

Investeringskonsekvenser av Fit for 55

Morten Springborg, Temaspecialist,
C WorldWide Asset Management Fondsmæglerselskab A/S

Under sommaren offentliggjorde Europeiska kommissionen sitt program Fit for 55 – ett förslag för att uppnå EU:s mål att minska koldioxidutsläppen med 55 procent till 2030 jämfört med 1990. Denna komplicerade lagstiftning lär nu följas av politiska förhandlingar, det är mycket som står på spel så vi kan räkna med både kohandel och komplotter och inget är klart ännu. Vi kommer dock här att kortfattat kommentera några punkter i Fit for 55 som på längre sikt får investeringskonsekvenser. Bolag som levererar energieffektivitet och lösningar inom förnybar energi, samt producenter av grön el, står som vinnare.

ETS, Europas system för handel med utsläppsrätter, kommer att utvidgas till sjöfartssektorn från och med

2023. Cirkulerande utsläppsrätter kommer att göras förenliga med en minskning med 55 procent, jämfört med det tidigare målet att minska med 40 procent till 2030. Dessutom införs ett nytt ETS-system för byggnader och landtransporter från och med 2026. Det kommer att ställas årliga krav för vissa medlemsstater på restaurering och förbättrad energieffektivitet i byggnadsbeståndet. Man kan därför förvänta sig ett uppsving för restaurering och modernisering av bostäder i Europa under 2020-talet.



Under sommaren offentliggjorde EU sitt program Fit for 55 – ett förslag för att uppnå EU:s mål att minska koldioxidutsläppen med 55 procent till 2030.

Vår bedömning är fortsatt att man kan vänta sig mycket stora prisökningar på koldioxid i Europa, vilket leder till ännu större underskott på utsläppsrätter och därmed ännu högre priser på längre sikt. EU-kommissionen uppskattar att koldioxidpriset (priset per ton koldioxidutsläpp) kommer att ligga på mellan 50 och 85 euro år 2030, jämfört med omkring 60 euro i dag. Vi tror att priset kommer att stiga mycket mer än så utan politiska åtgärder. Och politikerna är (efter de gula västarernas protester i Frankrike) medvetna om att priset på koldioxid generellt drabbar ekonomiskt svagare samhällsgrupper hårdare. Kostnaderna för uppvärmning av bostäder beräknas öka med 17–19 procent och kostnaderna för bensin/diesel med 10 procent vid ett koldioxidpris på 55 euro. I sann byråkratisk anda föreslår man därför att en fond ska inrättas för att försöka minska obalansen i EU:s klimatpolitik. Låt oss bara säga att vi är skeptiska till genomförbarheten i detta, och man kan befara att det på längre sikt kan undergräva det politiska stödet för projektet.



EU-kommissionen uppskattar att koldioxidpriset kommer att ligga på mellan 50 och 85 euro år 2030, jämfört med omkring 60 euro i dag.

Flygtrafiken kan vänta sig upp emot 20–25 procent högre bränslepriser (på grund av ökade krav på användning av mycket dyra e-bränslen/biobränslen samt stigande priser på utsläppsrätter), och beroende på det enskilda flygbolagets flotta – ny eller äldre – skulle det kunna minska intäkterna med 5–10 procent. Eftersom inget flygbolag har en vinstmarginal på 10 procent är detta en stor utmaning för sektorn. EU-kommissionen menar att flygbolagen kan låta kunderna betala, men detta kan ifrågasättas med hänsyn till branschens brist på ”pricing power”. Det är vår bedömning att e-bränslen/biobränslen inte är rätt lösning för att minska koldioxidutsläppen inom flyget, för denna sektor som förmodligen är den som har svårast att få ned koldioxidutsläppen.

Som väntat föreslår EU-kommissionen en koldioxid-skatt för importerade varor enligt den så kallade Carbon Border Adjustment Mechanism (CBAM). Till en början gäller detta endast produkter med höga koldioxidutsläpp som stål, cement, gödsel, elektricitet och aluminium. Detta är i princip helt rätt – förslaget syftar till att skydda europeiska tillverkare mot importerade varor där tillverkarna inte har betalat för den koldioxid som släppts ut under produktionen. Det ska bli intressant att se om förslaget godtas av Kina, USA och många andra länder, däribland Ryssland och Turkiet, som sannolikt kommer att drabbas hårdast i den första fasen. Om CBAM blir verklighet kommer det att innebära betydande förändringar av de globala marknadsandelarna inom förenande industrier. CBAM är också EU:s förhoppning att få andra länder att införa betydligt högre priser på koldioxidutsläpp.

EU-kommissionen föreslår att andelen förnybara energikällor ska ökas från tidigare 32 procent till 40 procent till år 2030. År 2019 var kapaciteten för sol- och vindkraft i EU 268 GW, ett tidigare mål var 665 GW år 2030. Detta ökas nu med 145 GW till 810 GW till 2030. Vindkraft och, framför allt, solkraft kommer att se en mycket stark tillväxt under de kommande tio åren.

Fit for 55 innehåller inte mycket nytt när det gäller vätgas, men man lyfter fram att vätgas är en viktig del av koldioxidminskningen i EU, särskilt inom tunga transporter som sjötransporter, och stöd kommer att ges för att bygga vätgasstationer inom det viktigaste vägnätet i EU. Frågan om blå vätgas (som framställs av naturgas med avskiljning av koldioxid) skjuts åt sidan. Man anar tydligt en kamp mellan de som anser att all energi måste vara förnybar och att endast grön vätgas (som fram-



Man anar tydligt en kamp mellan de som anser att all energi måste vara förnybar och att endast grön vätgas får vara en del av energisystemet, och de som menar att detta är orealistiskt.

ställs av sol och vind) får vara en del av energisystemet, och de som menar att detta är orealistiskt.



Vinnarna blir bolag som levererar energieffektivitet och lösningar för förnybar energi, samt producenter av grön el.

Det mest överraskande för oss var att skogs- och jordbrukssektorn (LULUCF) föreslås ingå i målet på 55 procent och att jord- och skogsbruk ska kunna användas för att nå målet. Vi hade inte väntat oss att EU-kommissionen skulle inse det kloka i detta och betrakta "carbon farming" som en viktig del av lösningen. Detta var den positiva överraskningen, men det är förmodligen också ett av de mest kontroversiella förslagen som kommer att möta starkt motstånd från de som anser att naturlig avskiljning av koldioxid inte gör något för klimatet utan endast möjliggör fortsatt användning av fossila bränslen. Vår inställning till detta

är tydlig, nämligen att det är helt orealistiskt att kunna uppnå målet om noll koldioxidutsläpp till 2050 utan så kallad "nudging" av de naturliga kolsänkorna (avskiljning och lagring av koldioxid i mark, hav och skog).

Politiskt har EU alltså åtagit sig att minska koldioxidutsläppen med 55 procent till 2030. Fit for 55 beskriver hur detta kan uppnås. Det är troligt att målsättningarna om energieffektivitet, vidareutveckling av förnybara energikällor och minskade utsläppsrätter, därmed högre koldioxidpriser, kommer att förverkligas. Vinnarna blir bolag som levererar energieffektivitet och lösningar med förnybar energi, samt producenter av grön el. Däremot är det mer osäkert om CBAM kan genomföras, och om det finns tillräcklig politisk beslutsamhet för att ta en eventuell handelskonflikt. Om CBAM genomförs kommer det att finnas mycket stora vinnare bland de mest energieffektiva företagen i de berörda branscherna, många av dem europeiska. Slutligen är det positivt att EU-kommissionen inkluderar jord- och skogsbruk bland förslag till lösningar, men frågan är om det förnuftiga i detta förslag förmår nå fram till de mest klimat-orienterade grupperna i parlamentet.

Det kommer att ta två till tre år innan paketet är färdigförhandlat. Mycket kan hända under tiden.

Denna publikation har upprättats av C WorldWide Asset Management Fondsmäglerselskab A/S Danmark Filial i Sverige (CWW AM SE). Denna publikation tillhandahålls endast i informationssyfte och utgör inte, och skall inte betraktas som, ett erbjudande, en uppmaning eller en inbjudan att delta i investeringsaktiviteter, ej heller som investeringsrådgivning eller som investeringsanalys. Publikationen har således inte framtagits i enlighet med lagkrav utformade för att främja oberoende investeringsanalys, och är inte föremål för något förbud att handla innan investeringsanalysens spridning. All information som är uttryckt är endast gällande från och med tidpunkten för offentliggörandet och kan komma att ändras. Publikationen har utarbetats från källor CWW AM SE anser vara pålitliga och alla rimliga försiktighetsåtgärder har vidtagits för att säkerställa att uppgifterna är korrekta och noggrant preciserade. Korrektheten och noggrannheten är emellertid inte garanterad och CWW AM SE tar inget ansvar för eventuella fel eller brister. Publikationen får inte reproduceras eller distribueras, helt eller delvis, utan skriftligt samtycke från CWW AM SE. Historisk avkastning är ingen tillförlitlig indikator för framtida avkastning. Fondandelar kan både öka och minska i värde, och kan påverkas av ändringar i valutakursen. Det finns inga garantier för att du får tillbaka hela det investerade kapitalet. För mer information, se respektive KIID och prospekt på cworldwide.se.

C WORLDWIDE ASSET MANAGEMENT FONDSMAEGLERSELSKAB A/S DANMARK FILIAL I SVERIGE

Box 7648 · Blasieholmsgatan 5 · SE-103 94 Stockholm · Tel +46 8 535 273 00 · Org.nr. 516405-7233 · cworldwide.se

Insikt Q3 2021