

Hoe Nederland zich vergiste met kolen: drie gloednieuwe energiecentrales in Nederland lopen nu al het risico om afgeschreven te worden

November 2016

Door Gerard Wynn, Energy Finance Consultant

Samenvatting

Overal ter wereld lijdt energie-opwekking uit kolen onder de ambitieuzere initiatieven voor beperking van de uitstoot van koolstof.

In Nederland is dit op dit moment zeer actueel. Een recent rechtbankvonnis en een motie in de Tweede Kamer om strenger tegen klimaatverandering op te treden, maken onderdeel uit van een trend.

In dit rapport wordt het effect onderzocht van nationale en internationale druk op de waarde van drie nieuwe kolengestookte energiecentrales die in 2015 in gebruik werden genomen door de Duitse energiebedrijven RWE en Uniper en het Franse bedrijf Engie.

Meer in het algemeen geven we de gevolgen aan die deze voorbeelden hebben voor de bedrijfseconomische rechtvaardiging van nieuw te bouwen kolencentrales binnen en buiten Europa.



De belangrijkste bevindingen van het IEEFA:

- Nieuwe regeldruk op het gebruik van kolen in Nederland zorgt voor tegenwind voor de kolengestookte energiecentrales en vergroot de penetratie van concurrerende hernieuwbare energiebronnen.
- Er is weinig aandacht aan gegeven, maar RWE, Uniper en Engie hebben gezamenlijk al miljarden euro's verlies op de nieuwe energiecentrales geleden, wat de slechte economische vooruitzichten voor nieuwe kolencentrales in Europa nog eens benadrukt.
- De balanswaarde van deze nieuwe kolencentrales is gedaald tot ongeveer 1 miljard euro per centrale. De oorspronkelijke kapitaalinvesteringen bedroegen ongeveer 1,9 miljoen euro per megawatt, of in totaal 3 miljard in het geval van de energiecentrale van RWE in de Eemshaven.
- Met behulp van een discounted-cashflowmodel (DCF) en zeer gunstige aannamen ten aanzien van kolenstroom, zien we een netto contante waarde van 400 miljoen voor een energiecentrale van 1.100 MW.
- De discrepantie tussen onze waardering van de DCF en de boekwaarde van deze drie kolencentrales doet vermoeden dat RWE, Uniper en Engie nog eens goed naar hun waardering van de centrales moeten kijken.
- Gezien de Europese politieke trends en tendenzen op de energiemarkt voorzien we zelfs nog lagere waarderingen voor de drie onderzochte centrales.

Conclusies en aanbevelingen van de IEEFA:

Deze energiecentrales zijn onrendabel en hun eigenaars zullen rekening moeten houden met een verdere waardevermindering. Door hun voorbeeld zijn nieuwe kolencentrales in West-Europa uitgesloten en komen bestaande kolencentrales wellicht in de problemen.

Onze analyse toont aan dat deze drie nieuwe energiecentrales met zeer verschillende aannemelijke beleids- en marktscenario's onrendabel zijn. Het geeft aan dat de investeringslogica die ervoor zorgde dat deze centrales in 2015 in bedrijf werden genomen, vandaag de dag niet meer opgaat zonder overheidssubsidies onder het mom van capaciteitsmarktondersteuning. We zien gasgestookte energievoorziening als backupvoorziening die flexibeler is dan kolen en minder koolstof uitstoot; hernieuwbare hulpbronnen als concurrerder; en andere hulpbronnen als zinvoller, waaronder een grotere interconnectiviteit over de grenzen, betere aansluiting op de vraag en een grotere elektriciteitsopslag.

Deze drie energiecentrales zijn een goed voorbeeld van waarom in buurlanden niet in kolengestookte energiecentrales zou moeten worden geïnvesteerd.

Verplichte vroege uitbedrijfname van deze nieuwe centrales is wellicht de meest kosteneffectieve manier om in Nederland aan de klimaatdoelstellingen te voldoen.

Uit onze analyse blijkt dat het bijna onmogelijk is om een scenario te vinden waarin deze energiecentrales investeringsrendement leveren, rekening houdend met het feit dat het bijbehorende aanvullende risico een aanvullende compensatie eist.

Het vroegtijdig sluiten kan binnen de context van strenger klimaatbeleid en de eerdere waardevermindering kosteneffectief zijn. De nutsbedrijven/eigenaren van de centrales zullen ondanks het waardeverlies de centrales liever niet zonder compensatie sluiten, gezien de nog positieve cashflows. We merken ook op dat plannen voor bijstoken van biomassa betekenen dat deze kolencentrales zijn ingebed in de Nederlandse doelstellingen voor hernieuwbare energie. Bovendien draagt het sluiten van deze centrales het risico van grensoverschrijdende koolstoflekkage, wat buiten het kader van dit document valt.

Deze drie centrales leren ons een harde les over investeringen in nieuwe kolengestookte energiecentrales.

Het Nederlandse geval toont aan dat er vanuit het beleid en de markten niet langer steun is voor nieuwe kolengestookte energiecentrales. De Nederlandse centrales werden gebouwd met een verwachting van een robuuste groei in de energievraag die niet aan de werkelijkheid voldeed. Ook werd geen rekening gehouden met de enorme capaciteitstoename bij zeer lage marginale kosten in de opwekking van wind- en zonne-energie in Duitsland, met de groeiende focus op emissiereducerende doelstellingen en een toenemend overheidsmandaat om te stoppen met kolenenergie.

Deze lessen gelden voor veel ontwikkelde landen. Op dit moment hebben bijvoorbeeld de volgende OESO-landen een groot aantal nieuwe kolengestookte energiecentrales in de planning, of zijn deze al aan het bouwen: Turkije (74GW), Japan (22GW), Zuid-Korea (20GW) en Polen (9GW). Als gevolg van klimaatbeleid en marktontwikkelingen, en vooral de opkomst van hernieuwbare hulpbronnen en grotere investeringen in energie-efficiëntie, met een verwoestend effect op groothandelsprijzen in Nederland, zien we een risico op voortijdige afschrijving van activa in nieuwe kolencentrales.

De fout die in Nederland is gemaakt, leidt ertoe dat nutsbedrijven en investeerders wel twee keer nadenken voordat ze in nieuwe kolengestookte energiecentrales investeren.