



FrieslandCampina 
nourishing by nature

Toekomstbestendige financiering van de onderneming

Informatie over ledenobligaties en
achtergestelde obligatielening





"Voor het succes van FrieslandCampina is het van belang dat de onderneming ook in de toekomst robuust en slagvaardig blijft"

Jaska de Bakker

Beste leden,

FrieslandCampina is een financieel gezonde onderneming, dat staat voorop. Voor het succes van FrieslandCampina is het van belang dat de onderneming ook in de toekomst robuust en slagvaardig blijft.

Het schip moet stevig genoeg zijn om een onverwachte storm het hoofd te bieden en de strategie *Our Purpose, Our Plan* te kunnen blijven uitvoeren. Daarbij is het cruciaal dat de onderneming voldoende financiële buffers heeft om eventuele tegenslagen op te kunnen vangen. In vergelijking tot concurrenten die ook wereldwijd actief zijn, scoren we nu nog te laag op onze financiële buffers. Bovendien moet het eigen vermogen ruimte blijven bieden om te kunnen investeren. We zijn goed op koers, maar meer eigen vermogen voor meer financiële armslag, zou beter zijn.

Door het lagere winstniveau van de onderneming, de toename van de financieringsrisico's voor de onderneming en de ontwikkelingen op de markt voor ledenobligaties-vrij zijn de Executive Board en de raad van commissarissen tot de conclusie gekomen dat er behoefte is aan versterking van het eigen vermogen van de onderneming. Vorig jaar hebben we met de ledenraad gesproken over mogelijke financieringsalternatieven. De ledenraad heeft tijdens zijn vergadering van 17 december 2019 goedkeuring gegeven voor de uitgifte van een perpetuele genoteerde achtergestelde obligatielening ter hoogte van maximaal 300 miljoen euro om de robuustheid van de onderneming te versterken. In deze folder kunt u meer lezen over de achtergrond van dit besluit en wat een achtergestelde obligatielening precies inhoudt.

Mocht u nog vragen hebben na het lezen van deze folder, dan horen we die graag. U kunt daarvoor mailen of bellen met de binnendienst van FrieslandCampina, via binnendienst@frieslandcampina.com of 033-7133000.

Met vriendelijke groet,

Jaska de Bakker

Chief Financial Officer
Koninklijke FrieslandCampina N.V.

Een uitdagende tijd

Hoewel we nog in uitdagend vaarwater zitten, staat FrieslandCampina er in de basis goed voor. We maken winst en betalen een toonaangevende melkprijs uit. En dat willen we ook blijven doen. Met de transformatie in 2018 en 2019 heeft de onderneming op veel fronten progressie geboekt.

Tegelijkertijd zijn er verschillende ontwikkelingen geweest die een structurele impact hebben op ons resultaat. Voorbeelden hiervan zijn de structureel lagere winst in China, een devaluatie van lokale valuta in Nigeria en de investeringen die zijn gedaan in de verwerkingscapaciteit, die een groot beslag leggen op het kapitaal van de onderneming. Door deze ontwikkelingen was het winstniveau in de afgelopen jaren lager dan in de jaren daarvoor. Daarnaast moeten we voorbereid zijn op een toenemend aantal financiële risico's. Denk daarbij aan mogelijke aanpassingen van pensioenverplichtingen door lagere rentes en mogelijke afboekingen op deelnemingen. Deze risico's zijn niet nieuw, maar ze zijn wel groter geworden in omvang en aantal ten opzichte van voorgaande jaren.

Uitdagingen in de melkveehouderijsector maken het ook voor leden-melkveehouders een lastige tijd die vraagt om meer investeringen in het eigen melkveebedrijf. De bereidheid en mogelijkheid om in de onderneming te investeren, is daardoor minder geworden. Sinds 2018 zien we dan ook dat er meer geld wordt opgenomen van de vrije-ledenrekening en dat er meer ledenobligaties-vrij worden aangeboden dan er worden gekocht. Naar de toekomst toe is de verwachting dat de jaarlijkse daling van het aantal melkveehouders verder zal doorzetten. Met betrekking tot financiering betekent dit een grotere last op de schouders van een kleiner wordende groep (oud-)leden.

Ledenobligaties

Wat zijn ledenobligaties?

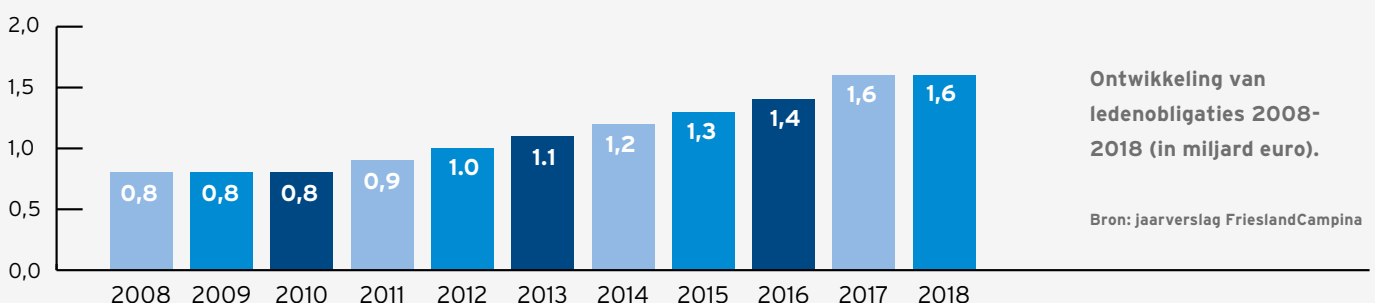
Ledenobligaties zijn perpetuele (eeuwigdurende) achtergestelde leningen van (oud-)leden van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A. aan de onderneming Koninklijke FrieslandCampina N.V. Achtergesteld houdt in dat kredietverstrekkers worden achtergesteld ten opzichte van andere schuldeisers bij een faillissement. De obligaties staan op naam van de (oud-)leden en zijn er in twee varianten:

- de ledenobligatie-vast (niet verhandelbaar) en
- de ledenobligatie-vrij (wel verhandelbaar).

Op het moment van lidmaatschapsbeëindiging worden ledenobligaties-vast automatisch omgezet in ledenobligaties-vrij. Wanneer een lid zijn lidmaatschap beëindigt en aan een andere onderneming melk gaat leveren, moeten de ledenobligaties verplicht worden

verkocht, dit geldt ook bij overlijden van een (oud-)lid. Ledenobligaties-vrij kunnen worden gekocht of verkocht door leden en oud-leden. Dat gebeurt op de interne markt van FrieslandCampina op een handelsdag, die zes keer per jaar wordt georganiseerd door de Rabobank.

FrieslandCampina hecht veel waarde aan het systeem van ledenobligaties: het is een belangrijk instrument voor het eigen vermogen van de onderneming. Het bedrag aan ledenobligaties is sinds de fusie door de winstgevendheid van de onderneming sterk toegenomen. De ledenobligaties vormen de helft van het totale eigen vermogen van de onderneming. Leden en oud-leden spelen dus een zeer belangrijke rol in de financiering van de onderneming, en blijven dat ook doen.



Ontwikkeling van ledenobligaties 2008-2018 (in miljard euro).

Bron: jaarverslag FrieslandCampina

Liquiditeit op de interne markt

Op de handelsdag in februari 2020 zal op de interne markt een extra aanbod komen van ledenobligaties-vrij voor een bedrag van ongeveer 30 miljoen euro. Dit heeft te maken met verplichte verkoop van de ledenobligaties-vrij van leden die gestopt zijn met leveren aan FrieslandCampina en gebruik gemaakt hebben van de vertrekkersregeling van DMF. Deze leden zijn hun melk aan een andere afnemer gaan leveren. Het lidmaatschap van deze leden is op 31 december 2019 beëindigd.

Op dit moment staat ongeveer 42 miljoen euro aan ledenobligaties-vrij uit bij de liquiditeitsverschaffer, de Rabobank. De liquiditeitsfaciliteit van Rabobank van maximaal 50 miljoen euro zal bij de handelsdag in februari 2020 in principe vol zijn. Hoewel FrieslandCampina geen verplichting heeft om de ledenobligaties-vrij af te lossen of terug te kopen, wil de onderneming wel een oplossing bieden voor deze situatie. Voor behoud van liquiditeit bij de leden is het van belang dat de ledenobligaties-vrij verhandelbaar blijven én dat de interne markt liquide blijft. Daarom heeft de Executive Board in januari 2020 besloten om de door Rabobank gehouden ledenobligaties-vrij af te lossen.

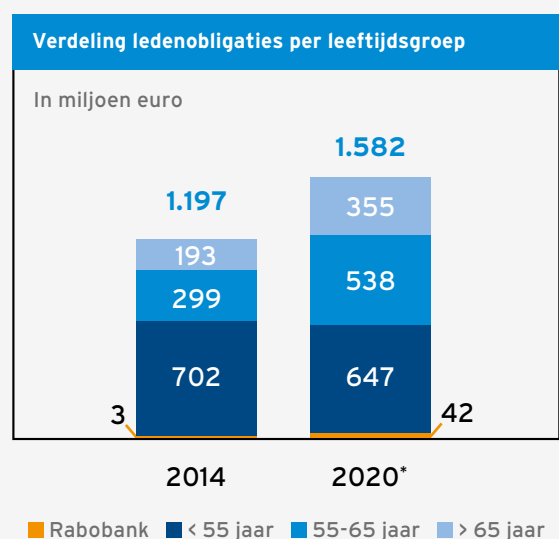
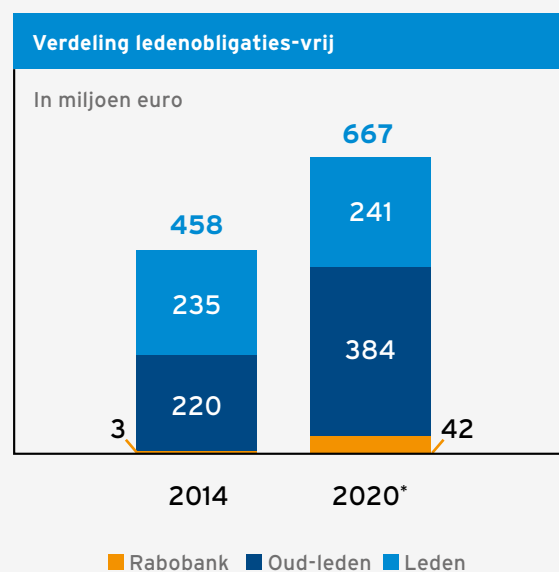
Voor behoud van liquiditeit bij de leden is het van belang dat de ledenobligaties-vrij verhandelbaar blijven.

Toekomstbestendige financiering

De sector verandert de komende jaren significant, waardoor het aantal melkveehouders waarschijnlijk verder zal afnemen. Ook staat door vergrijzing een steeds groter deel van de ledenobligaties uit bij (oud-) leden die ouder zijn dan 55 jaar. Eén van de mogelijkheden om de liquiditeit op de interne markt structureel te vergroten, is het uitbreiden van de kring van personen die ledenobligaties mogen houden. Om te onderzoeken in hoeverre er behoefte is om dat te doen, is vorig jaar een korte enquête gehouden onder leden-melkveehouders. Ook hebben leden in de enquête input gegeven voor mogelijke andere oplossingen.

We zullen in 2020 een strategisch onderzoek uitvoeren naar de langetermijnontwikkelingen in de sector en van het ledenbestand, inclusief de gevolgen daarvan voor de ledenobligaties. De resultaten van de enquête zullen in dit onderzoek worden meegenomen. De uitkomsten van het onderzoek worden meegenomen in de volgende evaluatie van het melkgeldreglement en het reserveeringsbeleid in 2022.

Steeds groter deel ledenobligaties bij oud-leden en leden ouder dan 55 jaar



* Bron: melkgeldadministratie van 13 januari 2020

Financieringsalternatieven

Vanwege de situatie op de markt voor ledenobligaties-vrij, de resultaatontwikkeling van de onderneming en de toename van financieringsrisico's, is er behoefte aan extra financiering.

Financiering kan worden aangetrokken in de vorm van eigen vermogen (algemene reserves en ledenobligaties) of door vreemd vermogen. De onderneming heeft meerdere bronnen voor vreemd vermogen, zoals banken, kortlopend schuld papier, private Amerikaanse leningen (USPP) en privaat Duits schuld papier (Schuldschein). Financiering ophalen met extra vreemd vermogen (schuld) zou de robuustheid van het bedrijf juist verlagen tot een niet gewenst niveau. De onderneming heeft dus een extra bron van eigen vermogen nodig.

Met de ledenraad zijn in 2019 verschillende oplossingen hiervoor besproken en overwogen. Hierbij is steeds uitgegaan van een aantal randvoorwaarden:

- de financiering van de onderneming door leden blijft een belangrijk uitgangspunt;
- de financiering mag geen invloed hebben op de zeggenschap van de coöperatie over de onderneming;
- eigen vermogen omzetten in vreemd vermogen is geen optie vanuit het belang van continuïteit.

Perpetuele genoteerde achtergestelde obligatielening voor versterking eigen vermogen

Een perpetuele (eeuwigdurende) genoteerde achtergestelde obligatielening sluit het beste aan bij de behoefte van de onderneming en bovengenoemde voorwaarden. Er geldt bijvoorbeeld geen terugbetalingsverplichting voor FrieslandCampina, waardoor deze lening als eigen vermogen wordt gezien. Dit soort type leningen worden hybride leningen genoemd; de huidige ledenobligaties behoren tot dezelfde categorie. De rentekosten van het instrument zijn een afspiegeling van het risico dat investeerders lopen en daarmee vergelijkbaar met de rentekosten van de ledenobligaties. Qua achterstelling staan de ledenobligaties en de nieuwe achtergestelde obligatielening op hetzelfde niveau.

Maar er zijn ook verschillen. Een belangrijk verschil is dat bij handel in de achtergestelde obligatielening er sprake zal zijn van vrije prijsvorming, waardoor de lening in waarde kan fluctueren, terwijl ledenobligaties op de interne markt worden verhandeld tegen de nominale waarde plus de rentevergoeding tot en met de datum van overdracht.

De uitgifte van een achtergestelde obligatielening gaat niet ten koste van de zeggenschap van de coöperatie. Bovendien blijven de transparantie en

informatievoorziening naar de ledenraad op hetzelfde niveau. Bepaalde koersgevoelige informatie, zoals de jaarcijfers, zal wel gelijktijdig met de ledenraad en de markt gedeeld moeten gaan worden. De ledenraad heeft goedkeuring gegeven voor een perpetuele genoteerde achtergestelde obligatielening ter hoogte van maximaal 300 miljoen euro voor versterking van het eigen vermogen van de onderneming.

Vorbereidingen

Op dit moment wordt de uitgifte van de perpetuele genoteerde achtergestelde lening voorbereid. Zo wordt gewerkt aan een prospectus op basis van de jaarcijfers van 2019, waarin de voorwaarden voor de uitgifte worden opgenomen. Daarnaast worden er gesprekken gevoerd met kredietbeoordelaars en potentiële investeerders die geld willen verstrekken. Vervolgens wordt er een geschikt moment bepaald voor de uitgifte van de achtergestelde obligatielening. Bij de keuze van het tijdstip spelen politieke ontwikkelingen in de wereld een belangrijke rol, omdat deze van invloed zijn op de rentekosten en de bereidheid van investeerders om de achtergestelde obligatielening te kopen. Het precieze moment van de uitgifte kunnen we daarom nog niet aangeven.

1. Waarom is de hoogte van de achtergestelde obligatielening maximaal 300 miljoen euro?

Met dit bedrag kunnen we kortetermijnoplossingen bieden ten aanzien van de ontwikkelingen in ledenfinanciering, de vrije-ledenrekening en van de aankomende terugbetaling van de obligaties B en C die Campina in het verleden heeft uitgegeven. Daarnaast zorgt dit bedrag voor een extra buffer die nodig is voor de onderneming om operationeel beter tegen een stootje te kunnen. Denk hierbij aan situaties zoals de onrust in Hongkong en fluctuerende prijzen van melkcomponenten die moeilijk één-op-één door te vertalen zijn naar de markt.

2. Wat betekent precies dat de obligatielening achtergesteld is?

Dit heeft te maken met wat er gebeurt in geval van een faillissement of liquidatie. De curator zal bij de verdeling van de boedel bijvoorbeeld eerst de senior schuldeisers (zoals banken en private Amerikaanse leningen) tegemoet komen. Als er iets overblijft voor achtergestelde houders van ledenobligaties en de achtergestelde obligatielening, dan zal dit resterende bedrag evenredig verdeeld worden.

3. Wat betekent precies dat een obligatielening perpetueel is?

Dat houdt in dat de obligatielening geen vooraf vastgestelde looptijd heeft en dus eeuwigdurend is.

4. Heeft deze financiering invloed op zeggenschap van de coöperatie?

De perpetuele genoteerde achtergestelde obligatielening heeft geen invloed op de zeggenschap van de coöperatie over de onderneming. Net als de huidige vreemd vermogen verschaffers hebben investeerders in een perpetuele genoteerde achtergestelde obligatielening geen zeggenschap over FrieslandCampina. Bij FrieslandCampina is de zeggenschap verbonden aan het lidmaatschap van de coöperatie, niet aan de financiering door het lid.



5. Waarom is dit met de ledenraad besproken en niet met de leden?

Voor de uitgifte van een perpetuele genoteerde achtergestelde obligatielening van meer dan 100 miljoen euro is op grond van de statuten van de coöperatie goedkeuring van de ledenraad vereist. De leden hoeven hier niet over gehoord te worden. Wel is met de leden gedeeld in de ledenbijeenkomsten dat met de ledenraad wordt gekeken naar financieringsalternatieven.

6. Is dit een opmaat naar een beursgang?

Nee, een perpetuele genoteerde achtergestelde obligatielening is een beursgenoteerde obligatielening, wat niets te maken heeft met een beursnotering van aandelen. Het zijn twee

verschillende zaken. Publieke notering geeft toegang tot een grotere groep investeerders tegen lagere kosten, zonder enig verlies aan zeggenschap. De investeerders bestaan voornamelijk uit Europese beleggingsinstellingen zoals pensioenfondsen, verzekeringsmaatschappijen, en fondsbeheerders. Voor een notering van aandelen is een aparte goedkeuring van de Ledenraad vereist en dit is niet aan de orde.

7. Hoe wordt geborgd dat het geld goed wordt besteed?

De ledenraad zal altijd om goedkeuring worden gevraagd voor de besluiten conform de besluitvormingsprocedures zoals vastgelegd in de statuten en reglementen.

FrieslandCampina

Cooperative Affairs

Postbus 2049

3800 CA Amersfoort

Binnendienst: binnendienst@FrieslandCampina.com / 033-7133000

Melkweb.frieslandcampina.com

Januari 2020

