

Publicatiedatum: 12 februari 2015

Het klimaat verandert

Door Jochen Harkema, analist duurzaam beleggen

In het zogenoemde syntheserapport 'Klimaatverandering 2014' stelt het IPCC: "De klimaatverandering van de afgelopen decennia heeft over een brede linie invloed op de mens en de ecosystemen" en "De uitstoot van broeikasgassen zit op het hoogste niveau ooit". Wat betekent dit voor beleggers?

Het syntheserapport is de samenvatting van drie deelrapporten die samen het vijfde klimaatrapport ('Klimaatverandering 2014') vormen van de Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC) van de Verenigde Naties. Daaraan liggen duizenden onderzoeken uit de afgelopen vijf jaar ten grondslag. Het syntheserapport is het laatste deel van Klimaatverandering 2014. Het vat de informatie samen uit de rapporten van de drie IPCC-werkgroepen ('de wetenschappelijke basis', 'de gevolgen van klimaatverandering, de kwetsbaarheid en de aanpassing' en 'de beperking of mitigatie'). De conclusie van het rapport was geen verrassing. Toch zit er nog veel afstand tussen de voorgestelde maatregelen om de klimaatverandering in te dammen en het gedrag van de mens (lees: het beleid van politici).

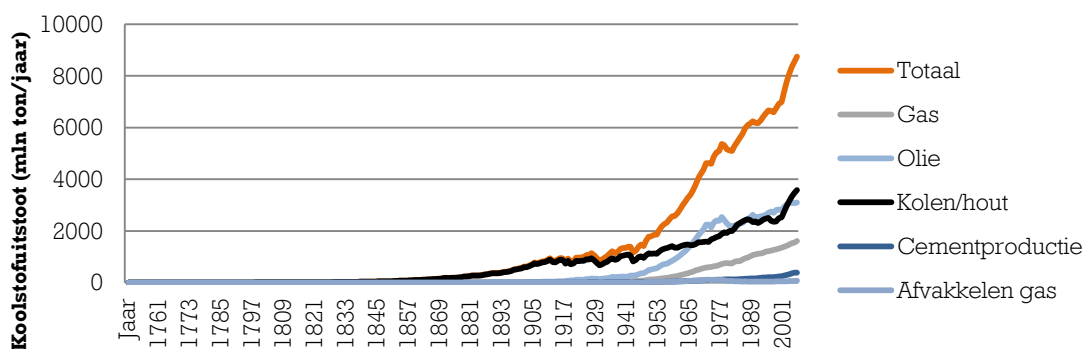
Belangrijk deel politici nog niet overtuigd

Het rapport 'Klimaatverandering 2014' beoogt beleidsmakers te ondersteunen bij het nemen van maatregelen om de negatieve effecten van klimaatverandering te beperken. Niet iedereen is namelijk al overtuigd van de relatie tussen CO₂-uitstoot en de huidige, ongewenste klimaatverandering. Is 90% van de wetenschappers hier wel van overtuigd, onder gewone burgers ligt dit een stuk lager: ongeveer 50%. Ook voor de Amerikaanse Senaat geldt dat ongeveer de helft van de senatoren tot de ontkenners behoort. Als we dit als indicatie nemen voor de internationale gemeenschap van beleidsmakers, moeten nog heel wat politici worden overtuigd voordat op de klimaatop in december in Parijs concrete nieuwe doelen gesteld worden. Het rapport zal daaraan zeker bijdragen. Ook het historische akkoord tussen China en de Verenigde Staten van 12 november 2014 kan de onderhandelingen een stevige duw in de rug geven.

Waar tweeënhalve eeuw CO₂-uitstoot toe leidt

De totale CO₂-uitstoot op aarde is de afgelopen jaren sterk toegenomen. De grafiek op de volgende pagina, op basis van data van het Carbon Dioxide Information Analysis Centre ([CDIAC](#)), laat dit duidelijk zien. Het geeft de groei aan van de totale uitstoot door de mens (op jaarbasis) van de hoeveelheid koolstof.

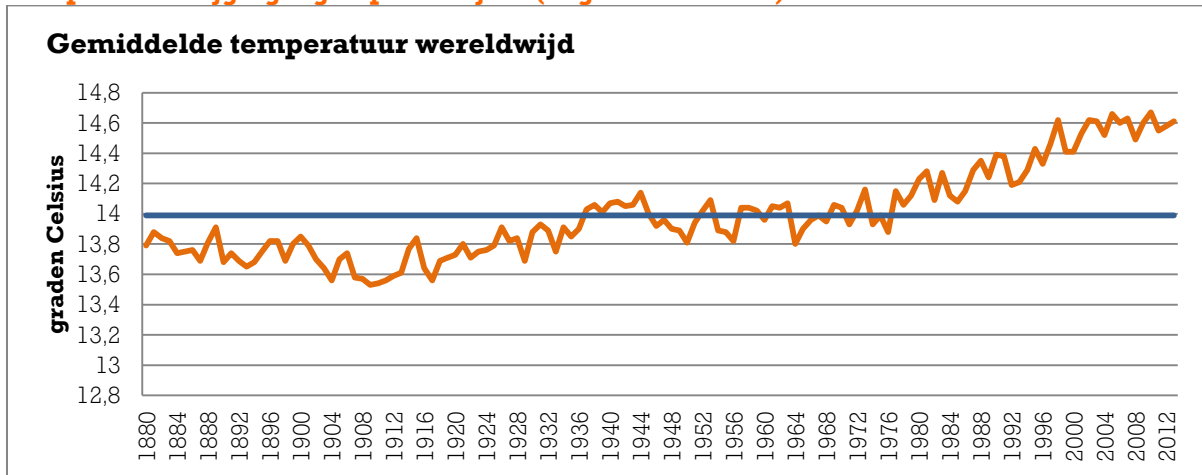
Koolstofuitstoot per jaar wereldwijd 1751-2008



Bron: CDIAC, juni 2011

Het IPCC heeft tal van aanwijzingen gevonden die de klimaatverandering in verband brengen met de uitstoot. Zo is er sprake van een teruggang van de hoeveelheid ijs in de oceanen en op land, en stijgt de gemiddelde temperatuur van de oceanen en landoppervlaktes.

Temperatuurstijging afgelopen 160 jaar (in graden Celsius)



Bron: Earth Policy Institute, januari 2015

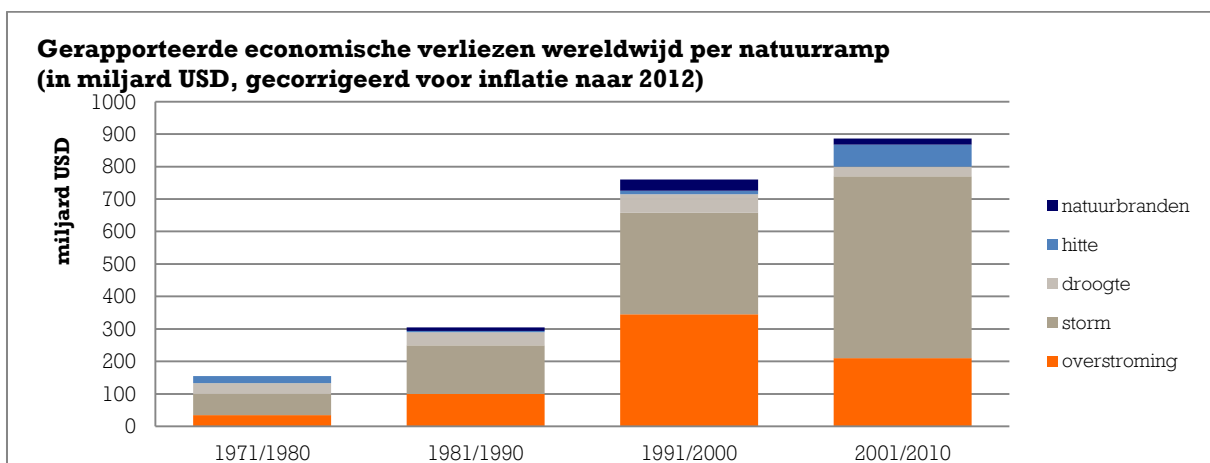
In 40 jaar gemiddeld 5 maal zoveel rampen (per jaar) door weer

De klimaatverandering heeft vele gevolgen voor de ecosystemen en de mensen die daarin leven. Deze gevolgen kunnen zowel positief als negatief zijn voor de economie. Vanwege de afname van het daar aanwezige zee-ijs hebben Russische onderzoekers vorig jaar de mogelijkheden onderzocht om de Barentszzeeroute op commerciële basis te benutten. In Groenland kunnen meer grondstoffen worden gedolven die tot nu onder een dikke laag ijs verborgen lagen. Maar ook dichterbij zijn er voordelen, zoals warmere zomermaanden met meer zwemplezier.



Het idee dat klimaatverandering die de aarde nu ondergaat, teveel negatieve aspecten kent, lijkt de overhand te krijgen. Een onderzoek uit 2014 van de World Meteorological Organization (WMO) geeft met zijn overzicht van sterftecijfers en economische verliezen een verontrustend beeld van de invloed die de veranderingen hebben gehad. Hierbij hebben de WMO-onderzoekers wereldwijd gekeken naar rampen veroorzaakt door het weer en de gevolgen daarvan over de afgelopen

veertig jaar. Wereldwijd zijn 8.835 rampen geteld. In die veertig jaar vervijfvoudigde het aantal rampen per jaar. De hierdoor veroorzaakte economische schade is ook vervijfvoudigd in deze periode. De stijging van de sterftecijfers is niet met dezelfde factor vijf gegaan. Terwijl in de jaren zeventig en tachtig van de vorige eeuw droogtes grote invloed hadden op de sterftecijfers ('mortaliteit') in bijvoorbeeld de Sahellanden, zijn het in de laatste tien jaar vooral stormen in de Verenigde Staten (VS) die enorme materiele schade veroorzaakt hebben.



Bron: WMO, 2014

Klimaatop: hoopgevende signalen China, VS

Niet alleen op de schaal van grote droogtes en overstromingen, ook op kleine schaal heeft de verandering van de temperatuur grote invloed, zij het minder in het oog springend. Uit een onderzoek van de Universiteit van Virginia (VS) in 2014 bleek dat door de verschuiving van seizoenen orchideeën eerder bloeien, maar bijen niet in hetzelfde tempo eerder uitvliegen, waardoor minder bevruchting plaatsvindt. In december 2015 is er weer een klimaatop waarop de ontwikkelingen besproken worden en waar leiders tot overeenstemming zullen trachten te komen over de gewenste ontwikkelingen en de maatregelen die zij moeten nemen om daar te komen. Onze hoop is dat de klimaatop meer oplevert dan de laatste top in Kopenhagen. De Klimaatconferentie van Kopenhagen wordt door de meesten als een gemiste kans gezien omdat geen van de oorspronkelijke doelen is bereikt. De kans op succes ditmaal lijkt iets toegenomen. De belangrijkste (want grootste) economieën en CO₂-uitstoters (China en de VS) lijken milieubewuster en hebben in aanloop naar de top de afgelopen tijd gesprekken gevoerd over dit thema. In november maakten beide landen bekend de uitstoot van broeikasgassen te gaan beperken. Dit is voor het eerst dat de politieke leiding van China hier uitspraken over doet.

Bewustzijnsverandering: ook via CDP en 350.org

Niet alleen in de politiek is verandering zichtbaar. Ook bij bedrijven en beleggers neemt het bewustzijn toe omtrent broeikasgassen en de mogelijke schadelijke effecten daarvan. Diverse organisaties spelen hierbij een belangrijke rol, waaronder het Carbon Disclosure Project (CDP) en 350.org. Het CDP is een organisatie zonder winst oogmerk die relevante milieudata van bedrijven en steden verzamelt en deelt om milieubewustzijn te vergroten en te komen tot een lagere milieulast. De organisatie werkt samen met 747 grote beleggers (zoals pensioenfondsen) om bedrijven te stimuleren hieraan mee te werken. 350.org is een meer activistische organisatie met als oogmerk de hoeveelheid CO₂ in de lucht te verlagen tot minder dan 350 ppm (parts per million, deeltjes per miljoen). 350.org wil (grote) beleggers ertoe bewegen om hun belangen in kolen- en oliebedrijven te verkopen. Zij is van mening dat daarbij sprake is van 'stranded assets': belangen in grondstoffen die hun waarde verliezen omdat deze in de grond moeten blijven. Haar argument: bij verbruik komt er nog meer CO₂ in de lucht, met alle gevolgen van dien. Inmiddels heeft 350.org diverse partijen, waaronder universiteitsfondsen, maar ook enkele banken en verzekeringsmaatschappijen ervan overtuigd om hun belangen in deze bedrijven te verminderen of helemaal te verkopen.

Thema klimaatverandering in ons selectiebeleid

Bij de selectie van aandelen en obligaties van ondernemingen voor onze strategie Duurzaam is het veranderende klimaat een belangrijk thema. Bij de toetsing van ondernemingen op duurzaamheidskenmerken kijken we nadrukkelijk ook naar de positie (het bewustzijn) van het bedrijf op het gebied van klimaatverandering. Belangrijk vinden we wat de onderneming doet aan vermindering van de uitstoot van broeikasgassen en het gebruik van hernieuwbare energiebronnen. Ook gaan we na of ondernemingen producten ontwikkelen die een bijdrage leveren aan een lagere milieudruk, of producten die landen helpen zich aan te passen aan de negatieve gevolgen van klimaatverandering. Naast aandelen en obligaties maken ook beleggingsfondsen deel uit van onze beleggingsstrategieën. Fondshuizen waarvan wij beleggingsfondsen hebben geselecteerd voor onze strategie Duurzaam, nemen dit thema vaak mee in de beoordeling van bedrijven. Zo ook de fondshuizen Schroders en Vontobel.

Bijdragen Schroders en Vontobel

Op de volgende pagina's kunt u lezen hoe Schroders en Vontobel bij hun selecties inspelen op het thema klimaatverandering. Zij lichten toe hoe zij kiezen voor ondernemingen die een bijdrage leveren aan verlagings van de uitstoot of voor bedrijven met producten en diensten die de gevolgen van klimaatverandering verzachten.

Schroder ISF Global Climate Change Equity*

Door Belinda Gan, Global Equity Product Manager, Schroder Investment Management

De wereldwijde elektriciteitssector is verantwoordelijk voor meer dan 40% van de totale CO₂-emissie uit fossiele brandstoffen en 25% van de totale uitstoot van broeikasgassen. Duurzame elektriciteitsopwekking is daarom cruciaal om de wereldwijde uitstoot van koolstof te verminderen met minimale belasting van de wereldwijde economische groei. Windenergie is naar onze mening een essentieel element van de oplossing; het is een snel inzetbare en 'schaalbare' technologie (makkelijk uit te breiden). Windenergie zal een belangrijke bijdrage leveren aan de CO₂-uitstootvermindering die nodig is om te voorkomen dat de gemiddelde temperatuur op aarde tot een gevaarlijk niveau oploopt.

Windenergie: lastig thema om in te beleggen

De afgelopen twee jaar is de geïnstalleerde windturbinecapaciteit met ruim 10% per jaar toegenomen, terwijl het elektriciteitsverbruik slechts een fractie van dit percentage is toegenomen. Het aandeel van windenergie in de totale opgewekte energie groeit dus. Wind is echter een notoir moeilijke sector om in te beleggen. De fabrikanten van turbines hebben te maken met hoge vaste kosten en een cyclische markt, die onder invloed van veranderende stimuleringsprogramma's van de overheden per regio fluctueert.

Orders Vestas verdubbeld

Succesvolle windturbineproducenten zijn ondernemingen die operationeel goed geleid worden en voldoende gediversifieerd zijn om van groeitrends op de lange termijn te kunnen profiteren zonder hun balans in gevaar te brengen. Vestas, 's werelds grootste leverancier van windturbines, heeft onder zijn nieuwe management een zeer succesvolle herstructurering doorgevoerd en voldoet aan deze criteria. Het bedrijf heeft prioriteit gegeven aan internationale diversificatie door activiteiten te ontplooiën in Brazilië, de VS en nu ook China. Ook is een ondernemingsmodel ontwikkeld met lage kosten en weinig vaste activa. De resultaten zijn verbluffend: sinds 2006 zijn de winstmarges gestegen van onder 0% (verlieslatend) naar >8%. Ook is de waarde van de voorraad nog uit te voeren orders verdubbeld (het orderboek).

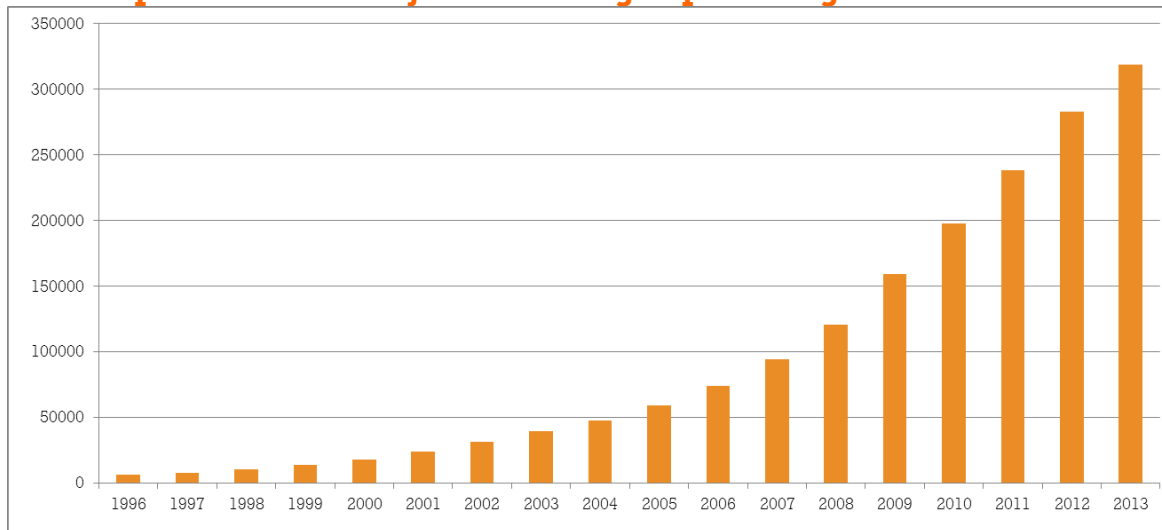
NextEra Energy: grote speler in VS een Canada

Een ander bedrijf dat naar verwachting zal profiteren van de aanhoudende groei van de windsector is NextEra Energy. NextEra is een van de grootste elektriciteitsbedrijven in de VS en de grootste producent van hernieuwbare energie uit wind en zon. Het bezit bijna 20% van de geïnstalleerde windturbinecapaciteit in het land. Voor zo'n groot bedrijf met zo'n gevarieerde mix van opwekkingsfaciliteiten, waaronder kern- en aardgascentrales, is het opmerkelijk dat ongeveer een derde van de geplande investeringen voor de komende jaren bestemd is voor stroomopwekking uit wind. Tot op zekere hoogte zijn de vooruitzichten voor windenergieproducenten zoals NextEra nauw gekoppeld aan het fiscale stimuleringsbeleid voor hernieuwbare energie in de VS. Dat is een risico. Maar wij verwachten dat deze fiscale maatregelen de vraaggroei zullen blijven stimuleren en dat NextEra hier sterk van kan profiteren dankzij zijn zeer brede geografische spreiding over de VS en Canada. Het bedrijf heeft onlangs circa 10% van zijn windenergiecapaciteit ondergebracht in een belastingvriendelijke juridische constructie waardoor hierover de komende 15 jaar naar verwachting geen federale belastingen betaald hoeft te worden. In de nabije toekomst zullen waarschijnlijk meer windparken in deze structuur worden ondergebracht, wat de positieve vooruitzichten voor het bedrijf onderstreept.

Groei turbineonderhoud, akkoord VS-China

De groei in de vraag naar turbines brengt uiteraard ook kansen met zich mee om de activiteiten op het gebied van turbineonderhoud uit te breiden. Vestas heeft een goed lopende onderhoudstak die solide winstmarges (15%-20%) kent. Met circa 15% van de concernomzet heeft die een welkom dempend effect op de schommelingen van de inkomsten. Deze groeiende activiteit op het gebied van turbineonderhoud kan binnenkort nog meer waarde toevoegen via het aanbieden van performance-upgrades voor de bestaande installaties. Vooruitblikkend zien we nog steeds argumenten voor groei in de twee grootste windenergiemarkten van de wereld: China en de VS. Deze hebben in november onderling een strategisch akkoord gesloten om de koolstofemissie te verminderen waardoor windenergie nog heel wat jaren verzekerd is van aandacht in de media.

Groei capaciteit wereldwijde windenergieopwekking in MW



Bron: Global Wind Energy Council, december 2014

*) Duurzaamheidscriteria Schroders en Vontobel

Omdat er geen eenduidige definitie van duurzaamheid is kunnen de methodiek en criteria die aanbieders van beleggingsfondsen hanteren (de 'fondshuizen') afwijken van de door ING Duurzaam Beleggen gebruikte toetsingen. Hierdoor bestaat de mogelijkheid dat ondernemingen die door ING Duurzaam Beleggen van het duurzaam universum worden uitgesloten wel in een beleggingsfonds kunnen zijn opgenomen. Dat kan ook het geval zijn bij beleggingsfondsen die door ING als 'duurzaam' zijn aangemerkt. Schroder ISF Global Climate Change Equity richt zich op bedrijven die een positieve invloed hebben op het gebied van het tegengaan van klimaatverandering. Het fonds sluit behalve controversiële wapens geen activiteiten bij voorbaat uit.

Belangrijke informatie

Deze redactionele bijdrage is uitsluitend bedoeld ter informatie en is niet bedoeld als promotiemateriaal. Het is geen aanbod of verzoek om een financieel instrument te kopen of te verkopen. Het materiaal is niet bedoeld als en mag niet worden gebruikt als basis voor boekhoudkundig, juridisch of fiscaal advies of beleggingsadvies. De opvattingen en informatie in dit document zijn niet bedoeld als basis voor afzonderlijke beleggings- en/of strategische beslissingen. In het verleden behaalde resultaten zijn geen betrouwbare leidraad voor de toekomstige resultaten. De koersen van aandelen en de daaruit gegenereerde inkomsten kunnen zowel dalen als stijgen, en het is mogelijk dat beleggers het oorspronkelijk geïnvesteerde bedrag niet terugkrijgen. Dit document geeft de meningen en opvattingen van Schroders weer. Deze kunnen veranderen. Uitgegeven door Schroder Investment Management Ltd, 31 Gresham Street, London EC2V 7QA, toegelaten door de Financial Conduct Authority. Ten behoeve van uw veiligheid kunnen telefoongesprekken worden opgenomen of beluisterd.

Vontobel Fund - New Power*

Door Pascal Dudle, Portfolio Manager van Vontobel Asset Management

Investeren in de strijd tegen klimaatverandering

De vraag naar energie wordt gedreven door de combinatie van groei van de wereldbevolking en welvaartsgroei. De meeste traditionele bronnen van energie hebben echter de uitstoot van stoffen die schadelijk zijn voor het milieu tot alarmerend hoge niveaus gebracht. Vooruitlopend op de klimaatconferentie van eind dit jaar hebben de twee grootste uitstoters van broeikasgassen, China en de Verenigde Staten, zich verplicht samen te werken bij de bestrijding van klimaatverandering. Daarbij hebben zij zich aangesloten bij het meerderheidsstandpunt dat de milieubelasting door de energiesector moet worden verminderd.

3 krachten sterk bepalend voor energiebeleid

Het beleggingsteam van Vontobel New Power gelooft dat energiebeleid hoofdzakelijk door drie krachten wordt bepaald. Dat zijn: 1. acceptatie (de vraag van de samenleving naar een schoon milieu neemt toe met welvaartsgroei), 2. zekerheid van de energievoorziening en 3. betaalbaarheid van het energieaanbod (vergeleken met alternatieven). Het fonds streeft naar vermogensgroei door wereldwijd te beleggen in ondernemingen die innovatieve technologieën en diensten leveren op het gebied van deze drie krachten.

Meer hernieuwbare energieopwekking onvermijdelijk

Omschakeling van vervuilende naar schone energie is van het aller grootste belang. De overstap van energieopwekking op basis van kolen naar die op basis van gas vermindert de uitstoot van CO₂ aanzienlijk en is een tussenstap in de overgang naar schone energieopwekking. Maar om klimaatverandering te bestrijden, ontkomen we er niet aan om meer hernieuwbare energieopwekking te ontwikkelen. Beleggingsthema's die hiermee samenhangen, zijn elektriciteitstransmissie via hoogspanningsgelijkstroom ('high-voltage direct current transmission', HVDC), slimme elektriciteitsnetwerken ('smart grids') en slimme meterkasten ('smart metering').

Trend biedt talloze mogelijkheden

Om klimaatverandering tegen te gaan, moet energie efficiënter worden benut om de vraag af te remmen. De trend van energiebesparing aan de gebruikerskant biedt talloze beleggingsmogelijkheden. Lichtgewichtmaterialen en efficiënte motoren verminderen de CO₂-uitstoot van privé en openbaar vervoer. In gebouwen kan dak-, pijp-, muur- en vloerisolatie warmteverlies verminderen. Ledlampen kunnen energie besparen bij openbare, industriële en reclameverlichting. Daarnaast kan de ecologische voetafdruk aanzienlijk worden verkleind door het optimaliseren van processen in logistiek en productie, gecombineerd met toepassing van innovatieve materialen en het steeds kleiner maken van onderdelen. Ondernemingen die actief zijn op het gebied van robotisering, communicatie, meet- en regeltechniek of software kunnen oplossingen bieden voor energiebesparing. Het industriële concern ABB bijvoorbeeld berekende dat het totaal aan aandrijfsystemen dat het maakt waarmee wordt aangestuurd hoeveelheid energie elektrische motoren gebruiken, in 2013 een energiebesparing van 400 TWh heeft opgebracht. Dit staat gelijk aan de jaarlijkse energieconsumptie van 100 miljoen Europese huishoudens.

Outperformance verwacht van innovatieve duurzame producenten

De klimaatverandering stimuleert en versnelt de structurele trends richting schonere energie en efficiënter energiegebruik. Uit nieuwe technologieën en slimmere processen komen aantrekkelijke beleggingsmogelijkheden voort. Van bedrijven die milieuvriendelijker en efficiëntere producten en oplossingen aanbieden wordt verwacht dat zij bovengemiddeld blijven renderen.

***) Duurzaamheidscriteria Schroders en Vontobel**

Omdat er geen eenduidige definitie van duurzaamheid is kunnen de methodiek en criteria die aanbieders van beleggingsfondsen hanteren (de 'fondshuizen') afwijken van de door ING Duurzaam Beleggen gebruikte toetsingen. Hierdoor bestaat de mogelijkheid dat ondernemingen die door ING Duurzaam Beleggen van het duurzaam universum worden uitgesloten wel in een beleggingsfonds kunnen zijn opgenomen. Dat kan ook het geval zijn bij beleggingsfondsen die door ING als 'duurzaam' zijn aangemerkt. Schroder ISF Global Climate Change Equity richt zich op bedrijven die een positieve invloed hebben op het gebied van het tegengaan van klimaatverandering. Het fonds sluit behalve controversiële wapens geen activiteiten bij voorbaat uit.

Disclaimer

Deze publicatie is opgesteld namens ING Bank N.V., gevestigd te Amsterdam en slechts bedoeld ter informatie. ING Bank N.V. is onderdeel van ING Groep N.V. Deze publicatie is geen beleggingsaanbeveling noch een aanbieding of uitnodiging tot koop of verkoop van enig financieel instrument. ING Bank N.V. betreft haar informatie van betrouwbaar geachte bronnen en heeft alle mogelijk zorg betracht om er voor te zorgen dat ten tijde van de publicatie de informatie waarop zij haar visie in dit rapport heeft gebaseerd niet onjuist of misleidend is. ING Bank N.V. geeft geen garantie dat de door haar gebruikte informatie accuraat of compleet is. De informatie in deze publicatie kan gewijzigd worden zonder enige vorm van aankondiging. ING Bank N.V. noch één of meer van haar directeuren of werknemers aanvaardt enige aansprakelijkheid voor enig direct of indirect verlies of schade voortkomend uit het gebruik van (de inhoud van) deze publicatie alsmede voor druk- en zetfouten in deze publicatie. Auteursrecht en rechten ter bescherming van gegevensbestanden zijn van toepassing op deze publicatie. Overneming van gegevens uit deze publicatie is toegestaan, mits de bron wordt vermeld. In Nederland is ING Bank N.V. geregistreerd bij en staat onder toezicht van De Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten.

Meer weten?

[Ga naar de pagina Duurzaam Beleggen op ING.nl](#)

[Of volg ons op Twitter via @INGnl IO](#)