

Memo

Subject
Koopovereenkomst tussen
Grontmij Beheer Reststoffenprojecten BV en de Gemeente Groningen

To
Gemeente Groningen

From
Arno Panis/
Reinier van der Vusse

Date
07.09.2018

Vraag van Gemeente

Wij hebben de vraag ontvangen van de gemeente Groningen (Groningen) om een validatie uit te voeren op de koopovereenkomst zoals uiteindelijk getekend op 18-1-2018 zoals Groningen die voornemens is te sluiten met Grontmij Beheer Reststoffen Projecten BV (Grontmij)¹ bestaande uit 2 transacties. Deze validatie betreft zowel de garanties die de gemeente heeft met de structuur (de transactie) en de mate waarin Grontmij aan de betalingsverplichtingen kan voldoen gedurende de looptijd van het contract op basis van de onderliggende businesscase van Grontmij.

Deze transacties behelzen de verkoop en onmiddellijke eigendomsoverdracht van twee percelen bouwgrond waarvan een met een totale oppervlakte van EUR 106.085 m2 gelegen aan de Wilhelmshavenweg in Groningen en de ander eveneens aan de Wilhelmshavenweg in Groningen betreffende de verkoop van een stuk aangrenzende bouwgrond met een oppervlakte van 24.660 m2. Partijen zijn overeengekomen dat de verkoopprijs van EUR 86.310,- (ex BTW) voor dit laatste stuk grond onmiddellijk bij eigendomsoverdracht verschuldigd is en dat de prijs voor het eerste stuk grond ad EUR 6.182.550,- (ex BTW). Na overdracht van de percelen grond zijn de partijen overeengekomen de koopprijs uitgesteld te voldoen. Aangezien bij het sluiten van de overeenkomst eigendomsoverdracht plaatsvindt onder gelijktijdige vestiging van een hypothecaire inschrijving hierop ten gunste van de gemeente Groningen concluderen wij dat hier de facto een financieringsrelatie ontstaat. Op basis hiervan ontstaat een financiering met een looptijd van 10 jaar die in jaar 6 tot en met 10 aflost in vijf gelijke delen. Deze na-financiering kent een vaste rentecoupon van 3.1% pa die maandelijks achteraf betaalbaar is en wordt jaarlijks lineair afgelost vanaf 31 december in jaar 6 na de levering. De onderliggende businesscase behelst alle activiteiten die Grontmij ontplooit op deze en haar andere locaties.

Rebel's aanpak:

Onze validatie is op basis van een marginale toetsing wat in de praktijk redelijk geacht mag worden voor een overeenkomst als deze tussen partijen waarbij de hoogte van de koopprijs en de rentevergoeding geen onderdeel uitmaken van de analyse. De validatie richt zich op:

- Of de situatie die ontstaat na overdracht van de percelen grond en daaraan verbonden risico's verantwoord is voor de gemeente. Hierbij nemen wij mee de mate waarin Grontmij redelijkerwijs aan de betalingsverplichting kan blijven voldoen in de komende 10 jaar.
- Voorts kijken wij of de genomen en nog te nemen maatregelen om deze risico's op marktconforme wijze te mitigeren.

De analyse door Rebel gedaan omvat derhalve geen uitvoerig boekenonderzoek en inventarisatie van eventuele verborgen risico's (zoals milieuaspecten) van Grontmij.

¹ volledig onderdeel van de Sweco Groep

Geraadpleegde Documenten

Ter voorbereiding op de beantwoording van de aan ons gestelde vraag hebben wij kennis genomen van onder meer de volgende relevante documenten:

- Getekende overeenkomst aankoop Roodehaan 18012018 welke overeenkomst een financieringsrelatie doet ontstaan tussen de
- Getekende overeenkomst aankoop Roodehaan Grondwal 18012018
- Overzicht van KvK concernrelaties Grontmij.
- Businesscase (versie 4) 2015 – 2023 incl NPV berekening Grontmij
- Timeline waarop deze businesscase (versie 4) is gebaseerd
- Onderdelen managementrapportage Grontmij juli 2018
 - Balans 2014 – juli 2018
 - P&L juli 2018 met 2017 als vergelijkende cijfers
 - Toelichting stortvolume en prijs ontwikkeling 2017 t/m juli 2018
 - FTE, investeringen, cashflow t/m juli 2018

Wij wijzen er met nadruk op dat wij een vertrouwelijkheid met Grontmij zijn overeengekomen ten aanzien van de door de onderneming aan ons verstrekte informatie die de basis vormt voor deze opinie.

De gang van zaken bij Grontmij

Grontmij is een binnen de sector goed gepositioneerd door haar geografische ligging en gedifferentieerd door een aantal business Lines. Deze zijn:

- Stortplaats
- Verwerking van minerale afvalstromen
- Verwerking van organische afvalstromen
- Verwerking van vloeibare afvalstromen
- Overige diensten waaronder huur en nazorg.

De business van Grontmij ontwikkelt zich voorspoedig en Grontmij heeft besloten om een vergunningsaanvraag te doen voor de uitbreiding van haar stortplaats capaciteit aangezien Stainkoeln 2 haar grens bereikt in 2022 en derhalve een Stainkoeln 3 is voorzien. In dit kader past de aanschaf van het terrein van Roodehaan. De vergunningsaanvraag is hiervoor in behandeling.

Business case en rentabiliteit

Wij hebben kennis genomen van de management rapportage ten aanzien van de cashflows van de activiteiten en constateren met uitzondering van de stort activiteiten dat er stabiel wordt gepresteerd waardoor er tot en met 2023 een geconsolideerd resultaat voor belastingen wordt verwacht dat zich beweegt tussen de EUR 1 en 1.5 mln.. De stort activiteiten dragen momenteel aanzienlijk hoger bij dan in de prognoses. De oorzaak hiervan is:

- de aantrekkende economie (meer volume afval),

- Hogere recycle ambities waar sorteer en recycleresidu niet meer geschikt zijn voor afvalverbranding
- de situatie op de afvalverbrandingsmarkt momenteel aan het maximum van hun capaciteit zitten en additionele stromen noodgedwongen de stortplaats opzoeken.

In de prognoses die wij onder ogen kregen gaan uit van doortrekken van huidige activiteiten en tarieven. Daarnaast zijn de investeringen in de inrichting van de Roodehaan en de opwerping van een grondwal meegenomen. Tevens heeft Grontmij in haar balansopstelling de wettelijke verplichte reserve nazorgvoorziening Stainkoeln 1 en 2 opgenomen.

Op basis van de prognoses worden geen heftige schommelingen verwacht en is redelijkerwijs aan te nemen dat de businesscase voldoende ruimte geeft om te voldoen aan de betalingsverplichtingen.

Solvabiliteit

Grontmij heeft een degelijke balanspositie en kent een solvabiliteitsratio (exclusief voorzieningen) per juli 2018 van 37% hetgeen voor een kapitaalintensief bedrijf als Grontmij acceptabel te noemen is.

Positie van de gemeente gedurende looptijd van de financiering

Wij hebben een analyse gemaakt van de positie van de gemeente als ware de gemeente een normale commerciële financier van Grontmij.

De factoren die hierbij van belang zijn:

1. Financiële status van de debiteur
2. Deugdelijk management
3. Zekerheid
4. Bescherming van de positie van de gemeente in geval van drastisch wijzigende omstandigheden.

Ad 1: De financiële status van dit moment van Grontmij is solide te noemen en voldoende om een financiering aan te kunnen.

Ad 2: Het management maakte gedurende de twee meetings die wij hadden een professionele indruk hetgeen ook verwacht mag worden in een concern als dat van Sweco van groep.

Ad 3: De zekerheid betreft een hypothecaire inschrijving op de verkochte grond. De waarde hiervan achten wij beperkt aangezien in geval van onverwachte problemen de gemeente naar alle waarschijnlijkheid de enige serieuze koper zal zijn bij een uitoefening van het executierecht verbonden aan de hypotheek.

Ad 4. Wij begrijpen dat Grontmij bereid is de financiële informatie gedurende de looptijd van de financiering dusdanig te organiseren dat de gemeente voldoende in staat is om zicht te behouden op de ontwikkeling van risico's verbonden aan de financiering.

Advies

Wij adviseren positief ten aanzien van het aangaan van de financieringsrelatie tussen de gemeente en Grontmij. Wij adviseren evenwel hieraan de volgende additionele voorwaarden te verbinden:

Date
07.09.2018

From
Rebel

Subject
Grontmij-Groningen

Pagina
4 / 4

REBEL

- Financiële rapportage per halfjaar waarbij voldoende zicht wordt geven op de ontwikkeling van de rentabiliteit per businesslijn en geconsolideerd alsmede een geconsolideerde balansopstelling. Een aan de actualiteit aangepaste prognose.
- Binnen 3 maanden na afsluiting van het boekjaar een zelfde financiële rapportage vergezeld van een kwalitatieve beschouwing van het management over de gang van zaken alsmede de vooruitzichten van dat moment.
- Voorts adviseren wij de gemeente een bepaling op te nemen in de overeenkomst met Grontmij die haar voldoende beschermt in geval van een sterk gewijzigde situatie rondom Grontmij zoals acute verslechtering van de business, overnames of majeure financiële onttrekkingen door aandeelhouders. Deze bepaling heet ook wel een "changes of circumstances clause" en geeft de gemeente het recht om in zo een geval het krediet op te zeggen. Partijen worden dan gedwongen met de gemeente om de tafel te gaan zitten.