

# De toekomst van duurzame energie in Europa



## Active is: Beleggen in duurzame energie in Europa

- 02 Inleiding
- 04 Marktupdate
- 08 Belangrijkste aanjagers van investeringen
- 12 Sector in ontwikkeling
- 16 Stabiliteit in een veranderende sector
- 18 Conclusie

---

Beleggingen in infrastructuuraandelen zijn zeer illiquide en bedoeld voor professionele beleggers, die een lange termijnbeleggingsstrategie volgen.

---

# Inleiding



**Armin Sandhoevel**  
CIO Infrastructure Equity



**Roderick MacDonald**  
Senior Portfolio Manager  
Infrastructure Equity

De Europese duurzame energiesector is een dynamische infrastructuurmarkt, die in de afgelopen kwart eeuw flink in beweging is geweest. De sector die ooit leunde op overheidssubsidies, bedoeld als springplank voor verschillende technologieën, is uitgegroeid tot een op zichzelf staand, onafhankelijk verdienmodel, dat het in veel gevallen afkan zonder overheidshulp. De duurzame energiemarkt is volwassen en bestendig geworden.

Veel vroege investeerders in deze markt waren pensioenfondsen en andere institutionele beleggers, die hun lange termijnverplichtingen wilden matchen met stabiele, voorspelbare kasstromen die weinig tot geen correlatie hebben met de kapitaalmarkten. Zo'n profiel kan nog altijd worden gevonden, hoewel het landschap is veranderd. Nu er meer kapitaal vloeit naar traditionele, operationele activa in de duurzame energiesector verkennen beleggers de mogelijkheden in diverse subsectoren en verplaatsen zij zich in de projectwaardeketen om hun rendementen op peil te houden.

Dankzij toenemende efficiëntie in de constructie en door technologische vooruitgang zijn de kosten van duurzame energie aanzienlijk gedaald. Zonne- en windenergie op land zijn nu in kosten concurrerend met traditionele energiebronnen. Het steeds veelvuldiger direct inkopen van elektriciteit tegen een vast tarief bij een wind- of zonne-energieproducent met behulp van een zogeheten Purchase Power Agreement (PPA) is ook een indicatie, dat alternatieve inkomstenstructuren voor feed-in tarieven en subsidiemechanismen nieuwe investeringen in de sector kunnen aantrekken.

**In deze paper kijken we naar enkele veranderingen, die de Europese duurzame energiemarkt ondergaat en waarom als gevolg daarvan Europa een van de beste regio's is voor investeringen in duurzame energie. We bespreken ook de mogelijkheden voor beleggers in deze veranderende marktomgeving.**

## Belangrijkste bevindingen:

- Door hun lage correlatie met kapitaalmarkten hebben investeringen in duurzame energie-infrastructuur een stabiliserend effect op beleggingsportefeuilles.
- Duurzame energie kan in prijs concurreren met traditionele energiebronnen. Als het met voldoende schaalgrootte wordt opgewerkt dan is het de goedkoopste vorm van energie.
- De Europese duurzame energiesector heeft zichzelf in hoge mate veerkrachtig getoond tijdens de Covid-19 crisis.
- De duurzame energiesector wordt steeds meer het terrein van energiecontracten tussen private partijen en vroege investeringen en nieuwe investeringskansen op basis van technologische behoeften.
- De duurzame energiesector blijft een dynamische markt, die beleggers ruimschoots de kans biedt om duurzaamheidsdoelstellingen te behalen en die tegemoet kan komen aan nieuwe, wettelijke eisen ten aanzien van ESG- en thema's die relateren aan impactbeleggen.

# Marktupdate





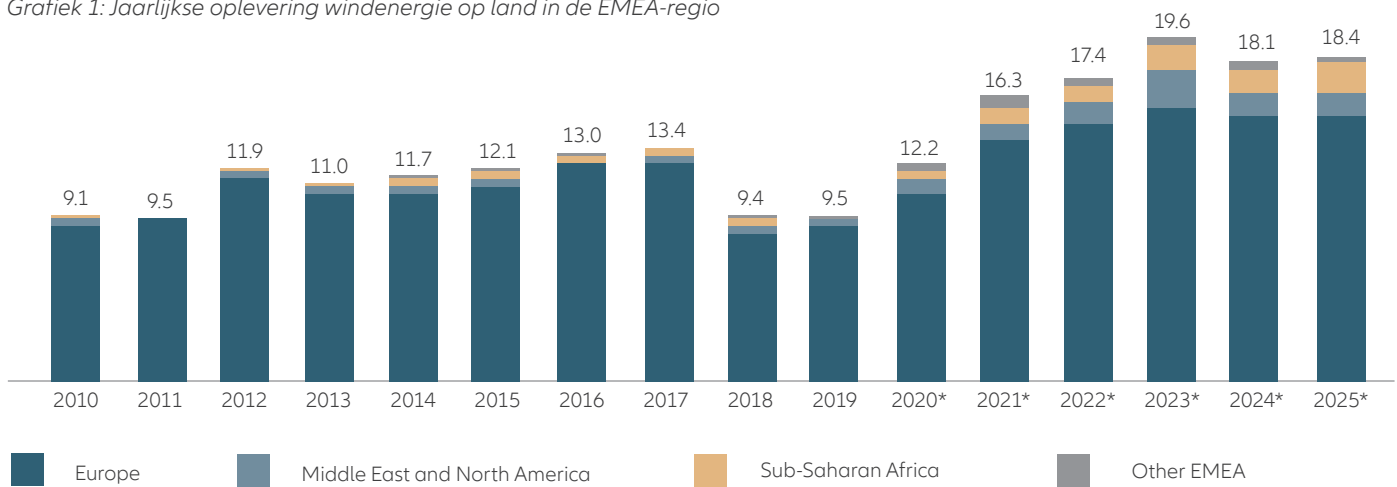
## Markupdate

De vooruitzichten voor investeringen in duurzame energie zijn positief. De sector heeft tijdens de Covid-19-crisis veerkracht getoond. Ondanks dat de prognoses voor oplevering van duurzame energieprojecten in 2020 in veel markten neerwaarts zijn bijgesteld, liggen ze nog altijd hoger dan in 2019. De prognoses voor oplevering van windenergie op het Europese vasteland is dit jaar gestegen in vergelijking met 2019, maar naar verwachting wordt circa 4 gigawatt pas in 2021 in gebruik genomen. De prognoses voor duurzame energieprojecten op zee zijn onveranderd ondanks corona.<sup>3</sup>

De prognose voor de oplevering van zonne-energieprojecten verschilt van markt tot markt. Terwijl de wereldwijde

prognose voor nieuw op te leveren zonne-energie is gedaald naar 118 gigawatt in 2019<sup>4</sup> naar 111 gigawatt dit jaar laat Europa een gemend beeld zien. Het Verenigd Koninkrijk, Italië en Spanje verwachten een tot 48,5%<sup>5</sup> lager niveau in 2020. Veel Europese kernmarkten laten ondanks Covid-19 naar verwachting een stijging zien, onder wie Portugal (+105%), Nederland (+36%), Polen (+36%), Frankrijk (+29%) en Duitsland (+11%). Net als bij de prognoses voor windenergie kunnen lagere ramingen voor dit jaar betekenen dat de constructie van veel zonne-energieprojecten in 2021 en 2022 zal plaatsvinden. Daarmee kan volgend jaar het beschikbare beleggingsuniversum toenemen. Dat kan kansen creëren voor beleggers, die dan in de sector actief zijn.

Grafiek 1: Jaarlijkse oplevering windenergie op land in de EMEA-regio



\* Forecast. This is for illustrative purposes only, not an indicator of future results.  
Source: BloombergNEF. Note: Europe numbers include Turkey

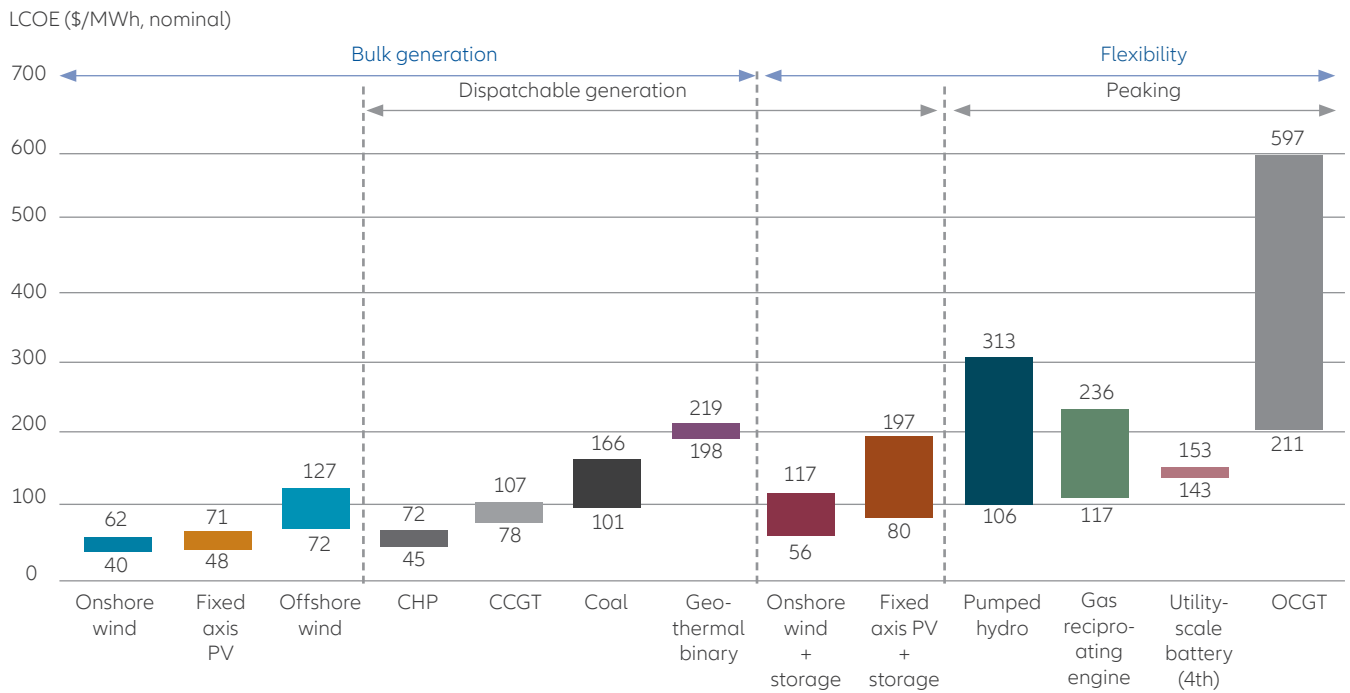
### Dalende kosten

De constructiekosten van duurzame energieprojecten blijven dalen. Op de meeste locaties is het nu goedkoper om duurzame energieparken aan te leggen dan thermische of kolencentrales met dezelfde opwekcapaciteit. Met het schrappen van de bouw van nieuwe kolencentrales kan wereldwijd bijna 1 biljoen euro<sup>6</sup> worden bespaard. Voor meer dan de helft van de kolencentrales die nu in bedrijf zijn geldt dat het meer kost om ze draaiende te houden dan om nieuwe duurzame energie-infrastructuur aan te leggen. Een belangrijke reden daarvoor zijn dalende kosten voor wind- en zonne-energie en lagere operationele kosten<sup>7</sup>.

De Levelised Cost of Energy (LCOE) maakt een vergelijking mogelijk tussen de kosten voor het bouwen, exploiteren en het bevoorraden van verschillende soorten energietechnologieën in verhouding tot de totale hoeveelheid energie, die een energiefaciliteit tijdens zijn economische levensduur opwekt. De LCOE wordt berekend

door alle kosten die worden gemaakt gedurende de levensduur van de faciliteit te delen door de netto-energieproductie in die periode. Dan wordt het snel duidelijk dat lage bouwkosten, lage operationele kosten en nul bevoorradingskosten (zou en wind kosten zijn gratis) perfecte voorwaarden creëren voor duurzame energie om fossiele energie van de troon te stoten. Grafiek 2 laat een vergelijking zien van de LCOE voor verschillende generatietechnologieën in Duitsland. Wind- en zonne-energie opgewekt op land zijn het meest kostenefficiënt. Gecombineerde hitte krachtcentrales en gecombineerde cyclus gasturbines zijn bij de traditionele energiecentrales de goedkoopste in hun soort en zitten uitgedrukt in kosten tussen wind- en zonne-energie in. Bijna alle duurzame energiebronnen, uitgezonderd enkele typen hydro-elektriciteitscentrales, zijn of kunnen rendabeler zijn dan de goedkoopste open cyclus gasturbines, de meeste dure vorm van traditionele thermische energie.

Grafiek 2: De LCOE voor generatietechnologieën in Duitsland



Source: BloombergNEF. Note: The LCO range represents a range of costs and capacity factors. Battery storage systems (co-located and stand-alone) presented here have a four-hour storage. In case of solar- and wind-plus-battery systems, the range is a combination of capacity factors and size of the battery relative to the power generating asset (25% to 100% of total installed capacity). All LCOE calculations are unsubsidised and exclude curtailment. Categorisation of technologies is based on their primary use case.



# Belangrijkste aanjagers van investeringen

## a. Stabiele rendementen

Beleggingen in duurzame energie-infrastructureur zijn uitgegroeid tot een bewezen en aantrekkelijk alternatief voor beleggingen met stabiele, ongecorreleerde rendementsbronnen, die nuttig kunnen zijn voor de samenstelling van de portefeuille. Een belangrijke uitdaging voor institutionele beleggers heden ten dage is om te voldoen aan de groeiende verplichtingen in een laagrentende omgeving, die waarschijnlijk nog lange tijd zal aanhouden.

Europa heeft een lange historie in energieprojecten met gegarandeerde inkomsten op lange termijn via verscheidene structuren, zoals feed-in tarieven, CfD's, door middel van een veiling vastgestelde vaste tarieven en recentelijk PPA's. Daarnaast is het al ruim twee decennia gebruikelijk dat een hoog percentage van de operationele kosten van een project gedurende een lange periode (tot maximaal 20 jaar) contractueel wordt vastgelegd. De combinatie van zowel vaste inkomsten als vaste contractueel vastgelegde operationele kosten over een lange periode creëert stabiliteit in de inkomsten en op termijn kasstromen, die de meeste institutionele beleggers zoeken in de activaklasse. Het is daarbij echter belangrijk dat de vaste inkomsten en kosten zijn afgestemd op een zo optimaal mogelijk risicobeheer.

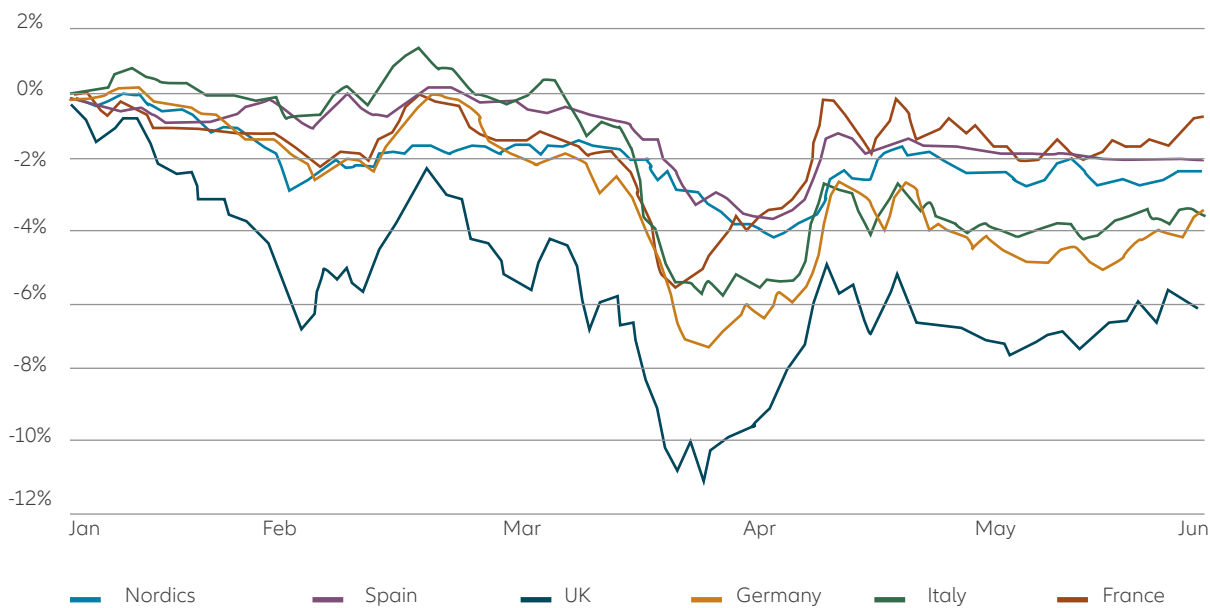
Deze gesloten cirkel van contractueel vastgelegde inkomsten en operationele kosten kan een project behoeden voor veel schokken, die kapitaalmarkten ondergaan. Er zijn vroege aanwijzingen dat investeringen in duurzame energieprojecten zelfs gevrijwaard blijven van schokken in de reële economie, zoals Covid-19<sup>8</sup>. De positieve performance van veel hernieuwbare energieprojecten tijdens de coronacrisis komt ook ten dele doordat op de Europese kopersmarkt duurzame energie voorrang krijgt op fossiele energie. De vaste vergoeding door middel van subsidies op duurzame energie wordt schaarser, maar kan deels worden gerepliceerd met sommige PPA's, hoewel in de regel voor kortere periodes. PPA's die om een koper met een gunstig kredietoordeel vragen om een bepaald volume aan elektriciteit tegen een vaste prijs te kunnen leveren, zijn bijzonder goed in het nabootsen van dergelijke inkomstenprofielen, waarbij overheidssubsidies een rol spelen. In zo'n scenario verkopen producenten elektriciteit ondanks dat er vraag is tegen een vaste prijs, terwijl de afnemer het vraagrisico op zich neemt. Het valt te bezien of Covid-19 een langdurig effect zal hebben op de PPA-markt. De eerste tekenen van een snel herstel zijn zichtbaar, zoals te zien is in *Grafiek 3*<sup>9</sup>.





## Belangrijkste aanjagers van investeringen

Grafiek 3: Genormaliseerde fair value prijzen van PPA's per land



Source: BloombergNEF, Pexapark. Note: Prices are for 2020, as of 29 May 2020. All PPA prices reported by Pexapark are nominal. These "fair value" prices are based on an adjustment of the power market baseload price, taking into account a number of structural, risk and cost-based factors.

### b. Lage correlatie met kapitaalmarkten

Vanwege de vaste inkomsten- en kostenstructuren van de meeste investeringen in duurzame energieprojecten is onregelmatige energie-opwekking een van de grootste vraagtekens voor de inkomsten. De belangrijkste oorzaak van volatiliteit van een duurzaam energieproject is de hoeveelheid wind of zon op de projectlocatie gedurende de looptijd van de vaste kosten en inkomsten. Op die manier is het eenvoudig te beredeneren dat de correlatie met kapitaalmarkten en andere asset classes intuïtief vrij laag is. Die correlatie kan stijgen als de schuldenlast toeneemt en als PPA-afnemers onderdeel worden van gebeurtenissen in de reële economie, die de kredietmarkten verstoren (hoewel deze tot op zekere hoogte kunnen worden beheerst). Langdurige economische afspraken door middel van een vaste afname (met een PPA of anders) kunnen voor de duur van de vergoeding en in combinatie met de operationele afspraken die zijn gemaakt een sterk instrument zijn om projecten te isoleren van de volatiliteit van de kapitaalmarkt.

Grafiek 4 laat zien hoe het rendement van een portefeuille met duurzame energieprojecten zich verhoudt tot dat van een belegging in de DAX 30. De grafiek heeft betrekking op de periode december 2015 tot april 2020. De analyse resulteert in een correlatie van circa -0,08 en kan worden gezien als indicator van het ongecorrleerde karakter van de investeringen. In de analyse wordt het rendement van het duurzame energieproject afgezet tegen dat van de DAX 30, uitgedrukt in een standaarddeviatie.

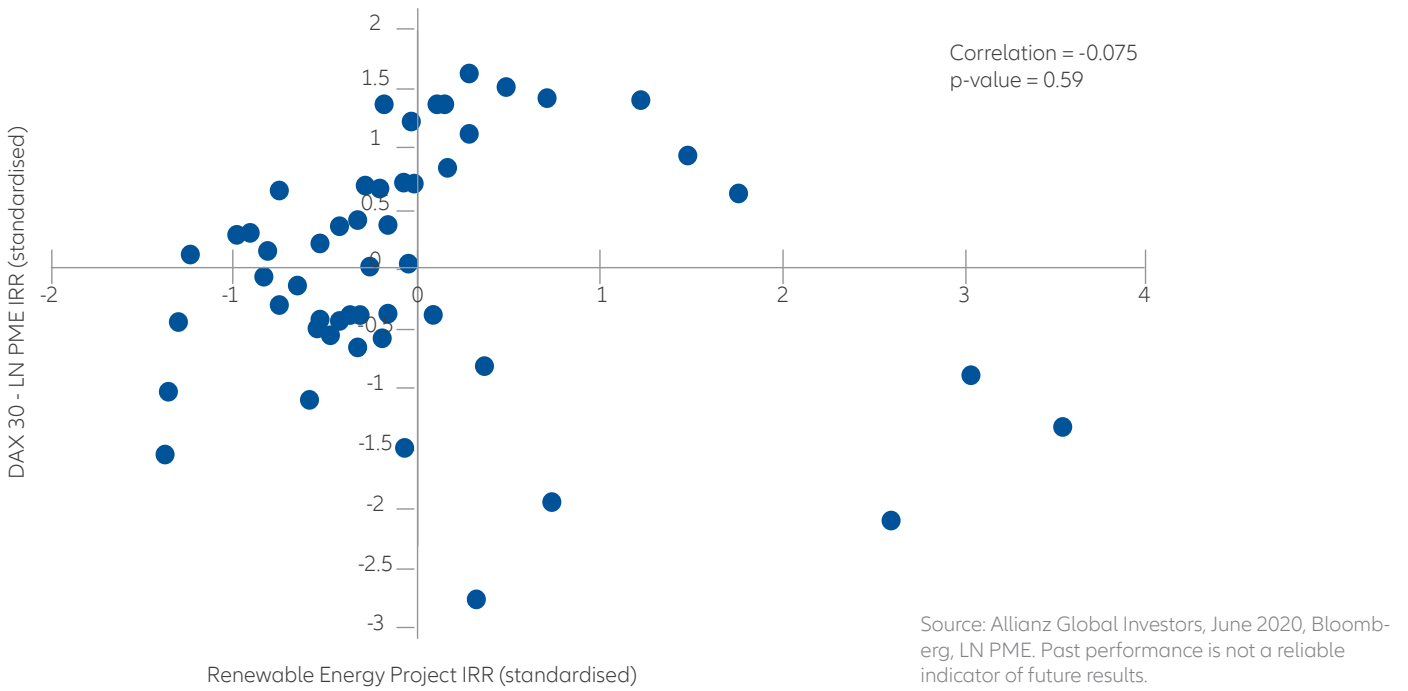
Een lage correlatie met de kapitaalmarkten stabiliseert een beleggingsportefeuille vanwege de diversificatievoordelen. Sommige institutionele beleggers overwegen een minimale portefeuillietoewijzing aan duurzame energie om dit stabiliserende effect te bereiken<sup>10</sup>.

Naarmate projecten verschuiven van lange termijn feed-in naar PPA en korter lopende PPA-structuren kan de correlatie met de kapitaalmarkten toenemen. Daarom vraagt het structureren van PPA's om extra aandacht en expertise en op langere termijn om zorgvuldig beheer om ongewenste marktcorrelaties te beperken.

### c. ESG-doelstellingen

Institutionele beleggers hechten veel waarde aan duurzaamheid en rapporteren aan hun stakeholders en beleggers over hoe relevante performance-indicatoren zich ontwikkelen. Duurzame energie staat sterk in de belangstelling van beleggers, niet alleen om duurzaamheidsdoelstellingen te verwezenlijken, maar ook doordat velen zich hebben voorgenomen om in 2050 CO<sub>2</sub>-neutraal te zijn. Deze trend wordt versterkt door nieuwe, wettelijke eisen met betrekking tot het rapporteren over ESG (Environmental, Social en Governance) en ontwikkelingen in standaardisering van duurzaamheidsrapportages. Steeds vaker verschijnen er ook uitvoerige analyses van de relatie tussen het duurzaamheidsprofiel van een bedrijf en de positieve effecten op de koersontwikkeling<sup>11</sup> van het aandeel. Dit is ook van belang voor de ESG-overwegingen voor real assets; kennis van bedrijven en markten kan ook

Grafiek 4: De correlatie tussen een portefeuille met duurzame energieprojecten en een belegging in de DAX 30

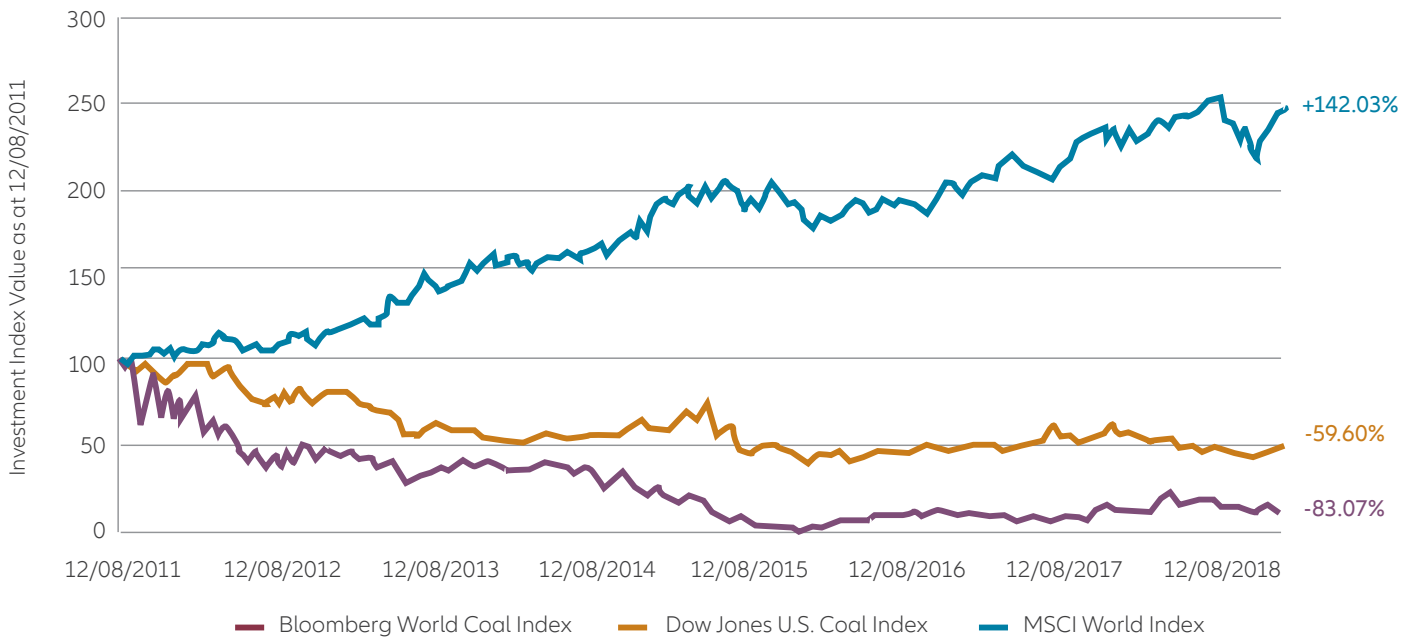


worden toegepast op de hernieuwbare energiesector. Een voorbeeld zijn analyses van ESG-risico's voor sectoren en de impact van veranderingen in sectorwegingen in beleggingsportefeuilles.

Beleggers kunnen soortgelijke vergelijkingen reproduceren in hun real asset-portefeuilles en bijvoorbeeld het aandeel hernieuwbare energie verhogen. Dat stelt hen in staat om het ESG-profiel van de portefeuille aan te scherpen en deze bestendiger te maken tegen economische schokken doordat de robuustheid ervan wordt vergroot.

Grafiek 5 laat de ontwikkeling zien van twee steenkolenindices ten opzichte van de MSCI World Index<sup>12</sup>.

Grafiek 5 De ontwikkeling van kolenindices ten opzichte van een breed samengestelde marktindex



Source: Allianz Global Investors, Bloomberg as at December 2018

Een sector in ontwikkeling

# Een sector in ontwikkeling



## a. Verderop in de waardeketen investeren

Diversificatie van een portefeuille met greenfield-projecten kan tot hogere rendementen leiden. Veel institutionele beleggers vinden dat potentieel hogere rendement ook steeds vaker een aanvaardbaar risico<sup>13</sup>. Investeren in vroege faseprojecten biedt de mogelijkheid om kapitaal aan te wenden voor verschillende ontwikkelingsfasen in de waardeketen van de ontwikkelingssector. Doordat de verwacht hogere rendementen gepaard gaan met een hoger risico zijn goede vaardigheden op het gebied van risicobeheer nodig.

Greenfield-projecten worden gedetermineerd door de fase van ontwikkeling. Een project wordt doorgaans aangeduid als Greenfield als de bouw nog niet is aangevangen. De ontwikkelingsfasen kunnen worden gecategoriseerd als vroeg, midden en laat.

*Grafiek 6* laat het indicatieve risico-rendementsprofiel zien voor Greenfield-projecten in verschillende ontwikkelingsstadia.

### LATE FASE

Greenfield-projecten in de late fase herbergen het minste risico en worden gekarakteriseerd door een van de volgende kenmerken: alle belangrijke vergunningen zijn in substantiële mate verzekerd door enkele uitstaande of soms nog onvolledig beklonken contractuele afspraken, waaronder de levering, operationele en financiële afspraken en soms de afname. Deze fase biedt de laagste premie ten opzichte van een afgerond project, dat op het punt staat in gebruik te worden genomen.

### MIDDENFASE

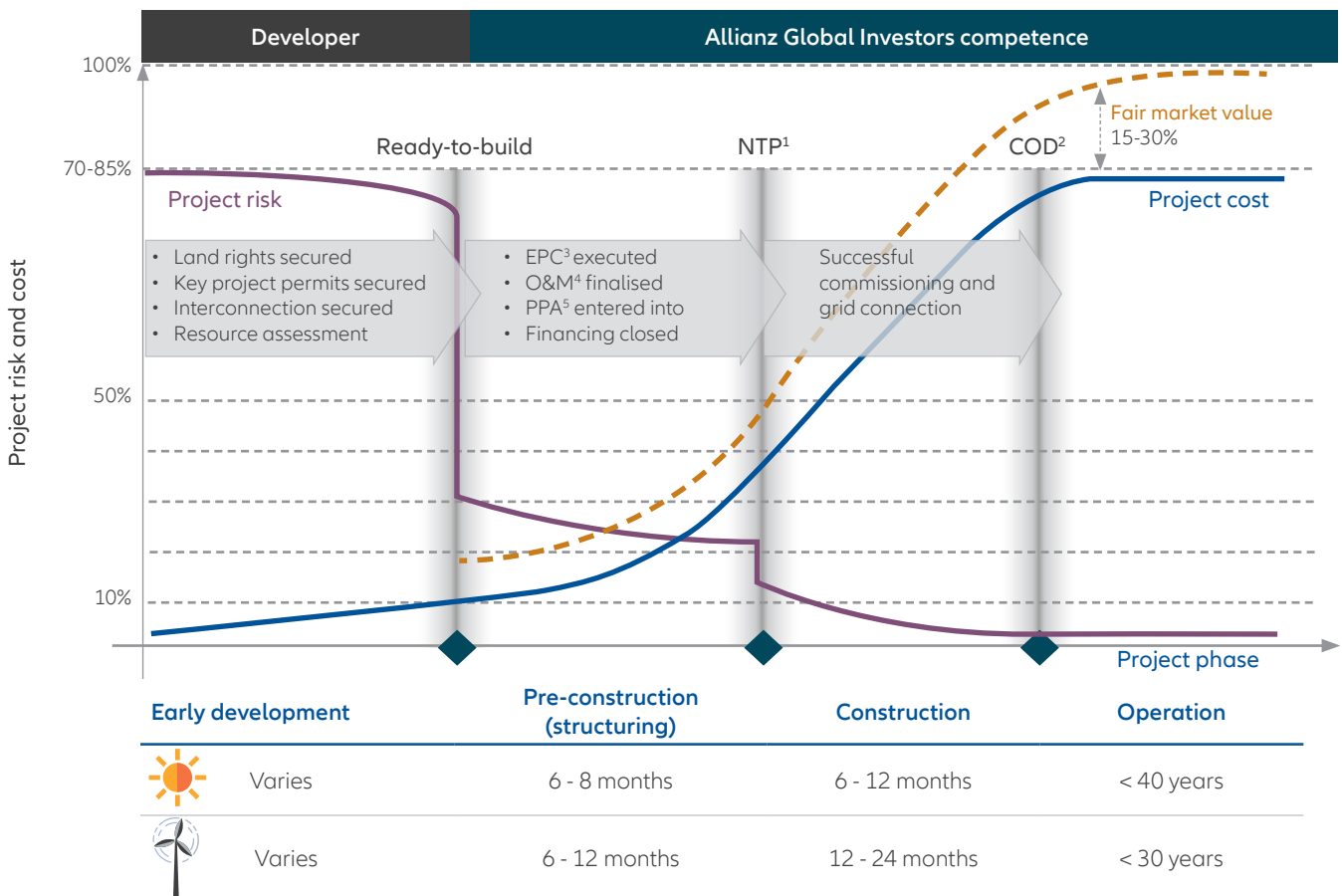
Deze fase heeft in de regel betrekking op projecten, die aan een groot aantal randvoorwaarden hebben voldaan. Er is een bouwlocatie, er zijn vergunningen, er is een verbinding met het elektriciteitsnetwerk en er is een inschatting gemaakt van de beschikbare hoeveelheid wind of zonnekracht op het projectterrein en de verwachte energie-afname. Niet alle cijfers zijn echter al in betoon gegoten en sommige leverings-, operationele en financieringsovereenkomsten zijn mogelijk niet van handtekeningen voorzien.

### Vroege fase

Projecten in de vroege fase hebben doorgaans nog niet aan een of meer randvoorwaarden voldaan: grondaankoop, vergunningen, stroomafname en een inschatting van de aanwezige natuurlijke hulpbronnen. Deze projecten bieden het hoogste rendement en herbergen ook het grootste risico: het initieel geïnvesteerde kapitaal kan verloren gaan. Het risico kan worden gemitigeerd met raamovereenkomsten, die aanzienlijke prijsfluctuaties toestaan om verliezen op te vangen en door een spreiding van risicodragend kapitaal over een kleine portefeuille van vroege faseprojecten.

## Een sector in ontwikkeling

Grafiek 6: Levenscyclus van een energieproject



<sup>1</sup> NTP - Notice to Proceed; <sup>2</sup> COD - Commercial Operation Date; <sup>3</sup> EPC - Engineering, Procurement and Construct;

<sup>4</sup> O&M - Operation and Maintenance; <sup>5</sup> PPA - Power Purchase Agreement.

Source: Allianz Global Investors, 2020. Indicative and simplified diagram: not reference to a specific strategy, portfolio or project.

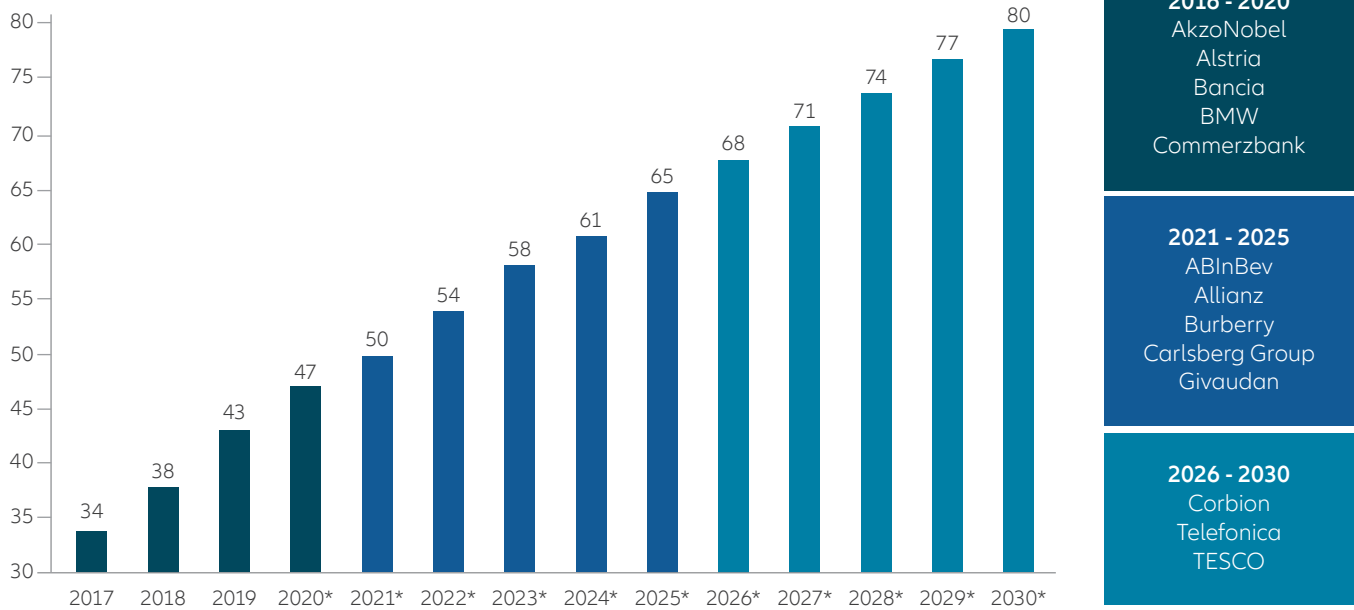
De waardepropositie van AllianzGI is onze ervaring en competentie voor de kernactiviteiten en instrumenten voor risicobeheer in de fase van risico afbouwen, met een focus op het structureren en construeren. Desondanks kan in het geval van greenfield-projecten geen enkele vorm van risicomitigatie beleggers volledig vrijwaren van kapitaalverlies.

### b. Van FiT naar PPA: een dynamische industrie op een kantelpunt

In het verleden werden investeringen in duurzame energie gedomineerd door projecten, die volledig of deels een vaste vergoeding ontvingen via overheidssubsidies. Door een aantal ontwikkelingen wordt de hernieuwbare energiesector steeds meer een sector, die wordt gedomineerd door PPA's: lange termijncontracten tussen energieproducenten en verschillende typen afnemers, die verschillende afspraken kunnen bevatten. PPA's voorzien in

een flexibiliteit, die is bedoeld om in de behoeften van de energie-afnemer te voorzien. Deze afnemers hebben doorgaans behoefte aan een grote, betrouwbare bron van elektriciteit. In de afgelopen tijd zijn PPA's steeds populairder geworden. De kopers lopen uiteen van industriële bedrijven tot zakelijke dienstverleners. Twee uiteenlopende voorbeelden van PPA-tegenpartijen zijn een aluminiumsmelterij, die een groot deel van de productiekosten gebruikt voor elektriciteit en een dienstverlener, die zijn ESG-principes wil etaleren. Aanjagers van de groei van PPA's zijn de concurrentie tussen projectontwikkelaars voor projecten met voorspelbare kastromen doordat overheidssubsidies schaarser worden, lagere bouwkosten voor projecten en bedrijven, die voor lange periodes vaste stroomtarieven willen veiligstellen. Veel van zulke afnemers streven duurzaamheidsdoelen na. Grafiek 7 laat een voorspelling zien voor 2019 voor Europese bedrijven, die zich committeren aan 100% groene stroom op een vastgestelde datum.

Grafiek 7: RE 100 Prognose  
Elektriciteitsgebruik RE 100 Europese bedrijven



\* Forecast. This is for illustrative purposes only, not an indicator of future results.  
Source: Aurora Energy Research, January 2019.  
Note: Electricity demand for RE 100 companies to meet publicly stated demand.  
Forecasts are for illustrative purposes only, not an indicator of future results.

Nu het tijdperk van feed-in tarieven ten einde loopt en duurzame energie in Europa steeds belangrijker wordt voor de energiemarkt, worden PPA's die het prijsrisico bij de koper leggen, steeds belangrijker voor beleggers op zoek naar stabiele en voorspelbare kasstromen. Uitvoerige risicoanalyse en stresstesten van vele factoren, waaronder de kredietkwaliteit van de koper en het optimaal structureren van de lange termijnafspraken zijn noodzakelijk.

### c. Technologische ontwikkelingen creëren kansen voor beleggers

De transitie van de Europese infrastructuurmarkt voor elektriciteit vraagt om verbeterde, bestaande technologieën en een *upgrade* van het traditionele elektriciteitsnetwerk naar een goed geïntegreerd, flexibel systeem. Het in evenwicht brengen van het wisselende energie-aanbod door duurzame energiebronnen in een elektriciteitsnetwerk

met een variabele vraag wordt belangrijker met het stijgen van het aandeel duurzame energie in het totale aanbod. Een mogelijke oplossing voor dit probleem kan massa-opslag zijn: in batterijen en als power-to-gas (een opslagtechniek waarbij elektrische energie omgezet wordt in chemische energie in de vorm van gas) en digitalisering van elektriciteitsnetwerken. Massa-opslag in batterijen is een bewezen technologie, die al vele jaren wordt gebruikt. In Europa wordt naar verwachting jaarlijks circa 10 GW batterijcapaciteit in werking gesteld. In 2045 bedraagt de totale batterijcapaciteit circa 226 GW<sup>14</sup>.

Doordat het aandeel duurzame energie in elektriciteitsnetwerken stijgt, zal in Europa vraag ontstaan naar opslagoplossingen, die kans biedt aan verdere investeringen. Veel Europese landen overwegen momenteel om steunmechanismen in het leven te roepen voor projecten, die zorgen voor stabiliteit van het elektriciteitsnetwerk.





# Stabiliteit in een veranderende sector

De Europese energiesector ondergaat dynamische veranderingen, die hoofdzakelijk worden gedreven door de groei van duurzame energie. Elektriciteitsmarkten zijn complex en de bouw van elektriciteitscentrales is sterk gereguleerd. Een institutionele belegger die stabiliteit wil toevoegen aan zijn portefeuille met directe investeringen in duurzame energie moet niet alleen kennis hebben van specifieke nationale markten en de technologie waarin wordt belegd, maar moet ook bottom-up begrip hebben van wat het rendement drijft en het cashprofiel van een potentiële investering. Beleggingen zullen alleen stabiliteit toevoegen aan een portefeuille als het beleggingsproces en beheer van de activa over een potentiële levensduur van 40 jaar zorgvuldig gebeurt.

Succesvol beleggen in een industrie op een kantelpunt vraagt om een manager, die door de vele toekomstige uitdagingen kan navigeren. Ervaring is de sleutel om dat met succes te doen. Het implementeren van PPA-oplossingen terwijl overheidssubsidies verdwijnen en het investeren in de volledige waardeketen om rendementen te optimaliseren zijn voorbeelden van waar deze expertise van cruciaal belang is. Met actief beheer kan worden ingespeeld op marktkansen: (her)financiering, herbevoorrading en opportunistische verkoop inbegrepen. Dat vraagt om een team met een grondige kennis van de sector en technologie. Vanwege de hevige concurrentie voor kwalitatief goede projecten moet een manager een sterk netwerk hebben en onderhouden voor het verkrijgen van hoogwaardige investeringen, evenals de vaardigheden om de investering tot een goed einde te brengen. Investeren in deze real assets vraagt om veel marktervaring, noodzakelijk voor institutionele beleggers die een deel van de portefeuille willen alloceren naar stabiliteit.

# Waarom beleggen bij Allianz Global Investors?

## Onze reis in het beleggen in duurzame energie-activa

Institutionele beleggers participeren bij Allianz Global Investors (AllianzGI) al vanaf 2012 in financieel gezonde, uitgebalanceerde duurzame energie-investeringen met een lange horizon. Onze duurzame energiefondsen worden gebruikt als instrument om de kloof te dichten.

*Signatory of:*



## Ons beleggingsproces kenmerkt zich door drie belangrijkste stappen:

- Onze key performance indicatoren stellen het team in staat om te monitoren hoe wordt bijgedragen aan de duurzame ontwikkelingsdoelen (SDG's\*) van de Verenigde Naties en of impactdoelstellingen worden behaald.
- We identificeren de belangrijkste metrieken voor het milieu en sociale kwesties.
- Een positieve voorscreening is een voorwaarde voor alle investeringen.

Source: UN Sustainable Development Goals 2020.



## Waarom beleggen bij Allianz Global Investors?

Allianz Global Investors (AllianzGI) is een van's werelds toonaangevende asset managers met een brede waaier aan alternatieve beleggingsstrategieën, waarvan sommige een trackrecord hebben van een decennium.

De strategieën omvatten aandelen long/short, fusie-arbitrage, optiehandel, grondstoffen, volatiliteit, global macro, absolute return obligaties, private debt, infrastructuur debt en infrastructuur equity.

“De alternatieve beleggingsteams van AllianzGI beheren ruim 64 miljard euro in alternatieve beleggingsstrategieën.”

“Wij zijn meer dan 20 jaar geleden begonnen met duurzaam beleggen en ondertekenden als een van de eerste in 2007 de Principles for Responsible Investment met meer dan 164 miljard euro aan strategieën gericht op duurzaamheid.”

Door hun uiteenlopende karakter hebben illiquide beleggingen een enorm potentieel om waarde toe te voegen aan de portefeuilles van institutionele beleggers.

Een ervaren manager om samen mee op te trekken, ondersteund door uitmuntend risicobeheer, is daarom van cruciaal belang bij dergelijke beleggingen.

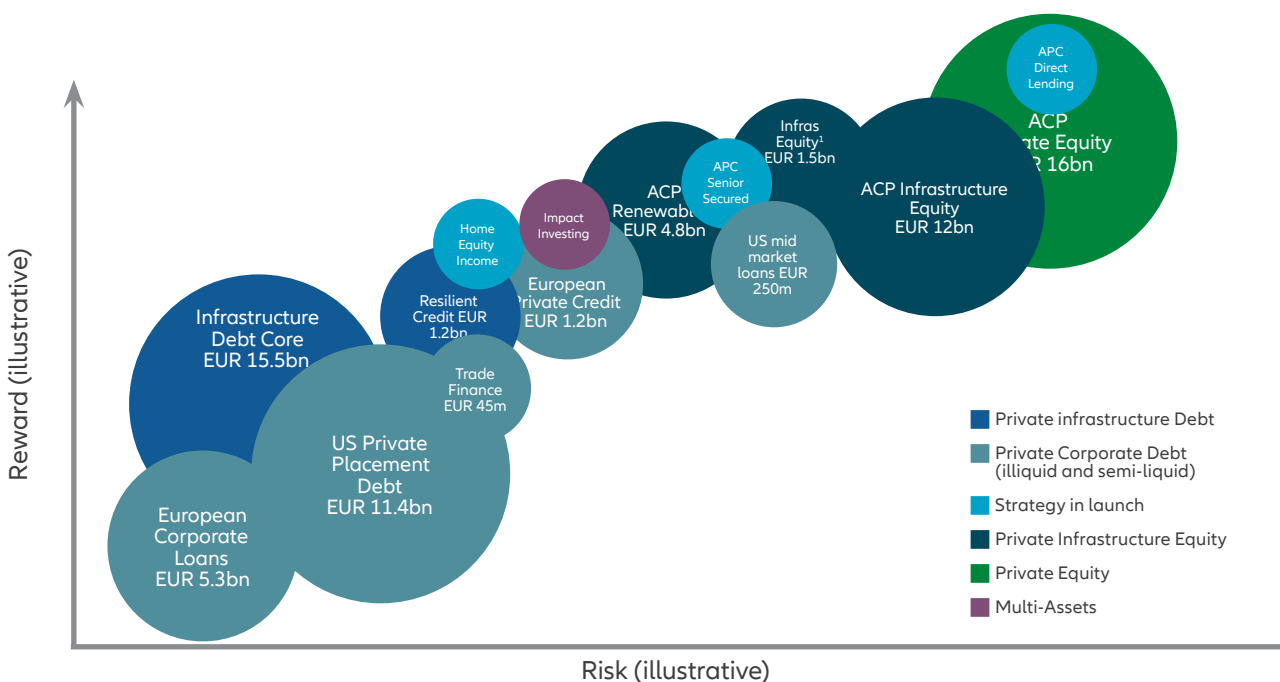
Het aanbod van Allianz Global Investors op het gebied van illiquide beleggingen wordt ondersteund door de toonaangevende mondiale verzekeraar Allianz Group en geeft toegang tot de expertise van risklab\*\*. Op die manier helpen wij u om de mogelijkheden van illiquide markten optimaal te benutten.



## Investeren in hernieuwbare energie

Omdat onze ontdekkingstocht nooit ophoudt in deze beleggingscategorie, willen we u graag informeren over een nieuw strategieprofiel, dat binnenkort op de markt komt. De onderliggende strategie is gericht op het leveren van aantrekkelijke naar risico gecorrigeerde rendementen voor aandeleninvesteringen in core+ duurzame energieprojecten en aanverwante infrastructuur. Het is bedoeld als een mogelijkheid om binnen de Europese Unie activa te verwerven en in beperkte mate in andere OESO-landen, maar met een vergelijkbaar risicoprofiel als dat van investeringen in de EU – door middel van directe

Onze private credit en real asset strategieën voorzien onze beleggers van een grote verscheidenheid aan risico-rendementsprofielen



For illustrative purposes only (no specific unit of risk/unit of reward).

1) Mainly renewable energy investments (AREF fund family).2) Unlevered renewables strategy.

Source: Allianz Global Investors, as of 31 December 2019.

participaties of financieringen met de kenmerken van een belegging in aandelen. De beleggingsportefeuille is ge diversifieerd met een focus op traditionele wind- en zonnetechnologieën op land.

Als zich kansen voordoen dan kan ook in andere gerelateerde technologieën worden geïnvesteerd. De strategie richt zich op acquisities van brownfield- en greenfieldprojecten. Na aankoop worden de activa geoptimaliseerd om de rendementen te maximaliseren. De strategie streeft een jaarlijks samengesteld effectief nettorendement na van 6% tot 9% (werkelijke rendementen kunnen elke gegeven periode sterk afwijken van beoogde rendementen) over een periode van tien jaar met een mogelijke verlening van maximaal vier jaar.

## Toegang tot een Europese portefeuille

Europa was en is nog steeds een van de belangrijkste groeiemarkten. Alleen al tussen 2010 en 2019 is in Europa circa 700 miljard euro geïnvesteerd in duurzame energie. De toenemende bereidheid van institutionele beleggers om kapitaal te alloceren naar de Europese energiesector heeft ook bijgedragen aan de groei en stabilisering van het marktklimaat.

Dienovereenkomstig is de Europese Unie de kernmarkt voor de strategie. Als zich kansen aandienen dan zijn investeringen in andere OESO-landen, met een maximum van 30%, mogelijk, maar alleen als projecten een vergelijkbaar risicoprofiel hebben als die in de Europese Unie.

## Waarom investeren?

**1. Bewezen trackrecord:** Sinds 2012 heeft AllianzGI investeringen in duurzame energie met succes opengesteld voor klanten door middel van fondsoпlossingen. Sindsdien heeft AllianzGI het thema strategisch geclaimd en voortdurend uitgebreid.

De Allianz Renewable Energy Fund (AREF) familie telt inmiddels vier investeringsvehikels, bestaande uit 28 beklonken deals en een portefeuille die 1,5 miljard euro waard is. Daardoor kunt u profiteren van de expertise van het Infrastructure Equity team.

**2. Aansprekend rendement:** De nieuwe strategie streeft een jaarlijks effectief samengesteld nettorendement na van 6% tot 9%. Het rendement komt tot stand door stabiele rendementen en kapitaalappreciatie.

Opmerking: Dit doel is slechts een leidraad en is niet indicatief voor toekomstige allocaties.

**3. Concurrentievoordeel in het verkrijgen van projecten:** AllianzGI is een zeer gewilde partner voor projectontwikkelaars, vanwege onze sectorspecifieke kennis, ons vermogen om te investeren tijdens verschillende macrocycli en om gunstige sleutelovereenkomsten voor activa te structureren (zoals stroomafname en leenovereenkomsten).

\*\***risklab** is a specialist team within AllianzGI, with more than £70 billion of assets under advice. This team has over 60 investment professionals worldwide (as at 30 September 2020), who develop advisory services and solutions that are tailored to your individual investment goals.

## BRONNEN:

1. Irfan, U. (2018). Europe is building more wind and solar — without any subsidies. Vox. Retrieved April 29, 2020, from <https://www.vox.com/2018/5/30/17408602/solar-wind-energy-renewable-subsidy-europe>
2. Gray, M., & Sundaresan, S. (March 2020). How to waste over half a trillion dollars: the economic implications of deflationary renewable energy from coal power investments, pp. 5, 9-10, 18-19. Carbon Tracker Initiative.
3. Harries, T. (31 March 2020) 1Q2020 Global Wind Market Outlook: Covid-19 wreaks havoc, p. 7. BloombergNEF.
4. Cheung, A. (2 June 2020). BNEF Signposts, 2Q 2020; Darkest before the dawn, p. 9. BloombergBNEF.
5. Chase, J. (20 May 2020). 2Q 2020 Global PV Market Outlook; Not All Gloom in the Solar World, pp. 2, 3, 15. BloombergBNEF.
6. OANDA as at 14/07/2020: Exchange rate: 1 USD/0.88196 EUR
7. Bradily, T. (28 April 2020). 1H 2020 LCOE Update: Renewables chase plunging commodity prices, pp. 5-22, 50-77. BloombergNEF.
8. McCormick, C. and Schofield, P. (23 June 2020). The coronavirus has accelerated changes in energy supply and demand. <https://www.allianzgi.com/en/home/insights/coronavirus/coronavirus-has-accelerated>.
9. Dewhurst, H. (10 June 2020). Corporate Green Power Pricing Shaken But Not Stirred, BloombergNEF
10. Bruno.a@peimedia.com (4 June 2020). Should LPs create a dedicated renewables allocation?, PEI Infrastructure Investor, PEI Media Group Ltd.
11. Hoerter, S. (May 2017). Investing in Sustainability; ESG in Equities, p. 2. Allianz Global Investors GmbH. Environmental, Social and Governance (ESG) strategies consider factors beyond traditional financial information to select securities or eliminate exposure which could result in relative investment performance deviating from other strategies or broad market benchmarks.
12. Hoerter, S. (June 2019). Managing Tail Risks through Active Integrated ESG Investing, p. 4. Allianz Global Investors GmbH.
13. Moore and Henbest, (June 2019). New Energy Outlook 2019, p. 119. BloombergNEF
14. McCrone, A., (2019). Global Trends in Renewable Energy Investment 2019, pp. 32, 33. Frankfurt School-UNEP Centre/BNEF

# Conclusie

De transitie die de Europese energiesector ondergaat naar een markt voor duurzame energie en de opslag daarvan vraagt om een investering van circa 2.300 miljard euro in de jaren tot 2050. Tussen 2004 en 2018 was gemiddeld 75% van de investeringen in duurzame energie afkomstig van private partijen.

Een belangrijke reden voor deze trend is dat institutionele beleggers een veilig thuishaven zoeken voor kapitaal. In deze laagrentende omgeving die lang kan aanhouden, kan duurzame energie zich verheugen op belangstelling van institutionele beleggers ondanks het dynamische karakter van de sector. Terwijl sommige beleggers die keuze maken vanwege de sociale en milieuvoordelen van dergelijke investeringen zijn anderen op zoek naar stabiele rendementen en een lage correlatie met andere asset classes om portefeuilles bestendiger te maken. 2020 zou een recordjaar worden voor de oplevering van duurzame energieprojecten in Europa, maar veel projecten worden nu naar verwachting in 2021 in gebruik genomen.

Er blijven zich kansen voordoen in de sector. De basisredenen waarom de sector al meer dan twee decennia zoveel aantrekkingskracht zijn niet verdwenen.

# Contact

Als u dit onderwerp met ons wilt bespreken,  
kunt u met een van ons beiden contact opnemen.  
Contactinformatie vindt u hieronder:

## **Tim Soetens**

Director  
Head of Business Development  
BeNeLux  
+31 88 577 4196  
Tim.Soetens@allianzgi.com

## **Sjoerd Angenent**

Director  
Institutional Business Development  
Belgium & Netherlands  
+31 88 577 6706  
Sjoerd.Angenent@allianzgi.com

[nl.allianzgi.com](http://nl.allianzgi.com)

**This material is strictly private and confidential solely for the intended recipient. The new strategy mentioned is not yet in existence and any fund-related details are not yet in final form and will be finalized following negotiations with investors.**

Investing involves risk. The value of an investment and the income from it may fall as well as rise and investors might not get back the full amount invested. Past performance is not a reliable indicator of future results. If the currency in which the past performance is displayed differs from the currency of the country in which the investor resides, then the investor should be aware that due to the exchange rate fluctuations the performance shown may be higher or lower if converted into the investor's local currency. The views and opinions expressed herein, which are subject to change without notice, are those of the issuer companies at the time of publication. The data used is derived from various sources and assumed to be correct and reliable at the time of publication. The conditions of any underlying offer or contract that may have been, or will be, made or concluded, shall prevail. This is a marketing communication issued by Allianz Global Investors GmbH, [www.allianzgi.com](http://www.allianzgi.com), an investment company with limited liability, incorporated in Germany, with its registered office at Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Frankfurt/M, registered with the local court Frankfurt/M under HRB 9340, authorized by Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ([www.bafin.de](http://www.bafin.de)). Allianz Global Investors GmbH has established branches in the United Kingdom, France, Italy, Spain, Luxembourg, Sweden, Belgium and the Netherlands. Contact details and information on the local regulation are available here ([www.allianzgi.com/Info](http://www.allianzgi.com/Info)). The duplication, publication, or transmission of the contents, irrespective of the form, is not permitted; except for the case of explicit permission by Allianz Global Investors GmbH

**Infrastructure equity investments are highly illiquid and designed for professional investors pursuing a long-term investment strategy only.**

This is a marketing communication issued by Allianz Global Investors GmbH, [www.allianzgi.com](http://www.allianzgi.com), an investment company with limited liability, incorporated in Germany, with its registered office at Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Frankfurt/M, registered with the local court Frankfurt/M under HRB 9340, authorised by Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ([www.bafin.de](http://www.bafin.de)). Allianz Global Investors GmbH has established branches in the United Kingdom, France, Italy, Spain, Luxembourg, Sweden, Belgium and the Netherlands. Contact details and information on the local regulation are available here ([www.allianzgi.com/Info](http://www.allianzgi.com/Info)).

For investors in Switzerland: This is a marketing communication issued by Allianz Global Investors (Schweiz) AG, a 100% subsidiary of Allianz Global Investors GmbH.