

Provinciale Staten van de Provincie Zeeland  
t.a.v. de voorzitter  
Postbus 6001  
4330 LA Middelburg

Onderwerp	Zaaknummer
Second opinion Deloitte op dividendvoorstel PZEM	138206

Middelburg, 24 mei 2022

Geachte voorzitter,

Op 12 november jl. hebben uw Staten zich middels een procedure van wensen en bedenkingen uitgesproken over het dividendbeleid van PZEM. Er zijn toen twee wensen naar voren gekomen:

**Wens 1:** De bedragen die benodigd zijn voor een eventuele vroegtijdige ongeplande sluiting van de Kerncentrale Borssele, jaarlijks bij de vaststelling van de jaarrekening van PZEM NV te laten doorrekenen door een onafhankelijke adviseur van de aandeelhouders en te bespreken met PZEM NV. Hierbij dient rekening te worden gehouden met het risicoprofiel en met de mate van conservatisme van de ramingen, om duidelijkheid te verschaffen richting PZEM NV en haar aandeelhouders.

**Wens 2:** Provinciale Staten mee te nemen in het proces richting de Voorjaarsnota over de bestemming van het te ontvangen dividend. Daarbij aandacht schenken aan vasthouden van de beleidslijn om PZEM-dividenden in te zetten voor aflossing van de lening GBE Aqua.

Op 1 juni 2022 is de Algemene vergadering van Aandeelhouders PZEM (AvA PZEM). Voor deze vergadering hebben we van PZEM een dividendvoorstel ontvangen. Het dividendvoorstel is opgenomen in **bijlage 1**. In de Algemene vergadering van Aandeelhouders nemen de aandeelhouders een besluit over dit voorstel. Graag informeren wij u middels deze brief voorafgaand aan de AvA over het dividendvoorstel en het memo van Deloitte met de second opinion.

## 1. Opmenging van de wensen

### 1.1. Wens 1

In het dividendvoorstel is een dividenduitkering opgenomen van € 92 miljoen over het boekjaar 2021, waarvan € 46 miljoen toekomt aan de Provincie Zeeland (50% aandeelhouderschap). Dit bedrag is conform het dividendbeleid.

In lijn met de eerste wens van Provinciale Staten heeft Deloitte een second opinion uitgevoerd op het dividendvoorstel. Het memo van Deloitte is opgenomen in **bijlage 2**. Deloitte heeft de aannames en de achterliggende berekeningen geverifieerd en diverse interviews gehouden met PZEM en Evides. Deloitte geeft op basis van haar analyse aan dat de argumenten van PZEM om de voorgestelde dividenduitkering van € 92 miljoen te laten plaatsvinden niet onredelijk zijn.

### 1.1.1. Bevindingen Deloitte

Deloitte heeft de volgende analyses uitgevoerd:

1. EPZ → Verificatie sluitingskosten kerncentrale Borsele
2. PZEM
  - a. Analyse op de door PZEM uitgevoerde balanstoets
  - b. Analyse op de door PZEM uitgevoerde uitkeringstoets
  - c. Analyse op de toereikendheid van het eigen vermogen

PZEM geeft in haar dividendvoorstel aan dat de huidige ontwikkelingen op de energiemarkt een verder precisering van het dividendbeleid vereisen. Het dividendvoorstel is namelijk in beginsel gebaseerd op de liquiditeitspositie van PZEM van € 1,1 miljard. Inmiddels is de dividendprognose door PZEM verder verfijnd doordat zij ook haar eigen vermogenspositie hierin betreft. De motivering hiervoor is dat het eigen vermogen uiteindelijk om te zetten zou moeten zijn in cash bij een eventuele verkoop of beëindiging van PZEM. Hierdoor is de totale prognose tot 2033 een stuk hoger, namelijk niet € 1,1 miljard, maar € 1,6 miljard. Uiteraard zijn de risico's uit het dividendbeleid nog steeds van toepassing en kunnen zij invloed hebben op deze prognose.

Een andere verandering die de huidige marktontwikkelingen met zich mee hebben gebracht is een toename van de margin- en leveringsverplichting bij PZEM. PZEM heeft de elektriciteit die door EPZ (de KCB) wordt opgewekt namelijk deels vooruit verkocht. Met andere woorden: de prijzen voor de te leveren stroom worden steeds meer "gelockt", naarmate de levering dichterbij komt. Hiermee heeft PZEM voor een groot deel zekerheid verkregen over de verkoopprijs van deze elektriciteit. De keerzijde is dat er gelijktijdig een leveringsverplichting door PZEM is ontstaan. Indien PZEM niet aan de leveringsverplichting kan voldoen, wat zich voordoet als de productie van elektriciteit door de kerncentrale (of andere energiecentrale) stopt tijdens de duur van de betreffende leveringscontracten, moet PZEM de benodigde elektriciteit tegen de dan geldende marktprijs inkopen. Daarom worden marginverplichtingen gestort, waaruit de inkoop dan betaald kan worden.

Desondanks concluderen zowel PZEM als Deloitte dat bij een uitkering van € 92 miljoen en rekening houdend met de sluitingskosten voor de kerncentrale (KCB) bij een ongeplande vroegtijdige sluiting, het eigen vermogen ontoereikend is om nu tot een uitkering te komen. Er zou dan een tekort ontstaan van € 12 miljoen. De redenen dat er toch tot uitkering kan worden overgegaan zijn:

- De margin- en leveringsverplichting nemen snel af doordat er geen termijncontracten meer worden afgesloten;
- De liquiditeiten die nodig zijn voor de sluiting van de KCB moeten gespreid in tijd beschikbaar worden gesteld aan EPZ en niet in één keer;
- Een permanente vroegtijdige buiten gebruikstelling van de KCB bij de huidige (of hogere) elektriciteitsprijzen is niet waarschijnlijk, omdat het naar verwachting economisch hoge baten brengt om de KCB te repareren.

Dit alles in ogenschouw genomen komt Deloitte in haar memo tot de uitkomst dat de argumenten van PZEM om tot uitkering van de € 92 miljoen niet onredelijk zijn.

### 1.2. Wens 2

In een informatiesessie op 15 februari hebben we u meegenomen in het proces richting de voorjaarsnota 2022 over de bestemming van het te ontvangen dividend (wens 2). In de voorjaarsnota doen wij dan ook een voorstel voor een 'beleidslijn PZEM dividend'. In eerste instantie wordt dit PZEM dividend gebruikt voor de aflossing van de lening in GBE Aqua. Het vrij besteedbare deel aan Evides dividend (via GBE Aqua) wordt ingezet om de bestemmingsreserve Delta Kenniscentrum te vullen. De huidige verwachting is dat in 2027 de lening in GBE Aqua is afgelost en het dividend van PZEM ter vrije beschikking staat van de aandeelhouders.

#### Slot

De analyse van Deloitte is een goed uitgangspunt om ook volgend jaar te gebruiken als analyse op de dividenduitkering, en om de verschillen met de dan voorliggende berekening goed te kunnen analyseren. De opdracht aan Deloitte voor het uitvoeren van een second opinion is voor twee jaar verstrekt. Daarna gaan wij graag met u in gesprek over hoe we het beste invulling kunnen geven aan de geuite wens ten aanzien van het dividendbeleid.

Na de AvA van PZEM op 1 juni zullen wij u informeren over de belangrijkste besluiten in deze AvA en het jaarverslag 2021 met u delen. Zoals ook in de 'beleidslijn PZEM dividend' is voorgesteld zullen wij u dan ook spoedig een geactualiseerde prognose van het dividend GBE Aqua voorleggen, inclusief begrotingswijziging.

Met vriendelijke groet,

Gedeputeerde Staten,

Drs. J.M.M. Polman, voorzitter

A.W. Smit, secretaris

**Bijlagen:**

1. Dividendvoorstel PZEM 2022
2. Second opinion Deloitte op dividendvoorstel PZEM

U wordt verzocht om in uw correspondentie steeds het zaaknummer te vermelden.