



Inleiding

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

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

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

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

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

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

Marktconsultatie

Zoals in de Garantieovereenkomst 2019 (artikel 5) bepaald, heeft adviesbureau Zanders een marktconsultatie 2020 uitgevoerd om na te gaan: "In hoeverre zijn er mogelijkheden om te komen tot een bijstelling (versnelde afbouw) van de (garantie)termijnen zoals overeengekomen tussen de Garanten en North Sea Port Netherlands, met behoud van de duurzame bedrijfseconomische situatie?"

Dit rapport is opgeleverd in januari 2021 en voorgelegd aan de aandeelhouders in januari 2021. De conclusie hierbij is, dat ten vroegste in 2024 de eerste keer aan een beperkte structurele verlaging van het Garantieplafond kan worden gedacht. In 2021 en 2022 raadt adviesbureau Zanders niet aan om dit plafond structureel te verlagen, omdat de buffer in de latere jaren dan te klein wordt, gegeven de



onzekerheden die er nog zijn. Deze onzekerheden zijn vrij groot: het nieuwe Strategisch plan, discussie Nederlandse fiscus, economische vooruitzichten in het kader van de pandemie. Adviesbureau Zanders stelt dan ook voor om rekening te houden met een buffer van circa € 45 mln., binnen de garantiecurve, gegeven deze risico's en onzekerheden.

De volgende marktconsultatie vindt plaats in 2024 (om de 4 jaar), daarin zal opnieuw onderzocht worden of dit Garantieplafond vervroegd kan worden verlaagd, rekening houdend met interne en externe factoren.

Garantieovereenkomst rapportage 2021

Herfinanciering 2021 leningen

1. North Sea Port

Op 1 juli 2021 eindigde de roll-over lening ter grootte van 200 mln. euro bij BNG Bank. EY Montesquieu werd aangesteld om te ondersteunen bij het realiseren van de herfinanciering en het meehelpen vorm te geven aan de ideale financieringsstructuur. Hierbij diende men rekening te houden met de gehele bancaire leningenportefeuille, de bestaande rentederivaten, het adviesrapport van Zanders en het Garantieplafond.

Per 16 augustus 2021 heeft North Sea Port een hybride herfinanciering afgesloten, met BNG Bank en BNP Paribas Fortis in consortium, voor een bedrag van 200 mln. euro. Deze herfinanciering is afgesloten met een consortium tussen een Nederlandse en een Belgische bank wat ook een weergave is van het internationaal karakter van North Sea Port en het streven van pariteit daarin.

Een hybride financiering, omdat de financiering met garantie vanzelf over gaat naar een niet-gegarandeerde financiering, op het moment dat de garantie afloopt. De financiering is namelijk uitgesplitst in drie faciliteiten, waarbij de beoogde einddatums - passend bij de financieringsbehoefte - bewust na het aflopen van de garantie zijn gelegd, om zo het commitment van de financierders en de de mogelijkheid om te financieren na het aflopen van de garantie te verzekeren. Hierdoor zijn de Garanten nu al zeker van een volledige afbouw van het Garantieplafond.

- **Faciliteit A:**
€ 75 mln. aflossingsvrij voor 10 jaar (vaste rente) BNG Bank & BNP Paribas ieder 50%
- **Faciliteit B:**
€ 75 mln. Lineair voor 9 jaar (vaste rente) BNG Bank & BNP Paribas ieder 50%
- **Faciliteit C:**
€ 50 mln. Lineair voor 9 jaar (variabele rente) BNG Bank (inzet lopende derivaten bij ABN Amro)

De uitstaande schuld daalt reeds bij aanvang, doordat er onmiddellijk wordt gestart met aflossen voor faciliteit B & C. Hierdoor daalt het risico voor de Garanten gedurende de looptijd.

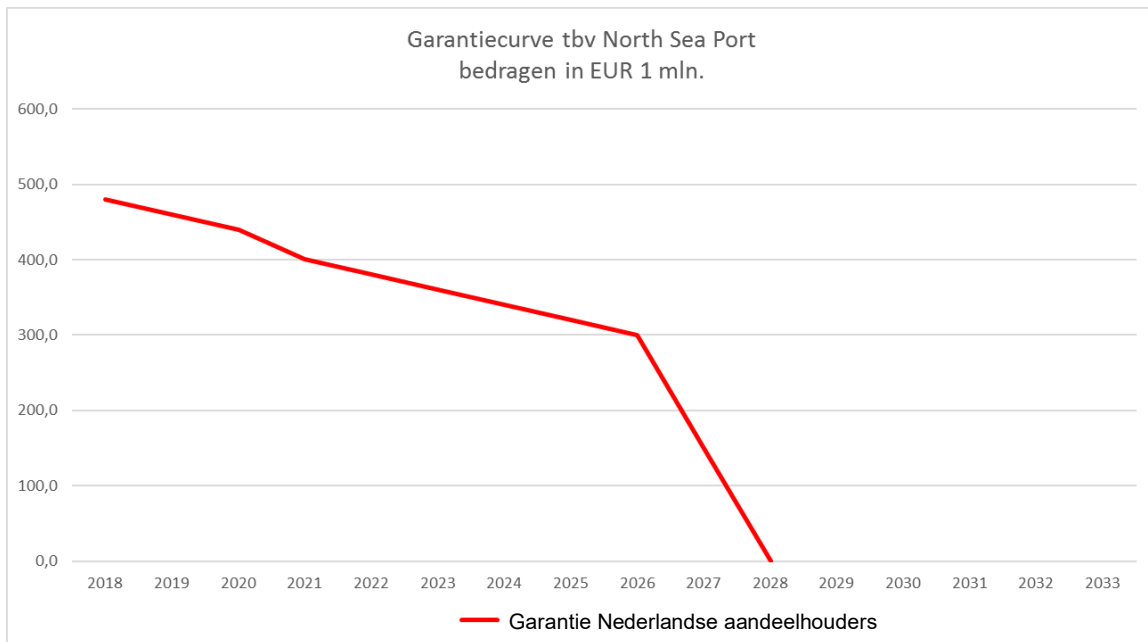
De huidige rentemarkt was optimaal om de herfinanciering voor een langere tijd tegen grotendeels vaste rente in de markt te plaatsen.

2. Uitgangssituatie

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

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

In een figuur ziet de garantiecurve er als volgt uit:



Naast de afgegeven borgen ter dekking van de leningen van North Sea Port Netherlands en WarmCo2, staan de Garanten borg voor de derivatenportefeuille van beide entiteiten. Derivaten worden ingezet om het renterisico op de variabele leningen af te dekken. Het betreft hier dus geen garantie inzake leningen. Naast deze garanties is door Garanten voor € 65 mln. aan garanties verstrekt aan leningen ten behoeve van WarmCO2. In paragraaf 5 wordt dit nader beschreven.

Hierbij een overzicht van de lopende leningen onder garantie per 30-09-2021:

| Entiteit | Verstrekker | Looptijd | Max.bedrag | Opgenomen 30/09 |
|----------------------------------|-------------------|-----------|--------------------|--------------------|
| Korte termijnfaciliteiten | | | | |
| NSP | BNG | 30-11-21 | 280.000.000 | - |
| NSP | Aegon | 31-12-28 | 37.500.000 | 25.000.000 |
| NSP | Menzis | 31-12-28 | 50.000.000 | 28.500.000 |
| NSP | SNS | 31-12-28 | 50.000.000 | - |
| Lange termijnfaciliteiten | | | | |
| NSP | BNG (fac. A1) | 01-07-31 | 37.500.000 | 37.500.000 |
| NSP | BNG (fac. B1) | 01-07-30 | 37.500.000 | 37.500.000 |
| NSP | BNG (fac. C) | 01-07-30 | 50.000.000 | 50.000.000 |
| NSP | Paribas (fac. A2) | 01-07-31 | 37.500.000 | 37.500.000 |
| NSP | Paribas (fac. B2) | 01-07-30 | 37.500.000 | 37.500.000 |
| NSP | BNG | 29-12-24 | 3.131.083 | 2.087.387 |
| WarmCo2 | BNG | onbepaald | 20.000.000 | 16.000.000 |
| WarmCo2 | Aegon | 16-06-36 | 45.000.000 | 45.000.000 |
| Totaal | | | 685.631.083 | 316.587.387 |

Negatieve marktwaarde derivaten 30/09/2021

| | |
|---------------|-------------------|
| NSP | 21.898.946 |
| WarmCo2 | 884.570 |
| Totaal | 22.783.516 |

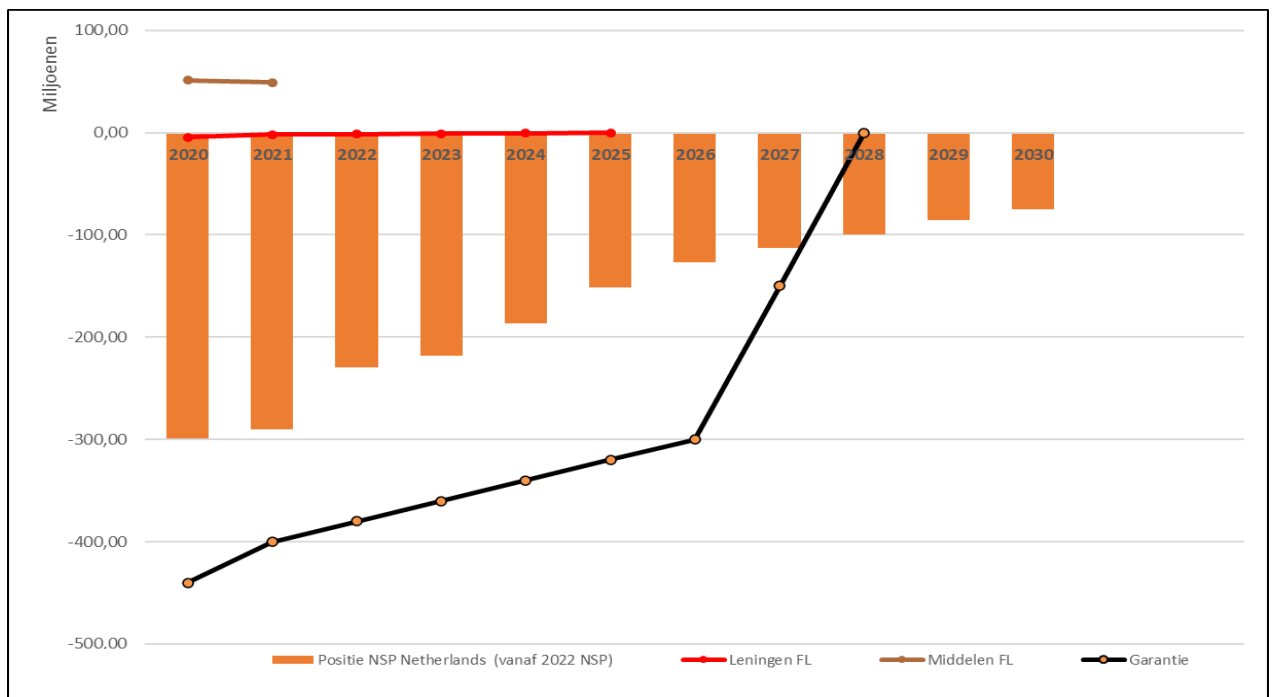
Per 30/11/21 is de korte termijnfaciliteit bij BNG, ten bedrage van 280 mln. euro, geëxpireerd. De herfinanciering wordt verwacht afgerond te worden begin 2022.

3. Omvang financieringsbehoefte 2021

In 2021 is de financieringscurve van North Sea Port geactualiseerd, rekening houdend met de ambities uit de commerciële strategie en de recent doorlopen budgetronde (2022-2026). Hierbij is rekening gehouden met het verloop van de mogelijke investeringen en de laatste verwachtingen voor de komende jaren.

Het base case scenario bevat de zekere investeringen (commitment is reeds aangegaan) en de investeringen waarbij de kans ingeschat wordt op > 50% (neutrale investering).

Financieringsbehoefte North Sea Port: Base case:



In 2021 werd de sanering in het kader van Van Citters Beheer BV volledig afgewikkeld en is de sluisbijdrage volledig voldaan, inclusief de bijdrage 2022, welke vervroegd is betaald. De resterende liquide middelen van North Sea Port Flanders worden in 2022 grotendeels ingezet om de schuldpositie van North Sea Port Netherlands te verlagen.

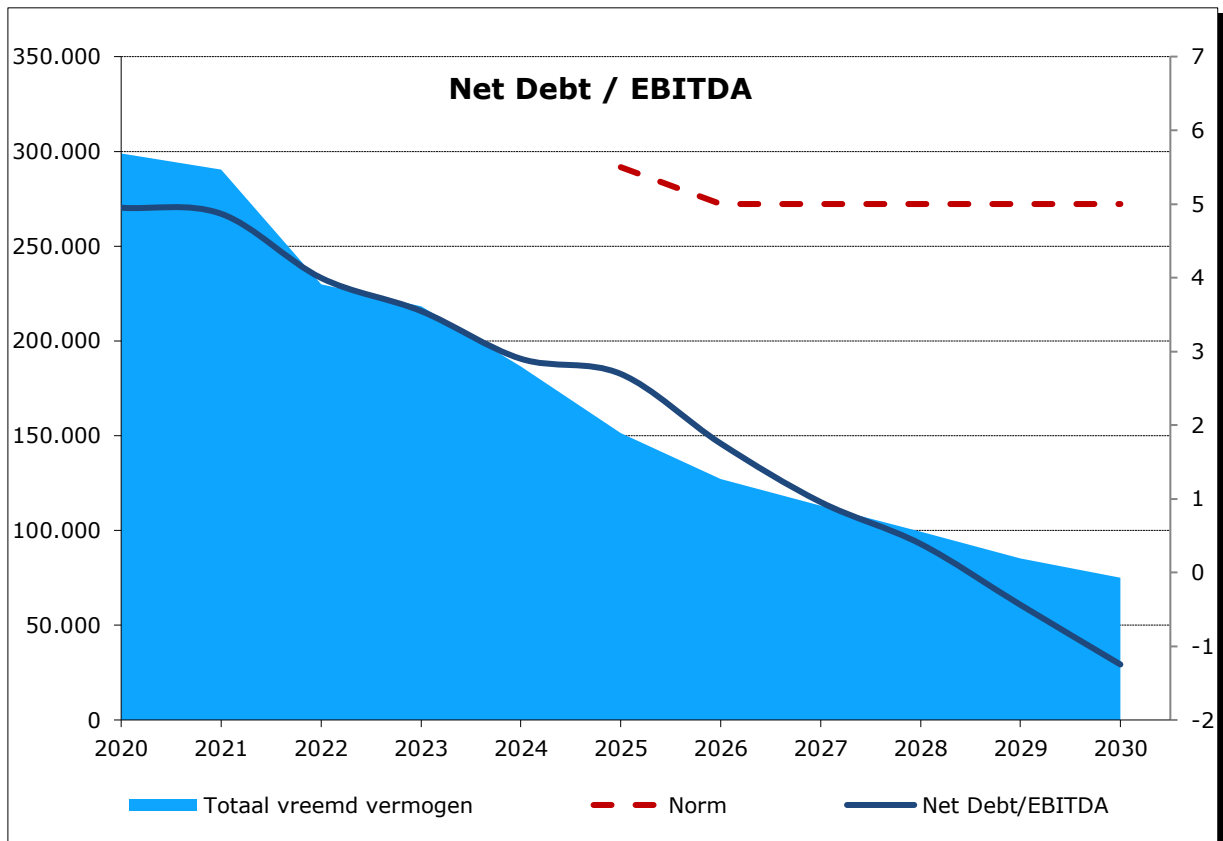
De base case lijkt voldoende buffer ten opzichte van de garantie te behouden. Onzekere factoren zijn met name het investeringsvolume en de opgelegde te betalen belasting in het kader van de vennootschapsbelasting. Momenteel zijn er echter nog geen officiële aanslagen voor wat betreft de vennootschapsbelasting opgelegd. North Sea Port heeft nog geen overeenstemming met de belastingdienst inzake de vaststelling van de fiscale openingsbalans.

Het scenario waarbij alle investeringen worden meegenomen, dus ook de investeringen met een kans van < 50% wordt in paragraaf 4 verder uitgewerkt naast andere scenario's. De onzekerheid met betrekking tot belastingverplichtingen is op dit moment nog zodanig hoog, dat hierover nog geen

inschatting valt te doen. Indien de aangiftes 2017/2018 beoordeeld zijn door de belastingdienst, wordt een beter inzicht verkregen in de mogelijke scenario's. Vooral nog is geen rekening gehouden met een belastingcashflow. De hoogte van de fiscale waardering van de assets in Netherlands per 1/1/2017 gaat in grote mate bepalen of en hoeveel cash er uitstroomt als gevolg van de vennootschapsbelastingplicht.

4. Ratio's

De ratio Net Debt / EBITDA is de meest kritische om te komen tot zelfstandige financiering. Deze ratio zegt iets over het aantal jaren dat nodig zal zijn, om de volledige schuld af te kunnen lossen. Hier gaat het om de operationele kasstroom zonder financieringslast. In het base case scenario wordt in 2022 voldaan aan de norm < 5 .



De verwachting is dat, eind 2021, de ratio's volledig voldoen aan de gestelde normen, welke zijn vastgelegd in het Zandersrapport en de facilities agreement (zie paragraaf 1: BNG Bank en BNP Paribas in consortium).

| Ratio's | Zandersrapport | Facilities Agr. | Verwachting 2021 |
|------------------------|----------------|------------------------|------------------|
| Solvabiliteit | > 30% | > 30% | 62,80% |
| DSCR | > 1,35 | > 1,30 | 3,23 |
| ICR | > 2,5 | > 2,5 | 11,11 |
| Net Debt/EBITDA | < 5 | < 5,5 (vanaf 2026 < 5) | 4,87 |

De actuele stand van het vreemd vermogen per 30 september 2021 is:

| Stand per | 01-01-21 | 30-09-21 |
|--|-----------------------|-----------------------|
| Totale stand externe financiering | EUR 299,6 mln. | EUR 283,8 mln. |
| financiering onder garantie NL | | 255,6 |
| financiering buiten garantie NL | | 24,5 |
| financiering FL | | 3,7 |
| Stand liquide middelen | EUR 58,9 mln. | EUR 50,6 mln. |
| Saldo financiering | EUR 240,7 mln. | EUR 233,2 mln. |
| Garantiefonds | EUR 400 mln. | EUR 400 mln. |
| Buffer | EUR 159,3 mln. | EUR 166,8 mln. |

De totale netto financieringspositie is in 2021 afgenomen met € 7,5 mln. De liquide middelen betreffen hoofdzakelijk de gelden die door North Sea Port Flanders zijn "gespaard" om de afgesproken bijdrage aan de sluis te kunnen afrekenen en zijn als gevolg van deze bijdrage per saldo afgenomen.

North Sea Port is bezig met de herfinanciering van de bestaande kasgeldfaciliteit ten bedrage van €280 mln., uitgaande van de nieuwe prognosewijziging en de herfinanciering, afgesloten in juli 2021. De herfinanciering ten bedrage van €124 mln. wordt verwacht begin 2022 te zijn voltooid. De nieuwe situatie zal leiden tot een verlaging van de afgegeven borgtocht met €156 mln., echter dit heeft geen effect op het Garantieplafond.

5. Gevoeligheidsanalyses en risico's

In deze paragraaf is een aantal scenario's beschreven, waarmee de gevoeligheid voor een aantal situaties wordt toegelicht.

Rente

De rentekosten in het base case scenario zijn aangepast aan de actuele rentecurve. Een stijging van deze curve met 1% leidt tot hogere schuld van slechts € 1,36 mln. in 2030.

Een hogere rentecurve heeft gering effect op de financieringsbehoefte. North Sea Port heeft haar positie voor langere termijn gehedged, zodat deze stijging slechts effect heeft op het niet afgedekte

deel van de totale leenportefeuille. Een prudent treasury management beleid zorgt ervoor dat het risico op verhoging van de rente kan worden beheerst door monitoring van de rentecurve en tijdige actie indien noodzakelijk.

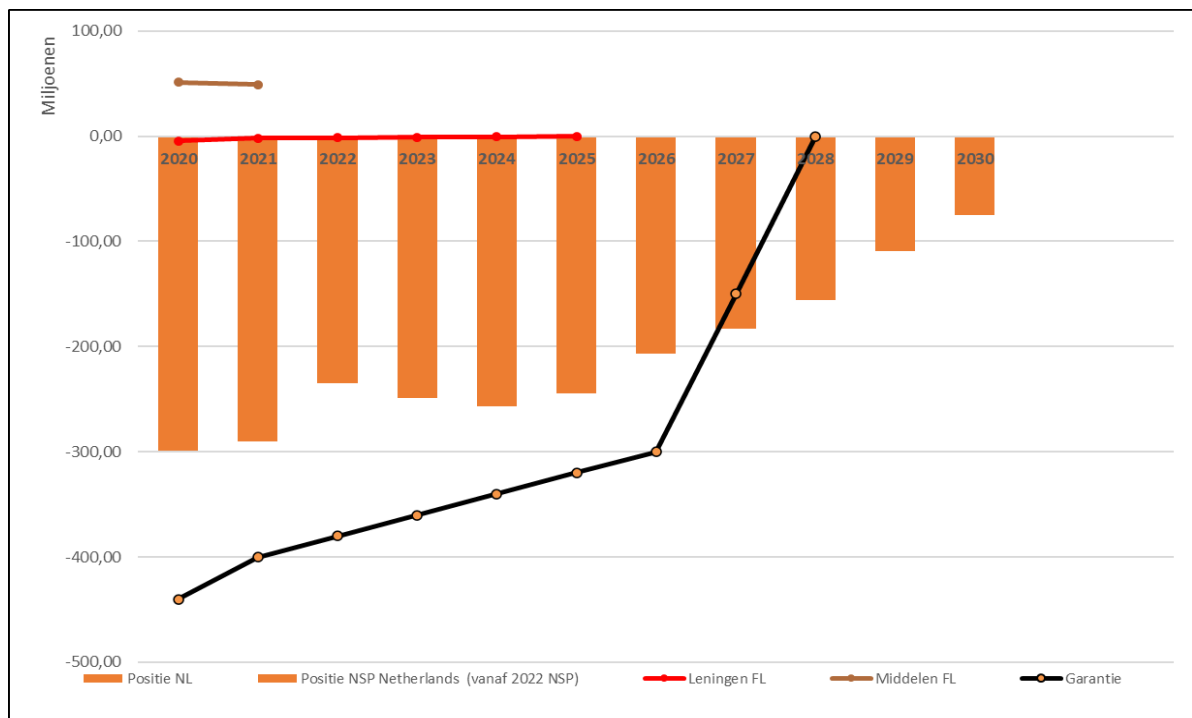
Groei uitgiftes stagneert

In het base case scenario wordt uitgegaan van een gemiddelde uitgifte van 15 ha per jaar. Dit is nog een onzekere factor in de totale projectie. Als deze uitgiftes tegenvallen dan zal dit tot uiting komen in een minder snelle stijging van de grondinkomsten. In dit scenario wordt uitgegaan van een halvering van de groei, dus 7,5 ha nieuwe uitgifte in plaats van 15 ha. Ook dit scenario heeft nauwelijks effect op de financieringsbehoefte. Dit heeft te maken met het feit dat er al een grote basis bestaat van zekere inkomsten uit erfpachten en concessies van € 57 mln. Rekening houdend met een gemiddelde prijs van € 5 betekent dit op 15 ha nieuwe uitgiftes slechts een groei van 1,32% of 0,66% bij een halvering van deze nieuwe uitgiftes.

Alle investeringen meenemen (inclusief onzeker)

In dit scenario wordt uitgegaan van uitvoering van gecommitteerde projecten (base case) alsmede de projecten die zich nog in de plan-, en initiatieffase bevinden.

Onderstaande grafiek heeft de netto-financieringsbehoefte (oranje balken) weer bij het scenario alle investeringen:



Het maximale verschil in financieringsbehoefte tussen base case en het scenario met alle investeringen is € 82,20 mln. in 2026.

In dit scenario is er gedeeltelijk rekening gehouden met het nieuwe strategisch plan North Sea Port 2025. De uit dit plan voortvloeiende exploitatiekosten en -opbrengsten zijn mee opgenomen.

Echter uit het strategisch plan kunnen bijkomende projecten voortvloeien die een impact hebben op de toekomstige financiële cijfers. In hoofdzaak in het kader van programma's rond:

- Synergie en klimaat investeringen
- Vestigen van energieprojecten
- Vestigen van circulaire waardeketens

6. WarmCo2

Herfinanciering WarmCo2

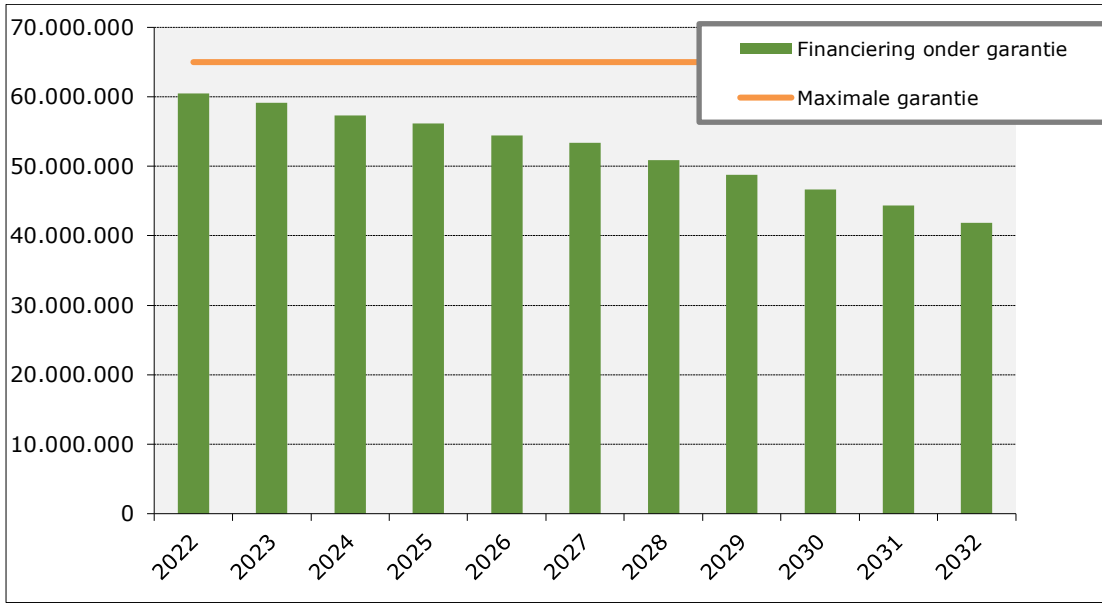
WarmCo2 had een langlopende vaste geldlening bij BNG (looptijd tot 16/06/21) van 25 mln. euro (à 0,39%) in combinatie met een kasgeld lening voor een maximum van 40 mln. euro. Het renterisico op deze kasgeldlening wordt gedeeltelijk gedekt door een renteswap met afnemend hoofdsomverloop en een einddatum in oktober 2024.

Op 21 april 2021 heeft WarmCo2 een vaste geldlening afgesloten van 45 mln. euro bij Aegon Levensverzekering NV, via STX. De lening is lineair af te lossen op 15 jaar, aan een rente van 0,30% (einddatum 16/06/2036). Deze geldlening valt onder de garantieovereenkomst 2019, artikel 3.5. De WarmCo2 Garantie is voor onbepaalde tijd.

De nieuwe financiering is gebruikt om de langlopende lening t.b.v. 25 mln. euro bij BNG af te lossen en de openstaande kredietlijn bij BNG te verlagen van 40 mln. euro naar maximum 20 mln. euro.

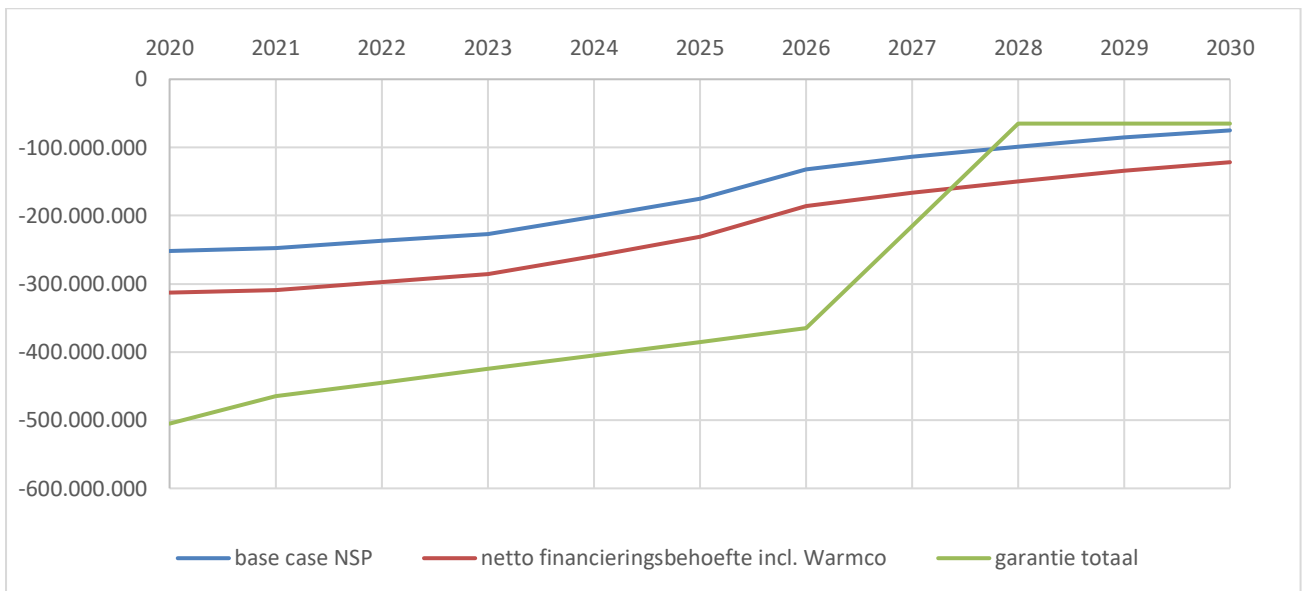
Per 30 september 2021 is € 14,5 mln. van de variabele leningen afgedekt met lopende rentederivaten. De negatieve marktwaarde van de portefeuille bedraagt 0,9 mln. euro. De derivatencontracten kennen juridisch geen bijstortverplichting inzake deze negatieve marktwaarde en leiden dus niet tot betaling aan de bank.

Op basis van de base case inclusief het recent (2020) afgesloten maatregelenpakket (Yara en North Sea Port) en rekening houdend met ontwikkelingen, ziet de financieringscurve van WarmCo2 er als volgt uit:



Om een juist beeld te schetsen van de totale exposure onder de garanties, zijn de netto vermogensposities van North Sea Port en WarmCo2 en de beide garanties geconsolideerd in onderstaande grafiek. De base case-lijn geeft de situatie zonder WarmCo2 aan.

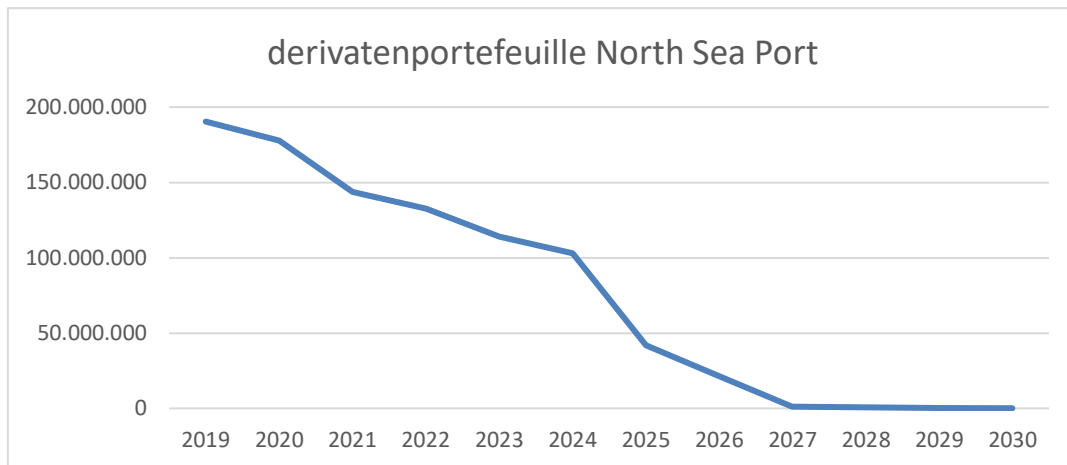
Netto vermogenspositie North Sea Port/WarmCo2



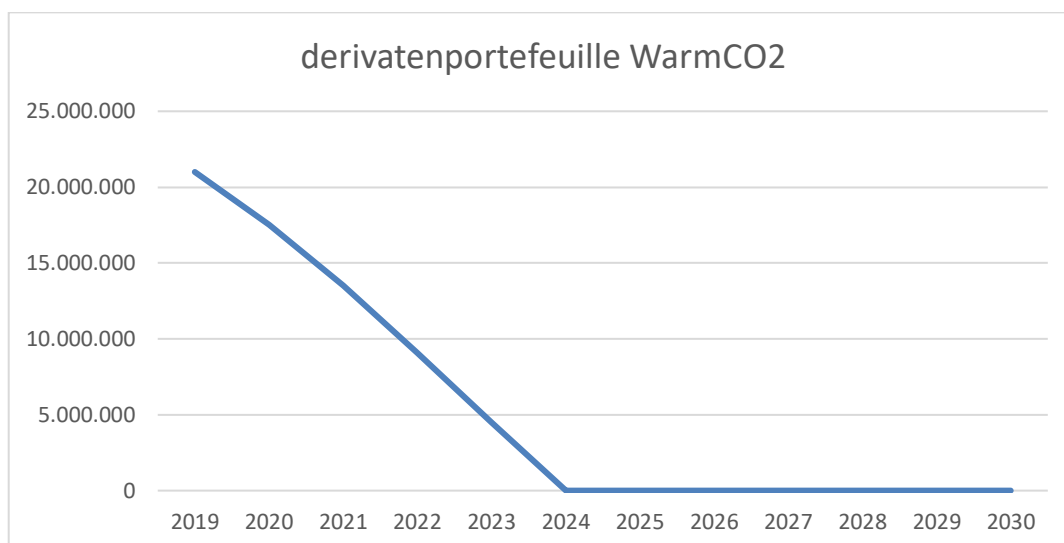
7. Derivatenportefeuille

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

Per 30 september 2021 is de stand van de derivatenportefeuille North Sea Port Netherlands 163,8 mln. euro. De portefeuille heeft een negatieve marktwaarde van 21,9 mln. euro. Het verloop van de derivatenportefeuille kent een dalende curve overeenkomstig de financieringsbehoefte. Grafiek laat de stand zien per ultimo verslagjaar.



Per 30 september 2021 is de stand van de derivatenportefeuille WarmCO2 14,5 mln. euro. De portefeuille heeft een negatieve marktwaarde van 0,9 mln. euro. Het verloop van de derivatenportefeuille kent een dalende curve overeenkomstig de financieringsbehoefte. Grafiek laat de stand zien per ultimo verslagjaar.





Samenvatting

Uit de marktconsultatie (het adviesrapport van Zanders), opgeleverd januari 2021, blijkt dat het nu niet opportuun is om het Garantieplafond te verlagen. In 2024 zal middels een marktconsultatie opnieuw worden bezien in hoeverre er mogelijkheden zijn om te komen tot een bijstelling (versnelde afbouw) van de (garantie)termijnen zoals overeengekomen tussen de Garanten en North Sea Port Netherlands, met behoud van de duurzame bedrijfseconomische situatie.

De verwachting is dat North Sea Port eind 2021 voldoet aan de norm ratio's, genoemd in de laatste marktconsultatie.

Vanaf 2022 zal voor de aflossing, van de door de garanties gedekte schulden van North Sea Port Netherlands, gebruik worden gemaakt van de gecombineerde middelen beschikbaar binnen de Fusiegroep (en niet alleen van de individuele middelen van North Sea Port Netherlands) om te vermijden dat een beroep dient te worden gedaan op de GR Garantie.

De minimale bufferruimte in het base case scenario is voldoende om risico's op te vangen. Het grootste risico blijft de onzekerheid met betrekking tot de afdracht vennootschapsbelasting. Aangezien de financiële impact van het nieuw strategisch plan op middellange en lange termijn niet goed is in te schatten, vormt ook dit een risico. Beiden kunnen dan ook een weerslag hebben op de bufferruimte.

De kasstromen van North Sea Port bestaan hoofdzakelijk uit stabiele componenten, doordat het gaat om ontvangsten uit lange termijncontracten en niet conjunctuurgevoelige activiteiten. Dit zorgt er mede voor dat bij de gevoeligheidsanalyse, de financieringsbehoefte slechts beperkt onderhevig is aan schommelingen. Ook stijging van de korte termijn rentevoeten heeft een beperkte impact.

North Sea Port heeft zich inmiddels voorbereid op een financiering zonder garantie. Dit door in 2021 reeds een lange termijnfinanciering af te sluiten, die loopt tot in 2031, dus na afloop van de garantieperiode. Voor de financiers is er een zekerheidsstelling voorzien in de vorm van een hypothecaire volmacht op een deel van de gronden in erfpacht van North Sea Port Netherlands.

Per eind 2021 loopt de huidige kasgeldfaciliteit af en wordt deze omgezet in een deel gecommiteerde financiering, om het base case scenario financieringsbehoefte te dekken, op basis van zekere kasstromen. Voor het onzekere deel van de financieringsbehoefte (worstcasescenario) is er gekozen voor een ongecommiteerde financiering, die iets minder zekerheid biedt, maar optimale flexibiliteit.

North Sea Port draagt, middels deze rapportage, zorg voor inzichtelijkheid in de financiële cijfers, om een duidelijk beeld te verkrijgen van de (toekomstige) ontwikkelingen van de ratio's, financieringsbehoefte en de bufferruimte.