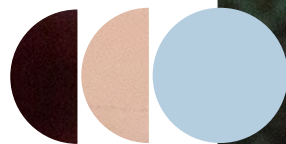


Energie zekerheid v Energie Transitie?



OKTOBER 2022

Marketing communicatie



Over de auteurs.

Marouane Bouchriha

Senior Fund Manager,
Thematic Global Equity



Marouane begon zijn carrière in 2015 bij Edmond de Rothschild AM in Parijs als aandelenanalist rond milieuthema's. Sinds 2018 was hij medebeheerder van een wereldwijd mandaat gericht op klimaatoplossingen en ook van een energie-evolutiefonds dat zich richtte op de klimaatgerelateerde energietransitie die aan de gang is. In 2020, werd hij lead manager van het EdR Green New Deal-fonds, een wereldwijd klimaatfonds.

Marouane behaalde een Master in Financiële Markten en Risicobeoordeling van de Toulouse School of Economics en treedt daar op als extern docent over duurzame financiering en ESG-analyse. Hij is een CFA charterholder sinds 2018.

Vincent Meuleman

Senior Portfolio Manager



Vincent Meuleman kam im Jahr 2018 im Rahmen des Rotationsprogramms für Hochschulabsolventen zu Candriam, wo er ein Jahr lang erfolgreich mit dem Quantitative Equity Team zusammenarbeitete, bevor er zum Emerging Market Debt Team und zuletzt im Oktober 2020 zum Thematic Global Equity Team wechselte. Nach seinem Studienabschluss an der KU Leuven (KUL) begann er seine Berufslaufbahn mit einem Praktikum bei Degroof Petercam in Brüssel.

Inhoud- sopgave.

Energiezekerheid
v Energietransitie? **03**

Een zwarte zwaan of een voorproefje
van wat ons te wachten staat? **05**

Fossiele brandstoffen afhankelijkheid
is de kern van energieonzekerheid **09**

"Het beeld is somber, met de armste
landen die het zwaarst worden getroffen ..." **10**

Een "once-in-a- generation"
investeringskans **11**

Opmerkingen
en referenties **14**

Energiezekerheid v Energietransitie?

Ons niet-duurzaam buitensporig verbruik van natuurlijke hulpbronnen vormt een reële bedreiging voor een belangrijke factor die het tot dusver grotendeels ongecontroleerd heeft toegelaten - het gematigde klimaat van onze planeet. Maar wordt de noodzaak van dringende klimaatmaatregelen eigenlijk bedreigd door de toenemende aandacht van regeringen voor energiezekerheid? Of zal de bezorgdheid over de veiligheid juist de broodnodige duw in de rug blijken te zijn voor de energietransitieplannen, vragen Marouane Bouchriha en Vincent Meuleman, beheerders klimaatinvesteringsstrategieën bij Candriam.

Klimaatstabiliteit heeft het Holoceen, de huidige periode in de geschiedenis van onze planeet, bepaald. De voorspelbaarheid, de relatieve mildheid en het seizoensgebonden karakter van ons weer, die al vele eeuwen standhouden, hebben het ons mogelijk gemaakt op grote schaal voedsel te verbouwen met behulp van de landbouw. Het heeft ook een omgeving gecreëerd die de menselijke beschaving in staat heeft gesteld haar ononderbroken en versnelde expansie voort te zetten. Maar we bereiken een kantelpunt.

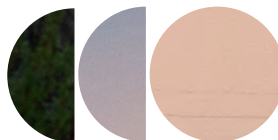
Het klimaat begint al grote veranderingen te ondergaan, als gevolg van de opwarming van de aarde. We zien de gevolgen ervan al op elk continent. Deze zomer heeft Europa bijvoorbeeld te kampen gehad met de gevolgen van de zogenaamde "bosbranden", China met droogte, en India en Pakistan met dodelijke hittegolven en overstromingen.

Het verkleinen van onze koolstofvoetafdruk door de manier waarop we energie produceren veranderen, vormt de kern van de wereldwijde inspanningen om de klimaatverandering een halt toe te roepen. En toch, op een moment dat er dringend vooruitgang moet worden geboekt, worden de consumenten geconfronteerd met een moeilijke realiteit die de energietransitie zogenaamd op losse schroeven zet:

- De olieprijsen zijn van het dieptepunt in COVID-19 naar nieuwe recordhoogten gestegen nadat Rusland Oekraïne was binnengevallen
- Europa grijpt naar gas waar het maar kan, wat ook gevolgen heeft voor de Aziatische en Amerikaanse markten
- De benzineprijsen leden onder het gebrek aan raffinagecapaciteit
- Zelfs steenkool, waarvan velen hoopten dat het een grondstof uit het verleden was geworden, maakt een comeback met recordprijsen en het opnieuw opstarten van projecten in Duitsland en China

Het moeilijke energieklimaat heeft verstrekende gevolgen voor andere sectoren die velen niet hadden verwacht. Zo wordt in Europa de kunstmestproductie stilgelegd vanwege de hoge gasprijsen, omdat ammoniak grotendeels uit aardgas wordt geproduceerd. Europa is al veel te lang te afhankelijk van Russisch gas voor zijn energiebehoeften, en het wegvallen daarvan heeft nu gevolgen voor de zware industrie in Europa - van aluminiumsmelterijen tot suikerraffinaderijen. Zelfs de bierproductie, waarvoor industriële CO₂, een bijproduct van de ammoniakproductie, nodig is, wordt bedreigd!

Gezien deze uitdagende omgeving is het een goede vraag om te vragen hoe het komt dat dezelfde regeringen die fossiele brandstoffen hebben verguisd, overal ter wereld contracten tekenen om de aanvoer te garanderen? Betekent dit dat de broodnodige energietransitie de schuld is van de huidige energiecrisis en dat de twee onverenigbaar zijn?



Een zwarte zwaan of een voorproefje van wat ons te wachten staat?

In 2021 vormden fossiele brandstoffen 82% van de wereldwijde energievoorziening, met olie als grootste bron, gevolgd door steenkool en vervolgens aardgas. Wind en zon waren goed voor minder dan 5%.² Dat betekent dat we nog jaren verwijderd zijn van de omschakeling van onze economieën en dat we niet zomaar kunnen verwachten dat ons verbruik van fossiele brandstoffen zal afnemen door alleen maar de investeringen in de oude energie-industrie te beperken, zoals Europa heeft gedaan (zie ons citaat uit het recente IEA-rapport).

A photograph of an offshore oil rig, showing its complex steel structure, yellow walkways, and red hull. The rig is supported by a steel jacket structure in the water. The sky is blue with some clouds, and the sea is visible in the background. The text is overlaid on the bottom left of the image.

**We zijn nog steeds
jaren verwijderd van
de transitie van onze
economieën.**

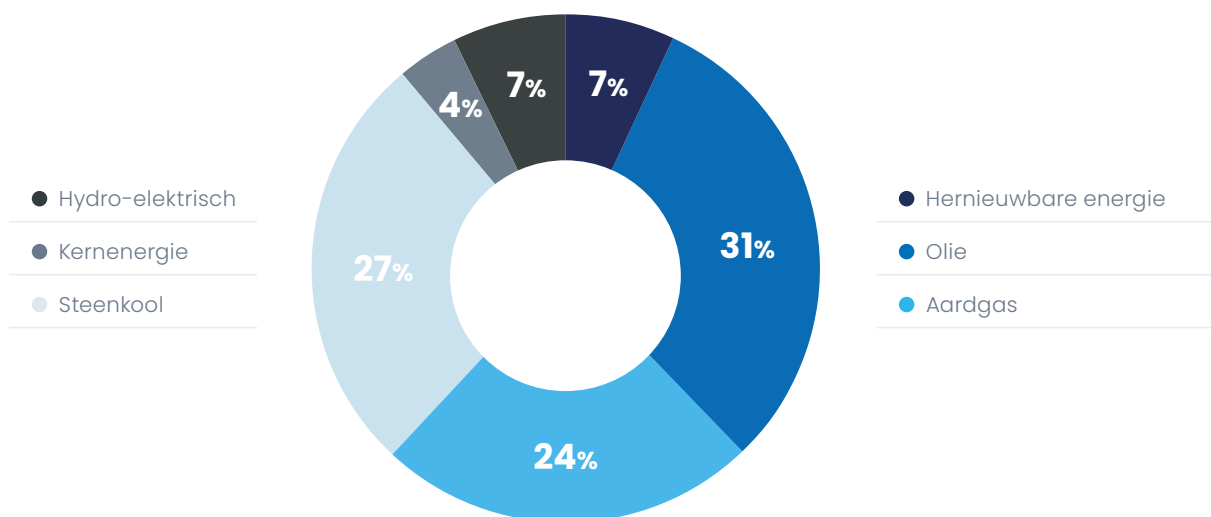


De huidige energiecrisis is het gevolg van een samenloop van zeldzame gebeurtenissen, waarbij de oorlog in Oekraïne aanzienlijke gevolgen heeft voor de energiestromen naar Europa. Op dit moment, nu de vraag toeneemt, spelen ook andere factoren rond waterkracht en steenkoolproductie een rol, die een licht werpen op de kwetsbaarheid van de aanbodketen en de geopolitieke situatie. Zij dienen als waarschuwing voor de potentiële toekomstige volatiliteit van de energiemarkt die kan worden veroorzaakt door snelle gelijktijdige verschuivingen aan de vraag- en aanbodzijde van het mondiale energielandschap.

We mogen ook niet vergeten dat het klimaat steeds grilliger zal worden, en aanzienlijk meer in het geval van een steeds wanordelijker wordende energietransitie. Dat zal onvermijdelijk gevolgen hebben voor de energievoorziening. Onlangs nog leidde de koudegolf in Texas tot een stopzetting van de gasproductie, de droogte in Brazilië deed het niveau van de waterkrachtreservoirs dalen en de overstroming van de Chinese kolenmijnen verergerde de tekorten.

Afbeelding 1:

Wereldwijde energie voorziening



Bron: BP, IEA, 2021²



Eenvoudigweg investeringen in fossiele brandstoffen beperken overeenkomstig het netto nul-emissiescenario, zal niet leiden tot de emissiereducties op lange termijn en de energietransitie doelstellingen van dit scenario. Hogere prijzen zouden de vraag wat kunnen temperen, maar meestal op een ongedifferentieerde manier en treffen de meeste huishoudens met lagere inkomens. Dit kan leiden tot sociale onrust en beleidsreacties op korte termijn die niet zijn afgestemd op de langere termijn wat betreft emissiereductie, veiligheid en betaalbaarheids doelstellingen. Om duurzame en diepgaande emissiereducties te bereiken en tegelijkertijd de toekomstige risico's van krappe markten te verminderen, moeten de beleidsmakers strengere doelstellingen vaststellen en sterkere signalen afgeven dat zij de vraag naar fossiele brandstoffen zullen verminderen.

– Net Zero by 2050: A Roadmap for the Global Energy Sector” International Energy Agency, mei 2022.



Fossiele brandstoffen afhankelijkheid is de kern van energieonzekerheid.

Voor Europa is de toestand grimmig: De EU-landen hebben geen invloed op de prijs van alles wat zij invoeren, en zijn structureel en in toenemende mate afhankelijk van externe aanvoer van fossiele brandstoffen (tot 97% voor olie, 44% voor kolen en 90% voor gas)⁴. In dat opzicht staat Azië er iets "beter" voor dankzij steenkool (de fossiele brandstof met de slechtste koolstofvoetafdruk⁵), maar de regio is sterk afhankelijk van ingevoerde olie en gas.

De huidige afhankelijkheid van fossiele brandstoffen, afgezien van het effect op de klimaatverandering, maakt het grootste deel van de wereld duidelijk overgeleverd aan de genade van een paar autocratieën, met vijf landen die meer dan 50% van de wereldwijde oliereserves in handen hebben.⁶

Er is ook de stijgende kostprijs van fossiele brandstoffen. Volgens gegevens van het IEA zal de totale energierekening van de wereldconsument in 2022 waarschijnlijk voor het eerst meer dan 10 biljoen dollar bedragen, of iets meer dan 10% van het mondiale bbp. Dat zijn niveaus die niet alleen de groei drukken, maar ook het sociaal contract in verschillende delen van de wereld in gevaar kunnen brengen.

Duitsland kan zich de kosten veroorloven van geïmporteerd vloeibaar aardgas (LNG), maar de rest van de wereld kan niet concurreren voor ladingen. Argentinië is bij gebrek aan aardgas voor een deel van zijn elektriciteitsproductie overgeschakeld op diesel, maar dit veroorzaakt nu tekorten voor boeren die motorbrandstof nodig hebben. Dit is het soort afweging waarmee landen geconfronteerd beginnen te worden en de hoge volatiliteit van de grondstoffenrijzen zal dit alleen maar erger maken.

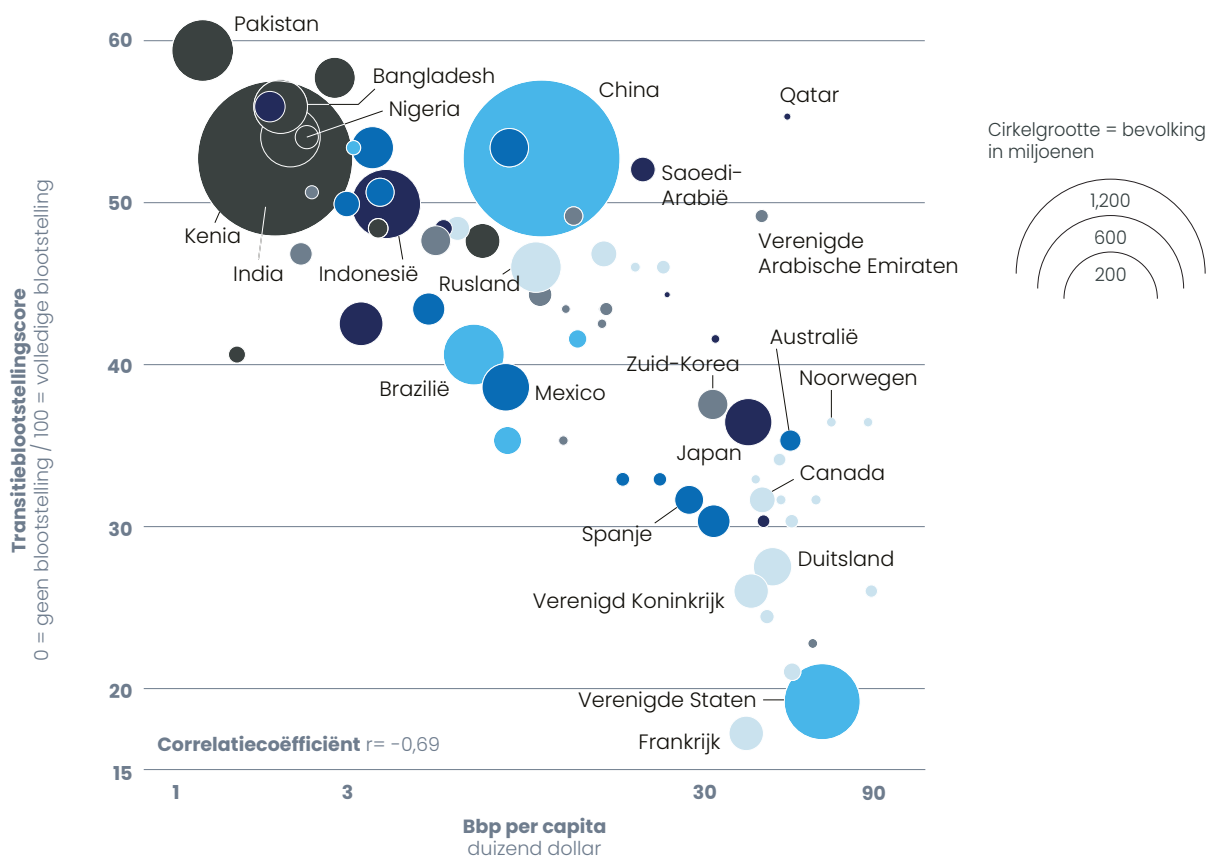
"Het beeld is somber, met de armste landen die het zwaarst worden getroffen ..."

... dat is hoe McKinsey & Co, het werk samenvat van verschillende instellingen over de intensiteit van zowel de energietransitie als de fysieke risico's:

Afbeelding 2:

Archetype van fysisch risico door transitie blootstelling versus bbp per hoofd van de bevolking per land

- Aanzienlijk warmer en vochtiger
- Toegenomen waterstress
- Warmer en vochtiger
- Divers klimaat
- Warmer
- Lager risico



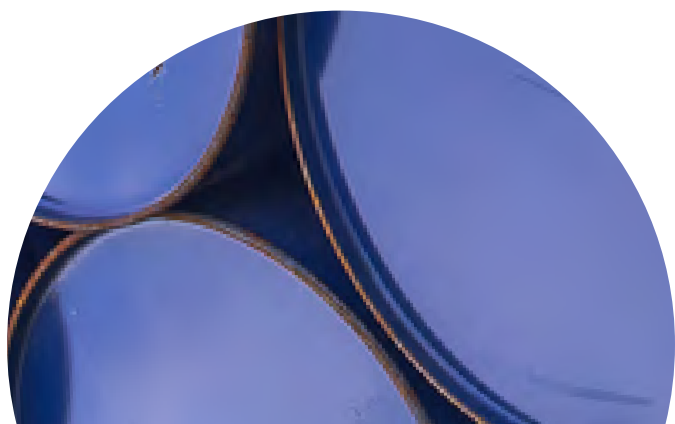
Bron: McKinsey & Co, 2022.⁷

Het huidige grondstoffenklimaat en de geopolitieke spanningen doen denken aan de jaren zeventig. De oliecrisis heeft de landen ertoe aangezet zich drastisch aan te passen met indrukwekkende verbeteringen van de industriële energie-efficiëntie en de ontwikkeling van alternatieven. Zo werden de doorbraken op het gebied van zonne-energie gestimuleerd door de Amerikaanse onderzoeksuitgaven als reactie op de oliecrisis⁸.

Een "once-in-a-generation" investeringskans.

Wij zijn ervan overtuigd dat de huidige hoge prijzen van fossiele brandstoffen, hun volatiliteit en de politisering van energie allemaal positieve drijfveren zijn voor het koolstofarm maken van de economie:

- Ten eerste het positieve effect in termen van politieke steun, omdat deze geopolitieke crisis de energietransitie heeft gekoppeld aan energieonafhankelijkheid. In Europa is het door de Europese Commissie aangekondigde Repower EU-plan een goed voorbeeld. Het vormt een aanvulling op de reeds ambitieuze doelstellingen van de Europese Unie om het gebruik van hernieuwbare energiebronnen te versnellen en het gebruik van fossiele brandstoffen af te bouwen. Het REPowerEU-pakket valt uiteen in vier hoofdgebieden: energiebesparing, diversificatie van de energievoorziening, versnelling van de energietransitie en slimme investeringen⁹. Wat investeringen betreft, omvat het een verhoging van de wettelijk bindende verbintenis van de EU om te zorgen voor hernieuwbare energie tot 45% van de totale energievoorziening in 2030 (tegenover 40% in het verleden), en een nieuwe verbintenis inzake zonne-energie.
- Dan het substitutie-effect als gevolg van hogere, langere en meer volatiele prijzen voor fossiele brandstoffen, dat ook gunstig is voor groene alternatieven, of het nu gaat om energie-efficiëntie of groene energie.



Hoe kan Amerika profiteren van de US Climate Bill (omgedoopt tot de "Inflation Reduction Act")?

- Bijna 400 miljard USD¹⁰ aan nieuwe uitgaven voor schone technologieën
- Investerings in hernieuwbare energiebronnen en de elektrificatie van de economie zijn economisch zinvol
- Een goedkoper alternatief bieden voor dure fossiele brandstoffen
- Kan de energie-inflatie op lange termijn helpen verminderen

Wij geloven dat dit voor beleggers een investeringskans van een generatie is: meer dan 80% van de wereldeconomie heeft zich ertoe verbonden om tussen 2050 en 2060¹¹ koolstofneutraal te worden, maar er is nog steeds een enorme investeringskloof tussen wat wordt gedaan en wat nodig is. Deze ambitieuze doelstellingen kunnen alleen worden bereikt als jaarlijks 3 biljoen dollar in de energietransitie wordt geïnvesteerd¹². Dat is drie keer zoveel als wat er nu geïnvesteerd wordt, ondanks alle krantenkoppen.

Het IEA schat dat we momenteel over alle nodige technologieën beschikken om de overgang tot 2030 te stimuleren en dat energie-efficiëntie de grootste bijdrage levert. We zijn geneigd het te vergeten, maar **de groenste energie is de energie die we niet verbruiken.**

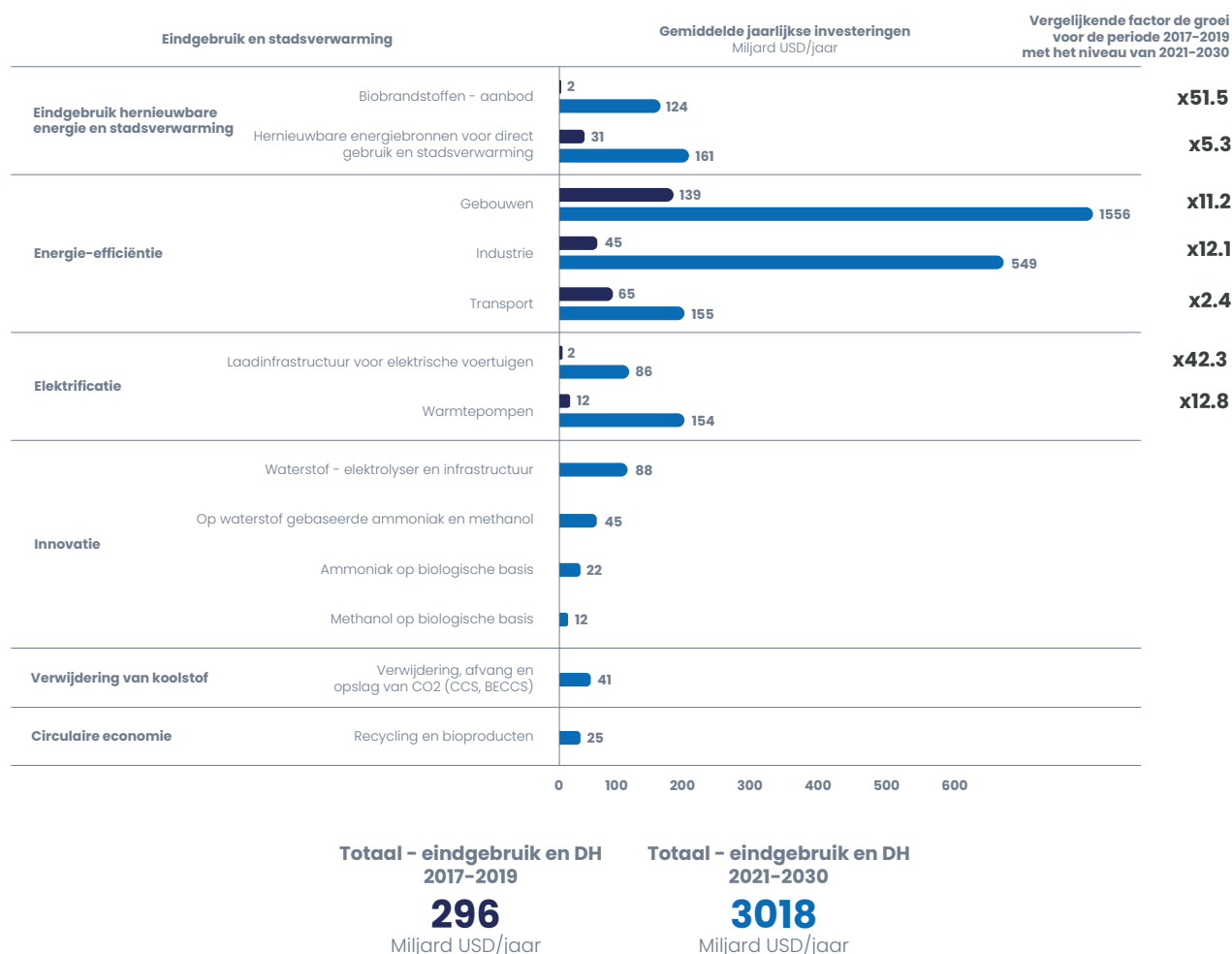
Het Internationaal Agentschap voor hernieuwbare energie (Irena) heeft goed werk verricht door de netto nul-investeringen per technologie in kaart te brengen. De grootste kloof die uit hun werk naar voren komt, ligt eigenlijk in de vraag hoe we energie efficiënter kunnen gebruiken, of het nu gaat om vervoer, industriële processen of verwarming.

Het goede nieuws is dat hernieuwbare energiebronnen en energie-efficiëntie duidelijk het meest zullen profiteren van de huidige hoge energieprijzen, omdat het rendement op investeringen wordt opgeblazen door de energiekosten. Een investering in een warmtepomp bijvoorbeeld vereiste vroeger een terugverdientijd van 10 jaar. Nu is het in sommige landen teruggebracht tot 2 jaar, en kan het zichzelf zelfs terugbetalen door subsidies als je in Frankrijk of Italië bent¹³.

Afbeelding 3:

Wereldwijde energietransitie

- Historische, pre-Covid investeringen, 2017-2019
- 1,5°C-scenario investeringen, 2021-2030



Bron: IRENA, 2022, *World Energy Transitions Outlook: 1.5°C Pathway* (irena.org)¹⁴

Meer dan ooit ligt het energiebeleid onder vuur. De wereld heeft behoefte aan schone, maar ook veilige en betaalbare energie. De uitdaging om een energiemix aan te bieden die aan deze eisen voldoet, biedt investeerders een unieke kans. De manier waarop energie wordt geleverd, bespaard en verbruikt zou wel eens bepalend kunnen zijn voor de kapitaalmarkten in het komende decennium.

Wordt vervolgd ...

Opmerkingen en referenties.

- 1 <https://www.vrt.be/vrtnws/en/2022/09/02/beer-production-in-belgium-threatened-due-to-co2-shortage/>
- 2 Bronnen: BP, IEA
- 3 World Energy Outlook 2021 – Analysis – IEA, <https://www.iea.org/reports/world-energy-outlook-2021>
- 4 Bron: IFRI
- 5 <https://www.clientearth.org/latest/latest-updates/stories/fossil-fuels-and-climate-change-the-facts/#:~:text=Coal%20is%20a%20fossil%20fuel,the%20world%27s%20total%20carbon%20emissions>
- 6 Bron: BP
- 7 McKinsey: Net Zero Transition Report, 01/22
- 8 <http://www.history.alberta.ca/energyheritage/energy/solar-power/modern-photovoltaic-power.aspx>
- 9 <https://euocities.eu/latest/king-or-pawn-where-does-repower-eu-leave-europe/>
- 10 Biden signs Inflation Reduction Act into law, setting 15% minimum corporate tax rate (cnbc.com), <https://www.cnbc.com/2022/08/16/watch-live-biden-to-sign-inflation-reduction-act-into-law-setting-15percent-minimum-corporate-tax-rate.html>
- 11 <https://www.ox.ac.uk/news/2021-11-01-80-world-economy-now-aiming-net-zero-not-all-pledges-are-equal>
- 12 McKinsey: Net Zero Transition Report, 01/22
- 13 Short payback periods for PV-powered heat pumps in Spain (pv-magazine.com), <https://www.pv-magazine.com/2022/02/08/short-payback-periods-for-pv-powered-heat-pumps-in-spain/>
- 14 <https://irena.org/publications/2022/mar/world-energy-transitions-outlook-2022>



143 miljard €

activa in beheer
op 30 juni 2022



600

experten
tot uw dienst



25 jaar

Koploper in
duurzaam beleggen

Dit document wordt louter ter informatie verstrekt. Het vormt geen aanbod tot aan- of verkoop van financiële instrumenten en houdt geen beleggingsadvies in. Het bevestigt ook geen enkele vorm van transactie, tenzij dit uitdrukkelijk werd overeengekomen. Hoewel Candriam de gebruikte gegevens en bronnen met veel zorg selecteert, kunnen fouten of weglatingen niet a priori worden uitgesloten. Candriam kan niet aansprakelijk worden gesteld voor enig direct of indirect verlies als gevolg van het gebruik van dit document. De intellectuele eigendomsrechten van Candriam dienen te allen tijde nageleefd; de inhoud van dit document mag niet worden gereproduceerd zonder voorafgaande schriftelijke goedkeuring.

Candriam raadt beleggers aan om op zijn website www.candriam.com het document "Essentiële Beleggersinformatie", de prospectus en alle overige relevante informatie te raadplegen alvorens te beleggen in een van zijn fondsen, met inbegrip van de netto inventariswaarde. Deze informatie is beschikbaar in het Engels of in een plaatselijke taal van elk land waar het fonds verhandeld mag worden.



CANDRIAM. INVESTING FOR TOMORROW.
WWW.CANDRIAM.COM

CANDRIAM 
A NEW YORK LIFE INVESTMENTS COMPANY