



geplande *asset swap* direct de groepswinst en de balans verbetert."

#### KAPITAALINTENSIEF

Door te diversifiëren dringt RWE de risico's van een terugtocht uit bruinkool en nucleaire energieopwekking terug. Hernieuwbare energie is kapitaalintensief, maar het garandeert toekomstige groei. Keerzijde is dat RWE net als de andere bedrijven die actief zijn in de wind- en zonne-energie zijn subsidies zullen zien verdwijnen. Het belang van 16,7 procent dat RWE verwerft in E.ON als onderdeel van de megadeal biedt het bedrijf financiële flexibiliteit. RWE wordt de grootste aandeelhouder van E.ON, dat zich volledig wil richten op de inkoop, distributie en verkoop van energie aan de eindklant.

#### SLIMME DISTRIBUTIENETTEN

Beleggers die al aandelen E.ON bezitten, zullen hun belang zien verwateren. Maar het nieuwe profiel van E.ON is wel een stuk duidelijker. Topman Johannes Teysen gelooft sterk in de steeds meer digitale distributienetwerken. "Slimme distributienetten integreren effectief elektriciteit, warmte en mobiliteit. Het nieuwe E.ON wil zich volledig richten op deze convergerende deelmarkt en levert daarmee een belangrijke bijdrage aan het succes van de energietransitie in Duitsland en Europa."

De voordelen van de overname van Innogy moeten komen uit synergiën. E.ON verwacht tussen de 600 en 800 miljoen euro te besparen tot 2022.

De meeste analisten reageerden positief. Sam Arie van UBS zei dat

DE DUITSE  
BEDRIJVEN  
OMARMEN DE  
'MEGATRENDS'  
VAN HET  
MOMENT:  
DE DALENDE  
KOSTEN VAN  
WIND- EN  
ZONNE-ENERGIE  
EN DE OPMARS  
VAN  
ELEKTRISCHE  
VOERTUIGEN

de twee Duitse bedrijven de 'megatrends' van het moment kunnen omarmen: de dalende kosten van wind- en zonne-energie en de opmars van elektrische voertuigen. RWE zal volgens hem voldoende schaalgroottes krijgen om een grote producent van hernieuwbare energie te worden. E.ON wordt een koploper in de distributie. Sven Diermeier van Independent Research zei dat E.ON na de transactie "wezenlijk stabiel" wordt. Werner Eisenmann van DZ Bank verwacht dat E.ON "marktleider wordt in de zeer voorspelbare en winstgevendende netwerkactiviteiten".

Over RWE zijn analisten ook optimistisch. Erkan Aycicek van de Landesbank Baden-Württemberg zei: "RWE is nu geen dinosaurus meer met alleen conventionele elektriciteitscentrales van bruinkool, kernenergie en gas." Met hernieuwbare energie heeft RWE volgens hem weer groeiperpectieven.

Twijfels zijn er ook, bijvoorbeeld bij concurrenten. Het beursgenoteerde Italiaanse energiebedrijf Enel liet weten niets te voelen voor een nieuwe opsplitsing. Het bedrijf zegt vast te houden aan het idee van een verticaal geïntegreerde onderneming. De topman noemde het in reactie op de Duitse ontwikkelingen veel te risicovol om te kiezen voor één onderdeel in de waardeketen terwijl de energietransitie nog volop gaande is. Enel doet het op de beurs overigens al jaren beter dan concurrenten.

Ondanks het optimisme onder analisten over de strategische wendingen in Duitsland zijn de drijven voor aandeelhouders nog altijd zuur. E.ON was tien jaar geleden nog de grootste Duitse onderneming na Siemens. Er moeten wonderen gebeuren om die status weer te veroveren en de koersverliezen goed te maken. De koers van RWE is verdubbeld van zijn dieptepunt en toont weer tekenen van leven. Maar deze moet nog eens vervijfvoudigen om terug te komen op het vroegere hoogtepunt.