Postadres:
Postbus 27
4500 AA Oostburg

Bezoekadres:
Nieuwstraat 22
4501 BD Oostburg

Telefoon 140117
Telefoon +31 (0)117 457 000

IBAN: NL06BNGH0285101870
BIC code: BNGHNL2G
BTW-nummer: 811046321B01

www.gemeentesluis.nl
info@gemeentesluis.nl

Aan de leden van de gemeenteraad

ons kenmerk : 26.2579
uw brief d.d. :
uw kenmerk :
behandeld door : Team Financiën
doorkiesnummer : 140117
onderwerp : Voorgenomen instemming met Verkoop aandelen ZEH Energy
bijlage(n) : Geen

Oostburg, 23 SEP 2026

Geachte raadsleden,

Op 8 februari 2024 is door de gemeenteraad de aandeelhoudersstrategie ZEH NV vastgesteld. In deze strategie is vastgelegd dat het decentrale publieke aandeelhouderschap in ZEH over het algemeen niet het juiste Instrument is om invulling te geven aan de (Zeeuwse) belangen rondom de elektriciteitsvoorziening. Over het belang in EPZ is in de aandeelhoudersstrategie het volgende opgenomen:

'De kerncentrale in Borssele kent, anders dan de commerciële opwek, een evident publiek belang in verband met de veiligheid, reden waarom de Rijksoverheid hierin reeds vergunningverlener en toezichthouder is. Dit belang is provincie-overstijgend. Bovendien kleven er (financiële) risico's aan het eigenaarschap in de kerncentrale die door decentrale overheden niet te dragen zijn. Daarom blijven de ZEH-aandeelhouders – mede in het licht van de discussie over een verlenging van de bedrijfsduur – een duidelijke rol zien voor het Rijk bij het vinden van een oplossing voor de kerncentrale en het mitigeren van de bijbehorende (financiële) risico's.'

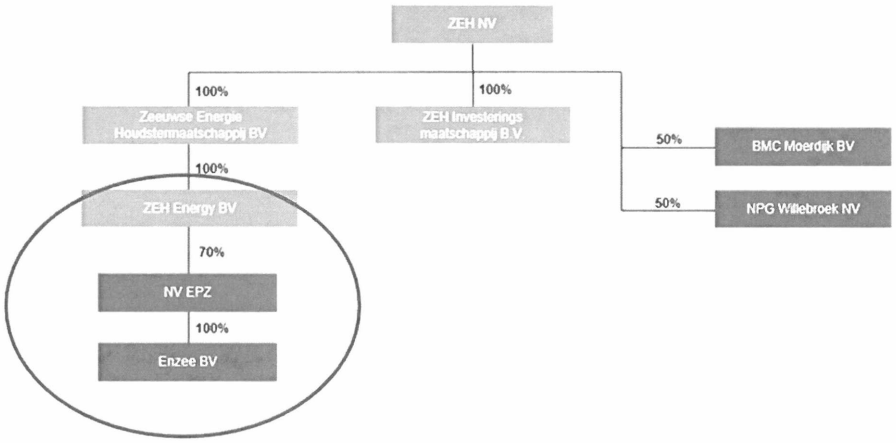
ZEH Energy B.V.

ZEH heeft inmiddels het verkoopproces doorlopen en het signing protecol ondertekend. Dit is een belangrijke stap in het effecturen van de aandeelhoudersstrategie.

Op 15 september 2026 heeft de Raad van Bestuur van ZEH, met statutaire goedkeuring van de Raad van Commissarissen van ZEH, een voorstel aan de aandeelhouders gestuurd om in een Buitengewone Algemene vergadering van Aandeelhouders ZEH N.V. (BAvA), voorzien op 19 november 2026 een goedkeuringsbesluit te nemen over de verkoop. Het voorstel van ZEH is opgenomen in **bijlage 1**.

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 B.V., genaamd ZEH Energy B.V. Deze B.V. is te koop aangeboden aan de Rijksoverheid. In het bovenstaande plaatje is het te verkopen onderdeel rood omcirkeld.

Verkoopproces

Om uiteindelijk een bedrijfsduurverlenging van de EPZ activiteiten mogelijk te maken is een viertal 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. Het was snel duidelijk dat de huidige achterliggende aandeelhouders van ZEH, de EPZ activiteiten ondersteunen maar de economische risico's van de centrale te hoog achten. Nucleair wordt 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 EZK 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 dilligence proces is afgerond hebben de verschillende adviseurs hun rapportage voor het ministerie van EZK (Economische Zaken en Klimaat) gemaakt. Op basis van deze diverse 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 1**.

Alle afspraken die tussen koper en verkoper gemaakt zijn, zijn vastgelegd in de een verkoopovereenkomst, ofwel de Sale and Purchase Agreement (SPA). De SPA wordt ondertekend als het politieke goedkeuringsproces is doorlopen.

Naast de onderhandelingen over de hoogte van het bod zijn er parallel door de publieke aandeelhouders ook onderhandelingen gevoerd over de borging van de publieke belangen.

De Aandeelhouderscommissie (AHC) ZEH is door het bestuur van ZEH regelmatig geïnformeerd over het verkoopproces. In dat kader heeft zij namens de aandeelhouders een adviseur (Rebel) aangesteld om de aandeelhouders in dit proces te ondersteunen en 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 belangrijk om te beoordelen of de transactie de doelstelling van risicoreductie dichterbij brengt. Door de hoge energieprijzen is het verdienpotentieel van de kerncentrale op dit moment groot. Tegelijkertijd is het risico van een ongeplande vroegtijdige sluiting met een steeds ouder wordende centrale ook steeds groter. Het afgelopen jaar zien we ook dat centrale een aantal keer langer geen stroom aan het net heeft kunnen leveren door ongeplande werkzaamheden.

Met de verkoop valt het grootste risico binnen ZEH N.V. weg 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, in plaats van de aandeelhoudersrelatie via ZEH, vormgegeven zal worden. Dit vervangende construct bestaat uit de vormgeving van inspraak of zeggenschap via een maatwerk oplossing, passend bij de te dienen belangen, de minimale risicopositie van de betrokken decentrale overheden en de (publieke of private partij) waaraan vervreemd wordt.

In het kort wil dit zeggen dat we de aandelen verkopen aan een nationale publieke partij maar dat er ook na verkoop nog regionale en lokale publieke belangen een rol spelen ten aanzien van de kerncentrale.

Naast dat de onderhandelingen daarom zijn gegaan over de prijs van de aandelen, zijn er ook gesprekken gevoerd over de borging van deze publieke belangen. Dit heeft geleid tot de brief van EZK die is opgenomen in **bijlage 4.**

In de brief benadrukt EZK dat het primaire beleidsdoel van de overname gelegen is in de bedrijfsduurverlenging van de kerncentrale maar dat zij het uitwerken van de commerciële business case vanuit het publieke belang benaderen. Hierbij worden ook regionale en lokale belangen meegewogen.

Ook wordt in de brief benadrukt dat er optimaal gebruik van de assets en gronden wordt nagestreefd en dat voor het gebruik van de gronden het gesprek wordt aangegaan met directe lokale en regionale overheden.
In de brief erkent EZK de goede relatie die EPZ heeft met haar directe omgeving en hecht er ook waarde aan om daar na de aandelentransactie geen verandering in te brengen.
Tot slot is EZK akkoord met het op dezelfde wijze doorzetten van de informatievoorziening met EPZ als toen er sprake was van regionaal aandeelhouderschap.

Over deze publieke belangen worden nog nadere afspraken gemaakt met EPZ. Concreet gaat dit over:

1. De afspraak dat partijen elk kwartaal, of eerder indien nodig, informeel, overleggen over de bedrijfsvoering, toekomstige relevante ontwikkelingen van EPZ zoals bedrijfsduurverlening 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, ze benaderen deze constructief vanuit hun eigen rol en wettelijke bevoegdheden en na zorgvuldige belangenafweging en bespreken de gevolgen van besluiten of het afzien van ontwikkelingen voor elkaar en hun verdere samenwerking.
3. Inzet voor maatschappelijke betrokkenheid van EPZ bij eventuele bedrijfsduurverlenging van de kerncentrale.

Met de verkooptransactie wordt de kans op bedrijfsduurverlening van de kerncentrale vergroot. Bedrijfsduurverlening was onder de huidige aandeelhouders namelijk niet mogelijk. Hiermee is ook de kans dat de werkgelegenheid bij EPZ behouden blijft vergroot. Op dit momenten worden er door EPZ haalbaarheidsstudies gedaan of de bedrijfsduurverlenging ook technisch haalbaar is.

Alternatieve scenario's

Niet verkopen en doorgaan op de huidige voet zou met de huidige aandeelhoudersstrategie betekenen dat de kerncentrale (EPZ) in 2033 sluit. De aandeelhoudersstrategie maakt het voor ZEH immers niet mogelijk te investeren in haar bedrijfsactiviteiten. De nucleaire kennis in Zeeland gaat hiermee verloren. De huidige onderzoeken naar bedrijfsduurverlenging worden middels een subsidie bekostigd door de Rijksoverheid. Rebel stelt dan ook dat niet verkopen een scenario is dat niet past binnen de aandeelhoudersstrategie.

Bod Koper en gevolgen transactie voor uitvoering dividendbeleid

Het bod wat 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 mee gaan naar de kopende partij is de nettoprijs € 158,5 miljoen. Ook is er een datum van 1 januari 2026 afgesproken voor de economische overdracht van de aandelen. Zoveel de resultaten als de risico's vanaf deze datum zijn voor EZK. ZEH ontvangt hiervoor een rentevergoeding van € 5 miljoen.

Alles bij elkaar is het bedrag wat ZEH ontvangt voor de verkoop van de aandelen € 245,7 miljoen, minder dat de (verwachte) boekwaarde van ZEH Energy van € 256 miljoen. De verkoop leidt daarmee tot een boekverlies van naar verwachting € 86 miljoen.

Het eigen vermogen valt vrij en daarnaast is ook sprake van een verkoopopbrengst. Het bod is per 1 januari 2026 waardoor je geen winst meer ontvangst over 2026. EZK heeft in haar bieding in juli 2026 rekening gehouden met deze gemaakte winsten door EPZ. Deze winst stond wel in de boeken van ZEH maar deze winst komt niet meer 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 2) een nadere analyse op dit bod.

Het dividendbeleid gaat ervan uit dat het eigen vermogen van ZEH zich bij uitvoering van de aandeelhoudersstrategie uiteindelijk vertaalt in liquiditeit, doordat activa verkocht wordt en risico's in bedrijfsactiviteiten gemitigeerd worden. Dat maakt het vervolgens mogelijk de liquiditeit middels dividend aan de aandeelhouders uit te keren.

Door het boekverlies in deze verkooptransactie daalt het eigen vermogen van ZEH, wat dus een negatief effectief heeft op het dividendbeleid. Anderzijds vervalt het belangrijkste risico waardoor het overgrote deel van de liquiditeit van ZEH uitgekeerd kan worden. Naar verwachting is dit een dividenduitkering van ongeveer € 850 miljoen in de reguliere AvA van juni 2027 en het overgrote deel van de restant € 250 miljoen in december 2027. Het aandeel van de gemeente Sluis bedraagt 3,253%, oftewel een totale dividenduitkering van € 35.783.000.

Advies en conclusies Rebel

Rebel trekt in haar adviesrapport (**bijlage 2)** de conclusie dat met de verkooptransactie het hoofddoel van de aandeelhouders om afscheid te nemen van de risico's van het exploiteren van de kerncentrale wordt bereikt. De Rijksoverheid neemt bij de overdracht van aandelen het gehele commerciële risico over, inclusief risico op stilstand en het amoveringsrisico.

De enige fundamentele garanties hebben geen betrekking op de exploitatie van de KCB.

Daarnaast concludeert Rebel dat hoewel de verkoop aan de Rijksoverheid heeft gezorgd voor een 1-op-1 onderhandelingsproces, wat vaak tot minder aantrekkelijke resultaten voor de verkoper leidt, dat de volledige overdracht van risico niet te verwachten was geweest in een transactie met een niet overheidspartij. De waardering van EZK ligt lager dan de eigen waardering van ZEH maar nog wel binnen bandbreedte van deze eigen waardering. In dat kader beoordeelt Rebel de verkoopprijs eveneens als redelijk en te accepteren 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 3**. 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). Met 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.

Er is daarom in de verkoopovereenkomst een belangrijke opschortende voorwaarde opgenomen, namelijk dat ZEH door EPZ en RWE officieel ontslagen moet worden 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 als álle opschortende voorwaarden zijn vervuld. De volgende zijn opgenomen:

- Consultatieprocedure Ondernemingsraad EPZ
- Goedkeuring door het Bureau Toetsing Investeringen (BTI)
- Goedkeuring 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)

Resterende bedrijfsonderdelen na verkoop

Na verkoop blijft het 50% aandelenbelang in BMC Moerdijk B.V. (biomassacentrale) en het 50% aandelenbelang in NPG Willebroek N.V. achter in ZEH. Tot slot zijn er nog een aantal grondpercelen en een niet meer in gebruik zijnde elektriciteitskabel en rioolpersleiding. Voor deze resterende bedrijfsonderdelen die ook eind 2027 nog resteren moet dan bezien worden welk bedrag er nog nodig is om deze onderdelen te beheren.

Algehele conclusie

Uitgangspunt in de beoordeling op het verkoopvoorstel is primair de aandeelhoudersstrategie.

Daarnaast is dit het moment voor verkoop. Politiek gezien wil de Rijksoverheid nu tot een transactie komen en zou het economisch gezien voor Zeeland gunstig zijn als hiermee bedrijfsduurverlenging gerealiseerd kan worden.
Nu niet verkopen leidt niet tot de gewenste risicoreductie zoals in de aandeelhoudersstrategie is benoemd. Dat brengt de overweging met zich mee om nu in te zetten op verkoop, zoals ook in de aandeelhoudersstrategie is bepaald.

Zowel adviesbureau Rebel als Mobius Advocaten onderschrijven in hun second opinie en juridisch memorandum dat de verkoop aansluit bij de aandeelhoudersstrategie.

Wij beseffen overigens terdege dat de sterke marktfluctuaties er ook toe kunnen leiden dat op een ander moment verkopen tot een (aanzienlijk) hogere, maar ook (aanzienlijk) lagere (economische) aandeelhouderswaarde kan leiden. Gezien die onzekerheden en dat hoge risicoprofiel blijven wij bij het uitgangspunt van nu verkopen.

Alles overwegende en met inachtneming van de adviezen en conclusies van de externe adviseurs komen wij tot de conclusie dat de verkoop door ZEH van haar belangen in ZEH Energy B.V. uitvoering geeft aan de aandeelhoudersstrategie en een goede stap is voor de aandeelhouders.

Wij zijn voornemens in de aandeelhoudersvergadering van (naar verwachting) 19 november 2026 in te stemmen met de voorgestelde transactie en hiervoor goedkeuring te verlenen aan ZEH.

Procedure van wensen en bedenkingen

Op grond van de Gemeentewet is ons college bevoegd om een besluit te nemen over de uitoefening van stemrechten in de AvA van ZEH. Voordat wij hiertoe overgaan stellen wij u in de gelegenheid om wensen en bedenkingen aan ons kenbaar te maken over ons voorgenomen besluit tot het verlenen van goedkeuring aan de transactie.

Ons voorgenomen besluit luidt als volgt:

> *In overeenstemming met art. 20.2 sub a. van de statuten van ZEH N.V. verleent de gemeente Sluis in haar rol als aandeelhouder in de Buitengewone Algemene vergadering van Aandeelhouders ZEH (BAvA) goedkeuring aan het voorstel van de Raad van Bestuur van 15 september 2026, om over te gaan tot verkoop van het indirect door ZEH gehouden kapitaal in ZEH Energy en het door ZEH Energy gehouden belang in EPZ aan de Rijksoverheid onder de condities zoals in het voorstel van ZEH zijn opgenomen (bijlage 1).*

Wij verzoeken u om uw eventuele wensen en bedenkingen kenbaar te maken tijdens de commissie Samenleving/Middelen op 3 november 2026. Op deze wijze is het mogelijk dat wij deze eventuele wensen en bedenkingen concreet in een schriftelijk stuk aan u voorleggen in uw raadsvergadering van 12 november 2026. Gezien de korte doorlooptijd na deze raadsvergadering geeft dat ons de mogelijkheid deze eventuele wensen en bedenkingen zorgvuldig te betrekken en mee te wegen in onze definitieve besluitvorming over het verlenen van goedkeuring in de Buitengewone Algemene vergadering van Aandeelhouders (BAvA) op (naar verwachting) 19 november 2026.

Hoogachtend,

BURGEMEESTER EN WETHOUDERS VAN SLUIS,

De secretaris,

S.I. de Kievit-Minnaert

De burgemeester,

mr. M.M.D. Vermue

Bijlagen:

1. Bijlage 1 – Voorstel van ZEH aan haar aandeelhouders– Verkoop ZEH Energy
2. Bijlage 2 – Advies onafhankelijk adviseur Rebel Group
3. Bijlage 3 – Juridische duiding Mobius Advocaten
4. Bijlage 4 – Brief van EZK 'Overname door de Staat van ZEH Energy B.V. en belangen Zeeuwse overheden