



Position paper

Beleggen in aandelen van duurzame energiebedrijven

Door: Ronald Huisman en Mehtap Kiliç

Van vier procent naar veertien procent duurzame energie in 2020 vereist enorme investeringen. Dit kan door direct te investeren door bijvoorbeeld het aanschaffen van zonnepanelen of door te investeren in duurzame energie projecten. Een ander mogelijkheid is te beleggen in aandelen van bedrijven die bijdragen aan de duurzame energie transitie?

De EF-I Energy Investments Database bevat beleggingsinformatie van aandelen van internationale bedrijven die actief zijn in diverse energiesectoren waaronder duurzame energie. Hieronder vallen bedrijven die zich richten op onder meer wind, fotovoltaïsche energie (PV), thermische zonne-energie, golf- en getijdenenergie, waterkracht, biomassa en geothermie. Deze bedrijven bevinden zich in verschillende schakels van de (duurzame) energiewaardeketen, van onderzoek en ontwikkeling tot aan levering. We zien voor de sector duurzame energie dat de top-10 bedrijven gezamenlijk 62 procent van de beurswaarde representeren en de top-20 bedrijven samen 82 procent. Dit is een weergave van de sterke concentratie van deze sector.

We hebben de koers- en bedrijfsinformatie uit de EF-I Energy Investments Database gebruikt om beleggingsrendement en risico van verschillende sub-sectoren binnen de waardeketen te analyseren. Zo komt naar voren dat de positie van een bedrijf in de waardeketen de prijsvolatiliteit van het aandeel bepaalt. Aandelen van bedrijven die meer aan het einde van de waardeketen opereren, zoals distributie, zijn minder volatiel dan bedrijven voorin de waardeketen, zoals

R&D. Aandelen van dergelijke bedrijven zijn dus het meest risicovol: de verwachte rendementen op deze aandelen zijn het meest onzeker. De informatie in de database laat ook zien dat aandelen van productiebedrijven die ook aan R&D doen volatieler zijn dan bedrijven die zich alleen op productie richten.

Een ander beeld dat we uit de database krijgen is dat aandelen van ondernemingen in de sectoren fotovoltaïsche energie, biomassa en "overige" technologieën volatieler zijn dan aandelen van bedrijven in de sectoren wind, thermische zonne-energie, golf- en getijdenenergie, waterkracht en geothermie. Een reden waarom aandelen van bedrijven in de "overige" sectoren volatieler zijn is dat de technologieën die hieronder vallen minder volwassen en ontwikkeld zijn en zodoende een riskantere belegging zijn. De voornaamste reden die verklaart dat aandelen van biomassabedrijven volatieler zijn, is dat die technologie nog niet ver genoeg ontwikkeld is voor het behalen van snelle commerciële successen. Andere redenen zijn dat veel technische vragen nog onbeantwoord zijn en dat de keten vanaf levering van voldoende biomassa tot aan productie nog steeds complex is.

Figuur 1: Koersen van duurzame energiebedrijven



Aandelen van ondernemingen die actief zijn in meerdere sectoren zijn minder volatiel. Figuur 1 toont de aandelenprijzen van twee ondernemingen in de duurzame energiesector. China Longyuan Power Group Corp Ltd is actief in biomassa, wind, thermische zonne-energie, golf- en getijdenenergie en geothermie en Renesola is enkel actief in fotovoltaïsche energie.

De koers van Renesola is duidelijk beweeglijker. De koersen van het aandeel Renesola was twee-en-een half keer zo beweeglijk als de koers van het aandeel van het gespreid opererende China Longyuan Power (over de periode oktober 2009 tot en met april 2015). Ondernemingen zijn blijkbaar in staat om risico's te verlagen, cash-flows te stabiliseren, door hun activiteiten te spreiden over verschillende sectoren.

Goed beleggen in duurzame energie vergt een goede spreiding over sectoren en de waardeketen. Een investeringsbeleid alleen gericht op wind en zon is te risicovol en leidt tot te weinig investeringen in andere sectoren.

Ronald Huisman is verbonden aan het Energy Finance Institute en de Erasmus School of Economics en partner bij Energy Global.

Mehmet Kiliç is verbonden aan het Energy Finance Institute en de Erasmus School of Economics.