

Investeringskansen voor hernieuwbare energie worden beter en beter

Door Ronald Bruins Fotografie Cor Salverius Fotografie



Er liggen enorme kansen in de energietransitie. Daar waren de deelnemers aan de Ronde Tafel over fossiele brandstoffen versus hernieuwbare energie het roerend over eens. In een van de meest duurzame gebouwen van Nederland, The Edge in Amsterdam, kwamen ze tot de volgende conclusie: de investeringskansen voor renewable energy worden alsmat beter.

Don Gerritsen, Director en Responsible Investment Leader bij Deloitte, trapt als voorzitter af. Hij verneemt graag van de deelnemers aan de Ronde Tafel het grote plaatje. Hoe kijken ze aan tegen fossiel versus hernieuwbare energie? 'We zien een hoop nieuwe regulering, veel net zero-ambities van bedrijven met en zonder tussentijdse targets tot 2030 of 2050, en ook desinvesteringen uit fossiele brandstoffen. Wat zijn jullie overwegingen bij dit onderwerp?'

Via een videoverbinding antwoordt Pete Labbat: 'Van infrastructuur voor hernieuwbare energie, waaronder zonneparken en windmolenparken, tot CO₂-afvang, recycling en circulaire economieën, hebben we gezien dat de investeringsmogelijkheden in Noord-Amerika voor hernieuwbare energie alleen maar beter zijn geworden, nog verder gestimuleerd door de recente belastingprikkel van de Amerikaanse regering die zijn opgenomen in de Inflation Reduction Act. Die stimuleren deze energietransitie enorm en als gevolg daarvan ervaren we nu een versnelling.'

Nog een investeringscasus?

Angeles Toledo gaat er namens Blue Sky Group op in: 'We willen de transitie van fossiel naar hernieuwbare energie mede mogelijk maken. Het is een belangrijke beleggingscasus, maar de transitie zelf is nog niet zo eenvoudig. Ik wil op tafel leggen dat de wereld helaas nog steeds heel afhankelijk is van fossiel en de oplossingen voor een schaalbare, snelle decarbonisatie van de meest vervuilende sectoren - landbouw, staal, cement en vervoer - nog niet bestaan.

Daarom hebben we voor de transitie iedereen nodig: beleggers, overheden, bedrijven en consumenten.'

Mark van Baal, wiens organisatie bekendstaat om zijn langetermijnactivisme tijdens aandeelhoudersvergaderingen, reageert: 'Net zero in 2050 is te vrijblijvend. Klimaatwetenschappers die de IPCC-rapporten hebben gemaakt, geven ons niet zoveel tijd. Het is ook te makkelijk om 2050 aan te houden. Dan zijn we allemaal gepensioneerd. Ik ben dan in de tachtig. De lat voor bedrijven moet hoger liggen.'

Arij van Berkel vraagt aandacht voor het belang van een doorwrochte analyse in de renewable energy-markt. 'Daarbij moet er ook een analyse komen van de fiscale stimuleringsmaatregelen die overheden bieden. Als deze wegvallen, houdt de technologie dan stand? Is het dan nog steeds een investeringscasus? Ondersteuning door overheden moet helpen om de technologie door de 'valley of death' te trekken.'

2030 is heel dichtbij

Olena Reznik maakt deel uit van een beleggingsteam dat dagelijks kijkt naar businesscases in de energietransitie. 'Het is een van de oudste teams op dit gebied en we beheren een van de grootste fondsen in hernieuwbare energie. Ik denk dat het belangrijk is dat we duidelijke prioriteiten hebben op dit onderwerp en momentum opbouwen. Want 2030 is heel dichtbij. Dus wat moeten we doen om de ambitie te verwezenlijken? En wat moeten we als eerste doen?'

In het klimaatverdrag van Parijs hebben 195 landen afgesproken om in 2050 de stijging van de gemiddelde wereldtemperatuur te beperken tot ruim onder 2°C en zo mogelijk tot 1,5°C. Bedrijven hebben daar zelf vaak een afgeleide doelstelling van. Bijvoorbeeld net zero. De totale uitstoot van broeikasgassen van een organisatie is daarbij lager dan of gelijk aan de uitstoot die ze uit de atmosfeer verwijderd.

Gerritsen: 'Binnen zeventien jaar naar net zero, zoals sommige financiële instellingen als doel hebben gesteld, is ambitieus.' Mark Gilligan: 'Daarbij komt dat we die transitie naar hernieuwbare energie samen met de maatschappij moeten doen. Op een zodanige manier dat we mensen meekrijgen en >

Voorzitter:

Don Gerritsen,
Deloitte

Deelnemers:

Mark van Baal,
Follow This
Arij van Berkel,
Lux Research
Mark Gilligan,
AXA IM Alts
Marc Hutten,
Achmea Investment
Management
Pete Labbat,
ECP
Olena Reznik,
Mirova (onderdeel van
Natixis Investment
Managers)
Angeles Toledo,
Blue Sky Group



VOORZITTER

Don Gerritsen

Don Gerritsen is sinds 2022 Director and Responsible Investment Leader bij Deloitte. Daarvoor bekleedde hij diverse leidinggevende functies bij de PRI, de VN en KPMG in de VS, het VK, Kenia en Nederland. Hij is auteur van 'Guidance to Inspirational Leadership' en Oprichter van het pro-bono mentoring initiatief 'Pay It Forward'. Gerritsen heeft een Executive MBA in Strategie en een Master in Bestuurskunde.



Marc van Baal

Mark van Baal richtte in 2015 Follow This op, een groep van meer dan 9.000 groene aandeelhouders in Big Oil. Hun missie is om aandeelhouders in staat te stellen olie- en gasconcerns zo ver te krijgen hun emissies terug te dringen in lijn met het Klimaatakkoord van Parijs. Van Baal studeerde Werktuigbouwkunde en was onder andere energiejournalist.



Dr. Ir. Arij van Berkel

Dr. Ir. Arij van Berkel is Senior Vice President bij Lux Research waar hij het energietransitieteam leidt. Tot 2015 werkte hij bij TNO, uiteindelijk als Innovatiedirecteur Chemie, in nauwe samenwerking met de Europese Commissie, voor innovatie en transitie van de chemische industrie. Daarvoor onderzocht hij bij Shell procesveiligheid. Van Berkel heeft Werktuigbouwkunde gestudeerd aan de Universiteit Twente en is gepromoveerd aan de Universiteit Eindhoven.



Mark Gilligan

Mark Gilligan is Head of Infrastructure bij AXA IM Alts, waar hij verantwoordelijk is voor de ontwikkeling van het beleggingsplatform voor infrastructuur aandelen. Zijn beleggingsstrategie wordt gedreven door de overtuiging dat klimaatverandering hét grote probleem van deze eeuw is en dat verstandige institutionele eigenaren zich moeten richten op de ontwikkeling van infrastructuur die geschikt of aanpasbaar is voor een net zero-wereld.



Marc Hutten

Marc Hutten is Senior Investment Solutions Specialist bij Achmea Investment Management. Hij trad in 2005 in dienst bij Interpolis/Achmea en was eerder werkzaam bij SBA en SNS Asset Management. Van 2016 tot 2021 was hij Bestuurslid bij Stichting Pensioenfonds Achmea en lid van de Risicocommissie. Hij heeft een MSc in Bedrijfseconomie van de Rijksuniversiteit Groningen en een MSc in Investment Management van de Vrije Universiteit Amsterdam.



Pete Labbat

Pete Labbat is Managing Partner van ECP, een investeerder in Noord-Amerikaanse infrastructuur met een focus op de energietransitie en ecologische duurzaamheid. Hij is Chairman van het Investment Committee en het Valuation Committee en lid van het ESG Committee en Management Committee. Voordat hij in 2006 bij ECP kwam, werkte hij 13 jaar bij de Investment Banking Division van Goldman Sachs, uiteindelijk als Managing Director.



Olena Reznik

Olena Reznik is Investment Director bij Mirova (onderdeel van Natixis IM), waar ze sinds 2015 werkt. Daarvoor was ze actief in renewable energy bij AREAM (Voigt & Collegen), waar ze in 2011 in dienst kwam. De vijf jaar daarvoor werkte ze bij Deloitte. Ze heeft een Master in Accounting, Controlling & Audit (Sorbonne, Paris) en een Dipl. Kfm. in Business Administration (Rostock University).



Angeles Toledo

Angeles Toledo is Lead Sustainable Investments Advisor bij Blue Sky Group. Daarvoor was ze Fondsmanager van Triodos Groenfondsen. Ze heeft ervaring met publieke en private markten en heeft zich de laatste jaren gespecialiseerd in de energietransitie en impactbeleggen. In 2021 won ze de Women Smart Energy Award, Category Finance. Sinds 2022 maakt ze deel uit van de Top 50 Women in Sustainable Finance in Nederland.

‘Als fiscale stimulansen wegvallen, houdt de technologie dan stand? Is het dan nog steeds een investeringscasus? Ondersteuning door overheden moet helpen om de technologie door de ‘valley of death’ te trekken.’

er geen sociale onrust ontstaat. Dat is een uitdaging op zich.’

Echte impact

Marc Hutten wil als investeerder voor echte impact in de reële economie gaan, op het gebied van klimaatverandering en de energietransitie, in plaats van cosmetische ingrepen in beleggingsportefeuilles. ‘Hoe je dat doet, is dan wel de vraag. Via indirecte of directe markten? Ga je voor een engagementstrategie of een inclusieve aanpak? Ik merk dat pensioenfondsen met dergelijke vragen worstelen en zoekende zijn hoe ze de verandering concreet kunnen vormgeven.’

Hutten maakt daarbij ook bezwaar tegen het label ‘fossiel bedrijf’. ‘We hebben het niet alleen over oliemaatschappijen. Elk bedrijf moet namelijk omslag te maken naar 100% hernieuwbare energie en hernieuwbare materialen. Als we inspiratie willen opdoen, kunnen we kijken naar DSM. De letters staan voor De Staats Mijnen en de onderneming kent haar oorsprong in de exploitatie van ondergrondse steenkoolreserves in Limburg. Inmiddels is dat bedrijf omgeturnd naar een gezondheids- en voedingsbedrijf dat in die transitie zeer goed heeft gepresteerd. Dat soort transformaties zie ik voor me. Als institutionele beleggers en betrokken aandeelhouders kunnen we bedrijven helpen dat pad te bewandelen.’

Beleggers en investeerders

Van Baal maakt een onderscheid tussen de termen ‘beleggers’ en ‘investeerders’. ‘Als belegger heb je alleen een aandeel in bezit. Je investeert nergens in, maar je kunt wel invloed uitoefenen op een algemene vergadering van aandeelhouders. Je blijft zitten omdat je een bedrijf kunt dwingen om een verandering teweeg te brengen. Gebruik als belegger die macht.’

Toledo constateert dat duurzaamheidsdoelstellingen bij bedrijven steeds meer gewicht krijgen en relevanter worden als gevolg van de SFDR-wetgeving voor beleggers en CSRD-wetgeving waar bedrijven over verslagjaar 2023 aan moeten voldoen, maar ook door het nieuwe Pensioenakkoord in Nederland. ‘Door dat akkoord krijgen medewerkers die aangesloten zijn bij een pensioenfonds meer inzicht in hoe hun kapitaal wordt belegd. En duurzaamheid staat dichterbij de deelnemer dan andere, meer beleggingstechnische concepten.’

‘We moeten de transitie naar hernieuwbare energie samen met de maatschappij doen op een dusdanige manier dat we mensen meekrijgen en er geen sociale onrust ontstaat. Dat is een uitdaging op zich.’

Ikzelf zie een risk adjusted return hand in hand gaan met duurzaamheidsdoelstellingen, ook omdat beleggingen op de lange termijn meer waard worden als ze duurzaamheid integreren en in lijn liggen met het Parijs-akkoord.’

Ze vervolgt: ‘Ook voor bedrijven zijn duurzaamheidsdoelstellingen uitdagend. De wereld is nu nog afhankelijk van olie en gas. Dit geldt voor plasticfabrikanten, landbouw-, staal- en cementbedrijven. Schone, schaalbare oplossingen hebben we nog niet en voor die transitie moet nog veel gebeuren. Denk aan innovatie, investeringen en de juiste ondersteuning van overheden. Grote beleggers kunnen in de transitie een rol spelen en met bedrijven in gesprek gaan om de transitie naar een groenere wereld mede mogelijk te maken.’

Kort tijdsbestek

‘We hebben te maken met een kort tijdsbestek, vooral als we kijken naar het IPCC- >



rapport van maart', geeft Reznik aan. 'Als we dat als maatstaf nemen, zouden we tegen 2030 op een halvering van de uitstoot moeten zitten. Ook Secretaris-Generaal António Guterres van de Verenigde Naties benadrukte onlangs de ernst van de situatie. Willen we die doelstelling halen, dan zijn enorme investeringen nodig.'

De Europese Commissie kwam onlangs met haar Net-Zero Industry Act. Deze heeft tot doel het gebruik van schone technologieën in de EU te bevorderen en de EU voor te bereiden op de overgang naar schone energie. De Net Zero Industry Act wil betere voorwaarden scheppen voor het opzetten van net-zero-projecten en investeringen in Europa aantrekken. Om deze doelen te bereiken zijn dus enorme investeringen nodig, ook in de toeleveringsketen en de infrastructuur voor het gebruik van hernieuwbare energie.'

Gilligan erkent de druk die er op het welslagen van de klimaatambities ligt. 'In het bestaan van de mensheid hebben we nog nooit in zo'n korte tijd zo'n snelle transitie moeten doormaken. Daarbij kom je uiteindelijk tot de conclusie dat oliemaatschappijen gas en olie in de grond zullen moeten laten zitten en dat zij stranded assets zijn. Hoe effectief zullen oliemaatschappijen zijn in de transformatie naar hernieuwbare energie? Dat is een grote vraag. In dat spel zul je winnaars en verliezers hebben. Verliezers zijn dan de partijen die te lang doorgaan met het uitmelken van hun fossiele businessmodel. Wellicht staan er nieuwe spelers op die de oliemaatschappijen voorbijstreven met hun strategie gebaseerd op hernieuwbare energie.'

'DSM kent haar oorsprong in de exploitatie van ondergrondse steenkoolreserves in Limburg. Inmiddels is dat bedrijf omgeturnd naar een gezondheids- en voedingsbedrijf dat in die transitie zeer goed heeft gepresteerd. Dat soort transformaties zie ik voor me.'

Elektrificeren

Het bereiken van CO₂-neutrale doelstellingen betekent grotendeels elektrificatie, meent Labbat. 'De overgang van het Amerikaanse transportpark naar elektrische voertuigen leidt naar verwachting tot een verdubbeling van de vraag naar elektriciteit tegen 2050. Daarvoor moeten grote hoeveelheden elektriciteit aan het elektriciteitsnet worden toegevoegd. Het doel daarbij is niet alleen om emissievrij te werken, maar ook om de stabiliteit en betrouwbaarheid van de stroomvoorziening te garanderen. In dit verband denk ik dat we tegen 2030 niet zonder gasgestookte centrales kunnen, als verzekeringsstrategie voor het geval wind en zon niet leveren, aangezien dit intermitterende bronnen zijn.'

Fossiele brandstoffen, voornamelijk aardgas, zullen in de mix blijven, maar zullen in de loop van de tijd een veel kleiner percentage vormen. De technologische vooruitgang helpt enorm, vooral naarmate de kosten dalen. Zo fungeren grootschalige batterijen vandaag al als back-up voor zonne-energie en worden ze in de loop van de tijd verder uitgebreid om de betrouwbaarheid van grootschalige hernieuwbare energiebronnen te ondersteunen.'

Van Berkel pleit ook voor het afvangen en opslaan van CO₂: Carbon Capture Storage (CCS). 'Er ontstaan vervolgens ook weer businesscases voor het gebruik van die CO₂. Het is nog wel zoeken naar schaalbare investeringsmogelijkheden. Dat geldt bijvoorbeeld ook voor 'groene' waterstof en e-fuels, oftewel synthetische brandstoffen. Dat zijn ontwikkelingen die de moeite waard zijn om te volgen als investeerder. Er zijn voldoende nieuwe technologieën om in te investeren.'

Eén van de grootste faciliteiten

CO₂-afvang en -opslag hebben volgens Gilligan slechts een marginaal effect op de CO₂-doelstellingen. Tegelijkertijd merkt hij op dat alle kleine beetjes helpen. 'In Europa vorderen CCS-projecten gestaag met een financiële bijdrage van de Europese Unie en met de steun van lokale gemeenschappen.'

Toledo ziet dat er een dilemma zit in desinvesteringen uit olie en gas. 'Het is niet zo dat je daarmee het probleem per definitie oplost, want een andere belegger neemt die

aandelen of obligaties zo van je over, waarmee je nog steeds de wereld niet hebt veranderd. Een andere vraag is ook hoe opkomende landen met duurzaamheid willen omgaan. China, Afrika en India zijn opkomend en je zou willen dat zij ook dit onderwerp omarmen en grote stappen zetten op duurzaamheidsgebied. De energietransitie moet wereldwijd gebeuren en niet alleen maar in de ontwikkelde wereld.'

De kracht van kapitaal

'Every seller needs a buyer', zegt Labbat. 'Bij elke eigendomsoverdracht moet er een rendement zijn voor de volgende eigenaar. Je zou kunnen zeggen dat in het spel van het ruilen van eigendomsbelangen in bestaande fossiele brandstoffen, de verkopende investeerder niet direct een verschil kan maken in duurzaamheid. Maar dat kan wel als je de kapitaalstromen naar nieuwe projecten onder controle hebt.'

Als investeerders geen geld meer lenen aan olie- en gasprojecten of niet langer investeren in de aanleg van oliepijpleidingen, maakt dat onmiddellijk een verschil. Die terugtrekking van kapitaal verhoogt direct de kapitaalkosten voor olie- en gasprojecten, die merken dat zij niet meer zo gemakkelijk een beroep kunnen doen op banken of de aandelenmarkten. Het alloceren van kapitaal naar nieuwe projecten wordt dus gedaan om de weg naar duurzaamheid te wijzigen.'

Hutten: 'Het is niet 'of of' maar 'en en'. Wij willen impact maken bij bedrijven die nog op fossiele energie leunen om hen mee te krijgen in de energietransitie. Daarvoor moeten we wel onze stem laten horen. Ik geloof dat zij deel kunnen zijn van de oplossing. Dat is beter dan volledig uit een sector te stappen. Dat verandert namelijk niets. Het risico is bovendien dat aandelen in het bezit komen van marktpartijen die minder milieu-minded zijn.'

Impact maken

Concreet impact maken kan volgens Hutten via directe investeringen in hernieuwbare energie. 'In klimaatinfrastructuur rechtstreeks, maar ook in venture capital- en private equity-fondsen die zich hierop richten. Je moet dan wel weten wat die partijen exact van plan zijn en hoe hun horizon eruit ziet. Wat zijn de risico's die ze

'Om de klimaatdoelen te bereiken zijn enorme investeringen nodig, ook in de toeleveringsketen en de infrastructuur voor het gebruik van hernieuwbare energie.'

lopen versus de rendementen die ze geven? In die zin moet je als investeerder weten waar je naar op zoek bent en vooral waar je dat vindt.'

Toledo constateert dat het bij hernieuwbare energie over het algemeen vrij goed zit met de verhouding tussen risico en rendement. 'Hernieuwbare energie is een goede investeringscasus. Deze casus past in de langetermijnstrategie van pensioenfondsen. Het zijn misschien niet de rendementen die we nu krijgen bij fossiel, maar fossiel betaalt nog niet voor alle klimaatschade die het veroorzaakt. Daarnaast wordt de fossiele industrie nog steeds fors gesubsidieerd. Als de subsidie wordt weggehaald en een carbon tax wordt geïntroduceerd waarbij de vervuiler gaat betalen, daalt ook hun rendement. Het is goed om bestuurders van pensioenfondsen over dat effect te informeren. Het rendement van fossiel kan op de korte en middellange termijn nog wel goed zijn, maar dat wil niet zeggen dat dat zo blijft.' >



‘Het is de vraag of je met hernieuwbare energie ook die 12% winst maakt die bedrijven bij fossiele brandstoffen maken. Maar die hoge winsten zullen binnenkort over zijn. Daar zitten immers nog niet de kosten van klimaatverandering in verwerkt.’

Inspirerende bedrijfsplannen

Reznik ziet in haar praktijk dat er veel investeringscases in duurzame energie zijn. ‘Bedrijfsplannen die in lijn zijn met het Parijsakkoord zijn er genoeg en ze zijn vaak ook heel inspirerend. Zoals het plan van een bedrijf waarin wij investeren. Dat bedrijf kan een vloot vrachtwagens ombouwen van diesel naar waterstof. Daarbij is de businesscase zo logisch, dat het ook voor investeerders aantrekkelijk is.’

Ze gaat ook in op de aantrekkelijkheid van oliemaatschappijen. ‘Ook ik vind dat ze nog te veel worden gesubsidieerd. Een andere factor is dat jonge werknemers niet meer voor deze bedrijven willen werken, aangezien ze actief willen bijdragen aan de ener-

gietransitie omdat ze er een enorme betrokkenheid bij voelen.’

Van Berkel is benieuwd naar het businessmodel voor hernieuwbare energie van de toekomst. ‘Oliemaatschappijen zijn nu nog een geïntegreerde speler in olie. Van het uit de grond halen tot aan het tankstation. Maar zijn oliemaatschappijen ook in staat zich om te vormen tot een integrale speler in die hernieuwbare markt? Of worden ze een speler zoals Mitsubishi, dat windparken, zonneparken en laadinfrastructuur aanlegt, maar ook de auto's heeft om van die energie gebruik te maken? Ik ben benieuwd of er verticaal geïntegreerde bedrijven ontstaan op basis van hernieuwbare energie.’

Omgaan met hernieuwbare energie

Labbat wijst op de verschillende manieren waarop regeringen omgaan met hernieuwbare energie. ‘Sommige gebruiken de wortel, andere de stok. De Verenigde Staten hebben duidelijk gekozen voor de wortel. Er is nu ongeveer \$ 400 miljard aan nieuwe federale subsidies beschikbaar voor projecten die een reeks aan energietransitie-opties nastreven. Van hernieuwbare energie tot hernieuwbare brandstoffen. Dergelijke stimulansen zorgen voor een aantrekkelijk investeringsklimaat en leiden, meer dan de stok, tot een versnelling van de investeringen in hernieuwbare energie.’

Labbat wijst erop dat de Verenigde Staten een lange geschiedenis hebben op het gebied van het afvangen en vastleggen van koolstof. ‘De VS injecteren al meer dan veertig jaar CO₂ in de grond, voornamelijk om olie uit lagedrukvelden te winnen. De knowhow voor het hanteren, vervoeren en veilig injecteren van CO₂ onder hoge druk in de aarde bestaat dus al. De verhoogde Amerikaanse federale belastingsubsidies voor CO₂-afvang maken een zeer aantrekkelijk beleggingsargument en stellen ons in staat veel industriële productieprocessen, zoals de productie van ammoniak of ethanol, koolstofvrij te maken. Dat zijn productieprocessen die niet kunnen worden ontcoold door hernieuwbare adoptie of elektrificatie.’

Gilligan vraagt zich af of de VS het generuze subsidiebeleid voor hernieuwbare energieprojecten zal handhaven als er een



nieuwe regering komt. Labbat: ‘De Amerikaanse belastingdienst heeft al meer dan twintig jaar subsidies voor zonne- en windenergie en CO₂-kredieten in de boeken staan. Onze geschiedenis heeft aangetoond dat nieuwe regeringen de al verstrekte subsidies niet intrekken. Het is ook duidelijk dat er zowel in Democratische als in Republikeinse staten mogelijkheden voor hernieuwbare energie bestaan. Zo is er tweeledig steun voor het scheppen van banen die met de energietransitie gepaard gaan.’

Andere bestemming

Van Berkel wijst op de enorme financiële obstakels die sommige bedrijven moeten nemen om van fossiele brandstoffen af te komen. ‘Veel van de bestaande infrastructuur, bijvoorbeeld in de haven van Rotterdam, moet een andere bestemming krijgen. Denk daar niet te licht over. In de jaren tachtig zaten scheepsbouwers op de mooiste plaatsen aan de havens van Rotterdam en Amsterdam. Die activiteiten verminderden en het duurde dertig jaar voordat die plaatsen werden herontwikkeld.’

Van Baal ziet die uitdaging ook. Hij concludeert er achteraan dat managementteams van corporates vaker verantwoordelijk zullen worden gehouden voor hun klimaatbeleid. ‘Dat zien we nu gebeuren. Als je te weinig doet voor het klimaat, neem je je verantwoordelijkheid niet serieus genoeg. En dan kun je er als bestuur voor een rechter verantwoordelijk voor worden gehouden als jouw beleid niet strookt met het Parijsakkoord.’

Hutten komt terug op de wortel-of-stokdiscussie. ‘Ik zou voor de wortel gaan. Ook omdat je daarmee investeerders de goede kant op wijst, impact genereert en hen en pensioengelden behoedt voor stranded assets.’

De juiste mensen?

Gilligan vraagt zich af of aan de top van oliemaatschappijen wel de juiste mensen zitten. ‘Vaak zijn het bestuurders die al langere tijd in de olie- en gasmarkt actief zijn. Zijn dat dan de juiste personen om de transitie te leiden? Ik ben het eens met de stelling dat institutionele beleggers zoveel mogelijk weg moeten blijven van nieuwe

‘Als de subsidie op fossiele brandstoffen wordt weggehaald en een carbon tax wordt geïntroduceerd waarbij de vervuiler gaat betalen, daalt ook hun rendement. Het is goed om bestuurders van pensioenfondsen over dat effect te informeren.’

investeringen in olie- en gasvelden. Daarmee geef je een goed signaal af.’

Van Baal juicht dat toe. ‘Het is wel de vraag of je met hernieuwbare energie ook die 12% winst maakt die bedrijven bij fossiele brandstoffen maken. Maar die hoge winsten zullen binnenkort over zijn. Daar zitten immers nog niet de kosten van klimaatverandering in verwerkt. Tel daar de subsidies op fossiele brandstoffen bij op en het wordt duidelijk dat olie- en gasbedrijven zo lang als maar mogelijk is aan dit businessmodel zullen blijven vasthouden. Daarbij vind ik dat aandeelhouders zich meer zouden moeten roeren dan dat ze nu doen. Onder het motto ‘we zijn constructief in gesprek met het bestuur’ stemmen ze nog te weinig voor resoluties die klimaatvriendelijk zijn.’

Labbat verwacht ook dat oliemaatschappijen zo lang mogelijk de kasstromen uit >

DE CORPORATE SUSTAINABILITY REPORTING DIRECTIVE

In november 2022 nam de Europese Unie de Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) aan. In deze nieuwe richtlijn staat dat vanaf 2024 steeds meer bedrijven verplicht worden te rapporteren over de impact van hun activiteiten op mens en milieu. De CSRD-richtlijn staat centraal in de Green Deal van de Europese Unie en moet zorgen voor meer transparantie over en betere kwaliteit van duurzaamheidsinformatie.

De CSRD-richtlijn vereist van grote bedrijven dat ze rapporteren over zaken als CO₂-uitstoot en het sociaal kapitaal, maar ook over de impact die een bedrijf in de keten heeft op biodiversiteit en mensenrechtenschendingen. De richtlijn is een uitbreiding van de bestaande Europese richtlijn rondom duurzaamheidsverslaglegging: de Non-Financial Reporting Directive (NFRD). De CSRD gaat vanaf 1 januari 2024 gelden voor bedrijven die nu vallen onder de NFRD en vanaf 2025 voor grote bedrijven die daar nu niet onder vallen. Voor beursgenoteerde mkb-bedrijven geldt de CSRD vanaf 1 januari 2026. Voor niet-beursgenoteerde mkb-bedrijven wordt gekeken naar een lichtere CSRD-variant die voor hen beter uitvoerbaar is.

hun bestaande bedrijfsmodellen zullen willen oogsten. ‘Maar ik zie ze ook agressiever investeren in hernieuwbaar gas en hernieuwbare brandstoffen. Ze zien dat daar hun toekomst ligt en ze kunnen hun bestaande koolwaterstofinfrastructuur benutten.’

Druk opvoeren

Financiers kunnen zeggen dat ze niet meer in nieuwe olie- en gasvelden stappen, maar ook verzekeraars kunnen stappen zetten. ‘Door deze activiteiten niet meer te verzekeren’, aldus Gilligan. ‘Ook dat voert de druk op.’ Hij constateert dat de eindgebruikers van olie voor naar schatting 40-60% voertuigeigenaren zijn. ‘Naarmate de elektrificatie van het wagenpark doorzet, zullen we ook een kanteling van de vraag naar aardolieproducten zien.’

Reznik: ‘In die zin is de vraag naar netoplossingen om al die elektrische assets aan te sluiten ook een grote investeringscase. Die case zal alleen maar beter worden met hoge gas- en olieprijsen.’ Toledo: ‘Dat komt ook doordat risico’s die niet-duurzame bedrijven lopen, steeds beter worden ingeprijsd in de waardering.’

Labbat constateert ook dat oude infrastructuur, bijvoorbeeld een pijpleiding of een raffinaderij, voor hernieuwbare energie kan worden gebruikt. ‘Ook dat is duurzaam, want daarmee geef je oude infrastructuur een nieuw leven. Een oude raffinaderij kan bijvoorbeeld worden gebruikt voor het maken van hernieuwbare diesel. Gemaakt van de vetten die ze hebben gebruikt in een fastfoodketen.’

Een optimist

Het is tijd voor de afsluitende opmerkingen, constateert spreekstalmeester Gerritsen. Toledo roept investeerders op om ‘zoveel te doen als mogelijk is’ om de transitie naar hernieuwbare grondstoffen te maken. ‘Die opdracht hebben we, mede voor komende generaties. Ik ben daarbij een optimist. Ik denk dat we deze transitie kunnen doen en dat we er als beleggers juist een versnelling aan kunnen geven. Maar we kunnen het niet alleen, we hebben iedereen nodig.’

Hutten: ‘Ik ben het daarmee eens. De opgave is groot en complex. We hebben iedereen nodig – en dus ook investeerders – om

‘Ik zie oliemaatschappijen agressiever investeren in hernieuwbaar gas en hernieuwbare brandstoffen. Ze zien dat daar hun toekomst ligt en ze kunnen hun bestaande koolwaterstofinfrastructuur benutten.’

de opgave te tackelen.’ Labbat: ‘De wereld is goed op weg met de energietransitie en de invoering van hernieuwbare energie. Maar we hebben nog steeds een plan nodig om ervoor te zorgen dat consumenten toegang hebben tot zowel betrouwbare als betaalbare energie. Zelfs als de zon ondergaat of de wind ophoudt met waaien. Die back-up-technologie blijft zich ontwikkelen en wordt steeds beter. Ik vind het ook bemoedigend dat de Amerikaanse regering investeerders steunt om zinvolle investeringen te doen in een reeks impactvolle alternatieven voor het koolstofvrij maken van de economie. Het is nog nooit zo spannend geweest om deel te nemen aan een investeringscase voor de energietransitie.’

Toledo: ‘Let’s keep up the good work.’ Van Baal: ‘Ik ben blij dat ik gelijkgestemden heb getroffen.’ Van Berkel benadrukt nog een keer het belang van goede analyses van de investeringscases. ‘Welke bijdrage lever je nu echt met het realiseren van een project? Kijk daar goed naar. Dat is ook van belang omdat we er nog niet echt een goede methode voor hebben.’

Reznik spreekt de hoop uit dat in de nabije toekomst de noodzaak van de overgang van fossiele brandstoffen naar hernieuwbare energie duidelijk wordt voor de meeste bedrijven. ‘Ik hoop dat ze eerder kijken naar de mogelijkheden die achter een dergelijke overgang schuilgaan.’

Gilligan: ‘Het grootste vraagstuk is hoe we naar nul uitstoot komen en wie voor die transitie betaalt. Maar dat er aantrekkelijke investeringscases zitten aan deze transitie, is meer dan duidelijk.’ ■

CONCLUSIE

Institutionele beleggers kunnen bedrijven helpen met een goede energietransitie.

Beleggingen worden op lange termijn meer waard als ze duurzaam zijn.

Idealiter zijn fossiele energiebedrijven onderdeel van de oplossing.

Investeren in hernieuwbare energie past in de langetermijnstrategie van pensioenfondsen.