

Algemene Vergadering van Aandeelhouders Zeeland Seaports

datum vergadering: 19 december 2014
 agendapunt:
 datum stuk:
 onderwerp: vennootschapslening ZSP aan WarmCO2

Inleiding

Begin 2013 was de continuïteit van WarmCO2 onzeker en zijn een aantal toekomstscenario's voor WarmCO2 onderzocht. De conclusie was dat het verstrekken van een overbruggingskrediet voor WarmCO2 de beste optie was op dat moment. In juni 2013 is de besluitvorming gefinaliseerd door goedkeuring van de AvA op een overbruggingskrediet van 6,585 miljoen euro. Hiermee had WarmCO2 tot eind 2014 voldoende liquide middelen, inmiddels is gebleken dat dit tot medio 2015 volstaat.

Deze notitie betreft besluitvorming over de financiering van WarmCO2 na 2015.

Ontwikkelingen glastuinbouw

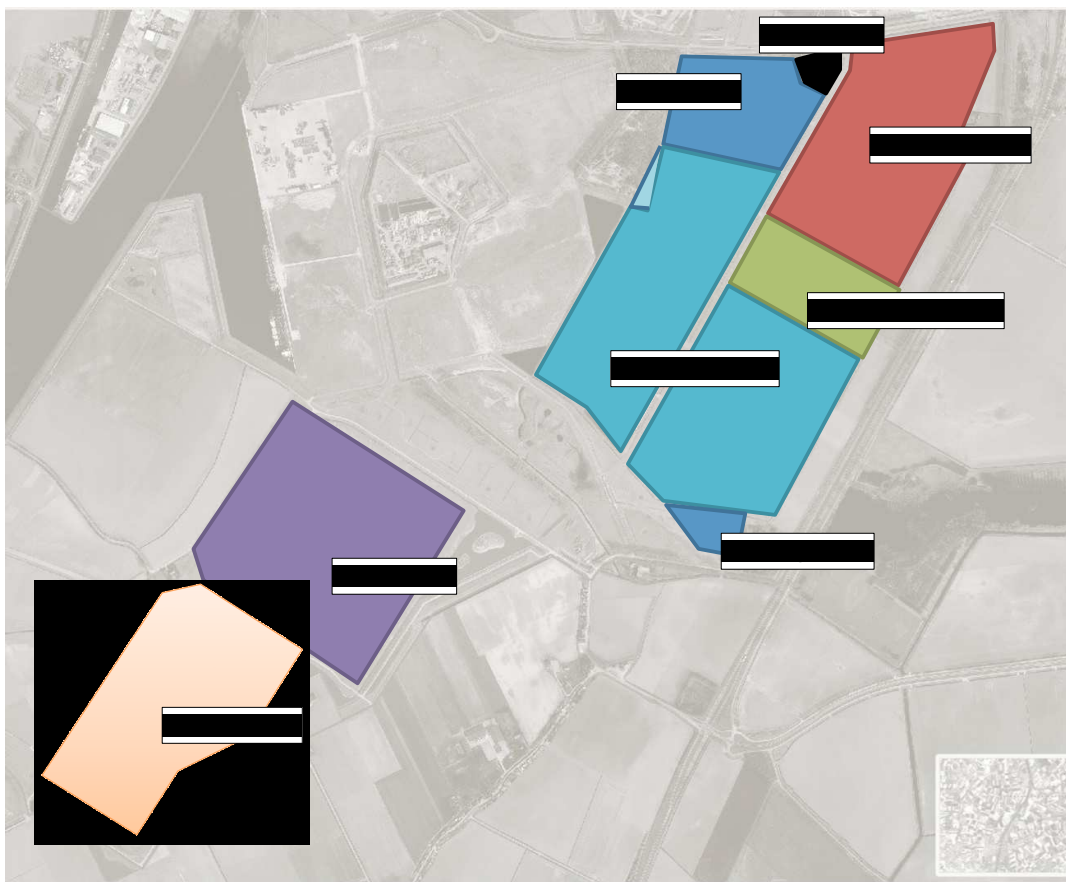
Zeeuws-Vlaanderen is in 2013 aantrekkelijk gebleken voor de vestiging van nieuwe glastuinbouw bedrijven uit Nederland en België. Hieraan ligt ten grondslag de huidige energie problematiek binnen de tuinbouw. De teruglevering van energie aan het net dat voorheen zeer profijtelijk was, levert nu weinig meer op. Daarom zijn de kosten van de WKK waarmee warmte, CO2 en elektriciteit wordt opgewekt voor de kassen nu veel hoger dan voorheen. Men kiest nu dus graag voor een stuk zekerheid bij de inkoop van energie en men vindt het aantrekkelijk om meerjarige energiecontracten aan te gaan voor een redelijke prijs.

In 2012 is het gebied opnieuw gepositioneerd, uitvoerig onder de aandacht gebracht en heeft het grote bekendheid gekregen, waardoor na de hierboven omschreven verandering in de energiemarkt de tuinders hun weg wisten te vinden naar het gebied. Ook door actieve acquisitie zijn tuinders aangetrokken: in 2013 betrof het van Adrichem, VGT en 4Evergreen. Dit heeft er toe geleid dat voor de gehele Smidschorrepolder en voor 2/3 deel van de Autrichepolder inmiddels overeenkomsten zijn gesloten voor verkoop van de gronden en levering van warmte en CO2. Voor het laatste deel van de Autrichepolder is een intentieverklaring getekend. De continuïteit van WarmCO2 lijkt hiermee gewaarborgd voor de langere termijn. De boycot vanuit Rusland zorgt wel voor extra onzekerheid.

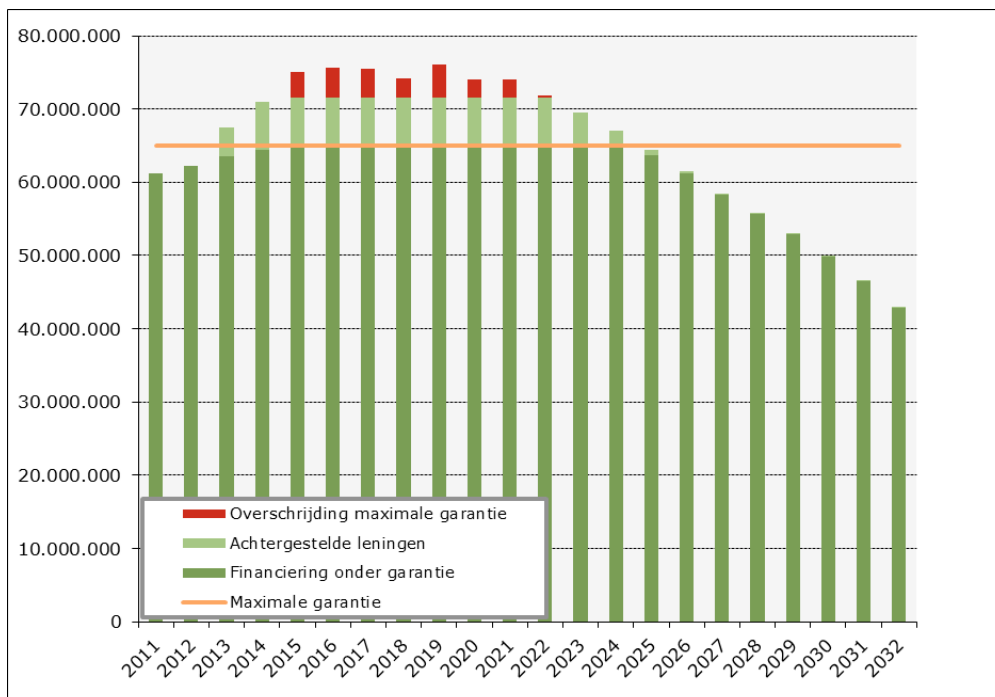
De omzet van WarmCO2 is rechtsreeks gekoppeld aan het in gebruik nemen van kassen, hetgeen thans als volgt is voorzien:

Opp. kas in ha	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Van Adrichem	9	9	19,5	19,5	26,5	26,5
De Westerschelde	8	8	8	8	8	8
Gebr. Van Duijn	7,8	7,8	10	10	10	10
4Evergreen	10	10	20,2	33,2	46,2	52,7
VGT	0	15	15	30	30	30
VOC	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Autrichepolder overig	0	0	20	20	20	20

Totaal 35,4 50,4 93,3 121,3 141,3 147,8



De vermogenspositie ontwikkelt zich vanaf 2017 positief. Vanaf dat jaar beschikt WarmCO2 over voldoende kasstromen om leningen af te gaan lossen (zie onderstaand figuur). Uit de figuur blijkt dat in de jaren 2015 t/m 2022 nog aanvullende financiering noodzakelijk is. Deze additionele financiering bedraagt € 5,7 miljoen.



Het in 2013 verstrekte overbruggingskrediet is dus slechts voldoende om tot medio 2015 aan de verplichtingen te voldoen. Zoals ook bij het verlenen van dit krediet is aangegeven zal aanvullende financiering noodzakelijk zijn totdat voldoende kassen gebouwd zijn om een blijvend positieve kasstroom te genereren..

Om te komen tot een structurele oplossing voor het continuïteitsissue van WarmCO2 is eind 2013 opdracht verleend aan EY om een onderzoek te doen naar mogelijkheden om de schuldpositie van WarmCO2 te herstructureren. Bijgevoegd treft u het rapport van EY aan.

Rapport EY: conclusies en aanbevelingen

Op verzoek van ZSP heeft EY onderzocht hoe de vermogenspositie van WarmCO2 kan worden geherstructureerd, waarbij de volgende randvoorwaarden gelden:

- A) Er is geen sprake meer van liquiditeits- en continuïteitsproblemen op basis van de actuele verwachtingen;
- B) Er is geen sprake van staatssteun;
- C) Er is geen sprake van (additionele) afwaardering van activa bij WarmCO2;
- D) Er is geen sprake van beïnvloeding van het geconsolideerde resultaat van ZSP;
- E) Er zijn geen aanvullende garanties van de GR ZSP nodig voor ZSP;
- F) Indien ZSP de middelen verstrekt vindt er op lange termijn compensatie plaats voor ZSP;
- G) Er is geen sprake van overstijgen van het garantielafond.

Hiertoe heeft EY een drietal conceptoplossingen uitgewerkt (welke in het rapport nader worden toegelicht):

- Equity storting;
- Vennootschapslening; en
- Cumpref.

Deze worden in het bijgevoegde rapport nader toegelicht. Voor elke conceptoplossing geldt dat op ZSP niveau externe financiering dient te worden aangetrokken. Dit verkleint dus de garantiebuffer voor ZSP onder de garantieregeling.

De vennootschapslening is de meest attractieve route voor het implementeren van een nieuw instrument om de herfinanciering te faciliteren. De vennootschapslening voldoet aan alle bovengenoemde randvoorwaarden. Daarnaast noemt EY de volgende aspecten:

- Er is geen discussie benodigd over de waarde van WarmCO2;
- Yara behoudt een (theoretisch) upside van WarmCO2;
- Yara geniet een fiscaal voordeel, daar de rentekosten op de vennootschapslening kunnen worden doorbelast via hun aandeel in de winst / het verlies van WarmCO2; en
- Het proces van het verstrekken van een vennootschapslening door ZSP aan WarmCO2 is reeds doorlopen bij het verstrekken van het overbruggingskrediet en is derhalve bekend bij de stakeholders.

In combinatie met de vennootschapslening zal Yara additionele korting verstrekken op de levering van warmte en CO2. Over de looptijd van de business case bedraagt dit miljoenen euro's. Zo ontstaat de situatie dat beide aandeelhouders van WarmCO2 hun aandeel leveren in de continuïteit van WarmCO2.

Gezien met het bestaande overbruggingskrediet tot midden 2015 in voldoende liquiditeit kan worden voorzien, raadt EY ZSP en de overige stakeholders aan om de benodigde voorbereidingen te treffen en processen in gang te zetten aangaande interne besluitvorming hieromtrent, documentatie en de externe financiering daarvan. EY raadt hierbij aan rekening te houden met het gegeven dat het

basisscenario een kans gewogen scenario betreft, en ruimte te vragen boven de 5,7 miljoen euro om nog een buffer te hebben om 'kleine' tegenvallers op te kunnen vangen. De besluitvorming betreft daarom 7,5 miljoen euro.

Voor deze lening van ZSP aan WarmCO2 zal ZSP zelf ook financiering aantrekken. De verwachting is dat in 2015, 2016 en 2019 de lening zal worden opgenomen. De financiering van deze lening zal uit de 'buffer' van Zeeland Seaports plaatsvinden. Aangezien het de planning is dat in 2028 deze lening is afgelost, heeft het geen invloed op de termijn van afbouwen van garanties. Via de rapportage garanties zal over het totaal van de leningen van ZSP worden gerapporteerd. In de eerstvolgende rapportage (najaar 2014) worden de effecten dit besluit meegenomen.

Besluit:

Op 7 september zijn de belangrijkste bevindingen van EY in de Raad van Commissarissen besproken. Alles afwegende heet de RvC het besluit van de directie goedgekeurd: het advies van EY kan gevolgd worden en de vennootschapslening kan verstrekt worden.

Rekening houdend met enige financiële ruimte vraagt de directie ook aan de AvA goedkeuring voor de volgende besluiten:

- overeenkomstig de Statuten artikel 18, lid 8, sub f: het verstrekken van een vennootschapslening aan WarmCO2 van maximaal 7,5 miljoen euro tegen nader overeen te komen voorwaarden.

De planning is om dit te koppelen aan de cyclus van de begroting 2015 zodat dit besluit uiteindelijk (via het DB in oktober en het AB in december) op 19 december 2014 in de AvA kan worden goedgekeurd.

Bijlage 1 Rapport EY