



Rapportage garantiestelling North Sea Port 2022

Inleiding

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

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

- (a) de omvang van de Financieringsbehoefte in relatie tot het Garantieplafond (Financieringscurve);
- (b) de aard en omvang van de leningen die vrijvallen in het komende boekjaar en die geherfinancierd moeten worden;
- (c) de omvang van de door Garanten gegarandeerde leningen in relatie tot de leningen die zonder garantie zijn aangegaan;
- (d) de 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.

Garantieovereenkomst rapportage 2022

1. North Sea Port

Lange termijn financiering (wijzigingen tov 2021)

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

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

Gedurende de looptijd van de financiering daalt het risico voor de Garanten, aangezien er voor 3 faciliteiten bij aanvang werd gestart met het aflossen van kapitaal. Van het initieel € 200 mln. opgevraagd kapitaal, is er op 30/09 ruim 13,5 mln. afgelost:

Bank	Facility	Looptijd	Opgevraagd kapitaal	Openstaand kapitaal 30/09/22
BNG	facility A1	1/07/2031	€ 37.500.000	€ 37.500.000
	facility B1	1/07/2030	€ 37.500.000	€ 33.333.333
	facility C	1/07/2030	€ 50.000.000	€ 44.444.444
BNP	facility A2	1/07/2031	€ 37.500.000	€ 37.500.000
	facility B2	1/07/2030	€ 37.500.000	€ 33.333.333
Totaal			€ 200.000.000	€ 186.111.110

Korte termijn financiering (wijzigingen tov 2021)

De korte termijnfinancieringsfaciliteit, ten bedrage van € 280 mln. bij BNG liep af op 30/11/2021. Deze is geherfinancierd bij BNG Bank en de NWB Bank, dd. 24/02/2022.

Bank	Facility	Looptijd	Opvraagbaar kapitaal	Openstaand kapitaal 30/09/22
NWB	kasgeld (gecommiteerd)	2/01/2026	€ 49.000.000	€ 9.800.000
BNG	kasgeld (niet gecommiteerd)	1/01/2027	€ 74.000.000	€ -
	rekening courant	1/01/2027	€ 1.000.000	€ -
Totaal			€ 124.000.000	€ 9.800.000

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



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

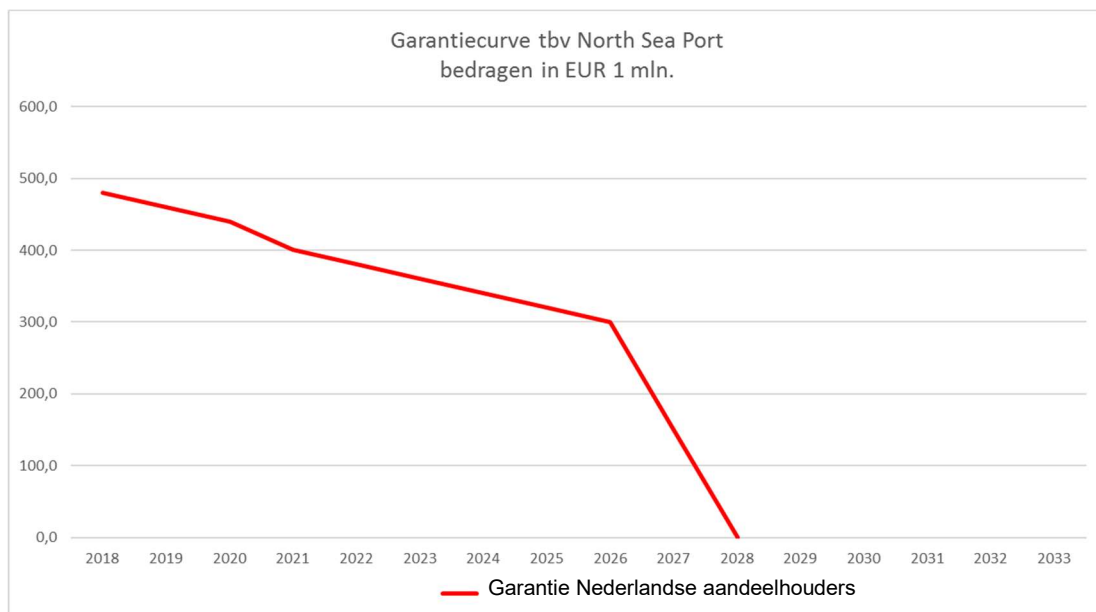
Op 30/09/2022 is er in totaal voor een bedrag van € 56,5 mln. aan financiële middelen aangetrokken.

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 borgens 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 6 wordt dit nader beschreven.

Hierbij een overzicht van de lopende faciliteiten onder garanties per 30-09-2022:

Entiteit	Verstrekker	Looptijd	Max.bedrag	Opgenomen 30/09
Korte termijnfaciliteiten				
NSP	BNG	1/01/2027	75.000.000	-
NSP	NWB	2/01/2026	49.000.000	9.800.000
NSP	Aegon	31/12/2028	37.500.000	-
NSP	Menzis	31/12/2028	50.000.000	-
NSP	SNS Bank/de Volksbank	31/12/2028	50.000.000	-
WarmCo2	BNG	onbepaald	20.000.000	16.000.000
Lange termijnfaciliteiten				
NSP	BNG (fac. A1)	1/07/2031	37.500.000	37.500.000
NSP	BNG (fac. B1)	1/07/2030	37.500.000	33.333.333
NSP	BNG (fac. C)	1/07/2030	50.000.000	44.444.444
NSP	Paribas (fac. A2)	1/07/2031	37.500.000	37.500.000
NSP	Paribas (fac. B2)	1/07/2030	37.500.000	33.333.333
NSP	BNG	29/12/2024	3.131.083	1.565.540
WarmCo2	Aegon	16/06/2036	45.000.000	42.250.000
Totaal			429.631.083	255.726.650

Negatieve marktwaarde derivaten 30/09/2022	
NSP	5.764.926
WarmCo2	129.717
Totaal	5.894.643

Er bestonden drie geldgevers welke onder goedkeuring van de garanten kasgeld verstrekten: dit waren SNS Bank, Menzis Zorgverzekeraar en Aegon. North Sea Port is geïnformeerd dat Menzis Zorgverzekeraar niet langer kasgeldleningen verstrekt. Door de statutaire naamswijziging van "SNS Bank NV" naar "de Volksbank NV" is deze garantie niet meer geldig. Hierdoor daalt het maximum bedrag aan op te nemen kaskredieten onder garantie met € 100 mln..

De actuele stand van het vreemd vermogen per 30 september 2022 (excl. WarmCo) is:

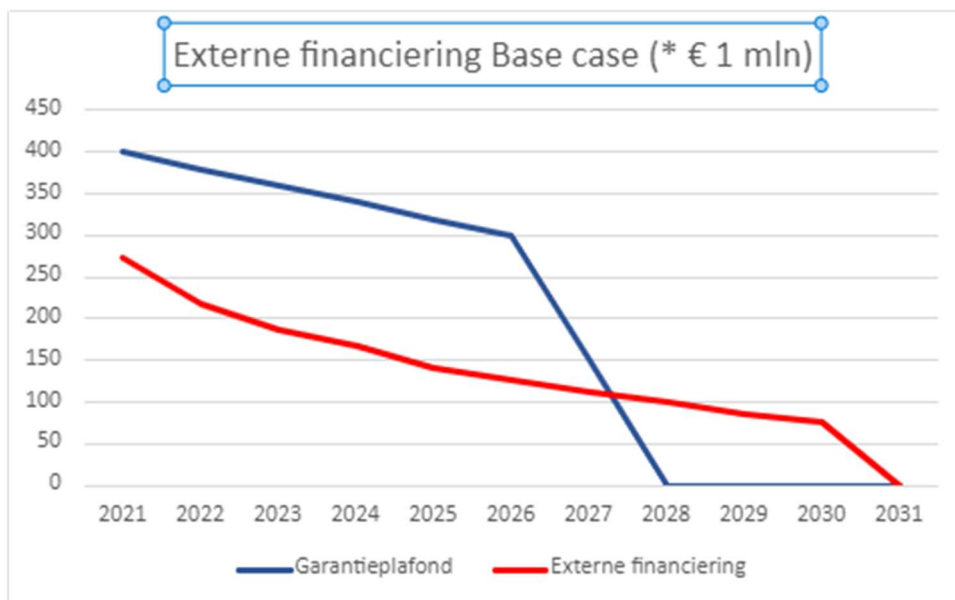
Stand per	30/09/2021	30/09/2022
Totale stand externe financiering	EUR 283,8 mln.	EUR 218,4 mln.
financiering onder garantie NL	255,6	197,5
financiering buiten garantie NL	24,5	19,5
financiering FL	3,7	1,4
Stand liquide middelen	EUR 50,6 mln.	EUR 16,5 mln.
Saldo financiering	EUR 233,2 mln.	EUR 201,9 mln.
Garantieplafond	EUR 400 mln.	EUR 380 mln.
Buffer	EUR 166,8 mln.	EUR 178,1 mln.

3. Omvang financieringsbehoefte 2023

De financieringsbehoefte voor komende jaren wordt weergegeven in de financieringscurve. Deze is aangepast naar aanleiding van de recent doorlopen budgetronde (2023-2027), waarbij er rekening is gehouden met enkele verschuivingen in tijd qua investeringen, realisatie en verkoop kantoorpanden. Ook de forse inflatie en renteverwachtingen beïnvloeden deze curve.

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

Financieringspositie North Sea Port: Base case:



Op dit moment is er nog geen akkoord met de Belastingdienst in Nederland bereikt inzake de waardering van de openingsbalans. Teneinde de potentiële belastingsrente niet verder te laten oplopen heeft North Sea Port in 2022 voor de aanslagen jaren 2017 t/m 2022 reeds aanbetalingen gedaan in kader van de vennootschapsbelasting. In totaal is er reeds voor € 23,4 mln. aan belastingen betaald en € 1,6 mln. aan rente.

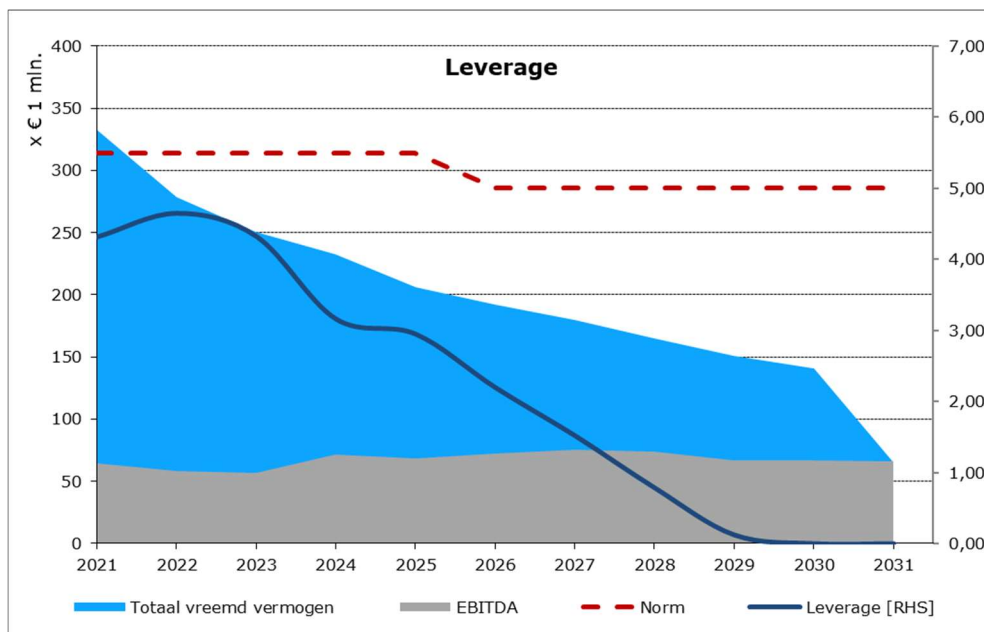
Deze betalingen betekenen niet dat North Sea Port akkoord is met de standpunten van de Belastingdienst, maar zijn conform de waardering van de openingsbalans weergegeven in een brief van de belastingdienst van mei 2022.

4. Ratio's

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

North Sea Port heeft echter wel de verplichting om aan bepaalde, door de financiers, opgelegde ratio's te voldoen. Deze zijn vastgelegd in de Facilities Agreement (zie punt 1). Met uitzondering van de Cashflow Cover ratio, dit is de verhouding tussen de operationele cashflow en de totale schulden, heeft North Sea Port de vereiste normen, die gelden vanaf 2025, reeds gehaald eind 2021. Deze convenanten worden steeds beschouwd inclusief WarmCo2, op vraag van de banken.

Een van de belangrijkste ratio's welke we opvolgen is de Net Debt / EBITDA ratio, ook wel genoemd de Leverage ratio. Deze ratio zegt iets over het aantal jaren dat nodig is, om de totale schuld af te kunnen lossen. Hier gaat het om de operationele kasstroom zonder financieringslast. Deze ratio mag vanaf 2025 niet hoger zijn dan 5,5 (en vanaf 2026 niet hoger dan 5). Echter reeds in 2021 voldeed North Sea Port aan deze vereiste. Ook de komende jaren verwachten we bij het Base case scenario geen problemen om de komende 10 jaar te voldoen aan deze vereiste.



Aan de overige afgesproken ratio's/convenanten wordt ruimschoots voldaan¹.

5. Gevoeligheidsanalyses en risico's

Rente

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

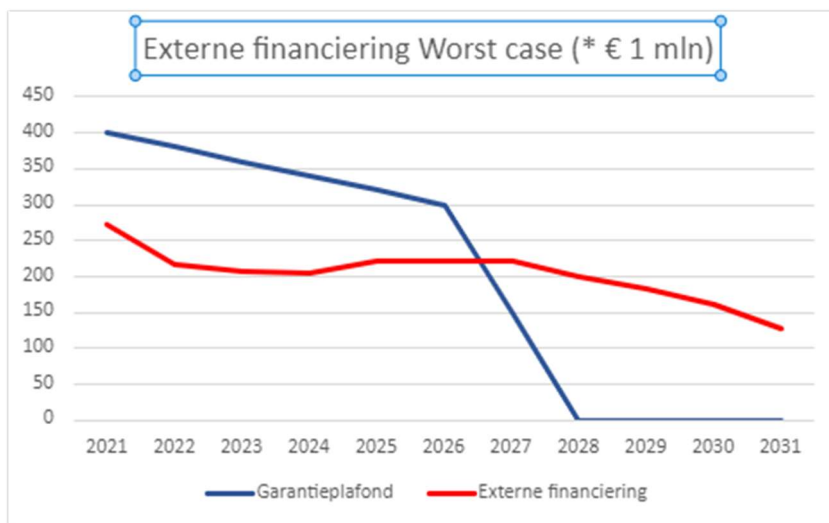
¹ de exacte berekening en interpretatie van deze ratio's is nog onderwerp van gesprek met de banken, en kunnen dus nog afwijken.

Stresstest Base case

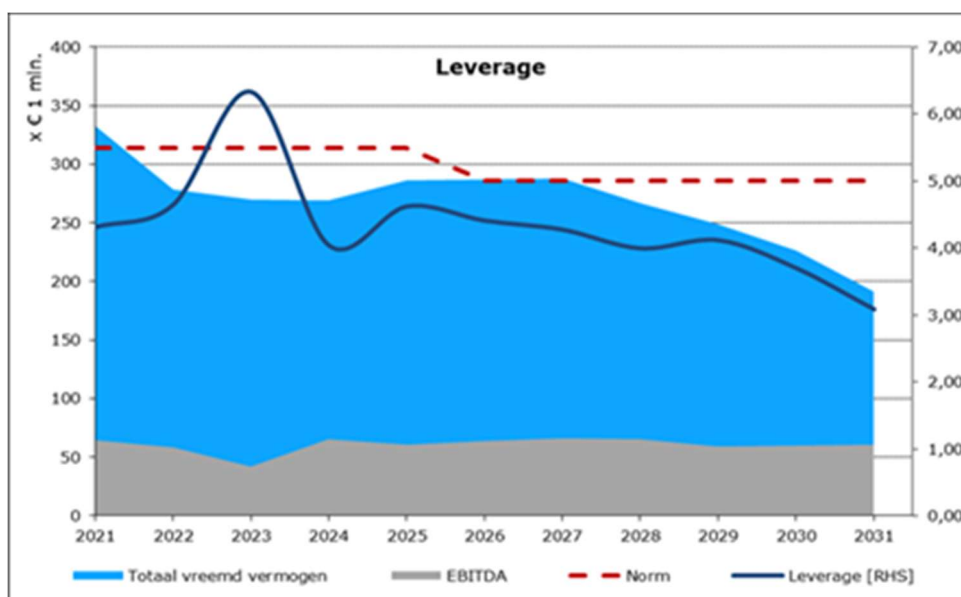
Vanuit een risicobenadering is een Worst case scenario uitgewerkt. Voor dit scenario is uitgegaan van:

- Buffer van € 40 mln, de beschikbare ruimte wordt in principe niet volledig benut.
- Nautische omzet is 10% lager dan in de huidige begroting voorzien.
- Stagnerende grondomzet: het verwachte uitgiftetempo van 20 ha per jaar halveert tot 10 ha.
- Een extra bijdrage in de nieuwe zeesluis Terneuzen van € 10 mln. wordt opgevraagd.
- Alle onzekere investeringen worden meegenomen.

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



In het Worst case scenario komt de Leverage ratio (Net debt/Ebitda) éénmalig boven de norm van 5.5 uit, in 2023. Echter deze vereiste is pas bindend vanaf 2025. Deze ratio is dan ook de belangrijkste te bewaken bancaire parameter. In het worst case scenario is de ruimte om meer om in te spelen op opportuniteiten vrij beperkt (zie onderstaande grafiek), voorbeeld in kader van het strategisch plan omtrent energietransitie, circulariteit en klimaat.



6. WarmCo2

Lange termijn financiering

Op 21 april 2021 heeft WarmCo2 een vaste geldlening afgesloten van € 45 mln. bij Aegon Levensverzekering NV. Deze lening is af te lossen op 15 jaar, waarbij het huidige openstaand kapitaal € 42.25 mln. bedraagt per 30/09/2022. Zoals in de garantieovereenkomst 2019, artikel 3.5, bepaald valt dit krediet onder de garantie voor onbepaalde duur.

Korte termijn financiering

De openstaande kredietlijn bij BNG is verlaagd van € 40 mln. naar maximum € 20 mln., in 2021. Het renterisico op deze kasgeldlening wordt gedeeltelijk afgedekt door een renteswap, met afnemende hoofdsom, einddatum oktober 2024.

Entiteit	Verstrekker	Looptijd	Max.bedrag	Opgenomen 30/09
Korte termijnfaciliteiten				
WarmCo2	BNG	onbepaald	20.000.000	16.000.000
Lange termijnfaciliteiten				
WarmCo2	Aegon	16/06/2036	45.000.000	42.250.000
Totaal			65.000.000	58.250.000

Derivatenportefeuille

Negatieve marktwaarde derivaten 30/09/2022			
WarmCo2	129.717		
Totaal	129.717		

Per 30 september 2022 is € 10,2 mln. van de variabele leningen afgedekt met lopende rentederivaten. De negatieve marktwaarde van de portefeuille bedraagt € 0,1 mln. Het stijgende verloop van de rentemarkt zorgt ervoor dat de marktwaarde eveneens stijgt. De derivatencontracten kennen juridisch geen bijstortverplichting inzake deze negatieve marktwaarde en leiden dus niet tot betaling aan de bank.

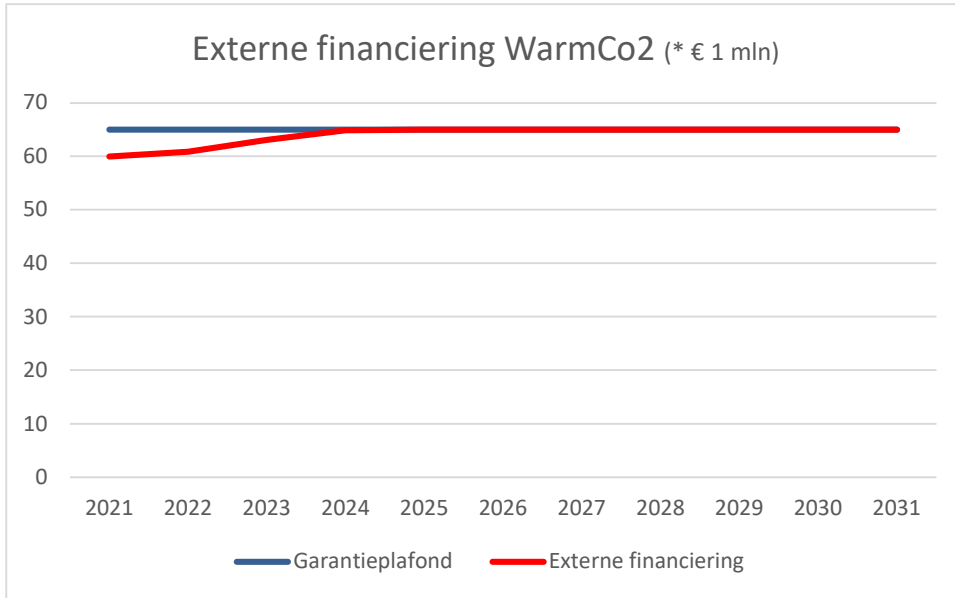
Vrijwaring

Op moment van publicatie van dit rapport zijn de onderhandelingen lopende ivm de problematiek met de stillegging van de Yara fabriek als gevolg van de hoge energieprijzen en de daaruit volgende effecten voor WarmCo2.

We willen er echter op wijzen dat het risico voor de garanten beperkt is omwille van de vrijwaring via de GDO 2019, waarbij North Sea Port SE eveneens de derivatenportefeuille en de leningenportefeuille van WarmCo2 vrijwaart.

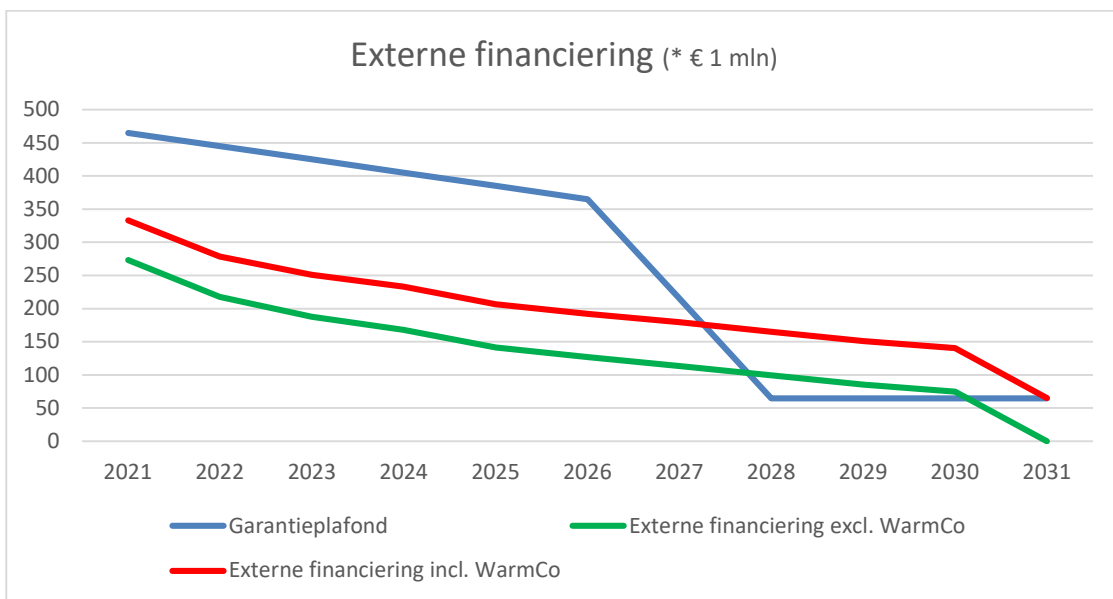
Financieringscurve

Op basis van de Base Case en rekening houdend met ontwikkelingen, ziet de financieringscurve van WarmCo2 er als volgt uit: met de huidige problematiek is er vanuit gegaan dat de schuldpositie stabiel blijft op het niveau van € 65 mln.



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

Financieringspositie North Sea Port/WarmCo2



7. Derivatenportefeuille

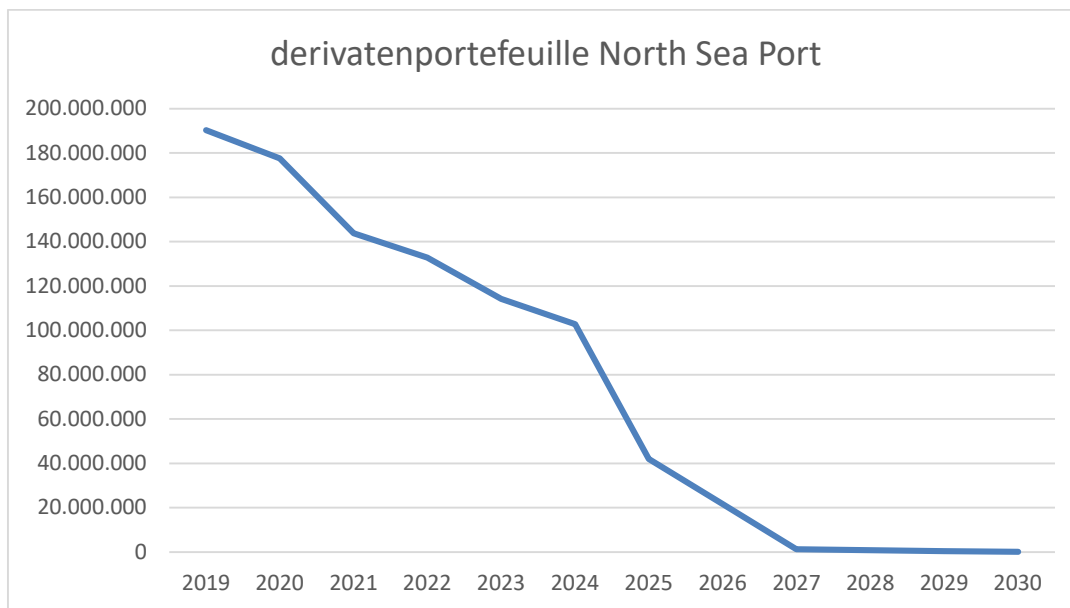
Garanten staan tevens borg voor de verplichtingen die voortvloeien uit de Derivatenportefeuille zoals vermeld in artikel 3.6 van de Garantieovereenkomst 2019. Voor deze Derivatenportefeuille is het Treasury Statuut van toepassing. Voor het beheersen van het renterisico maken North Sea Port Netherlands/WarmCo2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

Per 30 september 2022 is de stand van de derivatenportefeuille North Sea Port Netherlands € 132,8 mln. De portefeuille heeft een negatieve marktwaarde van € 5,8 mln.

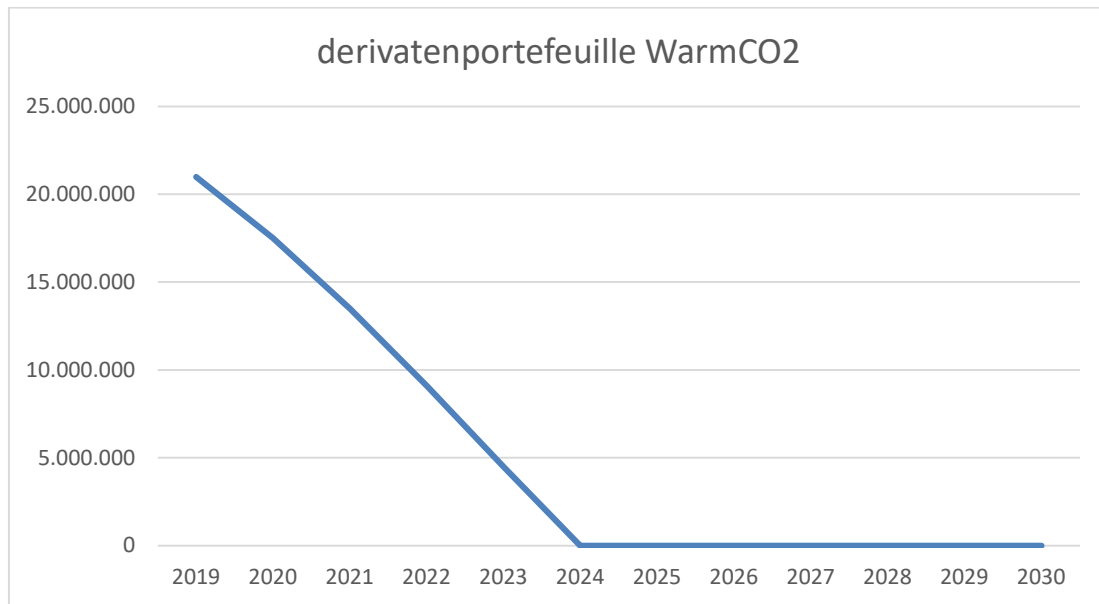
Door de huidige stijgende trend van de markttrente, wordt deze negatieve waarde van de derivaten gunstig beïnvloed tov de waarde op 30/09/2021.

	30/09/2021	30/09/2022
NSP	19.413.683	5.764.926
WarmCo2	737.120	129.717
Totaal	20.150.803	5.894.643

Het verloop van de derivatenportefeuille kent een dalende curve overeenkomstig de financieringsbehoefte. Grafiek laat de stand zien per ultimo verslagjaar.



Per 30 september 2022 is de stand van de derivatenportefeuille WarmCo2 € 9,1 mln. De portefeuille heeft een negatieve marktwaarde van € 0,1 mln. Het verloop van de derivatenportefeuille kent een dalende curve overeenkomstig de financieringsbehoefte. Grafiek laat de stand zien per ultimo verslagjaar.



Marktconsultatie

In overleg met de garanten wordt er bekeken of een nieuwe marktconsultatie in de loop van 2024 opportuun is gezien de door North Sea Port in 2021 reeds afgesloten financiering zonder garantie.

Samenvatting en conclusies

Exposure onder garantie

- Het totaal geleende kapitaal (NSP) per 30/9/2022 onder garantie is ten opzichte van 30/9/2021 verlaagd met € 58,1 mln. met name door inzet van liquide middelen uit België. De stand per 30/9/2022 bedraagt € 197,5 mln. Hierdoor is eveneens het directe risico voor de garanten afgenomen.
- In het base case scenario is er ruim voldoende buffer tussen garantie en geleend kapitaal aanwezig gedurende de garantieperiode.
- North Sea Port voldoet in 2025 aan alle bankratio's die tijdens de herfinanciering met de banken zijn overeengekomen.
- 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.

Verlaging van de garantiecurve

De grafieken op pagina 7 tonen aan dat de buffer bij een Worst case scenario, niet dermate hoog is dat North Sea Port nog veel financieringscapaciteit heeft om extra in te zetten voor het realiseren van de doelstellingen geformuleerd in het strategisch plan. North Sea Port moet in staat zijn om tegenvallers, meegenomen in het worst case scenario, op te kunnen vangen waardoor verlaging van het garantieplafond niet aangeraden wordt. Bovendien is de herfinanciering tegen zeer gunstige voorwaarden afgesloten (dieptepunt in de rentemarkt) en onder de conditie van de huidige afloop van de garantie. In de Facilities Agreement is vastgesteld dat een wijziging aan de garantie, oa. het versneld afbouwen van het garantieplafond, de voorafgaande goedkeuring van BNG en BNP Paribas behoeft. Het zou kredietgevers juridisch de mogelijkheid geven om het volledig bedrag van de financiering op te eisen.

Marktconsultatie in 2024

Uit de marktconsultatie (het adviesrapport van Zanders), opgeleverd januari 2021, bleek dat het toen niet opportuun was om het Garantieplafond te verlagen. Ondertussen heeft in 2021 en 2022 een herfinanciering plaatsgevonden. Met deze herfinanciering is financiering zonder garantie gerealiseerd op het moment dat de garantie komt te vervallen in 2028.

Het doel van de marktconsultatie was met name om te onderzoeken of financiering zonder garantie of verlaging van de garantiecurve voor NSP mogelijk zou zijn. Met het verkrijgen van financiering zonder garantie na 2028 zou een eventuele marktconsultatie geen nieuwe inzichten opleveren.