017	805.532	149.959	349.962	-	305.611
Aanpassingen openingsbalans per 1 januari	13.129		13.484		(355)
Aangepaste openingsbalans per 1 januari 2018	818.661	149.959	363.446	-	305.256
Aankoop / uitgegeven leningen	254.836	-	-	29.192	225.644
Resultaat	(52.101)	(77.731)	25.630	-	-
Agio'storting	19.838	19.838	-	-	-
Verkoop / aflossing / dividend	(34.217)	-	(34.217)	-	-
Mutatie hedge-reserve	(52.747)	(52.747)	-	-	-
Mutatie verwacht kredietverlies IFRS 9	121	-	-	-	121
Overige mutaties	(3.437)	(3.725)	288	-	-
Naar kortlopend deel	(255.611)	-	-	-	(255.611)
STAND PER 31 DECEMBER 2018	695.344	35.594	355.148	29.192	275.410
Terugboeking kortlopend gedeelte	443.407				443.407
Aankoop / uitgegeven leningen	22.029				22.029
Resultaat	25.214	(10.335)	24.336		11.213
Verkoop / aflossing / dividend	(17.300)	543	(17.843)		
Mutatie hedge-reserve	46.150	46.081	70		
Mutatie verwacht kredietverlies IFRS 9	(58)				(58)
Overige mutaties	115.158	(67)	(179)	115.404	(0)
Naar kortlopend deel	(409.757)	-	-	-	(409.757)
STAND PER 31 DECEMBER 2019	920.186	71.816	361.531	144.596	342.243

De overige vorderingen bestaan ultimo 2019 met name uit uitzettingen en gestelde zekerheden. De uitzettingen hebben een relatief kortlopend karakter (ca. 1,5 jaar).

Om de hoogte van de 'expected loss' in te schatten heeft PZEM aansluiting gezocht bij de externe ratings die de tegenpartijen hebben. Hierbij heeft PZEM gekozen om de volgende percentages te hanteren bij de volgende ratings:

Externe credit rating	Percentage 'Expected loss'
'> A-	0,1%
BBB+	0,2%
BBB of BBB-	0,5%
< BBB- of geen rating	1%

Er is door PZEM gekozen voor relatief lage percentages omdat deze uitzettingen en gestelde zekerheden een relatief kortlopend karakter (ca. 1,5 jaar) hebben.

De hedge-reserve laat een positieve ontwikkeling zien in 2019.

Deposito's en effecten

Door de verkoop van het Netwerkbedrijf en de Retail-activiteiten heeft PZEM een significante hoeveelheid liquide middelen tot haar beschikking gekregen. De middelen worden in eerste instantie ingezet voor de operationele activiteiten. De resterende middelen worden uitgezet en belegd conform het treasury statuut. Deze uitzettingen en beleggingen bestaan vooral uit bancaire termijndeposito's en obligaties en vertegenwoordigen ultimo 2019 een waarde van EUR 630,6 mln. (2018: EUR 596,4 mln.) (exclusief voorziening 'expected loss'). Van dit saldo heeft EUR 320,9 mln. (2019: EUR 254,0 mln. (exclusief voorziening 'expected loss')) een looptijd langer dan 1 jaar. Een bedrag van EUR 125,1 mln. (2018: EUR 78,8 mln.) heeft betrekking op gelden die PZEM heeft belegd in hetzelfde fonds als waarin EPZ, via de Stichting Beheer Ontmantelingsgelden Kerncentrale Borssele, heeft belegd.

Gestelde zekerheden

De gestelde zekerheden bestaan uit waarborgsommen en bankgaranties. Een deel van de zekerheden is verstrekt aan tegenpartijen ten behoeve van operationele activiteiten waaronder de handelsactiviteiten. Deze zekerheden zijn voornamelijk voortgekomen door de downgrade van de corporate credit rating. Dit heeft geresulteerd in de verplichting tot het verstrekken van extra zekerheden aan handelspartijen. Daarnaast zijn er garanties verstrekt als gevolg van juridische processen. Ultimo 2019 is voor EUR 121,7 mln. (2018: EUR 142,5 mln.) (exclusief voorziening 'expected loss') aan zekerheden gesteld waarvan EUR 21,6 (2018: EUR 34,1 mln.) (exclusief voorziening 'expected loss') met een looptijd langer dan 1 jaar .

2.1 Transacties met verbonden partijen

Voor PZEM N.V. is geen sprake van transacties met verbonden partijen waarvan de waarde van materieel belang is voor de jaarcijfers van PZEM N.V.

3. Uitgestelde belastingvorderingen

Per ultimo 2019 zijn vanuit voorzichtigheid geen uitgestelde belastingvorderingen op de balans gewaardeerd aangezien het onzeker is of, en op welke termijn, de belastingvorderingen gerealiseerd kunnen worden.

4. Kortlopende vorderingen

(Bedragen x EUR 1.000)	31-12-2019	31-12-2018
Handelsdebiteuren	234	938
Belastingen	566	163
Deposito's en effecten	309.309	341.859
Gestelde zekerheden	100.065	100.919
Overige en overlopende activa	620	159
TOTAAL KORTLOPENDE VORDERINGEN	410.794	444.038

Bij de financiële vaste activa zijn enerzijds de vorderingen met betrekking tot deposito's en effecten en anderzijds met betrekking tot gestelde zekerheden beschreven. De kortlopende gedeeltes hiervan betreffen EUR 309,7 mln. respectievelijk EUR 100,1 mln. (beiden exclusief voorziening 'expected loss').

5. Mutatieoverzicht van het eigen vermogen

(bedragen x EUR 1.000)	Totaal	Gestort aandelen- kapitaal	Wettelijke reserve	Hedge reserve	Overige niet uitkeerbare reserves	Overige reserves	Onverdeeld resultaat
BOEKWAARDE PER 1 JANUARI 2018	1.386.829	6.937	143.098	(57.211)	323	981.052	312.630
Resultaatverdeling 2017	-	-	-	-	-	312.630	(312.630)
Dividendbetaling	-	-	-	-	-	-	-
Overige mutaties	0	-	(4.538)	-	(91)	4.630	-
Totaal van gerealiseerde en niet- gerealiseerde resultaten	(106.096)	-	288	(52.744)	-	-	(53.640)
BOEKWAARDE PER 31 DECEMBER 2018	1.280.733	6.937	138.848	(109.955)	232	1.298.312	(53.640)
Resultaatverdeling 2018	-	-	-	-	-	(53.640)	53.640
Dividendbetaling	-	-	-	-	-	-	-
Overige mutaties	(74)	-	21.777	-	(90)	(21.762)	-
Totaal van gerealiseerde en niet- gerealiseerde resultaten	65.962	-	70	46.080	-	-	19.812
BOEKWAARDE PER 31 DECEMBER 2019	1.346.621	6.937	160.694	(63.875)	143	1.222.910	19.812

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

Het saldo van de overige mutaties is de resultante van eigen vermogen mutaties van niet-meegeconsolideerde deelnemingen.

Voor een verklaring van de mutaties in het eigen vermogen wordt verwezen naar de geconsolideerde jaarrekening.

VOORSTEL RESULTAATVERDELING

(Bedragen x EUR 1.000)	2019	2018
Resultaat uit eigen bedrijfsvoering	19.812	(53.640)
Voorgestelde uitkering aan aandeelhouders	-	-
Toevoeging / onttrekking aan de overige reserves	19.812	(53.640)

Aangezien het onderliggende resultaat, gecorrigeerd voor de forse financiële baten, in 2019 negatief is én dat op grond van het ondernemingsplan 2020 voor het komende jaar nog geen positieve resultaten en kasstromen worden verwacht, wordt voorgesteld om de winst volledig aan de overige reserves toe te voegen. Het resultaat in 2019 bevat een positief resultaat uit deelneming Evides ter grootte van EUR 24,3 mln.

6. Voorzieningen

(Bedragen x EUR 1.000)	Totaal	Personeels kosten
BOEKWAARDE PER 1 JANUARI 2018	1.339	1.339
Terugboeking kortlopend gedeelte van voorzieningen	6.375	6.375
Dotaties	-	-
Rentedotaties	10	10
Vrijval	(3.706)	(3.706)
Onttrekkingen	(150)	(150)
Overige mutaties	-	-
Boekwaarde per 31 december 2018	3.868	3.868
Kortlopend gedeelte van voorzieningen	(3.632)	(3.632)
BOEKWAARDE PER 31 DECEMBER 2018	236	236
Terugboeking kortlopend gedeelte van voorzieningen	3.632	3.632
Dotaties	450	450
Rentedotaties	11	11
Vrijval	(1.618)	(1.618)
Onttrekkingen	(311)	(311)
Overige mutaties	-	-
Boekwaarde per 31 december 2019	2.400	2.400
Kortlopend gedeelte van voorzieningen	(2.108)	(2.108)
BOEKWAARDE PER 31 DECEMBER 2019	292	292

De langlopende voorzieningen bestaan ultimo 2019 en 2019 alleen uit personeelsvoorzieningen.

In 2016 is een reorganisatievoorziening gevormd volgend op het GAMMA2-programma. Hierin zijn de verplichtingen opgenomen van de medewerkers die de PZEM Groep naar verwachting gaan verlaten als gevolg hiervan. De verplichtingen zijn bepaald rekening houdend met de afspraken in het Sociaal Plan en zijn gebaseerd op de lengte van het dienstverband binnen de sector, de leeftijd van de medewerker, verschillende beloningscomponenten en inschattingen ten aanzien van de kans op vervangend werk. In 2019 is net als in 2019 een deel van het personeel vertrokken dat eind 2016 in de voorziening was opgenomen, hetgeen heeft geresulteerd in een aanwending van de voorziening. De disconteringsvoet voor de reorganisatievoorziening bedraagt 1,0% (2018: 2,0%).

PZEM kent als gevolg van cao-bepalingen diensttijdgebonden uitkeringen toe aan personeelsleden. Vanaf het moment van indiensttreding wordt voor deze uitkeringen een voorziening gevormd op basis van verstreken dienstjaren, verwachte prijs- en salarisstijgingen (gemiddeld 2%), kansen op ontslag, invaliditeit en overlijden. De desbetreffende disconteringsvoet bedraagt 2,5% (2018: 3,5%).

7. Overige schulden

(Bedragen x EUR 1.000)	31-12-2019	31-12-2018
Handelscrediteuren	1.575	569
Overige actuele belastingverplichtingen	688	1.179
Kortlopend deel van voorzieningen	2.108	3.632
Overlopende passiva	1.909	1.153
TOTAAL KORTLOPENDE VERPLICHTINGEN	6.280	6.533

Onder de overige schulden zijn onder andere het kortlopende gedeelte van de voorzieningen en de uitstaande crediteurenpositie verantwoord.

Onder de actuele belastingverplichtingen is de te betalen loonheffing opgenomen.

Niet uit de balans blijkende verplichtingen

Hieronder staan de niet uit de balans blijkende verplichtingen, voor zover deze naar de inschatting van PZEM een impact van EUR 5 mln. op het resultaat kunnen hebben.

Belangrijkste verstrekte zekerheden

PZEM heeft zich ten behoeve van de provincie Zuid-Holland borg gesteld tot financiële zekerheid voor de eindafsluiting van de Afvalberging Derde Merwedehaven te Dordrecht; deze borgtocht bedraagt EUR 24,6 mln. (2019: EUR 24,6 mln.). Een vergelijkbare zekerheid is verstrekt aan de Provincie Zeeland ten aanzien van de (voormalige) stortplaatsen Noord- en Midden Zeeland en Koegorspolder ter hoogte van EUR 7,8 mln. (2018: EUR 7,8 mln.). Het is de verwachting dat deze borgtochten worden overgenomen door KatoenNatie. PZEM heeft een contra-garantie ontvangen van de koper.

Juridische procedures en claims

PZEM is al een aantal jaren verwickeld in een rechtsprocedure, aangespannen door een voormalige partner in de zonne-energiebusiness. De zaak lag na tussenarrest van het Hof voor bij de Hoge Raad die de zaak heeft terugverwezen naar Hof Den Haag ter finale afdoening. Dit Hof heeft op 15 januari 2019 een arrest gewezen waarbij PZEM volledig in het gelijk is gesteld. Hiertegen is door de eiser cassatie ingesteld. Uitspraak wordt verwacht in de tweede helft van 2020. Gezien de eerdere uitspraak ziet PZEM de uitkomst van deze procedure met vertrouwen tegemoet. Er is een zekerheid verstrekt aan de eiser in deze zaak. Deze zekerheid is opgenomen onder de kortlopende vorderingen en aldus verwerkt in de balans.

De curator van de failliete biodiesel-bedrijven die tot 2010 deel uitmaakten van PZEM heeft het dossier ook in het verslagjaar nog niet kunnen afronden. PZEM behoudt nog altijd een aanzienlijke vordering op de boedel in verband met een versterkte lening aan de inmiddels failliete onderneming.

403-Verklaringen

PZEM N.V. heeft per balansdatum een verklaring zoals bedoeld in artikel 2:403 BW bij de Kamer van Koophandel gedeponereerd waarbij PZEM N.V. zich hoofdelijk aansprakelijk stelt voor de uit de rechtshandelingen van onderstaande dochterbedrijven voortvloeiende schulden:

- PZEM Energy B.V.
- PZEM Ficus Holding B.V.
- PZEM Pipe B.V.
- PZEM Tolling Sloe B.V.
- DELTIUS B.V.
- LIMO Energie Nederland B.V.
- PZEM Com B.V.

Op grond hiervan en van jaarlijks bij de Kamer van Koophandel te deponeren instemmingverklaringen van de aandeelhouders zijn deze vennootschappen vrijgesteld van de voorgeschreven publicatieverplichtingen voor de jaarrekening.

Fiscale eenheid

PZEM N.V. staat aan het hoofd van een fiscale eenheid voor de omzetbelasting. PZEM N.V. en de dochters die deel uitmaken van deze fiscale eenheid zijn hoofdelijk aansprakelijk voor de belastingschuld van de fiscale eenheid.

Toelichting op de enkelvoudige winst-en-verliesrekening

Het aantal medewerkers (FTE) per jaarultimo in dienst van PZEM N.V. bedraagt 112 FTE in 2019 (2018: 114 FTE).

Voor een toelichting op de bezoldiging van de statutaire bestuurders van PZEM N.V. wordt verwezen naar toelichting 18. (Personeelskosten) van de geconsolideerde jaarrekening.

Voor een toelichting op de beloning van de Raad van Commissarissen van PZEM N.V. wordt verwezen naar toelichting 20. (Overige bedrijfskosten) van de geconsolideerde jaarrekening.

Honoraria accountant

In 2019 heeft PZEM N.V. de volgende honoraria uitgegeven voor vennootschappen opgenomen in de consolidatie:

(Bedragen x EUR 1.000)	Accountants		Overige onderdelen accountants-netwerk		Totaal	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Totaal accountantshonoraria jaarrekeningen PZEM-groep	269	405	-	-	269	405
Honoraria controle gerelateerde werkzaamheden	15	27	-	-	15	27
Honoraria fiscale werkzaamheden	-	-	-	-	-	-
Honoraria overige niet controle gerelateerde werkzaamheden	-	28	4	-	4	28
TOTAAL	285	460	4	-	289	460

In 2018 werd de controle bij zowel PZEM N.V. als ook N.V. EPZ en Sloecentrale Holding B.V. uitgevoerd door Deloitte Accountants B.V. Vanaf 2019 is PZEM overgestapt naar KPMG. De in het hierboven opgenomen overzicht betreffen voor 2019 de bedragen van KPMG Accountants N.V. (en KPMG-netwerk) voor wat betreft PZEM N.V. en respectievelijk 70% en 50% van de honoraria van Deloitte Accountants B.V. (en Deloitte-netwerk) bij N.V. EPZ en Sloecentrale Holding B.V.

Er is geen sprake van resultaatafhankelijke honoraria.

Voor akkoord:

Raad van Bestuur:

Raad van Commissarissen⁴:

Mr. drs. F. Verhagen RA

Ir. G.A.F. van Harten

N.C. Unger

Mr. W.J.N. van Uchelen

Was getekend,

Middelburg, 15 april 2020

⁴ Er wordt naar gestreefd om in de eerstvolgende Algemene Vergadering een nieuwe commissaris te laten benoemen zodat het aantal commissarissen weer voldoet aan het wettelijk minimum aantal van drie.

Overige gegevens bij de jaarrekening 2019

Statutaire bepalingen inzake de winstbestemming

In artikel 41 van de statuten zijn de volgende bepalingen opgenomen inzake de winstbestemming.

1. Indien de winst-en-verliesrekening, welke van de vastgestelde jaarrekening deel uitmaakt, een bedrag aanwijst als verlies, zal dit verlies ten laste worden gebracht van de algemene reserves.
Indien deze reserves daartoe niet toereikend zijn, zal het resterende verlies ten laste komen van de winsten van volgende jaren.
2. Indien de winst en-verliesrekening, welke van de vastgestelde jaarrekening deel uitmaakt, een bedrag aanwijst als winst, kan de Raad van Commissarissen ten laste van die winst bedragen toevoegen aan de algemene reserves. De resterende winst staat ter beschikking van de Algemene Vergadering.
3. De Algemene Vergadering is bevoegd tot uitkering van één of meer interimdividenden en/of andere interim uitkeringen te besluiten, mits aan het vereiste van artikel 2:105 lid 2 Burgerlijk Wetboek is voldaan blijkens een tussentijdse vermogensopstelling als bedoeld in artikel 2:105 lid 4 Burgerlijk Wetboek.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de Algemene Vergadering en Raad van Commissarissen van PZEM N.V.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2019 van PZEM N.V. (hierna 'de vennootschap') te Middelburg (hierna 'de jaarrekening') gecontroleerd. De jaarrekening omvat de geconsolideerde en de enkelvoudige jaarrekening.

Naar ons oordeel:

- geeft de betreffende geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van PZEM N.V. per 31 december 2019 en van het resultaat en de kasstromen over 2019, in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en Titel 9 Boek 2 BW;
- geeft de betreffende enkelvoudige jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van PZEM N.V. per 31 december 2019 en van het resultaat over 2019, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De geconsolideerde jaarrekening bestaat uit:

- 1 de geconsolideerde balans per 31 december 2019;
- 2 de volgende geconsolideerde overzichten over 2019: de winst-en-verliesrekening, het overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten, het mutatieoverzicht eigen vermogen en het kasstroomoverzicht; en
- 3 de toelichting met een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De enkelvoudige jaarrekening bestaat uit:

- 1 de enkelvoudige balans per 31 december 2019;
- 2 de enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2019; en
- 3 de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij zijn onafhankelijk van PZEM N.V. zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- het bestuursverslag;
- de overige gegevens;

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de controle van de jaarrekening of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

De Raad van Bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het bestuursverslag en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen voor de jaarrekening

De Raad van Bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is de Raad van Bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als de Raad van Bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet de Raad van Bestuur afwegen of de onderneming in staat is om haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet de Raad van Bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de Raad van Bestuur het voornemen heeft om de vennootschap te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is.

De Raad van Bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

De Raad van Commissarissen is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de vennootschap.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid, waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van de jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de vennootschap;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving, en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de Raad van Bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;

- het vaststellen dat de door de Raad van Bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de vennootschap haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om in onze controleverklaring de aandacht te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat de vennootschap haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de groepscontrole. In dit kader hebben wij de aard en omvang bepaald van de uit te voeren werkzaamheden voor de groepsonderdelen. Bepalend hierbij zijn de omvang en/of het risicoprofiel van de groepsonderdelen. Op grond hiervan hebben wij de groepsonderdelen geselecteerd waarbij een controle of beoordeling van de volledige financiële informatie of specifieke posten noodzakelijk was.

Wij communiceren met de met governance belaste personen onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Breda, 15 april 2020

KPMG Accountants N.V.

R.C.W. Keijzers RA

Verklaring

Verklaring Naleving Gedragscode Leveranciers en onder hun verantwoordelijkheid handelende Meetbedrijven aangaande gegevens uit kleinverbruik-meetinrichtingen die op afstand uitleesbaar zijn.

Naam rechtspersonen:
PZEM Energy B.V.

Statutaire vestigingsplaats:
Middelburg

Periode:
1 januari 2019 tot en met 31 december 2019

PZEM Energy B.V. te Middelburg maakt voor het goed kunnen uitvoeren van hun diensten gebruik van meetgegevens die zijn verkregen uit kleinverbruik-meetinrichtingen die op afstand uitleesbaar zijn. In aanvulling op de Wet Bescherming Persoonsgegevens hebben leveranciers en de onder hun verantwoordelijkheid handelende meetbedrijven in de Nederlandse energiebranche een gedragscode opgesteld ten aanzien van het gebruik, het vastleggen, het uitwisselen en het bewaren van gegevens die zijn verkregen uit een kleinverbruik-meetinrichting die op afstand uitleesbaar is.

Hierbij verklaart PZEM N.V., te dezen vertegenwoordigd door haar bestuurder F. Verhagen, in haar hoedanigheid van bestuurder van PZEM Com B.V. te Middelburg, PZEM Com B.V. in haar hoedanigheid van aandeelhouder van PZEM Energy B.V., dat PZEM Energy B.V. zich gedurende de bovenvermelde periode heeft gehouden naar beste weten aan het gestelde in de regels en verplichtingen genoemd in de Gedragscode Leveranciers Slimme Meters 2012.

Middelburg, 15 april 2020

Was getekend

Mr. drs. F. Verhagen RA
Raad van Bestuur PZEM N.V.