

# EDF: KERNENERGIE BIEDT PERSPECTIEF

TEKST: JACQUES POTUIJT (FINANCIËEL CONSULTANT)

Door de concentratie in de Europese energiesector zullen energiebedrijven hun al hoge winstgevendheid de komende jaren verder zien verbeteren. Ook EDF en RWE.



**D**e kredietcrisis die noopte tot de feitelijke nationalisering van grote delen van het vaderlandse bankwezen heeft de aandacht afgeleid van een andere, tamelijk dramatische ont-

wikkeling, namelijk dat het grootste deel van de Nederlandse elektriciteitssector dit jaar in buitenlandse handen is overgegaan. Essent, de grootste stroomproducent van het land, werd voor 9,3 miljard euro eigendom van RWE en nummer twee, Nuon, zal gefaseerd door Vattenfall worden ingelijfd. Voor de eerste tranche van 49 procent had het Zweedse bedrijf 4,8 miljard euro over.

Niet alleen de Nederlandse maar de hele Europese stroomsector heeft de afgelopen twaalf maanden een consolidatiegolf over zich heen gekregen. Na een lange belegering van het Spaanse Endesa door landgenoot Gas Natural en het Duitse E.ON ging uiteindelijk het Italiaanse ENI er met de buit vandoor. De Italianen betaalden 12 miljard euro voor voorlopig 39 procent van Endesa. Ter compensatie kocht Gas Natural voor 16,8 miljard euro Union Fenosa. Opzienbarend was ook de acquisitie van British Energy door het Franse EDF voor 13,5 miljard euro.

Energiebedrijven ondervinden kennelijk

weinig moeite om hun megatransacties gefinancierd te krijgen. Banken die met staatssteun gedwongen worden de kredietverlening te hervatten, zien in de financiering van overnames in de energiesector een weinig riskante mogelijkheid om miljardenleningen weg te zetten. Ziehier een van de onvermoede effecten van de kredietcrisis. Overheden die de laatste jaren ijverden voor betere marktwerking in de stroomsector hebben het nakijken.

De opsplitsing van energieconcerns in een opwekkings- en een netwerkbedrijf zou de markt hebben moeten openen voor nieuwe spelers. Die mogelijkheid bestaat in theorie nog steeds, maar vooralsnog ziet het er naar uit dat stroomgiganten het laatste woord hebben en dat het bestaande oligopolie alleen nog maar is versterkt. Oligopolisten beconcurreren elkaar op alle mogelijke manieren behalve op prijs. Het lijkt niet erg waarschijnlijk dat de met de overnames te realiseren schaalvoordelen ten gunste van de uiteindelijke stroomverbruikers komen.

Niet dat een samenbundeling van Nuon en Essent in een nationale kampioen de vooruitzichten voor lagere prijzen voor de afnemers zou hebben verbeterd. Ook die combinatie, die de voorkeur had van het Nederlandse kabinet, stond op gespannen voet met de strategie van geïntensiverde

marktwerking. De Nederlandse consument, die de komende jaren in de vorm van hogere belastingaanslagen de rekening van de bancaire steun mag betalen, kan zich beter ook al voorbereiden op hogere energienota's.

De enige hedge tegen hogere energiekosten is een belegging in de aandelen in energiebedrijven die door de concentratie hun al hoge winstgevendheid de komende jaren verder zien verbeteren. Welke komen in aanmerking? Vattenfall is momenteel nog volledig in handen van de Zweedse staat. Misschien wordt dit ooit naar de beurs gebracht en mocht dat gebeuren dan zal vermoedelijk het ook na de overname van Nuon nog betrekkelijke kleine Vattenfall heel waarschijnlijk zelf overnamevoer zijn. Vattenfall moet daarom zeker door beleggers in de gaten worden gehouden. Maar voorlopig moet de blik worden gericht op de energiebedrijven waarin beleggers zich nu al kunnen bewegen, bijvoorbeeld RWE en EDF.

## MEER GROEI, MINDER CO<sub>2</sub>

RWE, voluit Rheinisch-Westfälisches Elektrizitätswerk AG, is na E.ON het grootste energieconcern van Duitsland. Met een hoofdvesting in Essen, waar het bedrijf in 1898 werd opgericht, heeft RWE via een reeks acquisities zijn activiteiten vooral