

Voorstel tot dividenduitkering

aan Algemene Vergadering van PZEM N.V.
van Raad van Bestuur PZEM N.V.
onderwerp Dividenduitkering
datum 28 april 2022

Samenvatting

In navolgende notitie is uiteengezet waarom het volgens de Directie en Raad van Commissarissen van PZEM N.V., in afwijking van het vastgestelde dividendbeleid, toch verantwoord is een interim-dividenduitkering te doen van 92 miljoen Euro. Op basis hiervan kan de Algemene Vergadering op 1 juni 2022 het besluit nemen tot een dergelijke dividenduitkering. Belangrijk is de kanttekening dat we tot het moment van de Algemene Vergadering de enorme volatiliteit in de markt kritisch blijven volgen om indien nodig alsnog anders te besluiten indien de continuïteit van de onderneming voorzienbaar in gevaar komt.

Notitie

Deze notitie betreft de onderbouwing voor een dividenduitkering uit de algemene reserves in 2022 ter grootte van 92 miljoen Euro en betaalbaar te stellen na de Algemene Vergadering van 1 juni 2022. Deze voorgestelde uitkering zou de eerste dividendbetaling betreffen sinds de betaling van 15 miljoen Euro in 2015.

Het getal van 92 miljoen Euro is tot stand gekomen op basis van enerzijds de eerder afgegeven commitment en anderzijds een zorgvuldige afweging van de diverse risico's die we momenteel zien. De resultaten ontwikkelen zich voorspoedig en op basis daarvan zou een hoger dividend verwacht kunnen worden. Hier tegenover staat dat de huidige ontwikkelingen ook financieringsrisico's met zich mee brengen en we te allen tijde moeten zorgen dat de dividend uitkering in geen geval de continuïteit van de bedrijfsvoering in gevaar brengt en daarmee crediteuren zou kunnen benadelen. Op grond van deze tegengestelde ontwikkelingen (positief resultaat met een negatief groot kapitaalbeslag) lijkt de uitkering van 92 miljoen Euro te rechtvaardigen maar is ook verdere terughoudendheid gepast.

Aan het nu voorliggende voorstel tot dividenduitkering is een expliciete en verplichte afweging voorafgegaan, de zgn. uitkeringstoets en balanstoets. De toets houdt in dat wij, op basis van een analyse van onze liquiditeits- en solvabiliteitspositie, kunnen aantonen dat het doen van een interim uitkering conform artikel 41 van de statuten niet leidt tot het geraken in een positie dat we onze op overzienbare termijn opeisbare schulden niet meer kunnen voldoen. Dit voorstel is ook beoordeeld op basis van het recent vastgestelde dividendbeleid.

In dit voorstel wordt een dividendbetaling beoordeeld op grond van de volgende zaken:

- a. Hoe is het PZEM vergaan in het jaar 2021 en hoe ziet 2022 eruit.
- b. De vereisten waaraan een uitkering moet voldoen op grond van de statuten van PZEM N.V.

- c. De vereisten waaraan een uitkering moet voldoen op grond van de relevante wettelijk voorschriften.
- d. Het vastgestelde dividendbeleid.
- e. De uitkomsten van een aantal toetsen waarbij we zowel de verplichtingen als de bezittingen beoordelen.

Ad. a. Hoe is het PZEM vergaan in het jaar 2021 en hoe ziet 2022 eruit.

We hebben het jaar 2021 afgesloten met een netto resultaat van 235 miljoen Euro na belasting. In dit resultaat is een eenmalige post opgenomen ten gevolge van de betere vooruitzichten voor de kerncentrale. Dit betreft een zogenaamd 'non-cash' boeking. Daarnaast zijn mede (maar niet uitsluitend) als gevolg hiervan ook verschillende belastinglatenties tot uitdrukking gebracht op de balans. Het onderliggende resultaat uit bedrijfsvoering bedraagt 88,1 miljoen Euro. Een geweldig resultaat. Een reflectie van de marktontwikkelingen maar ook hoe we hierop in weten te spelen. Terugkijkend op 2021 moeten we ook constateren dat het beschikbare kassaldo vrijwel niet is veranderd in 2021, dit ondanks de verkoopopbrengsten van het belang in Evides. Een bedrag van ongeveer gelijke omvang is aan het einde van 2021 in beslag genomen als zogenaamd additioneel werkkapitaal ter zekerheidsstelling energielevering. Een effect van de enorme prijsstijgingen en volatiliteit die we de laatste 6 maanden hebben waargenomen. Dezelfde ontwikkeling die ook in belangrijke mate de enorme ontwikkeling in onze resultaten laat zien brengt een enorm beslag op middelen met zich mee. Een eenvoudig voorbeeld hiervan is het feit dat bij een verviervoudiging van de prijzen ook de post debiteuren in principe verviervoudigt. Hetzelfde geldt voor de aan te houden zekerheden die moeten worden afgegeven aan de beurzen waar we onze stroom verkopen.

Indien we naar de ontwikkelingen in 2022 kijken dan zien we de zeer positieve resultaten zich voortzetten. Hoewel het jaar 2022 nog maar een beperkt aantal maanden oud is en de onzekerheid hoog is, is de huidige verwachting dat we het afgegeven budget van een verwachte netto winst van 53 miljoen Euro (inclusief Evides) zelfs zonder Evides met mogelijk tientallen miljoenen zullen overtreffen. Ook hebben we in december 2021 een aantal maatregelen genomen die het risico van kapitaalbeslag uit hoofde van zekerheidsstelling energielevering geleidelijk doen afnemen de komende jaren. Mede als gevolg hiervan voorzien we in 2022 bij gelijkblijvende marktomstandigheden een omgekeerde ontwikkeling in het vastgelegde werkkapitaal. Op grond hiervan verwachten we een sterke kasinstroom uit zowel resultaat als ook uit werkkapitaal in 2022. Ook voor de jaren na 2022 voorzien wij verdere volatiliteit maar wel structureel winstgevende jaren. Belangrijk is te constateren dat we winstgevende jaren voorzien met materiële kasinstroom en dit dus geen beperkende factor is in het uitkeren van een dividend.

Ad b. De vereisten waaraan een uitkering moet voldoen op grond van de statuten van PZEM N.V.

Art. 41.2 van de statuten van PZEM biedt de mogelijkheid tot het uitkeren van dividend ten laste van de winst. Daarnaast biedt art. 41.3 van de statuten voldoende grondslag voor ofwel een aanvullende interim-dividend ofwel een aanvullende (interim-)uitkering in de vorm van een uitkering ten laste van de (vrije) reserves. Gezien het feit dat het hier een voorstel betreft aan te nemen door de Algemene vergadering van Aandeelhouders (AvA) is de 2021 winst in de jaarrekening toegevoegd aan de algemene reserves. Het voorstel tot de dividend uitkering moet

dan ook in het kader van artikel 41.3 van de statuten worden gezien. Kortom, de statuten van PZEM N.V. maken een dividenduitkering mogelijk.

- c. De vereisten waaraan een uitkering moet voldoen op grond van de relevante wettelijk voorschriften.

Het bepalen van het maximaal uit te keren dividend behoort tot de bevoegdheid en verantwoordelijkheid van de Raad van Commissarissen (RvC). Art. 41.2 van de statuten van PZEM bepaalt dat de RvC bedragen ten laste van de winst kan toevoegen aan de algemene reserves. De resterende winst staat ter beschikking van de AvA. In praktijk besluit de RvC op voorstel van de Raad van Bestuur (RvB) welk deel van de winst wordt gereserveerd en vervolgens op voorstel van de RvB aan de AV een voorstel wordt gedaan tot uitkering als dividend van het resterende deel. Het bepalen van de hoogte van de reserveringen (en daarmee de hoogte van het maximale dividend) is op grond van de statuten de (exclusieve) bevoegdheid van de RvC.

Op grond van art. 2:105 lid 2 BW geldt dat een voorwaarde voor dividenduitkering is dat het eigen vermogen groter is dan het geplaatste kapitaal vermeerderd met wettelijke en statutaire reserves: alleen de zogenoemde vrije reserves kunnen worden uitgekeerd (de "vermogenstoets"). Art. 2:105 lid 3 BW bepaalt dat uitkering van dividend slechts kan geschieden na vaststelling van de jaarrekening waaruit blijkt dat zij geoorloofd is. Op grond van art. 2:108 lid 2 BW geldt verder dat uitkeringen die in strijd zijn gedaan met de vermogenstoets door de aandeelhouders dienen te worden terugbetaald aan de vennootschap.

Voor een eventuele additionele uitkering ligt dit genuanceerder. Op grond van de statuten kan de AvA hiertoe besluiten zonder instemming van de RvB of de RvC. De RvB en de RvC zullen zich wel een oordeel moeten vormen over de uitkering. Het meewerken aan een uitkering die de continuïteit in gevaar brengt, kan onder omstandigheden leiden tot aansprakelijkheid van de RvB en/of RvC. De vennootschap mag tussentijds slechts uitkeringen doen, indien de statuten dit toelaten en aan het vereiste van art. 2:105 lid 2 BW is voldaan blijktens een tussentijdse vermogensopstelling als bedoeld in art. 2:105 lid 4 BW. Deze vermogensopstelling heeft betrekking op de stand van het vermogen op ten vroegste de eerste dag van de derde maand voor de maand waarin het besluit tot uitkering bekend wordt gemaakt. De opstelling moet vervolgens binnen 8 dagen na aanneming van het voorstel bij de Kamer van Koophandel worden gedeponereerd. Op grond hiervan hebben we bij onze berekeningen gebruik gemaakt van de situatie per de eerste van maart. Naast de RvC wordt dit voorstel eveneens verder beoordeeld door een externe accountant/adviseur van de aandeelhouders conform het vastgestelde dividendbeleid.

We kunnen hier concluderen dat er noch uit de statuten noch uit de wet beperkingen worden opgelegd aan de voorgestelde uitkering mits de nog te bespreken toetsen dit beeld bevestigen.

- d. Het vastgestelde dividendbeleid.

Bij het tot stand komen van een dividendvoorstel wordt de RvB geacht alle verplichtingen in zijn oordeel te betrekken die van belang kunnen zijn bij de beoordeling of de vennootschap na de uitkering in staat is om voort te blijven gaan met het betalen van de schuldeisers. De

belangrijkste factoren in dit verband zijn de liquiditeit, de solvabiliteit en de rentabiliteit. Voor de uitkeringstest geldt dat deze beperkt is tot een redelijke periode vanaf de uitkering. In het algemeen zal dit een jaar zijn vanaf het moment van de uitkering.

Gezien het bijzondere karakter van de kerncentrale en haar amoveringsverplichting heeft de RvB in het vastgestelde dividendbeleid gekozen voor een horizon die zich uitstrekt over de gehele levensduur van de kerncentrale en daarmee de lat hoger gelegd. Dit omdat bij een falen van de centrale er slechts beperkte compensatie kan worden gevonden binnen het bedrijf. Het beleid stelt dat de berekening van het dividend jaarlijks moet worden gedaan ten tijde van de vaststelling van de jaarrekening. Het uitgangspunt is dat de zogenaamde overliquiditeit geleidelijk over tijd kan worden uitgekeerd aan de aandeelhouders. De geleidelijkheid komt voort uit het feit dat te allen tijde met de situatie moet kunnen worden omgegaan van een onverwachte vroegtijdige sluiting van de centrale. De additionele kosten (verplichtingen) die hiermee gepaard gaan boven de kosten van een reguliere sluiting lopen af in de tijd naarmate we dichterbij de reguliere sluitingsdatum komen. Met dit aflopen van de verplichtingen wordt de ruimte bepaald voor dividend. De hiermee samenhangende verplichtingen worden jaarlijks opnieuw beoordeeld.

Voorts zal in alle gevallen waarin dividend wordt uitgekeerd ook aan de wettelijke vereisten moeten worden voldaan. Dit gebeurt middels een uitkeringstoets in de vorm van een balanstest en een continuïteitstest. Tevens zal op dat moment de reconciliatie moeten plaatsvinden van de hier beschreven benadering vanuit de kaspositie naar de resultatenrekening en de balanspositie met de ontwikkeling in de uitkeerbare reserves. De uiteindelijke uitkering zal dan worden gedaan in de vorm van een uitkering ten laste van de gereserveerde winst. In dit geval is de uitkering onvoorwaardelijk, in die zin dat als PZEM N.V. alsnog onverwacht verlies lijdt waardoor de verwachte winst en de vrije reserves verdampen, dan zijn de aandeelhouders in principe niet gehouden tot terugbetaling van de ontvangen uitkering.

- e. De uitkomsten van een aantal toetsen waarbij zowel de verplichtingen als de bezittingen worden beoordeeld.

We lopen hier de diverse toetsen af.

De balans- of vermogenstoets

De balansstoets houdt in dat er pas dividend mag worden uitgekeerd als het eigen vermogen groter is dan de wettelijke en statutaire reserves. Art. 41.3 van de statuten van PZEM geeft de AvA de bevoegdheid tot uitkering van één of meer interim-dividenden en/of andere interim uitkeringen, mits blijktens een tussentijdse vermogensopstelling als bedoeld in art. 2:105 lid 4 BW is voldaan aan de vermogenstoets. Op grond van art. 2:105 lid 3 BW moet deze betrekking hebben op de stand van het vermogen op ten vroegste de eerste dag van de derde maand voor de maand waarop het besluit tot uitkering bekend wordt gemaakt. De tussentijdse vermogensopstelling moet uiterlijk acht dagen na het bekend maken van het besluit worden gedeponeerd bij het handelsregister.

Balanstoets	in € mln.
Vrij uitkeerbare reserves per 31-12-2021	1.533
Resultaat t/m 02-2022	15
Vrij uitkeerbaar volgens balanstoets 1-3-2022	1.548

Met een beoogde uitkering van 92 miljoen Euro en een vrij uitkeerbare reserve van ruim 1,5 miljard Euro kunnen wij vaststellen dat de vrije reserves van PZEM NV de hoogte van de beoogde uitkering (ruimschoots) overstijgen.

De uitkerings- of liquiditeitstoets

De liquiditeitstoets houdt in dat het bestuur goedkeuring moet onthouden indien zij weet, dan wel redelijkerwijs had behoren te voorzien, dat de vennootschap na de uitkering niet kan doorgaan met het betalen van de opeisbare schulden. Art. 2:216 lid 3 BW bepaalt dat indien de vennootschap na de uitkering niet kan blijven voortgaan met het betalen van haar opeisbare schulden, de bestuurders die dat ten tijde van de uitkering wisten of redelijkerwijs behoorden te voorzien jegens de vennootschap hoofdelijk verbonden zijn voor het tekort dat door de uitkering is ontstaan. Het oordeel van de bestuurders in de tijd is beperkt tot een redelijke periode vanaf de uitkering. In het algemeen zal de wetenschap zich niet langer dan een jaar na de uitkering kunnen uitstrekken.

De test ziet niet alleen op de schulden die ten tijde van de uitkering reeds opeisbaar zijn, maar ook op schulden waarvan men ten tijde van de uitkering redelijkerwijs behoort te voorzien dat deze de komende tijd opeisbaar zullen worden. Het kan dus ook gaan om verplichtingen die voortvloeien uit bestaande rechtsverhoudingen.

Het bestuur moet alle verplichtingen in zijn oordeel betrekken die van belang kunnen zijn bij de beoordeling of de vennootschap na de uitkering in staat is om voort te blijven gaan met het betalen van de schuldeisers. De belangrijkste factoren in dit verband zijn de liquiditeit, de solvabiliteit en de rentabiliteit. Bij de toepassing van de genoemde financiële maatstaven moet uit worden gegaan van algemeen aanvaarde berekeningsmethoden.

Uitkeringstoets	in € mln.
Beschikbare liquiditeit 1-3-2022	795
Verwachting 30-06 (voor dividenduitkering)	1.057
Verwachte kasstroom jul-2022 t/m jun-2023	183

Omdat we ook voor de jaren 2023 en later op basis van objectieerbare prognoses winstgevendheid verwachten kan worden vastgesteld dat de Uitkeringstoets de dividenduitkering niet in de weg staat.

In de realiseerbaarheid van deze kasstromen is een (significante) daling van de elektriciteitsprijs het grootste risico omdat dit zou leiden tot lagere resultaten uit de kerncentrale. Dit zou echter het tijdelijke financieringsprobleem vanuit de margin verplichtingen, wat hierna wordt geschetst direct oplossen.

Vervolgens resteert de beoordeling op basis van ons eigen restrictieve dividendbeleid. Hier bepalen we in eerste instantie de benodigde middelen uit hoofde van een onverwachte en vroegtijdige sluiting van de kerncentrale. Hier vormen de veronderstellingen van de commissie Holtkamp de basis voor de benadering van de omvang van de verplichtingen. Dit bedrag kan worden bepaald als 1.081 miljoen Euro per het midden van het jaar 2022. De berekening hiervan is door de adviseur van de aandeelhouders beoordeeld. Deze beoordeling is ten tijde van dit schrijven nog niet bekend.

Naast deze verplichting moet momenteel ook met de korte termijn verplichting rekening worden gehouden welke voortvloeien uit de margin verplichtingen als gevolg van de enorme recente prijsstijgingen. Deze belopen per het einde van het eerste halfjaar naar verwachting 321 miljoen Euro. Mocht de kerncentrale vroegtijdig buiten gebruik worden gesteld zullen deze tijdelijke margin verplichtingen ook daadwerkelijk moeten worden afgerekend.

Indien we deze verplichtingen optellen komen we tot een bedrag wat de liquide middelen per het midden van het jaar overtreft met 345 miljoen Euro. De huidige ontwikkelingen, en met name het margin beslag, creëren op korte termijn dus een financieringstekort. Het dividendbeleid bewaakt dat het bedrijf om moet kunnen gaan met een ongeplande sluiting.

De huidige ontwikkelingen vereisen een verdere precisering van het dividendbeleid. De totale verplichtingen worden immers niet direct bij sluiting opeisbaar maar geleidelijk over de 11 jaren tot het moment dat de reguliere sluiting voorzien was. We gaan er dan vanuit dat eveneens geleidelijk in de tijd het eigen vermogen kan worden omgezet in liquide middelen in maximaal een vijftal jaren middels verkoop of liquidatie indien dit nodig zou zijn en dat dit sneller kan plaatsvinden dan de verplichtingen moeten worden ingevuld.

Analyse vanuit eigen vermogen	in € mln.
Verwacht eigen vermogen per 30.06 (ex. Hedgereserve)	1.690
Af: verplichting i.v.m. sluiting EPZ per 30-06	-1.081
Af: verplichting i.v.m. MtM per 30-06	-321
Af: niet realiseerbare activa (m.n. Fair Value EPZ)	-208
Beschikbaar voor dividend	80
Af: Voorgesteld dividend	-92
Tekort	-12

De hierboven opgenomen verplichting voor sluiting van EPZ is hoger dan de eerder in het dividendbeleid opgenomen 964 miljoen Euro. In de herziening die we hebben gedaan ten aanzien van de verplichting i.v.m. sluiting hebben we namelijk de toekomstige rendementen op de fondsbeleggingen er voorzichtigheidshalve uitgehaald. Enerzijds vanwege de volatiliteit die we de afgelopen periode in deze resultaten hebben kunnen zien. Maar ook om inzichtelijk te maken wat de uitgangspunten zijn in een zeer conservatief, zo niet het meest conservatieve, scenario. Daarnaast zijn de verwachte kosten voor de amovering, naar aanleiding van een nieuwe studie van de externe deskundige (Siempelkamp-NIS), iets naar boven bijgesteld.

Deze analyse laat zien dat er in een zeer conservatief scenario niet voldoende ruimte is voor de voorgestelde dividenduitkering. Daar staat tegenover dat de kans dat de kerncentrale een dag na de dividenduitkering onherstelbaar beschadigd raakt, ook verwaarloosbaar klein is. Zo zal bijvoorbeeld ook de NV Westerscheldetunnel geen rekening houden met het instorten van de tunnel een dag na de dividenduitkering.

In een realistischer scenario zou er echter meer dan voldoende geld beschikbaar moeten zijn waardoor ook de vraag kan worden gesteld waarom er niet meer dan 92 miljoen Euro wordt uitgekeerd. De reden hiervoor is dat we rekening moeten houden met een aantal risico's die kunnen materialiseren. Zo moet rekening worden gehouden met de effecten van een oplopende inflatie. Dit zal zeker in toekomstige jaren het potentiële dividend kunnen beïnvloeden. Vervolgens hebben we ook het risico dat voortvloeit uit de vereiste zekerheden voor energielevering. Het effect hiervan is kapitaalbeslag. Dit beslag zal afnemen in de tijd met het in levering gaan van productie en het niet meer verder inlocken van de centrale. Hiertegenover staat dat de bestaande positie nog sterk tussentijds kan oplopen afhankelijk van de prijsontwikkeling. Zo was vrijdag 22 april de MtM opgelopen met 115 miljoen Euro van 321 miljoen Euro naar 436 miljoen Euro wat een tekort van 127 miljoen Euro zou betekenen. Dit in vergelijking met het tekort van 12 miljoen Euro zoals getoond in het overzicht op de voorgaande pagina. Over het eerste kwartaal van 2022 is de MtM van de BS30 naar de stand per 1 juli 2022, daarmee rekening houdende met leveringen in het tweede kwartaal, gemiddeld 315 miljoen Euro geweest. Ook weten we dat 54% van dit getal er einde van het jaar zal zijn uitgelopen. Maar zelfs met deze wetenschap houden we nog steeds een zekere onzekerheid over hoe dit getal zich zal ontwikkelen gedurende de rest van het jaar en ook volgend jaar.

Belangrijk is te beseffen dat op volatiele dagen de waarde van de posities en daarmee de te stellen of terug te verkrijgen zekerheid met tientallen miljoenen kan wijzigen op een dag. Zo zal een verdere stijging van de elektriciteitsprijs over de gehele perioden waarvoor reeds elektriciteit is verkocht met 50% ten opzichte van de prijzen per 1 maart 2022 een verder kapitaalbeslag met zich meebrengen van 246 miljoen Euro. Hierbij moet wel worden opgemerkt dat juist de hogere prijzen, die hebben geleid tot aan te houden zekerheden die moeten worden afgegeven aan de beurzen waar we onze stroom verkopen, er tegelijk voor zullen zorgen dat er eerder gekozen zal worden voor het repareren van de centrale mocht deze onverhoopt inderdaad uitvallen. Een permanente vroegtijdige buitengebruikstelling wordt hierdoor juist meer onwaarschijnlijk. Hierdoor dient alleen de reparatieperiode en de hiermee samenhangende kosten te worden overbrugd. Bij verdere prijsstijgingen neemt dit effect alleen maar verder toe. Ook het risico dat activa niet voor de volledige boekwaarde te gelde kunnen worden gemaakt kan zich manifesteren. Zo zit er per 1 maart 2022 nog 163 miljoen Euro "opgesloten" in de materiële vaste activa van Sloecentrale waarvan de realiseerbaarheid, zeker wanneer het wenselijk is om dit op korte termijn te doen, onzeker is. Ditzelfde geldt, hoewel in mindere mate voor de 54 miljoen Euro die nog in de Zuid-Beveland Leiding zit opgesloten. Tot slot is ook geen rekening gehouden met de aanvullende kosten die gepaard zouden gaan met het afbouwen van de bedrijfsactiviteiten en te gelden maken van het eigen vermogen.

Samenvattend:

Zowel volgens de statuten als aan de wettelijke vereisten van een dividenduitkering wordt voldaan. We zien dat de resultaatontwikkeling uitstekend is maar wel een financieringsprobleem met zich meebrengt op de kortere termijn waardoor liquiditeitsdruk is ontstaan.

PZEM heeft inmiddels maatregelen genomen om de zogenaamde vastgelegde positie af te bouwen waardoor, onder gelijke marktomstandigheden, het marktrisico oploopt maar het liquiditeitsrisico afneemt. Deze maatregelen zijn het stoppen met inlocken van de kerncentrale en het beperken van het accepteren van nieuwe klanten met de mogelijkheid om grote volumes vast te kunnen leggen tegen vaste prijzen. Mede als gevolg van deze maatregelen is de verwachting dat het werkkapitaalbeslag nog materieel zal afnemen in 2022.

De liquiditeiten welke nodig zijn om met een ongeplande sluiting van de kerncentrale om te kunnen gaan, moeten gespreid in de tijd beschikbaar worden gesteld aan de kerncentrale. De liquiditeitspositie op korte termijn is adequaat om hieraan te voldoen rekening houdend met de beoogde dividenduitkering. Op langere termijn kan de liquiditeitspositie verder verhoogd worden vanuit de diverse balansposities. De opstelling van het eigen vermogen geeft hiertoe voldoende handvatten en ruimte.

Volgens het dividendbeleid, waarin rekening wordt gehouden met vroegtijdige en permanente sluiting van de kerncentrale, bestaat niet voldoende ruimte. Dit scenario was al zeer conservatief maar de reden dat er onvoldoende ruimte is voor een dividenduitkering wordt in grote mate (321 miljoen Euro) veroorzaakt door gestegen prijzen voor elektriciteit wat ook in beginsel een zeer gunstig effect heeft op de resultaten uit de kerncentrale alleen een tijdelijk financieringsprobleem oplevert. Maar dit betekent ook dat wanneer de kerncentrale uitvalt met ernstige problemen de kans dat er toch alles aan gedaan wordt om dit probleem te verhelpen significant is toegenomen omdat dit bij hogere prijzen veel sneller rendabel is geworden. Het dividendbeleid is opgesteld in een tijd van veel lagere prijzen voor elektriciteit waarbij, in geval van ernstige problemen, veel eerder gekozen zou worden voor vroegtijdige permanente sluiting in plaats van tijd- en geld rovende reparatie investeringen.

Het dividendbeleid stelt dat de zogenaamde basisuitkering eventueel zal worden verhoogd met onder andere de gerealiseerde resultaten van het afgelopen boekjaar. Dit wordt dit jaar niet meegenomen in het voorliggende voorstel als gevolg van het eerder beschreven liquiditeitsbeslag. In komende jaren zal bij een afbouw van dit beslag de ruimte naar verwachting wel gaan ontstaan.

Alle aspecten beziend achten het bestuur en de raad van commissarissen het een verantwoorde keuze om aan de aandeelhouders een dividend van 92 miljoen Euro voor te stellen.

De wereld om ons heen is zeer volatiel. We zullen dan ook tot het moment van de daadwerkelijke betaalbaarstelling de ontwikkelingen kritisch blijven volgen om indien nodig alsnog anders te besluiten indien de continuïteit van de onderneming voorzienbaar in gevaar komt.