

## Schiphol niet onmisbaar, dus privatiseren!

9 april 2002 | Het Financieele Dagblad

Door: ...Boot, A.

Arnoud W.A. Boot

Schiphol-president Cerfontaine heeft ongelukkige weken achter de rug. Het jarenlange lobbywerk waarbij hij aan alle zorgen van de betrokken partijen is tegemoetgekomen, is in één klap onderuitgehaald. In het zicht van de verkiezingen heeft PvdA-fractievoorzitter Melkert zich alsnog uitgesproken tegen privatisering, terwijl de paarse coalitie al in 1997 een principebesluit tot privatisering had genomen.

Op de economische rationaliteit van privatisering van Schiphol valt veel af te dingen. Toch neig ik na een worsteling met alle argumenten naar privatisering. Hoe ziet die worsteling er uit?

Idealiter moet een privatiseringsoperatie worden overwogen als dit kan leiden tot een betere marktordening, dus meer concurrentie en daarmee betere service en lagere prijzen. In het geval van de telecommunicatie is gebleken hoe heilzaam privatisering en gelijktijdige liberalisering van de markt kan zijn. Er werden mogelijkheden geschapen voor meer concurrerende aanbieders, meer producten en notabene ook nog eens een keer meer netwerken (naast het vaste netwerk ook verschillende mobiele netwerken; in jargon: concurrentie ontstond op de netwerken en tussen de netwerken). En het werkte. Kunnen we ons nog voorstellen dat we bereid waren maanden op een telefoonaansluiting te wachten? En dat we geen andere dan de primitieve PTT-toestellen mochten aansluiten omdat anders het 'netwerk beschadigd kon raken'?

In het geval van Schiphol liggen deze voordelen niet binnen handbereik. De privatisering van Schiphol betreft unieke infrastructuur waarvan er maar één is, tenzij we ons landschap opofferen aan een tweede nationale luchthaven. Schiphol zal erop wijzen dat ook zij concurrentie ondervindt: de hsl maakt de trein vaker een alternatief, diezelfde hsl maakt andere luchthavens beter toegankelijk (Brussel), en hoewel de meeste passagiers toch in de buurt van hun woonplaats willen opstappen, en dus 'captured' zijn door Schiphol, geldt dit niet voor de transferpassagiers (degenen die Schiphol alleen van binnen zien om over te stappen). Dit raakt Nederlandse publieke belangen omdat een veelheid aan transferpassagiers het aantal verbindingen vanuit Schiphol vergroot, en dus de mainportfunctie versterkt.

Maar hoe we er ook tegenaan kijken, privatisering van Schiphol doet niet direct meer concurrentie losbarsten. Dus is het veel minder van invloed op de marktordening dan de privatisering in de telecom en de beoogde liberalisering van de nutssector (hoewel dit laatste nog wel heel wat onzekerheden kent). Enige aarzeling over privatisering, gezien ook de publieke belangen, is dan ook gerechtvaardigd.

Ook vanuit de kapitaalmarkten bezien is een beursgang van Schiphol niet echt attractief. De niet in te schatten risico's voor private marktpartijen zijn namelijk uitzonderlijk groot en bovendien voornamelijk afhankelijk van overheidsbeleid. Zo kan het toekomstige milieubeleid van grote invloed zijn op de exploitatie en winstgevendheid van Schiphol. En, hoewel de overheid dit ontkent, valt het toekomstige beleid niet goed in te schatten en daarmee worden potentiële aandeelhouders afgeschrikt en de opbrengst navenant lager.

Wat zou wel een doorslaggevende reden kunnen zijn voor een beursgang? De gelovigen in de werking van financiële markten zullen grote voordelen zien in de tucht die echte aandeelhouders uitoefenen op een beursgenoteerd bedrijf. Ik geloof niet dat dit doorslaggevend kan zijn. Schiphol heeft een speciale positie zonder directe concurrenten. De heisa van het beschermen van publieke belangen weegt dan mijns inziens niet voldoende op tegen de beperkte disciplineringsvoordelen van de markt. En uit het huidige functioneren van Schiphol blijkt dat het bedrijf zeer bedrijfsmatig opereert. Dit betekent dat de operationele voordelen van een beursgang te klein zijn. Voor een beursgang moet er een argument zijn dat de plaats van Schiphol en daarmee haar publieke rol als mainport bedreigt.

Deze bedreiging kan alleen komen van het gedrag van andere spelers in de internationale luchtvaart. Dit is veel meer een strategisch vraagstuk. De vraag is of Schiphol in de problemen kan komen door mogelijk zelfs irrationeel gedrag van andere luchthavenondernemingen. En kan een beursnotering dan uitkomst bieden? Het antwoord luidt ja.

Er zijn ontwikkelingen denkbaar waarbij een alliantie van luchtvaartmaatschappijen een 'package deal' sluit met luchthavens waardoor Schiphol wordt buitengesloten. Misschien wel Brussel als Benelux-hub nadat KLM opgegaan is in een Amerikaanse maatschappij.

Het realiteitsgehalte van een dergelijk scenario is klein maar dat is nu net het probleem. De luchtvaartsector is zo in beweging, en de toekomst zo onvoorspelbaar, dat individuele spelers ruimte nodig kunnen hebben. En zoals we ook al hebben gezien bij KPN in haar gesprekken met Telefónica, de uitstraling van een overheidsbedrijf kan zwaar tegen je worden gebruikt.

KPN biedt ook een belangrijke tweede les: Schiphol mag geen onaanvaardbare risico's nemen, en grootheidswaaninzin moet de kop worden ingedrukt. Mijn instemming met een beursgang is dus wel heel conditioneel.

En nu weten we meteen ook waarom Schiphol zoveel anders is dan de Nederlandse Spoorwegen. Voor de NS staan operationele problemen centraal. Er is geen enkel strategisch vraagstuk dat de NS bedreigt. De NS is echt onmisbaar, Schiphol kan misbaar worden gemaakt door (irrationele) beslissingen van andere spelers in de bedrijfstak.

Prof. dr Arnoud W.A. Boot is hoogleraar financiële markten aan de Universiteit van Amsterdam en directeur van het Amsterdam Center for Corporate Finance.

#### **Metadata**

|                  |                            |
|------------------|----------------------------|
| Publicatie Datum | dinsdag, 9 april 2002 0:00 |
| Sectoren         | Transport: luchtvaart      |
| Auteurs          | ...Boot, A.                |
| Bedrijven        | Schiphol Luchthaven        |
| Bron             | Het Financieele Dagblad    |
| Copyright Jaar   | 2002                       |
| Categorie        | Optiek                     |
| Pagina Nummer    | 9                          |
| Volgnummer       | 8                          |