

SAP.
VOOR ALLE SUCCESVOLLE
ORGANISATIES.

ONTDEK SNEL MEER

SAP

nrc.nl

Ga dan naar www.makelaarsservice.nl van PCM Media Z

Abonneesite

Welkom J.P. Heida

woensdag 10 oktober 2007 - 16:34

Wuw profiel | Help | Log uit

snelmenu

homepage
digitale krant
nrc.next
nrc.blogs
nrc de week

nieuws

binnenland
buitenland
Europa
economie
kunst
sport
media
wetenschap
foto
tv en video

naslag

krantenarchief
dossiers
encyclopedie
atlas

cultuur

film
boeken
uit-agenda

etcetera

fokke en sukke
columns
denkspport
weer

opinie en debat

opinie
commentaar
discussie

speciaal voor

beleggers
scholieren

service

nrc.carrière
geboorteregister
horizon reizen
klantenservice
nrc op mobiel
nrc@yoursite
over de krant
1in3mini
webwinkel
adverteren

Economie



(Foto Hollandse Hoogte)

Prijs energienetten lastig te bepalen

Energiebedrijven moeten beginnen hun netwerken af te stoten. De vraag is tegen welke prijs. Een verkeerde waardering kan grote consequenties hebben voor consumenten.

Door Chris Hensen

Rotterdam, 10 okt. Nu de Eerste Kamer in juli heeft ingestemd met het **wetsvoorstel** dat de energiebedrijven verplicht hun netwerken af te stoten, lijkt dit splitsingsproces vrij van verdere obstakels. Kwestie van uitvoeren.

Maar er treden complicaties op die in het politieke debat over de Splitsingswet geen rol van betekenis hebben gespeeld. Volgens econoom en energieconsultant **Jan-Peter Heida** kan de splitsing nog weleens een venijnig staartje hebben. In het vorige week verschenen economenblad **ESB** noemt hij een laatste struikelblok, dat niet alleen voor flinke vertraging kan zorgen, maar ook aanzienlijke gevolgen kan hebben voor de consument.

Bij de splitsing van energiebedrijven worden de commerciële activiteiten (productie, levering) van de concerns namelijk gescheiden van hun gas- en elektriciteitsnetten. Daarbij gaat het om de stroomkabels en gasbuizen en die in de straten liggen en naar huizen lopen – dus niet het landelijke netwerk van pijpleidingen en hoogspanningskabels dus; die zijn vanaf 1 januari 2008 al in handen van de staatsbedrijven Gasunie en Tennet.

Die scheiding betekent echter dat de netbeheerders, de holdings binnen energieconcerns waar netten nu zijn ondergebracht, een nieuw bedrijf vormen. Onafhankelijk van de stroom- en gasproducenten, met een eigen winst en verliesrekening. En dus moet een aparte waardering gemaakt worden van de scheidende onderdelen (het commerciële bedrijf en het netwerkbedrijf). Nu staat alleen een gezamenlijke waardering in de boeken van energieconcerns.

Onduidelijkheid resultaten

Maar daar zit volgens Heida de kneep. Het bepalen van onderliggende waarde van bedrijven of bedrijfsonderdelen is op zich al niet gemakkelijk. Maar bij energiebedrijven komt daar nog een extra moeilijkheid bij kijken, zegt hij.

Bedrijfswaarde wordt namelijk (goedgevoel) bepaald op basis van behaalde en verwachte resultaten. En die gegevens zijn bij netbeheerders niet te achterhalen, aldus Heida. Toekomstige resultaten zijn afhankelijk van tarieven die aan klanten worden berekend (huishoudens, bedrijven), maar die worden vastgesteld door de Nederlandse Mededingingsautoriteit (NMa) – zij acht dit nodig omdat netbedrijven een natuurlijk monopolie vormen en anders hun machtspositie kunnen misbruiken. „De tarieven wisselen dus met het politieke tij, en dat maakt het lastig resultaten te voorspellen”, aldus Heida.

De behaalde resultaten zijn volgens Heida, die zelf ook mededelingen moet...

Zoeken

in Website

Meer economisch nieuws

- ABN Amro-topman Groenink stapt op
- Hagemeyer gaat praten met Sonepar
- Lelystad mag niet uitbreiden
- Consortium zet bod op ABN Amro door
- NedCar bedreigt met 'bomkoffer'
- Nederlandse hightech scoort in Europa

nrc.nl/geld

Verwijzingen uit de krant (Economie)

- Swift wijkt deels uit naar Zwitserland
- Zondebok gezocht: de kredietbeoordelaars

**Het vertrekpunt voor een
bijzondere vakantie!**



nrc.nl/beleggen

nrc.nl gesponsorde links

Beleggen Relatie Carrière

ROBECO

Top 5 Robeco-fondsen van dit moment

Nieuw in de Top 5: Robeco Industrials Equities en Robeco IT Equities. Uit de Top 5: Robeco Telecom Services Equities en Robeco Hollands Bezit. [Lees meer.](#)

Vanaf 7 augustus maar liefst 3,4% *rente!

Roparco Unlimited is een succesvolle nieuwe spaarvorm van Robeco. Geen verplichte periodieke inleg, looptijden, opnamekosten of andere barrières die uw vermogensgroei kunnen belemmeren. [Lees meer.](#)

* variabele rente op jaarbasis

RSS Economie

- **RSS** Economie
- Uitleg: Wat is RSS?



De benaaide resultaten zijn volgens Heida – die zeir ooit werkzaam was bij de NMa – lastig te bepalen, omdat de enige partijen die daar zicht op hebben (de energiebedrijven zelf) die opnemen in de geconsolideerde balans. De bedrijven hoeven die informatie niet afzonderlijk openbaar te maken.

Het resultaat van deze onduidelijkheid is dat het risico op een verkeerde waardering van de netbedrijven erg groot is, stelt Heida. Met mogelijk ernstige gevolgen voor consumenten.

Als Nuons netbedrijf bijvoorbeeld wordt ondergewaardeerd (onder haar werkelijke marktwaarde), dan blijft het na splitsing in uitgeholde toestand achter. Het tekort aan waarde bestaat namelijk voor een deel uit opgebouwde (kas)reserves, voor bijvoorbeeld onderhoud. Als het bedrijf minder reserves heeft, leidt dit tot achterstallige reparaties aan het netwerk, met stroomstoringen tot gevolg. En daarna tariefsverhogingen, zegt Heida. „Netbeheerders moeten toch aan geld komen voor onderhoud.”

Overwaarde

Ook bij een overwaardering zijn consumenten niet gebaat. Doordat het netbedrijf dan te veel geld in kas heeft, gaan ze misschien onzorgvuldig met hun financiën om. Ze geven bijvoorbeeld geld uit aan het verbeteren van het netwerk terwijl dat niet nodig is. Dat geld kan beter bewaard worden voor noodzakelijk onderhoud.

Er zijn ook partijen die profiteren van een verkeerde waardering. De ‘overwaarde’ bij een te lage inschatting van de netbeheerder, vloeit naar de boeken van het energiebedrijf. Omdat ook hier kasreserves onder vallen, zitten energieconcerns plotseling op een grote zak geld (de totale waarde van de netbedrijven ligt volgens een schatting van onderzoeksbureau Sequoia op dit moment boven de 10 miljard euro). Voor Nuon en Essent kan dat een welkome omstandigheid zijn. Mochten zij, nu de fusieplannen tussen de twee van de baan zijn, opnieuw op overnamepad gaan, dan beschikken de bedrijven over een goedgevulde ‘oorlogskas’.

Aandeelhoudende provincies zijn bij een onderwaardering eveneens gebaat. Omdat de commerciële activiteiten van het energiebedrijf meer waard zijn, levert de verkoop van aandelen meer op. Voor provincies die om geld verlegen zitten, zoals Friesland, kan dat goed uitkomen.

De energiebedrijven erkennen de problematiek rondom de waardering van netbedrijven, maar zeggen dat dat vooral komt doordat het lastig is een inschatting te maken van toekomstige resultaten. Directeur Paul Corton van het netwerkbedrijf van Nuon zegt dat „waardering moeilijk is omdat de netbedrijven afhankelijk zijn van het regulerend regime”, doelend op de NMa tariefstelling. Het bedrijf zegt niet van plan te zijn om aan te sturen op een onjuiste waardering. Ook Essent zegt tot een „marktconforme waardering van de netten” te willen komen.

10 oktober 2007

[abonnementen](#) [adverteren](#) [auteursrecht](#) [colofon](#) [contact](#) [klantenservice](#) [nieuwsbrieven](#) [over de site](#) [rss](#) [webwinkel](#)

NRC Handelsblad is onderdeel van PCM Uitgevers. Andere uitgaven van PCM Uitgevers zijn [nrc.next](#), [de Volkskrant](#) en [Trouw](#).