

**De Duitse Energiewende heeft handenvol geld gekost, daar zijn vriend en vijand het wel over eens.** Breken met de heroriëntatie van de twee grootmachten RWE en E.ON nu de zeven vette jaren aan?

**M**eesurfen op de Energiewende en het idee dat we op de lange termijn steeds verder zullen overgaan van fossiele naar duurzame energie klinkt nobel. Duitsland maakt er zelfs een exportproduct van, bleek vorige maand op een energiecongres in Berlijn. De Europese energiewereld is duidelijk volop in beweging en dat biedt kansen. In Nederland ligt Eneco met zichzelf overhoop en is het einde van de gasproductie in Groningen aangekondigd. Daarmee volgt ongetwijfeld een polderversie van de Duitse transitie naar een overwegend duurzame elektriciteitsvoorziening.

Energieminister Peter Altmaier waarschuwde in Berlijn dat de overgang jaren kan duren, maar geduld wordt volgens hem beloond. "Investeerders van het eerste uur werden als gekken weggezet. Vijf jaar geleden gingen we door een zware crisis en riepen mensen dat de Energiewende onbetaalbaar zou zijn. Maar kijk waar we nu staan: 36 procent van de elektriciteitsvoorziening in Duitsland komt uit hernieuwbare energie."

De grote nutsbedrijven in Duitsland richten hun portefeuilles opnieuw in met een groter aandeel in de hernieuwbare energie. "Het is een fantastische tijd voor beleggers", zei strateeg Kingsmill Bond van denktank Carbon Tracker. "In omslagmomenten verdienen beleggers vaak goud geld. Nu wordt een derde van al het belegd vermogen gestoken in fossiele bedrijven. We hebben 200

## Gaan beleggers nu eindelijk profiteren van de Duitse



miljard euro aan afschrijvingen gehad in de Europese elektriciteitssector. Aan welke kant wil je zitten? Wil je een fortuin opbouwen of dramatische verliezen leiden?"

### HOGE PRIJS

Duitsland heeft veel bereikt met de Energiewende. Maar de prijs is hoog. Heel hoog. Zoals de *Financial Times* stelde: "Als de definitieve geschiedenis van de energietransitie wordt geschreven, verdienen de belastingbetalers van Duitsland hun eigen hoofdstuk. Ze financieren de groene energierevolutie die bekendstaat als de Energiewende." Beleggers die een aantal jaren

geleden instapten, kwamen van een koude kermis thuis. Dat kan veranderen. De Duitse topambtenaar Thorsten Herdan behoort ook tot de optimisten uit de Duitse politiek. "Er is nu geen groter investeringsverhaal dan de Energiewende", zei hij op zijn kantoor in Berlijn de avond voor het energiecongres. "Kijk er holistisch naar. Het is een succesverhaal."

Beleggers kopen weinig voor die holistische visie. Neem de ontluisterende rendementscijfers van Europese nutsbedrijven. Het Belgische zakenblad *Trends* somde ze onlangs op. De Stoxx Europe 600 Utilities-index staat maar

**'RWE EN E.ON  
HEBBEN ZICH  
OPGESPLITST  
EN NU STAAN  
ZE OPNIEUW  
VOOR EEN  
BREEKPUNT'**