
Memorandum

Aan: Provincie Zeeland
Van: PwC – Legal
Datum: 23 september 2021

Betreft: Voorgenomen dividendbeleid PZEM N.V.

1. Aanleiding

In ons memo van 30 juni jl. adviseerden wij over enkele juridische vraagstukken in het kader van de mogelijke ontvlechting van (het gehouden aandelenbelang in) Evides N.V. (**hierna: “Evides”**) uit het PZEM-concern. Wij gaven aan dat het ontwikkelen van een dividendbeleid een goede methode zou zijn om tot afspraken te komen over de uitkering van winst en reserves uit PZEM N.V., aan haar aandeelhouders. Voor nadere onderbouwing van deze conclusie en verdere details verwijzen wij naar ons memo van 30 juni jl. en de daaraan ten grondslag liggende documenten.

Naar aanleiding van dit memo zond u ons de notitie met titel **‘Dividendbeleid PZEM N.V. vanaf het boekjaar 2021’ d.d. 6 september 2021 (hierna: het “Dividendbeleid”)**. U vroeg ons op het Dividendbeleid te reageren. Wij merken op dat wij geen volledige inhoudelijke beoordeling van dit beleid noch van de daarin opgenomen berekeningen hebben gemaakt. Onderstaande strekt primair tot beschouwing van het Dividendbeleid vanuit onze procesmatige aanbeveling om tot een gedragen methode voor toekomstige besluitvorming over uitkeringen te komen.

Voor een dividendbeleid zijn geen vaste kaders of harde criteria. Het beoogt vooral duiding te geven bij de invulling die de betrokken partijen (willen) geven aan de (wettelijke) kaders rondom uitkeringen, die wij ook beschreven in ons memo van 30 juni jl. Bij onze lezing van het Dividendbeleid hebben wij dan ook vooral gekeken naar de mate waarin duidelijkheid wordt gegeven over de wijze waarop PZEM N.V. en haar aandeelhouder uitvoering willen geven aan de kaders rondom uitkeringen. In dat licht geven wij hieronder een aantal bevindingen en aandachtspunten rondom het Dividendbeleid.

2. *Het dividendbeleid*

Ons voorstel om tot een dividendbeleid te komen had als uitgangspunt het scheppen van duidelijkheid tussen PZEM N.V. en haar aandeelhouders over de wijze waarop (in de toekomst) besloten wordt tot het doen van uitkeringen uit de winst en/of reserves. Door de verkoop van de gehouden aandelen in Evides, ontstaat een liquide vermogen in PZEM N.V. (waaronder de ontvangen koopsom). Het is de vraag of, hoe en onder welke voorwaarden dit vermogen weer terugvloeit naar de aandeelhouders. In ons memo van 30 juni jl. gingen wij in op het juridisch kader rond dergelijke uitkeringen en de risico's die zijn verbonden aan het uitkeren van de gehele koopsom als dividend ineens, ook wel 'superdividend' genoemd. Hoewel de uitvoering van het terugvloeien van dit vermogen, het doen van uitkeringen, omgeven is door afhankelijkheden en onzekerheden, kan een dividendbeleid wel duidelijkheid scheppen over de wijze waarop tot uitkeringen besloten kan worden en de inhoudelijke afwegingen die daarbij gemaakt worden. Een dividendbeleid kan dan ook een goede vastlegging bieden van de (proces)afspraken die partijen willen maken over gefaseerd 'superdividend', om zo de genoemde risico's te beperken.

Afwegingen en beleid

Het Dividendbeleid legt ons inziens duidelijk vast hoe tot zorgvuldige afweging omtrent de uitkering van winst en reserves kan worden gekomen. Uitgangspunt in het Dividendbeleid is dat de liquiditeit na verkoop van Evides geleidelijk wordt uitgekeerd aan de aandeelhouders. Wij lezen het uitgangspunt omtrent het doen van de uitkeringen waarmee de liquiditeit wordt afgebouwd als '*Ja, tenzij..*', waarin de '*tenzij*' **feitelijk wordt ingevuld door de risico's die worden ingecalculeerd in de berekening** van de uitkering. Volgens het Dividendbeleid wordt **uitgekeerd aan hand van de ontwikkeling van de risico's**. Voorafgaand aan uitkering, kan steeds de afweging worden gemaakt of de ontwikkeling van de **gesignaleerde risico's, financiële positie en resultaten van PZEM N.V.**, ruimte bieden voor het doen van een uitkering. Zo wordt recht gedaan aan de unieke positie van PZEM N.V. **en de bijzondere risico's** waarmee die rekening dient te houden. Met name rondom de kerncentrale en bijbehorende amoveringsfonds gelden een aantal risico's en onzekerheden waarbij, nog los van de vraag of zij tot afdwingbare verplichtingen leiden, mede gelet op de politiek-bestuurlijke context prudent beleid gevoerd moet worden. Wij lezen in het Dividendbeleid ook dat er zo invulling wordt gegeven aan een '**conservatief maar passend**' beleid, **wat ook wordt onderschreven door de adviseur van PZEM N.V.**

Door de ruimte van de uit te keren bedragen op voorhand door te rekenen, hebben PZEM N.V. en haar aandeelhouders een uitgangspunt voor de afbouw van de liquiditeit in de komende jaren. Of het Dividendbeleid inhoudelijk de gewenste weergave geeft van de **mate waarin de risico's gedekt zijn en de** op basis daarvan mogelijke uitkeringen, is een afweging die PZEM N.V. en haar aandeelhouders zelf



moeten maken. Bij de afweging en besluitvorming tot uitkering, moet de vraag centraal staan met welke risico's PZEM N.V. en haar aandeelhouders rekening willen houden en in welke mate. In het Dividendbeleid wordt terecht opgemerkt dat de daadwerkelijke toetsing van de uit te keren bedragen plaatsvindt door middel van de per voorgenomen uitkering te maken balans- en continuïteitstest. Deze testen borgen ons inziens de inhoudelijke toetsing voor het kunnen laten plaatsvinden van de uitkering. Door de afspraken in het Dividendbeleid, ontstaan in het Dividendbeleid uitgangspunten voor de balans- en continuïteitstest en geven PZEM N.V. en haar aandeelhouders elkaar vooraf meer duidelijkheid over de dan te maken afwegingen. Dat geeft beide partijen meer houvast en zekerheid naar de toekomst toe.

Bestemmingsreserve

In het Dividendbeleid is ook opgemerkt dat de verkoopopbrengst van Evides in een reserve met een specifieke bestemming wordt gealloceerd. Met de overige inhoud van het Dividendbeleid, is duidelijk wat de voorwaarden en het doel van deze bestemmingsreserve is. Met betrekking tot het verschil tussen een statutaire en niet-statutaire reserve verwijzen wij graag naar ons memo van 30 juni jl. Het vormen van een bestemmingsreserve is een eenvoudige manier om de verkoopopbrengst binnen de vrije reserves af te zonderen. Het toezicht op de naleving daarvan, kan conform het Dividendbeleid worden vormgegeven in de relatie onderneming-aandeelhouder, met alle instrumenten en informatie die de aandeelhouders daarin ten dienste staan.

3. Conclusie

Het Dividendbeleid biedt duidelijke uitgangspunten voor PZEM N.V. en haar aandeelhouders voor toekomstige besluitvorming over uitkeringen. Daarmee geeft het PZEM N.V. en haar aandeelhouders meer zekerheid en houvast voor de toekomst en met name de uitkering van de te ontvangen koopsom voor de gehouden aandelen in Evides. De uitvoering van het Dividendbeleid blijft afhankelijk van de onzekerheden en **risico's waar wij in ons memo van 30 juni jl.** en de daaraan ten grondslag liggende documentatie ook al refereerden, maar door het Dividendbeleid is voor PZEM N.V. en haar aandeelhouders in ieder geval duidelijk op welke wijze zij rekening willen houden met **deze risico's en** onzekerheden. Wat ons betreft is het Dividendbeleid dan ook een passende procesmatige invulling van de suggestie die wij deden in ons memo van 30 juni jl.



Disclaimer

Dit memorandum is op verzoek van Provincie Zeeland door PwC opgesteld. Het memorandum is geadresseerd aan Provincie Zeeland en is uitsluitend opgesteld voor gebruik door Provincie Zeeland. Dit memorandum is niet bedoeld of bestemd voor derden.

PwC heeft zich bij het opstellen van dit memorandum (mede) gebaseerd op de eerder door PwC opgestelde stukken en documenten en informatie zoals PwC die van verschillende partijen heeft ontvangen (hierna: 'Informatie van Derden'). PwC heeft de Informatie van Derden gebruikt met de aanname dat deze informatie juist, volledig en niet misleidend is. De betrouwbaarheid van de Informatie van Derden is door PwC niet geverifieerd of vastgesteld. PwC verstrekt geen enkele expliciete of impliciete verklaring of garantie ten aanzien van de juistheid of volledigheid van de Informatie van Derden of de daaraan gerelateerde referenties in het memorandum.

PwC aanvaardt geen enkele aansprakelijkheid (ook niet voor nalatigheid) jegens derden (d.w.z. andere partijen dan Provincie Zeeland) voor de gevolgen van enig handelen of nalaten op basis van (de inhoud van) het memorandum, en wijst iedere verantwoordelijkheid, zorgplicht en/of aansprakelijkheid -contractueel, op basis van onrechtmatige daad (inclusief nalatigheid) of anderszins -af voor enig besluit en/of enige beslissing waaraan (de inhoud van) het memorandum ten grondslag ligt.