

Update dividendverwachting in het kader van de verkoop van Wholesale en resterende activiteiten

aan De aandeelhouders van PZEM NV
van Frank Verhagen
onderwerp Verkoop Wholesale
datum 5 december 2022

Bij de dividenduitkering in 2022 van €92 mln. was er volgens de strikte regels van het dividendbeleid geen ruimte voor dividend gezien de omvang van het toenmalige werkkapitaal beslag inclusief de zogenaamde margin verplichting. Vervolgens heeft PZEM een diepgaandere analyse uitgevoerd, welke door Deloitte is beoordeeld, die een beter beeld geeft van de mogelijkheid die PZEM heeft om dividend uit te keren. Uit deze “analyse vanuit het eigen vermogen” bleek wel ruimte te bestaan voor een dividenduitkering. Het verschil tussen de ruimte uit het dividendbeleid en de analyse van het eigen vermogen zit met name in de middelen die zitten opgesloten in het werkkapitaal van Wholesale en de middelen die zitten opgesloten in vaste activa zijnde de Sloecentrale (minus de externe financiering) en de Zuid-Bevelandleiding. Na verkoop van Wholesale zijn al deze elementen in belangrijke mate verdwenen en zal er ook geen significant verschil meer zijn tussen het vastgestelde dividendbeleid en de analyse vanuit het eigen vermogen.

Na de verkoop van Wholesale is PZEM inderdaad gebonden aan een maximale dividenduitkering van €100 mln. in 2023. Deze beperking op het uitkeren van dividend loopt tot en met 30 juni 2024 en houdt verband met de cap die is overeengekomen ten aanzien van de bijstortverplichting (margin calls) ten aanzien van de reeds verkochte productie van de kerncentrale.

Tijdens de informatiesessie voor raden en staten op 16 november is al getoond dat PZEM verwacht na verkoop in 2024 een significante (super) dividenduitkering kan doen van ca. €500 - €750 mln. Zonder volledig te kunnen zijn (omdat we niet weten wat we niet weten) zien wij ten aanzien van de exacte hoogte van deze uitkering in 2024 op dit moment de volgende (belangrijkste) onzekerheden:

1. Uit de “Kamerbrief uitvoering tijdelijk plafond op marktinkomsten van producenten van elektriciteit” blijkt dat het opbrengstenplafond op €130 / MWh wordt gesteld (waarbij producenten boven deze prijs 90% heffing moeten afdragen) en dat de maatregel desgewenst ook verlengd kan worden na 30 juni 2023. Nog niet alles uit deze regeling is helemaal uitgewerkt maar wij verwachten een negatief effect van ca. -/- €50 mln. als deze regeling voor langere tijd van toepassing blijft.
2. De nieuwe ZEH organisatie is qua resultaten zeer afhankelijk van de beschikbaarheid c.q. de productie van de kerncentrale en de elektriciteitsprijzen. Lagere beschikbaarheid van de centrale zal tot lagere opbrengsten leiden en ook lagere elektriciteitsprijzen hebben op verschillende manieren een negatief effect op het resultaat van ZEH.
3. Met de voorgenomen verkoop aan EPH wordt tijdelijk een debiteurenrisico op deze partij gecreëerd. ZEH doet er alles aan om dit risico zoveel mogelijk te beperken en de kans op

een eventueel faillissement minder te laten zijn dan ook nu al en zonder verkoop de situatie is.

4. Ook op 1 juli 2024 is er nog een deel van de productie van de kerncentrale vooruit verkocht. De negatieve marktwaarde hiervan wordt afgetrokken van de middelen die beschikbaar zijn voor dividend. In de prognose die op 16 november is gedeeld werd rekening gehouden met € 38 mln. dat nog vast zou zitten in deze verplichting op 1-7-2024. Op basis van de prijzen van 1 december is dat € 50 mln. en de hoogte hiervan fluctueert met de elektriciteitsprijzen. Het dus mogelijk dat deze verplichting nog significant hoger uitvalt op het moment van dividenduitkering. Dit komt dan echter doordat de elektriciteitsprijzen dan zijn gestegen wat in beginsel goed is voor de resultaten van ZEH.

De aandeelhouders kunnen na verkoop van de Wholesale activiteiten in 2024 op basis van de huidige verwachtingen een grote dividenduitkering tegemoet zien. De exacte hoogte hiervan kan uiteraard te zijner tijd pas bepaald worden maar bij een normale beschikbaarheid van de kerncentrale en continuïteit bij EPH zou dit minimaal €500 mln. moeten kunnen zijn. Overigens moet ook voor dit getal en wellicht ten overvloede worden gewaarschuwd dat de omstandigheden snel kunnen wisselen en we tot het moment van het voorstel in april van het betreffende jaar altijd een slag om de arm moeten houden.

De discussie hoe deze middelen in te zetten, al dan niet direct door de aandeelhouders of deels middels ZEH waar het de uitdagingen van de Energietransitie betreft, zullen we graag in overleg met de RvC en de aandeelhouders bespreken. Hoewel het daadwerkelijke dividend waar we het hier over hebben pas in de zomer van 2024 zal worden uitgekeerd gaan we de discussie over de aanwending hiervan graag zo snel mogelijk aan en principe afspraken hierover kunnen in het eerste kwartaal van het nieuwe jaar, conform de wens, worden gemaakt.

Horende uw beraadslaging in de commissie bij uw raden en staten verwachten wij voor de zomer van 2023 meer duidelijkheid te kunnen verstrekken over de resterende activiteiten van ZEH.