



Ruud Hadders

Responsible Investment Officer

Beste Caspar,

De SPD heeft eind september de parlementsverkiezingen in Duitsland gewonnen. De centrumlinkse partij was goed voor 25,7 procent van de stemmen en bleef daarmee de alliantie CDU/CSU net voor. Voor verkrijgen van de meerderheidscoalitie, is de SPD aangewezen op de medewerking van de twee kleinere partijen: de Groenen werden derde met 14,8 procent, terwijl de liberale Vrije Democraten (FDP) de vierde grootste partij werden met 11,5 procent. Hiermee is ook een duidelijke tweedeling ontstaan in de wijze waarop invulling moet worden gegeven aan de verduurzaming van Duitsland. Een discussie die beleggers nauwgezet volgen.

De verkiezingen luiden het einde van het tijdperk van bondskanselier Merkel in. In de 16 jaar dat Merkel aan het roer stond van Duitsland, kreeg ze vele etiketten opgeplakt, waaronder dé klimaatkanselier. Dat Angela Merkel al in haar vroege regeringsjaren dit etiket kreeg, was mede het gevolg van de bevoegenheid die ze aan de dag legde als jonge milieuminister onder Helmut Kohl in de jaren negentig. Echter, sinds haar aantreden als bondskanselier heeft Merkel grotendeels gekozen voor behoud van de status quo door traditionele industrieën, zoals de autosector, te beschermen.

Hiermee heeft Merkel bijgedragen aan de opkomst van de Groenen. "De volgende regering moet een klimaatregering zijn", zei de partijleider van de Groenen, Annalena Baerbock. Ze voegde eraan toe dat haar partij "enorme investeringen" wil in infrastructuur die gericht zijn op vergroening en modernisering van het land. Ze is voorstander van een hoger niveau van overheidsingrijpen in de economie.

De FDP daarentegen gelooft dat de vrije markt de klimaatdoelen zal moeten halen. "De verkiezingsuitslag maakt één ding duidelijk", zei Volker Wissing, secretaris-generaal van de partij: "Burgers willen geen klimaatbescherming ten koste van welvaart", waarbij hij onder andere verwijst naar het pensioenstelsel in Duitsland dat onder druk staat door de vergrijzende bevolking.

Uit onderzoek van de denktank Agora Energiewende blijkt dat de Duitse staat, om de klimaatdoelstelling voor 2030 te halen, de geplande investeringen in klimaatbescherming moet verdrievoudigen. Deze investeringen zijn nodig omdat, hoewel Duitsland in Europa de koploper is in het verlagen van de CO₂-voetafdruk van de energiesector, andere sectoren juist ver achterlopen qua verduurzaming. Zo is de CO₂-uitstoot van de Duitse industrie sinds 2012 alleen maar toegenomen. De beperkende factor is met name de capaciteit van het elektriciteitsnet dat uitgebreid moet worden om grootafnemers van duurzaam opgewerkte elektriciteit te kunnen voorzien.

"Duitsland kan geld besparen door nu de nodige investeringen te doen in het klimaatbestendiger maken van het land in plaats van voortdurend met veel geld de gevolgen van klimaatverandering te herstellen."

Tegelijkertijd zijn de kosten van het niets doen misschien nog wel veel hoger dan de beoogde investeringen. Zo bedragen de kosten van de overstromingsramp in West-Duitsland, waarbij meer dan 180 mensen in het land omkwamen, alleen al € 30 miljard aan wederopbouw hulp. Duitsland kan kortom geld besparen door nu de nodige investeringen te doen in onder andere het klimaatbestendiger maken van het land in plaats van voortdurend met veel geld de gevolgen van klimaatverandering te herstellen. In hoeverre voeren beide kampen daarom wel de juiste discussie door duurzaamheid en pensioenopbouw als elkaar uitsluitende werkelijkheden te beschouwen?



Bovendien, teren de investeringen die nu gemaakt moeten worden daadwerkelijk in op het pensioenstelsel van de Duitse burger, een situatie waar de FDP van weg wil blijven? En hoe anticipeer je als belegger op de impact van deze aanstaande beleidskeuzes?

Groet, Ruud



Caspar Snijders

Portefeuillemanager Aandelen

Hi Ruud,

Dat pensioenen een belangrijk onderdeel van de Duitse verkiezingen zijn en waren, is geen verrassing. Onze oosterburen hebben net als wij en andere Europese landen last van vergrijzing. De Duitse bevolking wordt ouder: waar nu een vijfde ouder is dan 65, wordt geschat dat dit in 2060 is gestegen naar één op drie. Dit is net als in Nederland een probleem als we kijken naar pensioenen.

In Duitsland hebben ze grofweg eenzelfde soort pensioensysteem als in Nederland: een staatspensioen (onze AOW) en eventuele aanvulling hiervan. In Duitsland is de sector die private pensioenen aanbiedt niet vergelijkbaar met die in Nederland. Veel Duitsers zijn dan ook uitsluitend afhankelijk van het staatspensioen. Hervorming op het gebied van pensioenen is de afgelopen jaren niet gekomen en ook nu weer zijn de hervormingsplannen van de partijen in de verkiezing vaag. Want linksom of rechtsom: de kosten moeten ergens vandaan komen. Dit kan betekenen meer kosten, hogere pensioenleeftijden of minder uitkering van pensioen. Over de verdere verhoging van de pensioenleeftijd naar 68 in 2042 heeft Olaf Scholz al gezegd dat hij hier geen voorstander van is. Dus zou je wellicht kunnen gaan denken aan een extra bijdrage vanuit de overheid of minder indexeren, waarbij het laatste zou betekenen dat mensen die uitsluitend afhankelijk zijn van het staatspensioen nog minder overhouden. De opmerking van Volker Wissing is dan ook prima te begrijpen, wanneer dit zou betekenen dat het investeren in klimaatbescherming de verhoogde bijdrage aan het staatspensioen zou verhinderen.

Als Duitsland veel groene investeringen doet, zijn ook niet all risico's vermeden. Ook andere landen zullen namelijk moeten acteren om het Klimaatakkoord van Parijs te behalen. Wat dan weer wel interessant is, is dat het Duitsland geld kan opleveren als het richting CO₂-neutraal beweegt. Volgens een studie van Boston Consultancy Group (BCG) kan het zelfs positief voor de Duitse economie uitpakken om alle benodigde investeringen te maken voor een energieneutraal Duitsland. De grote reden hiervoor is, dat Duitsland erg veel fossiele brandstoffen importeert, die het gebruikt voor elektriciteitscentrales. Zo importeert het land 94% van al het aardgas dat het nodig heeft. Ook niets doen kost geld. Doordat Duitsland erg afhankelijk is van de zware industrie, zullen CO₂-prijzen en verdere Europese maatregelen rondom uitstoot grote impact hebben op de bedrijven die nu actief zijn in het land.

"Het kan positief voor de Duitse economie uitpakken om alle benodigde investeringen te maken voor een energieneutraal Duitsland."

Hervorming van het pensioenstelsel als gevolg van vergrijzing is nodig, maar Duitsland kan ook profiteren of in ieder geval de risico's mitigeren door te acteren op klimaatverandering. Dit hoeft niet strijdig te zijn. Waar het uiteindelijk op neerkomt is dat Duitsland meer geld moet gaan uitgeven. Het land is onder Merkel ontzettend zuinig geweest met de schuldenlast van het land, waar andere landen juist de portemonnee hebben getrokken. Met het coronavirus is al wel afgeweken van het beleid van de hand op de knip, en met de aankomende formatie zullen verhoogde overheidsuitgaven hoog op de agenda staan. Dit zal naar alle waarschijnlijkheid goed zijn voor de Duitse economie. Kortom: de Energiewende raast voort in Duitsland met een grotere pot met geld. Dit zal positief zijn voor "groene" Duitse bedrijven, maar ook voor fabrikanten van windturbines of andere groene technologieën die Duitsland kunnen rekenen tot grote afnemer.



Aan de andere kant zal de rekening uiteindelijk ook moeten worden betaald. Bedrijven die achterlopen zullen zich heel snel moeten aanpassen of ze zullen een deel van de rekening van de energietransitie op hun bord krijgen. De beleggingskansen zullen op de langere termijn liggen (waar ze al lagen). Meer overheidsuitgaven om de groene transitie te bewerkstelligen, zal de groene aandelen goed doen en ook zal de weg die is ingeslagen door autofabrikanten op de langere termijn positief zijn voor de bedrijfsresultaten. Op de korte termijn zullen de tekorten van fossiele brandstoffen en de verstoorde toeleveringsketens van groter belang zijn, desalniettemin kan dit ook een koopkans opleveren, met de aanname dat de ketens weer stabiliseren en de energieprijzen weer wat normaliseren.

Groet, Caspar

ACTIAM staat voor: actief en passief beheer, duurzame beleggingsstrategieën en impact investing. We gaan voor financieel resultaat, sociaal rendement én risicobeheersing. Met onze focus op duurzaamheid verlagen we structureel de risico's en verhogen we de kansen in onze beleggingsportefeuilles. We bedienen klanten via beleggingsfondsen en met mandaten; we leveren een keur aan oplossingen op maat.

Voor aandelenbeleggingen is onze doelstelling het behalen van een optimaal financieel en duurzaam rendement middels passieve en actieve oplossingen. Ons aandelenteam heeft een lange historie in duurzaam beleggen en behaalt een solide performance, zowel financieel als duurzaam. Al onze aandelenfondsen krijgen maar liefst vier sterren in de Morningstar rating (bron: Morningstar, september 2021). Het ACTIAM Global Equity Impact product krijgt ook nog eens vier Morningstar wereldbollen (globes) op het gebied van duurzaamheid! Niet voor niets zijn wij in 2019 uitgeroepen tot Winnaar Lipper Group Awards 'Equity Large'.

Kijk wat ons [aandelenteam](#) voor u kan betekenen of ga rechtstreeks naar [onze fondsen](#).

ACTIAM beheert een vermogen van circa € 22 miljard (ultimo september 2021). Met robuuste (impact)strategieën en een solide performance trackrecord helpen wij u bij het behalen van uw doelstellingen. Wij bieden duurzame oplossingen aan verzekeraars, pensioenfondsen, banken en distributiepartners. We doen dat via actief en passief beheerde beleggingsfondsen en mandaten.

Lees meer [over ACTIAM](#) op onze website.

CONTACT

Marketing & Communicatie

☎ +31-20-543 6777

✉ marcom@actiam.nl

🌐 www.actiam.com

Disclaimer

ACTIAM is geregistreerd bij en geautoriseerd door de Autoriteit Financiële Markten als beheerder van alternatieve beleggingsfondsen. ACTIAM N.V. is statutair gevestigd in Utrecht en ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel (nummer 30143634). Niets in dit document mag worden beschouwd als een aanbieding, advies of uitnodiging om beleggingen te kopen of verkopen in rechtsgebieden waar dit onwettig zou zijn.