

transitieproces brengt dit steeds hogere en snel oplopende kosten met zich mee.

Klimaatverandering confronteert bedrijven met drie risicoclusters: de fysieke impact op hun assets (schade en verstoorde handel), mogelijke aansprakelijkheid (met name verzekeraars en andere partijen uit de financiële sector) en aanpassingskosten die voortvloeien uit de transitie naar een schonere economie.

Deze nieuwe dynamiek dwingt ondernemingen om de impact van klimaatverandering op hun verdienmodel, strategie en verwachte financiële prestaties in te schatten. Zij moeten verkennen hoe hun plannen en interne processen worden geraakt en welke kansen en bedreigingen hieruit voortvloeien.

Klimaatscenario's, gebaseerd op verschillende temperatuurmogelijkheden, zijn een middel om inzicht te bieden in deze onzekerheden, kosten in te schatten en de houdbaarheid van bezittingen en (toekomstige) investeringen te toetsen. Ook kunnen deze scenario's worden gebruikt om de markt over de financiële impact ervan te informeren.

### ZORGWEKKEND

Tijdens de bijeenkomst, waarbij ook de VEB aanwezig was en die deels onder voorwaarde van geheimhouding plaatsvond, gaven onderzoekers en analisten een openlijke proeve van de huidige stand van hun modellen die moeten helpen om de energietransitie in cijfers te vatten.

Het goede nieuws is dat er al concreet gerekend wordt aan de impact van klimaatmaatregelen op de waarde van ondernemingen. Zo liet een analist van de Amerikaanse vermogensbeheerder Bernstein zien hoe deze firma scenario-analyses gebruikt om zicht te krijgen op de (mogelijke) ontwikkeling van grondstofprijzen in het komende decennium.

Uitgangspunt daarbij is dat de waardering van energieaandelen sterk correleert met de verwachtingen voor de 'spot'-prijzen van diverse grondstoffen. Die koppe-



Foto: Joel Lukhovi, Survivam Media Agency

ling moet het mogelijk maken om de klimaatverandering in aandelenprijzen te verdisconteren.

Hoewel de scenario-analyse nog een lange weg te gaan heeft, zijn tal van (vooral energie-) bedrijven al aan het voorsorteren op de toekomst. E.ON heeft vorig jaar zijn 'vuile' activiteiten afgestoten in een apart vehikel, terwijl Dong Energy zijn steenkoolactiviteiten heeft verkocht om verder te gaan als puur duurzame speler.

### COMPLEXE OPDRACHT

Ondanks de bemoedigende ontwikkelingen werd in Londen duidelijk dat de zoektocht doorgaat naar de heilige graal, het berekenen en zichtbaar maken van de financiële impact voor een breed scala van bedrijven.

Deze worsteling komt mede voort uit een aantal complicerende factoren die het lastig maken om scenario's te ontwikkelen. Het is een expertise die door de snelle ontwikkelingen in de markt ook nog eens snel veroudert en daarmee de houdbaarheid en waarde van de gebruikte modellen aantreft. "Scenario's are like sausages", stelde een spreker op de conferentie. "What matters is what goes into them."

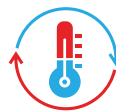
Dit probleem speelt voorname-lijk in de energie- en auto-industrie. Zo is in veel landen geen sprake van duidelijk, geloofwaar-

*Mark Carney (l), gouverneur van de Bank of England, en Michael Bloomberg, oud-burgemeester van New York, in Parijs tijdens de klimaatconferentie eind 2015. Zij zijn de drijvende krachten achter de Task Force on Climate-related Financial Disclosures die het makkelijker moet maken voor beleggers om de financiële risico's van bedrijven door klimaatverandering te vergelijken. De conferentie in Londen, genoemd in dit artikel, stond in het teken van deze Task Force.*

dig en voorspelbaar klimaatbeleid. Ook in Nederland moet nog een Klimaatwet worden opgetuigd om de energietransitie in goede banen te leiden. Daarnaast is de snelheid van technologische vooruitgang lastig in te schatten. Zo zijn er disruptieve ontwikkelingen op het gebied van elektrisch rijden, smart grids, de levensduur van zuinige batterijen en de aanleg van slimme energiesystemen. Schattingen over de groei van het aantal elektrische auto's worden vaak op spectaculaire wijze bijgesteld. Zo verzesvoudigde oliekartel OPEC in 2015 binnen zes maanden zijn verwachtingen voor het aantal elektrische auto's dat afgezet zou worden.

Het voortschrijdend inzicht van de OPEC maakt eens te meer duidelijk hoe complex het is om in te schatten hoe consumentenvoorkeuren zich ontwikkelen. Hier spelen met name de verwachte omslag naar schoner rijden en de opkomst van car sharing een grote rol.

Ondanks alle beren op de weg werd in Londen eens te meer duidelijk dat de zoektocht naar nieuwe waarderingssystemen even onomkeerbaar is als de klimaatverandering zelf. Beleggers, ondernemingen en wetenschap zijn met elkaar in gesprek onder dwingende aanmoediging van toezichthouders. Concretere resultaten vergen een zeer kostbare factor: tijd.



**IN VEEL LANDEN IS GEEN SPRAKE VAN DUIDELIJK, GELOOFWAARDIG EN VOORSPELBAAR KLIMAATBELEID**

