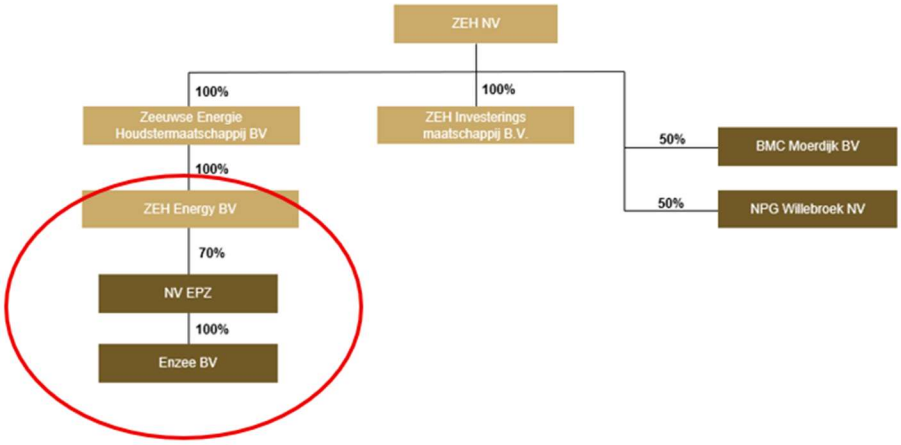
Bijlage 1: toelichting met betrekking tot de verkoop van ZEH Energy B.V.

Huidige situatie

Sinds de herstructurering van ZEH ziet de vennootschappelijke structuur er als volgt uit:



Om de verkoop van EPZ mogelijk te maken, zijn de activiteiten van EPZ ondergebracht in een afzonderlijke Besloten Vennootschap (B.V.), genaamd ZEH Energy B.V. Deze B.V. is te koop aangeboden aan de Rijksoverheid. In de bovenstaande afbeelding is het te verkopen onderdeel rood omcirkeld.

Verkoopproces

Om uiteindelijk een bedrijfsduurverlenging van de EPZ-activiteiten mogelijk te maken is enkele jaren geleden reeds de discussie gestart met het Rijk hoe we hier gezamenlijk vorm aan zouden kunnen geven. Het kabinet heeft immers toen besloten dat de kerncentrale langer open moet blijven. Al snel werd duidelijk dat de huidige aandeelhouders van ZEH, de EPZ-activiteiten wel ondersteunen, maar de economische risico's van de centrale te hoog achten. Nucleair wordt daarbij als 'Zeeland overstijgend' gezien. Uiteindelijk is door het Rijk geconcludeerd dat bij de gewenste overdracht van alle risico's naar het Rijk, een verkoop aan het Rijk het meest logisch was. Dit heeft geleid tot onderhandelingen tussen het toenmalige ministerie van Klimaat en Groene Groei (KGG) en ZEH.

Na een initiële uitwisseling van informatie is er op 4 juli 2025 door het ministerie van KGG (Klimaat en Groene Groei) een niet-bindende bieding uitgebracht op ZEH Energy. Nadat het due diligence-proces was afgerond, hebben de verschillende adviseurs hun rapportage opgesteld voor het ministerie van Economische Zaken en Klimaat (EZK), de huidige naam van het ministerie. Op basis van deze due diligence-rapporten is het bod door EZK op 9 april 2026 herzien en is de status gewijzigd van niet-bindend naar bindend. Vervolgens is er door ZEH nog verder onderhandeld. Dit heeft uiteindelijk geleid tot het voorstel van ZEH aan haar aandeelhouders in **bijlage 2**.

Alle afspraken die tussen koper en verkoper zijn gemaakt, zijn vastgelegd in een verkoopovereenkomst, ofwel de Sale and Purchase Agreement (SPA). De SPA wordt ondertekend zodra het politieke goedkeuringsproces is doorlopen. Naast de onderhandelingen over de hoogte van het bod hebben de publieke aandeelhouders parallel onderhandeld over de borging van de publieke belangen.

De Aandeelhouderscommissie (AHC) van ZEH is door het bestuur van ZEH regelmatig geïnformeerd over het verkoopproces. In dat kader heeft de AHC namens de aandeelhouders een adviseur, Rebel, aangesteld om de aandeelhouders in dit proces te ondersteunen en te adviseren. De AHC heeft, mede op basis van de advisering door Rebel, een positieve grondhouding uitgesproken over het doorlopen verkoopproces.

Beoordeling verkoop

Het voorstel tot verkoop is beoordeeld op basis van de criteria die opgenomen zijn in de aandeelhoudersstrategie:

1) afstoten van risicovolle commerciële activiteiten.
2) behoud van aandeelhouderswaarde, en
3) behoud van maatschappelijk draagvlak, als onderdeel van aandeelhouderswaarde.

Afstoten risicovolle commerciële activiteiten

Er zijn duidelijke risico's aan de kerncentrale verbonden. Het is daarom belangrijk te beoordelen of de transactie bijdraagt aan de doelstelling van risicoreductie. Door de hoge energieprijzen is het verdienpotentieel van de kerncentrale op dit moment groot. Tegelijkertijd neemt het risico op een ongeplande vroegtijdige sluiting toe naarmate de centrale ouder wordt. Het afgelopen jaar is gebleken dat de centrale meerdere keren langer buiten bedrijf is geweest door ongeplande werkzaamheden, waardoor geen stroom aan het net kon worden geleverd. Met de verkoop vervalt het grootste risico binnen ZEH N.V., waardoor het overgrote deel van de liquiditeit uitgekeerd kan worden.

Behoud van aandeelhouderswaarde en maatschappelijk draagvlak

In de aandeelhoudersstrategie ZEH is opgenomen dat, bij vervreemding van het belang in EPZ, het uitgangspunt is dat het maatschappelijk draagvlak rondom de kerncentrale via een ander construct wordt vormgegeven dan via de aandeelhoudersrelatie via ZEH. Dit vervangende construct omvat de inrichting van inspraak of zeggenschap via een maatwerk oplossing, passend bij de te behartigen belangen, de minimale risicopositie van de betrokken decentrale overheden en de partij — publiek of privaat — waaraan het belang wordt vervreemd.

In het kort betekent dit dat de aandelen worden verkocht aan een nationale publieke partij, maar dat ook na de verkoop regionale en lokale publieke belangen ten aanzien van de kerncentrale een rol blijven spelen. Naast onderhandelingen over de aandelenprijs zijn daarom ook gesprekken gevoerd over de borging van deze publieke belangen. Dit heeft geleid tot de brief van EZK, die is opgenomen in **bijlage 5**.

In de brief benadrukt EZK dat het primaire beleidsdoel van de overname ligt in de bedrijfsduurverlenging van de kerncentrale, maar dat de uitwerking van de commerciële businesscase vanuit het publieke belang wordt benaderd. Daarbij worden ook regionale en lokale belangen meegewogen. Daarnaast wordt in de brief benadrukt dat optimaal gebruik van de assets en gronden wordt nagestreefd, en dat over het gebruik van de gronden het gesprek wordt aangegaan met de direct betrokken lokale en regionale overheden.

In de brief erkent EZK de goede relatie die EPZ heeft met haar directe omgeving en het hecht er ook waarde aan dat daar na de aandelentransactie geen verandering in optreedt. Tot slot stemt EZK ermee in dat de informatievoorziening met EPZ op dezelfde wijze wordt voortgezet als in de periode van regionaal aandeelhouderschap. Over deze publieke belangen worden nog nadere afspraken gemaakt met EPZ. Concreet gaat het om:

1. De afspraak dat partijen elk kwartaal, of eerder indien nodig, informeel overleg voeren over de bedrijfsvoering, toekomstige relevante ontwikkelingen bij EPZ zoals bedrijfsduurverlenging of uitbreidingsambities, informatievoorziening aan inwoners en ontwikkelingen van maatschappelijk belang.
2. De afspraak dat EPZ, de gemeente Borsele en de provincie Zeeland elkaar vroegtijdig informeren over plannen die elkaar raken, deze vanuit hun eigen rol en wettelijke bevoegdheden constructief benaderen en, na zorgvuldige belangenafweging, de gevolgen van besluiten of het afzien van ontwikkelingen met elkaar bespreken, evenals de gevolgen voor de verdere samenwerking.
3. De inzet op maatschappelijke betrokkenheid van EPZ bij eventuele bedrijfsduurverlenging van de kerncentrale.

Met de verkooptransactie wordt de kans op bedrijfsduurverlening van de kerncentrale vergroot. Onder de huidige aandeelhouders was bedrijfsduurverlenging namelijk niet mogelijk. Daarmee neemt ook de kans toe dat de werkgelegenheid bij EPZ behouden blijft. Op dit moment laat EPZ haalbaarheidsstudies uitvoeren om te onderzoeken of bedrijfsduurverlenging technisch haalbaar is.

Alternatieve scenario's
Niet verkopen en doorgaan op de huidige voet zou, gelet op de huidige aandeelhoudersstrategie, betekenen dat de kerncentrale (EPZ) in 2033 sluit. De aandeelhoudersstrategie staat ZEH immers niet toe om te investeren in haar bedrijfsactiviteiten. Daarmee dreigt de nucleaire kennis in Zeeland verloren te gaan. De huidige onderzoeken naar bedrijfsduurverlenging worden bekostigd via een subsidie van de Rijksoverheid. Rebel concludeert dan ook dat niet verkopen een scenario is dat niet past binnen de aandeelhoudersstrategie.

Bod koper en gevolgen transactie voor uitvoering dividendbeleid
Het bod dat EZK heeft uitgebracht op de aandelen ZEH Energy B.V. bedraagt € 245,7 miljoen.
Omdat een deel van deze verkoopprijs bestaat uit liquide middelen die meegaan naar de kopende partij, bedraagt de nettoprijs € 158,5 miljoen. Daarnaast is een datum van 1 januari 2026 overeengekomen voor de economische overdracht van de aandelen. Vanaf die datum komen zowel de resultaten als de risico's voor rekening van EZK. ZEH ontvangt hiervoor een rentevergoeding van €5 miljoen. Per saldo bedraagt het bedrag dat ZEH ontvangt voor de verkoop van de aandelen €245,7 miljoen, tegenover een (verwachte) boekwaarde van € 256 miljoen. De verkoop leidt daarmee naar verwachting tot een boekverlies van € 86 miljoen.

Het eigen vermogen valt vrij en daarnaast is sprake van een verkoopopbrengst. Het eigen vermogen van ZEH bedraagt ongeveer €1,1 miljard. Het bod geldt per 1 januari 2026, waardoor ZEH geen winst meer ontvangt over 2026. EZK heeft in haar bieding in juli 2026 rekening gehouden met de door EPZ gerealiseerde winsten. Deze winst stond wel op de balans van ZEH, maar komt niet langer ten goede aan de aandeelhouders. Dit ziet er als volgt uit:

	€ x 1 miljoen	Datum
Koopprijs	245,7	Per 1 januari 2026
Boekwaarde	256	Per 1 januari 2026
Boekverlies	10	Per 1 januari 2026
Winst over 2026 (komt ten goede aan EZK)	81	Wordt bepaald per datum van overdracht
Rentevergoeding (komt ten goede aan ZEH)	5	Wordt bepaald per datum van overdracht
Verwacht boekverlies	**86**	Wordt bepaald per datum van overdracht

Rebel geeft in haar adviesrapport (bijlage 3) een nadere analyse op dit bod. Het dividendbeleid gaat ervan uit gaat ervan uit dat ZEH steeds voldoende middelen in kas houdt om de kosten te kunnen dekken die verbonden zijn aan een eventuele vroegtijdige sluiting van de kerncentrale. Tegelijkertijd beoogt dit beleid dat het eigen vermogen van ZEH, bij uitvoering van de aandeelhoudersstrategie, uiteindelijk in liquiditeit wordt omgezet door verkoop van activa en beperking van risico's in de bedrijfsactiviteiten, zodat deze liquiditeit vervolgens via dividend aan de aandeelhouders kan worden uitgekeerd.

Door het boekverlies in deze verkooptransactie daalt het eigen vermogen van ZEH, wat een negatief effectief heeft op het dividendbeleid. Anderzijds vervalt het belangrijkste risico waardoor, het overgrote deel van de liquiditeit van ZEH kan worden uitgekeerd. Naar verwachting leidt dit tot een dividenduitkering van ongeveer € 850 miljoen in de reguliere Algemene vergadering van Aandeelhouders (AvA) van juni 2027 en tot uitkering van het overgrote deel van de resterende € 250 miljoen in december 2027.

Advies en conclusies Rebel
Rebel concludeert in haar adviesrapport (**bijlage 3**) dat met de verkooptransactie het hoofddoel van de aandeelhouders, namelijk afscheid nemen van de risico's van de exploitatie van de kerncentrale, wordt bereikt. De Rijksoverheid neemt bij de overdracht van de aandelen het gehele commerciële risico over, inclusief het risico op stilstand en het risico op ontmanteling van de kerncentrale. De garanties betreffen uitsluitend fundamentele transactiezaken en hebben geen betrekking op de exploitatie van de kerncentrale.

Daarnaast concludeert Rebel dat de verkoop aan de Rijksoverheid weliswaar heeft geleid tot een 1-op-1 onderhandelingsproces, dat doorgaans kan resulteren in minder gunstige uitkomsten voor de

verkoper, maar dat een volledige overdracht van risico's in een transactie met een niet-overheidspartij niet te verwachten was geweest. De waardering van EZK ligt lager dan de eigen waardering van ZEH, maar bevindt zich nog wel binnen de bandbreedte van die eigen waardering. In dat kader beoordeelt Rebel de verkoopprijs eveneens als een redelijke en acceptabele uitkomst, gezien het onderhandelingsproces.

Advies en conclusies Mobius Advocaten

Mobius Advocaten heeft een juridische duiding gegeven op de volgende drie documenten:

- De verkoopovereenkomst (SPA)
- Het signing protocol.
- De termination and release letter, waarin ZEH wordt ontslagen van haar historische aansprakelijkheden.

Het juridische memorandum van Mobius Advocaten is opgenomen in **bijlage 4**. Mobius Advocaten concludeert dat het aansprakelijkheidsregime in de SPA overwegend gunstig is voor ZEH. De garanties zijn beperkt tot de fundamentele garanties. Op dit moment is er nog sprake van een 403-verklaring die in het verleden is afgegeven ten behoeve van ZEH Energy (EPZ). Op grond van deze verklaring stelt ZEH zich hoofdelijk aansprakelijk voor de schulden van ZEH Energy (EPZ). EPZ en RWE zijn op dit moment nog met EZK in gesprek over zekerheden die in de plaats komen van deze 403-verklaring. Daarom in de verkoopovereenkomst een belangrijke opschortende voorwaarde opgenomen, namelijk dat ZEH door EPZ en RWE officieel moet worden ontslagen van haar verplichtingen onder de 403-verklaring. Dit is voorzien in de termination and release letter.
Tot slot concludeert Mobius Advocaten dat de voorgenomen transactie in lijn is met de aandeelhoudersstrategie.

Opschortende voorwaarden

In het voorstel van ZEH zijn een aantal opschortende voorwaarden opgesomd die onderdeel uitmaken van de verkoopovereenkomst. De transactie kan pas worden voltooid nadat álle opschortende voorwaarden zijn vervuld. Het gaat om de volgende voorwaarden:

- Consultatieprocedure van de Ondernemingsraad van EPZ.
- Goedkeuring door het Bureau Toetsing Investeringen (BTI)
- Goedkeuring door de Autoriteit Consument en Markt (ACM)
- De Carve-Out van ZEH Energy moet zijn afgerond (ZEH Energy moet zelfstandig kunnen opereren)
- Ontslag van door EPZ en RWE van alle (historische) aansprakelijkheden (middels de Termination and Release Agreement), een overeenkomst over beëindiging van de samenwerking en finale kwijting.

Resterende bedrijfsonderdelen na verkoop

Na de verkoop blijven het 50%-aandelenbelang in BMC Moerdijk B.V. (biomassacentrale) en het 50%-aandelenbelang in NPG Willebroek N.V. achter in ZEH. Daarnaast zijn er nog enkele grondpercelen en een niet meer in gebruik zijnde elektriciteitskabel en rioolpersleiding. Voor deze resterende bedrijfsonderdelen die ook eind 2027 nog aanwezig zijn, moet worden bezien welk bedrag nog nodig is om deze onderdelen te beheren.