



Informatiebijeenkomst



Overwegingen

Herstructurering



- De verwachte verliezen bij het onderdeel Energie (m.n. productie) zijn zo groot en zullen naar verwachting zo lang aanhouden, dat zij de continuïteit van de onderneming bedreigen
- Het is tot op heden niet gelukt de verlieslatende onderdelen bij een partner onder te brengen
- Op de huidige voet doorgaan is geen optie en daarom zal een herstructurering van de onderneming onvermijdelijk zijn
 - Dit zou ook zonder gedwongen splitsing het geval zijn!
 - De geboden termijn voor splitsing van tot eind juni 2017 zou voldoende moeten zijn om de herstructurering door te voeren
- Er bestaat een juridische verplichting de bestaande schuldeisers zorgvuldig te behandelen
 - Om die reden zal geld ter beschikking gesteld moeten worden aan de verlieslatende activiteiten vanuit de gezonde onderdelen (kapitalisatie)

Om een herstructurering vorm te kunnen geven moeten de verlieslatende onderdelen apart gezet worden. Hiervoor zal wel geld benodigd zijn vanuit de gezonde onderdelen, maar het voordeel is dat daarmee het neerwaartse risico begrensd wordt



Waarde	✓	✓	✗	✓
Potentie herfinanciering	±	±	✗	✓
Risico	✓	✓	✗	±
Werkgelegenheid	✓	±	±	✓

- Herkapitalisatie van verlieslatende activiteiten kan via verkoop of herfinanciering van gezonde onderdelen
- Verkoop zal in de meeste gevallen negatief uitpakken voor werkgelegenheid
- Herfinanciering heeft dat nadeel niet, maar om voldoende middelen te realiseren zullen aandeelhouders wel garant moeten staan voor een deel daarvan
- Voordeel van herfinanciering is, dat de mogelijkheid van verkoop blijft bestaan, maar dan zonder druk van herstructurering
- Onder alle omstandigheden zal een oplossing voor de verlieslatende onderdelen en EPZ gevonden moeten worden

Aandeelhouders zullen vergaande beslissingen moeten nemen over de voorgestelde maatregelen voor herstructurering. Daarom is het van belang dat zij tijdig hun voorkeuren duidelijk maken

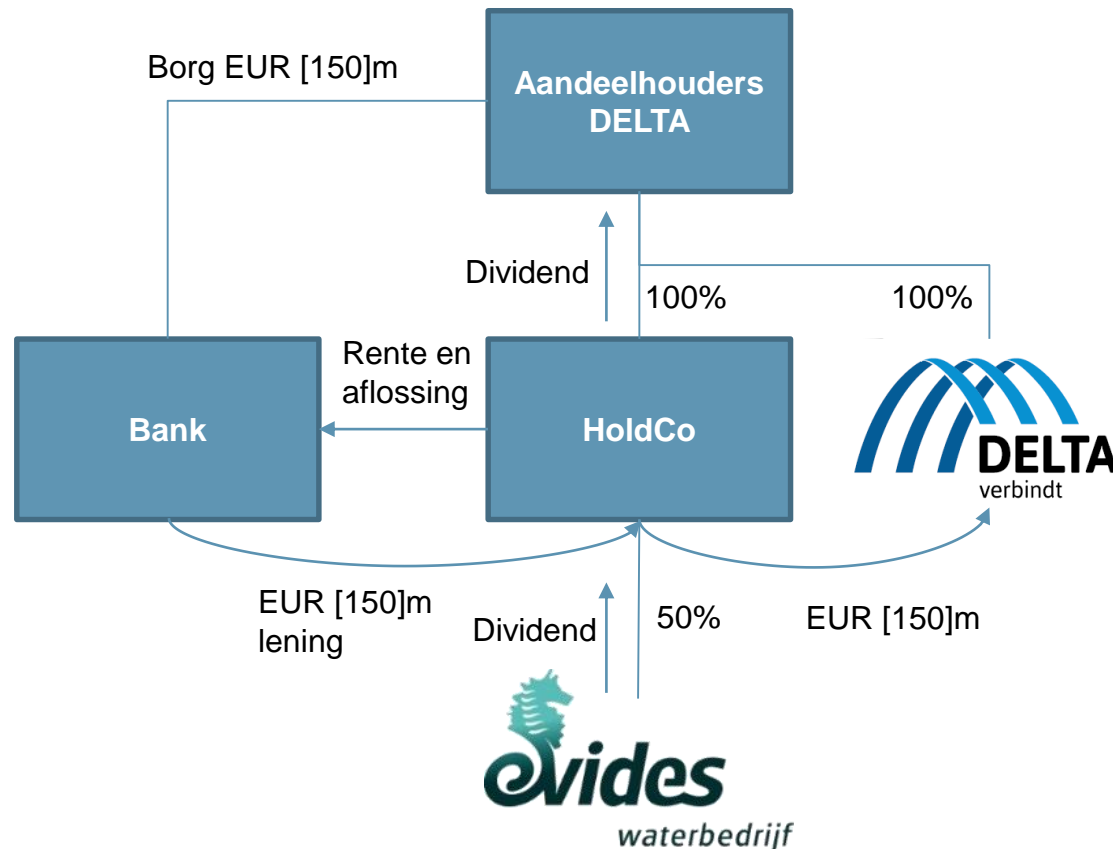


Doelstelling	Implicaties
Risicobeperking	<ul style="list-style-type: none">▪ Stand-alone zetten en/of verkopen risicovolle onderdelen: EPZ, andere centrales en handelsactiviteiten
Duurzame werkgelegenheid	<ul style="list-style-type: none">▪ Onderdelen met grote, duurzame werkgelegenheid zo veel mogelijk behouden▪ Verkoop van onderdelen in licht van splitsing slechts als dit strikt noodzakelijk is▪ Netwerkbedrijf komt als laatste in aanmerking voor verkoop op basis van werkgelegenheid en risicoprofiel▪ Afweging aandeelhouders: Evides (waarde en publiek belang) vs Retail / Multimedia (werkgelegenheid)
Rendement / waarde	<ul style="list-style-type: none">▪ Zo veel mogelijk waarde behouden voor de gezonde onderdelen▪ Afweging: zelf geld steken in gezonde onderdelen om deze te behouden en Retail / Multimedia niet te hoeven verkopen?

De aandeelhoudersstrategie biedt een goed handvat voor de bepaling van de strategische positie van DELTA. Tegelijkertijd is nu het moment gekomen waarop aandeelhouders zich nader zullen moeten uitspreken over de onderlinge weging van belangen ten behoeve van de keuzes uit het palet van alternatieve opties



Voorbeeld Structuur



Toelichting

- Een entiteit (HoldCo) neemt de aandelen Evides van DELTA over
- HoldCo trekt een lening aan bij een bank en sluisst dit geld door naar DELTA
- Omdat de aandelen Evides geen harde activiteiten zijn, zal de bank een borgstelling willen hebben van de publieke aandeelhouders
- Het huidige dividend uit Evides bedraagt circa EUR 20-25m per jaar
- Uitgaande van een bijdrage van EUR 150 miljoen bedragen de maximale rente- en aflossingsverplichtingen dan minder dan EUR 10 miljoen per jaar
 - Op basis van 2,5% rente en een lening termijn van 30 jaar
- Dat biedt een aanzienlijke buffer in vergelijking met het dividend en lijkt dus een te verantwoorden risico voor de publieke aandeelhouders

De publieke aandeelhouders van DELTA zouden kunnen bijdragen aan een herfinanciering middels een borgstelling. Daarbij hoeven zij zelf geen geld over te maken, maar staan ze garant voor het geval de lening van de entiteit die de aandelen Evides houdt niet meer afgelost zou kunnen worden. Mits de borgstelling niet te groot is, lijken de risico's voor een bijdrage aan herfinanciering van te overzien. Aandeelhouders zouden dan tevens kunnen beschikken over de dividenden die overblijven na betaling van rente en aflossing



Bedrijf	FTE Zeeland	Lange termijn mogelijkheden
	698	<ul style="list-style-type: none">▪ Belang aanhouden ten behoeve van invloed op lokale energie infrastructuur▪ Mocht schaal op termijn te klein blijken als gevolg van regulering, dan kan alsnog aansluiting bij een grotere partij gezocht worden middels fusie of overname
	82	<ul style="list-style-type: none">▪ Afbouwen overheidsgaranties met dividend inkomsten▪ Trachten meer werkgelegenheid in Zeeland te vestigen
	400	<ul style="list-style-type: none">▪ Optimaliseren organisatie (lean and mean maken)▪ Afspraken maken over doelstellingen en governance▪ Indien gewenst alvast een afspraak maken over exit planning
	240	<ul style="list-style-type: none">▪ Dit onderdeel krijgt door de herstructurering een hoeveelheid liquide middelen mee waarmee het in ieder geval een aantal jaren zelfstandig verder zou moeten kunnen▪ Een koper die tijd heeft om herstel van de markt af te wachten zou nog belangstelling kunnen hebben maar zal hier waarschijnlijk nu geen positieve waarde voor over hebben
	366	<ul style="list-style-type: none">▪ EPZ zal open moeten blijven en dient apart te worden gepositioneerd met een overbruggingsfinanciering voor de komende jaren met verlieslatende exploitatie▪ Een bijdrage vanuit het Rijk is voor een oplossing onontbeerlijk

Alle onderdelen worden apart gepositioneerd, zodat ze elkaar niet meer kunnen besmetten. Uit de onderdelen Enduris, Evides en Retail zou een redelijk dividend moeten kunnen vloeien waarmee de garantstelling kan worden afgebouwd en dat gebruikt kan worden voor maatschappelijk relevante doelen

Waarom steunt de AHC de optie herfinanciering?



- Voordelen van herfinanciering zijn
 - Minste impact op werkgelegenheid
 - Creëren van tijd om niet onder druk van herstructurering met mogelijk negatieve waarde effecten te hoeven verkopen
- Nadeel is het feit dat aandeelhouders voor een deel van de herfinanciering garant zullen moeten staan
 - Een deel zal moeten komen van belening op de aandelen Evides en dit kan moeilijk zonder garantstelling
- Afwegingen van voor- en nadelen wordt voor een belangrijk deel ingegeven door de afweging omtrent onderlinge weging van de verschillende aandeelhoudersbelangen
- Er is echter een objectief argument om herfinanciering sowieso te steunen
 - Het is een optie met weinig neerwaarts risico – verkopen kan later altijd nog
- Daarom steunt de AHC de optie herfinanciering met gedeeltelijke garantstelling onder de voorwaarde dat
 - i. In geval van herfinanciering tijd wordt gewonnen om niet onder druk nu onderdelen te hoeven verkopen en dat de optie verkoop tegen aantrekkelijkere voorwaarden later alsnog kan geschieden indien aandeelhouders daartoe besluiten
 - ii. Herfinanciering onderdeel is van een totaaloplossing voor DELTA waarbij risico's van energie productie worden geïsoleerd
 - iii. De maximale garantstelling zodanig is dat de risico's te verantwoorden zijn vanuit de aandeelhoudersstrategie

Herfinanciering is onder de juiste randvoorwaarden een optie met weinig neerwaarts risico en verbreedt het spectrum aan mogelijke herkapitalisatie maatregelen. De definitieve keuze voor een variant kan gemaakt worden zodra duidelijk is wat verschillende scenario's concreet impliceren



1. DELTA dient zich aan relevante wet- en regelgeving te houden
2. De in de aandeelhoudersstrategie gedefinieerde belangen gelden als overkoepelend kader voor de beoordeling van voorstellen door DELTA
 - i. Duurzame werkgelegenheid op een zo hoog mogelijk niveau zonder rendement en continuïteit van de onderneming aan te tasten
 - ii. Risicoprofiel passend bij een publieke aandeelhouder
 - iii. Een marktconform financieel rendement
3. Ter nadere invulling van de aandeelhoudersstrategie worden de volgende uitgangspunten gehanteerd in relatie tot de herstructurering van DELTA:
 - i. Herfinanciering van onderdelen heeft de voorkeur boven verkoop
 - ii. In geval van verkoop dient dit te geschieden tegen marktconforme voorwaarden waarbij verkoopprijs en voorwaarden op het gebied van werkgelegenheid in samenhang zullen worden beschouwd
 - iii. Verkoop van Enduris kan pas plaatsvinden indien voldoende vast staat dat alternatieve mogelijkheden niet of niet tegen marktconforme voorwaarden kunnen worden geëffectueerd
4. Aandeelhouders hebben de bereidheid in het kader van een totaaloplossing mee te denken over een bijdrage aan de herstructurering
5. Aandeelhouders wensen de door directie en raad van commissarissen voorgestelde maatregelen in het kader van een totaaloplossing voor DELTA te kunnen beoordelen en wensen daarbij een adequate beoordeling te kunnen maken van de verschillende uitgewerkte scenario's in het licht van de belangen van de aandeelhoudersstrategie