



α.s.r. real assets investment partners

# Klimaatadaptatie in real assets portefeuilles



Door klimaatverandering neemt de kans op noodweer en natuurrampen toe. Daarnaast neemt de intensiteit ervan toe, waarvan de gevolgen kunnen leiden tot grotere financiële consequenties voor real assets beleggingen. Uit onderzoek van a.s.r. real assets investment partners blijkt dat fysieke klimaatrisico's al invloed hebben op waarderingen en kasstromen van real assets. Het integreren van fysieke klimaatrisico's in besluitvorming wordt daarmee in de toekomst steeds belangrijker. a.s.r. real assets investment partners ondersteunt beleggers bij de omgang met fysieke klimaatrisico's.

## Klimaatverandering en hieruit voortvloeiende klimaatrisico's

Wanneer een natuurramp zich voordoet bestaat er een grote kans op fysieke schade aan real assets. Recente voorbeelden van natuurrampen zijn orkaan Milton in Florida, overstromingen in de regio Valencia en bosbranden in Canada. De schade was in sommige gevallen zo groot dat de assets niet meer gebruikt kunnen worden. Naast de fysieke schade wordt de asset minder aantrekkelijk doordat assets in rampgebieden vaak een hogere leegstand, hogere schuldkosten, hogere operationele kosten en een verminderde verzekeraarbaarheid hebben. Zo zien we bijvoorbeeld in Florida, naast verhoogde premies, grote verzekeraars geen dekking meer verstrekken in deze staat.

Het IPCC (Intergovernmental Panel on Climate Change) definieert risico's in brede zin als het potentieel voor nadelige gevolgen. Risico's worden bepaald door te kijken naar 'gevaar' maal 'kwetsbaarheid' maal 'blootstelling'.

In het geval van fysieke klimaatrisico's<sup>1</sup> betekent dat het volgende:

- **Gevaar** verwijst naar de kans op, en de intensiteit van klimaateffecten, inclusief de geografische omvang. Het gevaar kan worden onderverdeeld in twee categorieën (zie tevens figuur 1):

- acute gevaren. Deze worden veroorzaakt door gebeurtenissen, hierbij valt te denken aan schade door overstromingen en stormen.
- chronische fysieke risico's. Deze worden veroorzaakt door langetermijnveranderingen van het klimaat. Hierbij valt te denken aan de stijging van de zeespiegel en chronische hittegolven.
- **Blootstelling** verwijst naar de mate waarin assets worden getroffen, omdat ze in getroffen gebieden staan.
- **Kwetsbaarheid** is de weerstand of het gebrek aan weerstand van een blootgestelde asset; hoe goed is de asset tegen een klimaatdreiging bestand?

In de praktijk bestaat consensus over de definitie van fysieke klimaatrisico's. Fysieke klimaatrisico's worden in praktijk op diverse manieren in kaart gebracht door het ontbreken van een standaard certificeringsmethodiek. Hierdoor bestaat nog wel verschil in de inschatting van de mate van het risico.

Bij de meest gehanteerde benadering wordt alleen gekeken naar de omgeving van de asset en worden asset specifieke mitigatiemaatregelen buiten beschouwing (het bruto omgevingsrisico) gelaten. a.s.r. real assets investment partners volgt voor real assets de Dutch Green Building Council (DGBC) door fysieke klimaatrisico's onder te verdelen in omgevingsrisico's en asset specifieke risico's.

<sup>1</sup> Bron: DGBC. De definitie van fysieke klimaatrisico's acht a.s.r. real assets investment partners ook toepasbaar voor real assets.



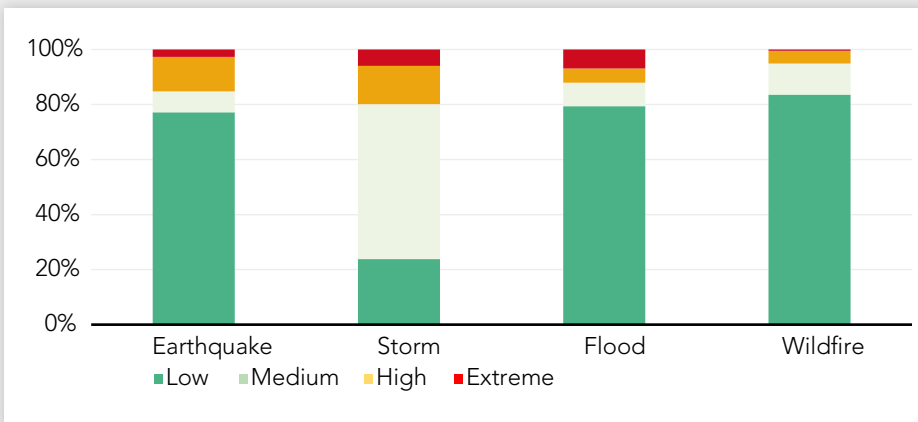
Figuur 1: Enkele voorbeelden van gevaren (ter illustratie)

## Inzicht in en omgang met fysieke klimaatrisico's

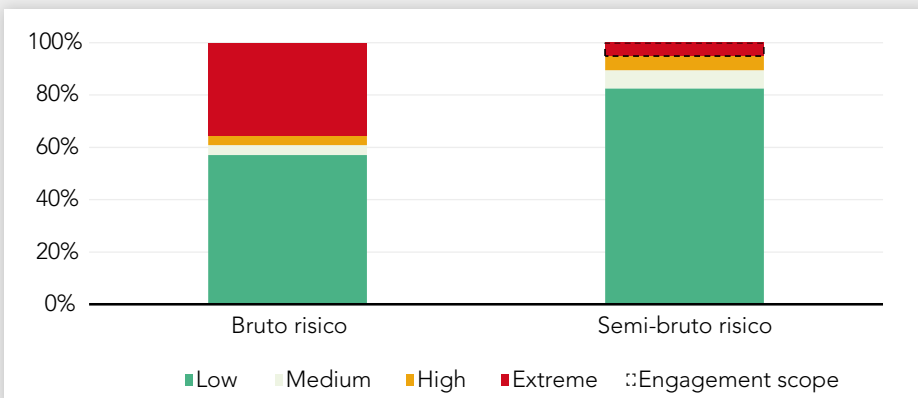
a.s.r. real assets investment partners heeft met behulp van een dataprovider inzicht in vier typen omgevingsrisico's; overstromingen, stormen, aardbevingen en bosbranden. Door dit inzicht kan a.s.r. real assets investment partners op een uniforme wijze klimaatrisico's wereldwijd inschatten en is het niet afhankelijk van de verschillende meetmethodieken die fondsmanagers gebruiken. Daarnaast kan a.s.r. real assets investment partners geconsolideerd inzicht geven en hierover aan klanten rapporteren (zie tevens figuur 2).

De dataprovider maakt naast het bruto omgevingsrisico ook een inschatting van gebiedsmitigerende maatregelen, zoals dijken en deltawerken. Hierdoor komt a.s.r. real assets investment partners op een semi-bruto risico (zie figuur 3). Binnen de definitie van het IPCC wordt hierdoor zowel het gevaar als de blootstelling kenbaar gemaakt.

De dataprovider is niet in staat om de mate van kwetsbaarheid van de assets inzichtelijk te maken. Dit gaat over de weerstand (of het gebrek aan weerstand) van een asset, die wordt blootgesteld aan gevaren. Om die reden vindt a.s.r. real assets investment partners een actieve benadering in de beleggingsmonitoring noodzakelijk. Op het moment dat binnen portefeuilles hoge risico's worden geïdentificeerd, gaat a.s.r. real assets investment partners engagement aan met managers. Onderdelen van het engagement zijn onder meer het vergelijken van inzicht (ziet de manager van de portefeuilles dezelfde risico's?) en het toetsen van het klimaatrisicomanagement (bijvoorbeeld zijn asset specifieke maatregelen opgesteld voor kwetsbare assets?). Op deze wijze krijgt a.s.r. real assets investment partners toenemend inzicht in de netto fysieke klimaatrisico's binnen de portefeuilles en worden managers aangespoord om deze netto fysieke risico's in beleggingsportefeuilles te verkleinen.



Figuur 2: Aandeel fysieke klimaatrisico's per risicocategorie (% in AuM)



Figuur 3: Visualisatie van verschil tussen bruto en semi-bruto risico's (% in AuM)

## Invloed van klimaatrisico's op de aantrekkelijkheid van vastgoed

Door te kijken naar semi-bruto omgevingsrisico's en huur- en waarderingsdata per asset, kon a.s.r. real assets investment partners beter onderzoeken hoe deze factoren samenhangen in de vastgoedportefeuilles. De resultaten tonen aan dat verschillende soorten fysieke klimaatrisico's een negatief effect hebben op huurinkomsten en waarderings van institutioneel vastgoed. De grootste negatieve impact wordt veroorzaakt door het risico op hevige regenval, koudstress, hittestress en stormrisico.

Tot nu toe toonde academisch onderzoek aan dat fysieke risico's invloed hebben op huur- en waarderingsniveaus, maar alleen als direct gevolg van acute gevaren, zoals de prijseffecten van orkaan Sandy in de Verenigde Staten<sup>2</sup>.

Naast het directe effect op waarderings en huurinkomsten toont het onderzoek aan dat er sprake is van 'klimaatgentrificatie'. Klimaatgentrificatie wil zeggen dat gebieden met een laag klimaatrisico een sterkere huur- en waardeverhoging kennen dan gebieden met een hoog klimaatrisico.

Dit fenomeen kan op de lange termijn ervoor zorgen dat deze lagerisicogebieden aantrekkelijker zijn om in te beleggen. Hoewel markten zoals Florida, Valencia en Canada momenteel aantrekkelijke investeringsmogelijkheden bieden, is het belangrijk te erkennen dat deze regio's in de toekomst een hoger risicoprofiel ontwikkelen.

<sup>2</sup> [Link naar het onderzoek.](#)

Hetzelfde geldt voor markten met een verhoogd risico op hittestress, zoals Sevilla in Spanje en Phoenix in de Verenigde Staten. Dit hogere risicoprofiel maakt het voor institutionele beleggers minder aantrekkelijk om in te beleggen. Wel kunnen meer afgewaardeerde gebieden juist leiden tot aantrekkelijke instapprijzen voor beleggers. Naast de aantrekkelijkheid van de belegging komen verzekeraars, zoals genoemd in Florida, tot dezelfde conclusie over welke markten aantrekkelijk zijn. Dit heeft als mogelijk resultaat, dat institutionele beleggers uit financieel aantrekkelijke markten met een hogere klimaatrisicoprofiel stappen.

Hierdoor bestaat op termijn de afweging binnen beleggingsportefeuilles om in geografische diversificatie in te leveren, of een hoger fysiek klimaatrisico te accepteren. a.s.r. real assets investment partners neemt fysieke klimaatrisico's in de beoordeling van de aantrekkelijkheid van beleggingen mee via een opslag in het risicoprofiel. Daarnaast worden fysieke klimaatrisico verwerkt in de rendementsvooruitzichten van de houseview van a.s.r. real assets investment partners via een additionele opslag voor CapEx. Hierdoor worden additionele risico's inzichtelijk.

Het alternatief is om actief bij te dragen aan de klimaatbestendigheid via het gegenereerde inzicht en engagement zoals hierboven omschreven. Daarnaast kan de financiële sector via impact beleggingen in financieel aantrekkelijke markten actief bijdragen, met het doel de klimaatbestendigheid te verbeteren. a.s.r. real assets investment partners ziet hierin een duidelijke link met SDG 11 (Duurzame steden en gemeenschappen) en SDG 13 (Klimaatactie) en klimaatadaptief impact investing.



### Klimaatadaptatief impact investing

Het analyseren van fysieke klimaatrisico's ziet a.s.r. real assets investment partners als een regulier onderdeel binnen het beleggingsproces. Waar nodig wordt engagement uitgevoerd. Een stap verder is om positieve impact te maken op het gebied van fysieke klimaatrisico's. Een integrale real assets-benadering vergroot de mogelijkheid om impact te maken doordat er geïnvesteerd kan worden in de energietransitie van kwetsbare gebieden, maar ook in toekomstbestendige landbouw. Het GIIN (Global Impact Investing Network) heeft dit thema uitgewerkt in vier conceptstrategieën:

- Het verbeteren van veerkracht van huishoudens tegen overstromingsrisico's.
- Het verbeteren van de veerkracht van energiesystemen.
- Het verbeteren van het aanpassingsvermogen van gemeenschappen aan klimaatrampen.
- Het vergroten van veerkracht van de landbouwsector door middel van technologie.

De inzichten uit ons onderzoek geven binnen het impact investing framework van a.s.r. real assets investment partners richting aan de gebieden waar de grootste impact kan worden gerealiseerd. Met name in gebieden waar klimaatgentrificatie speelt (of gaat spelen) hebben gemeenschappen mogelijk niet de middelen, dan wel de kennis om zich te wapenen tegen het toenemende klimaatrisico. a.s.r. real assets investment partners stimuleert fondsmanagers om met lokale stakeholders samen te werken om gebieden die meer risico kennen 'klimaatadaptatief' te (her)ontwikkelen. Fysieke klimaatrisico's zijn immers niet alleen relevant voor institutionele beleggers, ook andere stakeholders zoals particuliere huizenbezitters lopen risico.

a.s.r. real assets investment partners voorziet binnen real assets toenemende aandacht voor het thema impact beleggen en gaat graag nader met u hierover in gesprek.

## De toekomst

Zoals benoemd bestaat tot op heden nog geen standaard certificeringsmethodiek. Gezien de noodzaak tot het inzichtelijk maken van fysieke klimaatrisico's, is het tot op heden zowel aan beleggers als a.s.r. real assets investment partners om zelf hierover een oordeel te vellen. Hoewel het onderzoek van a.s.r. real assets investment partners aantoont dat fysieke risico's al invloed hebben op huur- en waarderingsniveaus en er sprake is van klimaatgentrificatie, verwacht a.s.r. real assets investment partners dat de beleggingsmarkt nog onvoldoende in staat is om klimaatrisico's uniform in te prijzen.

Een standaard certificeringsmethodiek ziet a.s.r. real assets investment partners als één van de oplossingen. Er vinden de nodige ontwikkelingen plaats op dit vlak. Zo is a.s.r. actief in de werkgroep klimaatadaptatie (onder het platform duurzame financiering, geïnitieerd door DNB), waarin samen met de overheid en de academische

wereld wordt gekeken naar de mogelijkheden van een uniform klimaatlabel. Daarnaast helpen ingenieursbedrijven beleggers steeds meer met de vertaling van (semi-)bruto omgevingsrisico's naar netto klimaatrisico's. Dit is een belangrijke stap om adequate mitigatiemaatregelen te kunnen nemen. a.s.r. real assets investment partners stuurt hier tijdens engagementgesprekken op bij beleggers, en deelt best practices waar mogelijk.

De mogelijke 'klimaatrisicopremie' die deze ontwikkelingen op termijn teweegbrengt, weerspiegelt het hogere risicoprofiel en de benodigde adaptatiemaatregelen. Vooral nog neemt a.s.r. real assets investment partners dit mee in haar diepgaande beoordeling van beleggingen en helpt beleggers om fysieke klimaatrisico's te integreren in hun besluitvorming door inzicht te bieden in omgevings- en asset specifieke risico's. Zowel in de selectiefase als gedurende de monitoring, mede door het inzetten van engagement.

Voor meer informatie kunt u contact opnemen met:



**Stan Paau**

portfolio analyst & ESG specialist

T: +31 (0)6 30 85 98 50

[stan.paau@asr.nl](mailto:stan.paau@asr.nl)



**Kevin ter Bogt**

management trainee

T: +31 6 81021497

[kevin.ter.bogt@asr.nl](mailto:kevin.ter.bogt@asr.nl)

**Disclaimer**

Dit is een publicitaire mededeling bestemd voor professionele beleggers. Beleggen brengt risico's met zich mee.

U kunt uw geld verliezen. Behaalde resultaten uit het verleden bieden geen garantie voor de toekomst. Bij het maken van beleggingsbeslissingen moet rekening worden gehouden met alle kenmerken en doelstellingen van het beleggingsproduct, zoals beschreven in het prospectus van het beleggingsproduct. a.s.r. real assets investment partners is een handelsnaam van ASR Real Estate B.V. en is opgenomen in het register van de AFM.

Meer informatie over beleggingsdienstverlening van a.s.r. real assets investment partners vindt u hier:

[www.asrinvestmentpartners.nl](http://www.asrinvestmentpartners.nl). Dit bericht is zo zorgvuldig mogelijk samengesteld. Desondanks is het mogelijk dat informatie in dit bericht niet volledig of niet volledig juist is. Aansprakelijkheid als gevolg van deze publicitaire mededeling wordt niet aanvaard.

Publicatiedatum: 17 december 2024