Dure olie en gas versnellen transitie

Bekijk hier de online versie

Haarlem, 24 Februari 2022 nummer 144

Geachte heer/mevrouw ,

Hierbij ontvangt u de IVM Caring Capital nieuwsbrief voor februari 2022. In deze aflevering vragen we uw aandacht voor de volgende onderwerpen:

- Hoge energieprijzen zullen transitie alleen maar versnellen
  De Caring Capital View van februari *2022, door Maarten Friederich, namens het Investment Committee.*
- Nederland: vóór in zonne-energie, achter in thuisbatterijen
- 'Haviltexende' rechter corrigeert eigendomsverhouding
- Spanje krijgt grootste groene waterstofproject ter wereld
- Geen zorgverplichting, geen recht op verhoogde vrijstelling
- Greenwashing ontmaskeren met behulp van AI
- *Serie. Het beleggingsbeleid van IVM Caring Capital in de praktijk:* Financiële markten: test 10/2/22 doorstaan

We hopen en vertrouwen erop dat de informatie in deze artikelen voor u nuttig is en wensen u veel plezier bij het lezen.

Met vriendelijke groet,

Het bestuur van IVM Caring Capital

Ilco Snoey Kiewit, *CCOO*
Hans Volberda, *CEO*

Hoge energieprijzen zullen transitie alleen maar versnellen

CARING CAPITAL VIEW
Door Maarten Friederich, namens het Investment Committee

De MSCI All Country World Index is gebaseerd op de koersen van ruim 2000 van de grootste ondernemingen ter wereld. Eén blik op de bewegingen daarbinnen gedurende de laatste drie maanden levert een opvallend beeld op. De grootste stijgers zijn vrijwel zonder uitzondering producenten van aardolie, gas, steenkool en andere grondstoffen, gevolgd door banken. De grootste dalers zijn bijna allemaal bedrijven met een belangrijke rol in de digitalisering en energietransitie. Wat is hier aan de hand?

Trendbreuk?
Welke verandering heeft er in het laatste kwartaal van vorig jaar in de maatschappij plaatsgevonden die de wereld zo op zijn kop zet? Wat heeft deze ommekeer in gang gezet? Is de wetenschap misschien tot de conclusie gekomen dat de klimaatverandering toch niet hoeft te worden afgeremd? Is de mensheid begonnen met een terugkeer naar analoge en mechanische processen, in plaats van digitale en elektrische? Hoewel de bewegingen op de beurs anders doen vermoeden, is het antwoord op deze vragen: nee.

Dalende beurzen
Wel staat de brede aandelenmarkt nu bijna 10 procent onder de top van december vorig jaar. De correctie werd ingezet door de oplopende inflatie en de draai in het beleid van de Federal Reserve. Maar de laatste weken heeft het nieuws uit Oekraïne de overhand. Het lijken op zichzelf staande feiten, maar dat is toch niet het geval. Een belangrijk deel van de inflatie wordt veroorzaakt door stijgende energieprijzen. Rusland is met een marktaandeel van 12 procent één van de grootste olieproducenten ter wereld. Eventuele westerse sancties zullen er misschien voor zorgen dat Europa wordt afgesloten van het Russische gas. Nu komt circa 40 procent van al het aardgas in Europa uit Rusland, een hoeveelheid die niet te compenseren lijkt met LNG-tankers uit Australië, Qatar en de Verenigde Staten.

Inflatie
De stijgende energieprijzen zijn in belangrijke mate verantwoordelijk voor de toename van de inflatie. Maar ook andere factoren spelen nog steeds een rol. Veel (productie)bedrijven hebben post-Covid nog steeds last van haperingen in de toelevering van essentiële componenten en grondstoffen. Ook het vinden van voldoende personeel blijkt lastig. Het kan veel langer duren voordat deze belemmeringen zijn verdwenen, maar de Fed kan het zich niet meer veroorloven langer te wachten met het normaliseren van het monetair beleid. De economische groei maakt het mogelijk en de hoge inflatie leidt tot maatschappelijke discussies. Volgende maand begint de Fed dus met het verhogen van de rente en gaat dit naar verwachting in de loop van het jaar nog vaak herhalen. De kans dat de Fed de rente dermate snel en agressief verhoogt en zo de economische groei om zeep helpt is echter uiterst gering. Als gevolg van de gestegen overheidsschulden is de reële economie namelijk gevoeliger geworden voor renteontwikkelingen. Voor centrale banken betekent dit waarschijnlijk dat de rente nu minder sterk hoeft te stijgen dan voorheen om de economische groei (en daarmee de inflatie) te remmen. De Fed heeft dan ook aangegeven zeer pragmatisch met de ontwikkelingen te zullen omgaan. Hoewel één en vermoedelijk meerdere renteverhogingen eraan komen, kan de economische groei dit makkelijk hebben. We zouden het bijna vergeten, maar de verwachte groei voor dit jaar is nog altijd zeer robuust.

Oekraïne
Rusland heeft veel troepen en materieel rond de Oekraïne verzameld. Inmiddels is het duidelijk dat het hier geen militaire oefening betreft en heeft Rusland de zelf-uitgeroepen Republieken Donetsk en Lugansk officieel erkend. Deze gebieden voeren al acht jaar een onafhankelijkheidsstrijd tegen het Oekraïense leger. Russische troepen zijn deze week binnengevallen om de door de Doema erkende onafhankelijkheid te beschermen. Een directe confrontatie tussen de legers van Oekraïne en Rusland is nu mogelijk. Tot nu toe werd het conflict uitgevochten tussen Oekraïne en de separatisten. Oekraïne, Rusland, Roemenië en Kazachstan zijn grote exporteurs van graan en mais via de Zwarte Zee. Een conflict kan de voedselprijzen verder doen oplopen. Ook de energieprijzen kunnen nog verder stijgen, zeker als een verdere escalatie wordt beantwoord met nog meer sancties tegen Rusland en de olie- en gasexport van Rusland tot stilstand komt.

Impact niet overschatten
De impact van een Russische invasie zal merkbaar zijn, maar hoeft ook niet te worden overschat. Slechts enkele westerse oliemaatschappijen hebben belangen in de Russische olie- en gasproductie (waaronder Shell). Een aantal Europese (vooral Oostenrijkse, Franse en Italiaanse) banken heeft leningen uitstaan in Rusland, evenals sommige Amerikaanse en Japanse banken. En enkele Europese bedrijven halen een veelal gering deel van hun omzet uit Rusland. Op geopolitiek terrein is Rusland weliswaar lid van de G7, op economisch terrein is het slechts een ontwikkelingsland. Alleen op het gebied van grondstoffen is Rusland een grootmacht. Rusland is als olieproducerend land lid van de OPEC en heeft dus zelf ook belang bij stijgende olieprijzen. Het is ook geen toeval dat de VS het hoogste woord heeft in dit conflict. Het land is zelf een olieproducent, de economische relaties tussen beide landen zijn nihil en de VS heeft dus economisch vrijwel niets te verliezen bij eventuele sancties.

Maar ook niet onderschatten
Sancties raken wél Europa, dat ruim een derde van het benodigde aardgas uit Rusland importeert. Met name Duitsland is en blijft voorlopig afhankelijk van Russisch gas, naarmate het land meer (en uiteindelijk alle) kerncentrales sluit. Europa heeft ook geen direct antwoord op de momenteel ontbrekende gasvoorraden. Geen of te weinig gas uit Rusland betekent keuzes maken voor bedrijven welke kunnen of mogen blijven produceren bij eventuele sancties, met alle economische risico's van dien. Het is dan ook niet voor niets dat zowel Frankrijk als Duitsland er alles aan doen om een verdere escalatie te voorkomen. Rusland is inmiddels weer goede vrienden geworden met China, een strategische zet bedoeld om de VS te dwarsbomen. Rusland kan zijn gas en olie elders kwijt, mocht Europa stoppen met afnemen. China heeft dan meteen de beschikking over een alternatief voor de sterk vervuilende steenkool. Bovendien geeft het hele Oekraïneconflict China de gelegenheid om de VS af te leiden van de kwestie Taiwan.

Onzekerheid blijft nog wel even
Voorlopig zal de onzekerheid over de afloop van het conflict nog wel even aanhouden, maar uiteindelijk zal de risicopremie in de huidige olieprijzen verdwijnen. Het is geen toeval dat Aramco, 's werelds grootste oliemaatschappij in handen van Saoedi-Arabië, nu plannen maakt om voor $ 50 miljard aan aandelen te gaan verkopen. Aan de stijging van de olieprijs komt een einde wanneer de olieproductie wordt verhoogd, bijvoorbeeld door Iran.

Beleggingsbeleid
Zoals altijd vragen wij ons af of al deze ontwikkelingen consequenties zouden moeten hebben voor onze posities. De waarde van sommige individuele aandelen daalde immers fors. Een daling kan een signaal zijn dat er iets mis is met de onderneming, of met de ontwikkeling van deze onderneming. Maar hiervan lijkt geen sprake. De omzetgroei bij veel ondernemingen waarin wij beleggen is hoog tot zeer hoog en er is geen aanleiding te veronderstellen dat dit gaat veranderen. In enkele gevallen zien we de omzetgroei iets afnemen, of verwacht het management dat bij het normaliseren van de economie de omzetgroei in 2022 zal afnemen. Zeker bij bedrijven die sterk hebben kunnen profiteren van de pandemie zou dit ook niet vreemd zijn. Maar bij hoge groeicijfers is dit niet verontrustend; al nemen ze af, ze blijven nog steeds hoog. Ook zien wij geen veranderingen in het meest waarschijnlijke scenario: de economische groei zet de komende tijd door, de inflatie (sterk beïnvloed door voorbijgaande factoren, al spelen die mogelijk wat langer dan eerst gedacht) zal gaan dalen en het monetair beleid zal een afspiegeling zijn van de groei en nadrukkelijk geen belemmering hiervoor zijn. Natuurlijk kunnen wij niet inschatten wat er gaat gebeuren nu Rusland Oekraïne is binnengevallen 'om de onafhankelijkheid van de burgers te beschermen en hen te redden uit de handen van de Oekraïense regering'. Maar de gevolgen zullen tijdelijk zijn. De economische impact op de langere termijn lijkt voorlopig te overzien.

Conclusie
Gelet op al deze ontwikkelingen verwachten wij dat de onrust nog wel even zal aanhouden op de financiële markten. Desondanks houden wij vast aan ons langetermijnscenario van robuuste economische groei en een gezonde winstontwikkeling bij bedrijven. Daarom handhaven we de overweging in aandelen. De energietransitie zal, net als de digitale transformatie, onverminderd voortgaan, wat onze portefeuilles weer ten goede zal komen. Hoewel dat nog niet in de koersontwikkeling van ondernemingen in de alternatieve energie tot uiting komt, versnelt de prijsstijging van fossiele brandstof de ontwikkeling richting alternatieven en benadrukt deze de noodzaak voor energieonafhankelijkheid. De forse daling van sommige aandelen van bedrijven met nog altijd veel potentieel heeft ons de afgelopen weken doen besluiten om onze posities daarin juist te vergroten. Dit beleid zullen wij de komende weken voortzetten. Maar mocht de situatie daar aanleiding toe geven, dan zullen wij niet aarzelen om onze overweging te herzien, in positieve dan wel negatieve zin. We houden zeker in deze markten nóg nadrukkelijker de vinger aan de pols.

Het performanceoverzicht van de modelportefeuille kunt u vinden op onze website: www.ivmcaringcapital.nl.

© IVM Caring Capital 2022. Niets uit dit document mag worden gekopieerd of verspreid zonder voorafgaande toestemming van de auteurs.
Naar boven

Nederland: vóór in zonne-energie, achter in thuisbatterijen

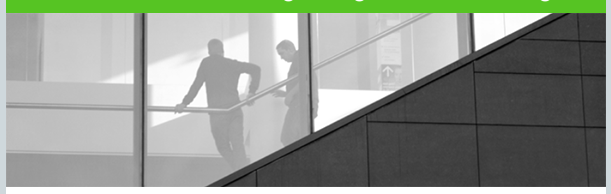
In 2021 heeft Nederland Duitsland ingehaald als Europese koploper op het gebied van zonne-energie, meldde koepelorganisatie SolarPower Europe vorige maand. Per Nederlander produceert ons land nu 765 watt aan zonnevermogen, tegen 715 W per hoofd van de bevolking in Duitsland en 596 W in België. Qua zonne-energie was 2021 het beste jaar ooit. Het geïnstalleerd vermogen aan zonne-energie groeide met 25,9 Gigawatt, een toename van 34% ten opzichte van het jaar daarvoor. Volgens SolarPower zet deze trend de komende jaren flink door, met als meest waarschijnlijke scenario bijna een verdubbeling van het opgesteld vermogen in 4 jaar: van nu nog 164,9 GW naar 327,6 GW in 2025. In de periode daarna volgt opnieuw een verdubbeling, nu naar 672 GW in 2030. SolarPower zegt niets over het waarom van de hoge zonnepaneeldichtheid in ons land. Mogelijk is deze mede het gevolg van de salderingsregeling, die investeringen in zonne-energie eerder winstgevend maken.

Uitgesaldeerd
Salderende Nederlanders gebruiken een deel van de elektriciteit die ze met hun eigen zonnepanelen opwekken zelf. Wat ze niet nodig hebben leveren ze terug aan het elektriciteitsnet, dat de aangeleverde stroom in mindering brengt op de afgenomen stroom. Het saldo wordt op de jaarafrekening in rekening gebracht. Salderen is dus een vorm van besparen op de gebruikte elektriciteit. Tot je meer stroom terug levert dan je afneemt; voor het surplus krijg je een lagere vergoeding. Tot nu toe lijkt diezelfde salderingsregeling in Nederland echter ook remmend te werken op de aanschaf van thuisbatterijen voor de opslag van overtollige zelf opgewekte stroom. In tegenstelling tot onze buurlanden Duitsland en België, die beide subsidieregelingen voor de thuisbatterij kennen, schrikt de hoge aanschafprijs van een accu-installatie veel Nederlanders af. Zolang de salderingsregeling bestaat, is er in ons land ook veel minder stimulans om tussen de € 5.000 en € 7.000 te investeren in een thuisbatterij. Maar in die situatie gaat verandering komen. Vanaf 2023 wordt de saldering jaarlijks met 9% afgebouwd. Vanaf 2031 krijgen huiseigenaren zelfs helemaal geen vergoeding meer voor stroom die ze aan het net terug leveren.

Subsidie
De thuisbatterij gaat dus vanzelf steeds aantrekkelijker worden. Zeker als het aan Tweede Kamerleden Pieter Grinwis (CU) en Silvio Erkens (VVD) ligt. Zij presenteerden vorige week het plan *Opgewekt opslaan*. Kern van het voorstel is een subsidie voor accu-installaties thuis of in de wijk ter grootte van 30% van de aanschafprijs. Per koper levert dat een voordeel op van € 1.500 tot meer dan € 2.000. De regeling zou volgend jaar al moeten ingaan en dan dus het verdwijnen van de salderingsregeling kunnen compenseren. De initiatiefnemers hopen dat hun plan ertoe leidt dat rond de 100.000 huishoudens en wijken de komende drie jaar overgaan tot de aanschaf van een thuis- of buurtbatterij. Ook zouden vóór 2030 alle 1 miljoen bezitters van zonnepanelen een aanbod moeten krijgen van hun energieleverancier voor de aankoop van een thuisbatterij op gunstige voorwaarden. De twee Kamerleden hebben het kabinet gevraagd nog vóór de zomer te reageren, zodat het plan kan worden meegenomen in de begroting voor 2023.

Bronnen: change.inc, duurzaamnieuws.nl
Naar boven

'Haviltexende' rechter corrigeert eigendomsverhouding



De verdeling van de gezamenlijke woning na echtscheiding leidt vaak tot onenigheid en regelmatig tot rechtszaken. Een interessant voorbeeld is deze zaak, die in januari jl. speelde voor de Rechtbank Zeeland/West-Brabant. Een man en een vrouw zijn getrouwd op huwelijkse voorwaarden, met uitsluiting van iedere gemeenschap van goederen. De echtelijke woning is gezamenlijk eigendom, maar volgens de leveringsakte is de man voor 60% eigenaar en de vrouw voor 40%. Toen het tot echtscheiding kwam, konden ze het niet eens worden hoe de overwaarde van hun huis verdeeld moest worden. De man verwijst naar de leveringsakte en claimt 60%. De notaris had de 60/40-verdeling voorgesteld, omdat het stel tegelijkertijd een geldlening bij de ouders van de man had afgesloten per notariële akte. Deze was bedoeld als aanvulling op de gezamenlijke bancaire hypotheek, die op naam van hen allebei stond. De notaris ging ervan uit dat de man de schuld aan zijn ouders in zijn geheel zou aflossen en dat hij dus meer 'eigen geld' inbracht. Vandaar de ongelijke eigendomsverhouding. De vrouw vecht dit aan, omdat volgens haar de akte destijds niet conform hun bedoeling was opgesteld.

Discrepantie
Tijdens de rechtszitting wordt veel gezegd over hoe de ongelijke eigendomsverhouding destijds tot stand is gekomen. Al zijn man en vrouw het niet op alle punten eens, wél wordt duidelijk dat de tekst van de leveringsakte niet volledig en juist is. Ook lijkt deze haaks te staan op het latere feitelijk verloop. Om te beginnen is de leenovereenkomst gesloten tussen de ouders van de man en *beide* echtgenoten, waarbij de vrouw ook hoofdelijk aansprakelijk is. Dit betekent dat de man *geen eigen geld* heeft ingebracht, ook niet in de vorm van een schenking van zijn ouders aan hem alleen. De rechter maakt de balans op. Hypotheek op beider naam: 50/50. Lening van de ouders aan beide partners: 50/50. Er is dus een discrepantie tussen de feitelijke situatie en de 60/40-verhouding die is vastgelegd in de leveringsakte. Tijd om naar de 'Haviltex-maatstaf' te grijpen.

De Haviltex-maatstaf
De naam verwijst naar een baanbrekend arrest van de Hoge Raad uit 1981, waarin gesteld wordt dat bij de uitleg van een schriftelijke overeenkomst niet alleen naar de puur taalkundige betekenis van de tekst moet worden gekeken. Ook de betekenis die beide partijen, gelet op de omstandigheden bij ondertekening, aan de tekst geven en de verwachtingen die ze over en weer van elkaar (mogen) hebben moeten worden meegewogen. Dit arrest is zo belangrijk, dat de 'Haviltex-maatstaf' nu een begrip is. In de advocatuur bestaat zelfs het werkwoord 'Haviltexen'. Gelet op de specifieke omstandigheden in deze zaak is er alle reden om af te wijken van de 60/40-verhouding in de tekst van de leveringsakte. Beide partijen zijn het erover eens dat er iets is misgegaan bij het tegelijk ondertekenen van zowel de leenovereenkomst als de leveringsakte. De man heeft in werkelijkheid niet méér geld ingebracht dan de vrouw. Dus luidt het Salomonsoordeel: vrouw en man hebben elk recht op de helft van de opbrengst van de woning, na aftrek van de hypotheekschuld en de lening aan de ouders van de man. Van die lening moet de vrouw dan wel de helft terugbetalen aan haar ex-schoonouders.

Met dank aan Van Ewijk Estate Planning
Naar boven

Spanje krijgt grootste groene waterstofproject ter wereld

Vorige week kwamen staalgigant Accelor Mittal en de Spaanse kunstmestproducent Grupo Fertiberia met het bericht dat zij hun productieprocessen gaan verduurzamen. Zij hebben daarom toegezegd 6,6 miljoen ton groene waterstof af te nemen gedurende de komende 20 jaar. Dat is goed voor een vermindering van de jaarlijkse Spaanse CO2-uitstoot met 4%. Mede dankzij deze afnamecommitment kan nu het startsein worden gegeven voor het grootste groene waterstofproject ter wereld. De waterstof gaat geleverd worden door HyDeal España, een joint venture van Enagás (vergelijkbaar met de Gasunie in Nederland), projectontwikkelaar DH2 Energy en de genoemde afnemers Accelor Mittal en Grupo Fertiberia. Het nieuwe samenwerkingsverband hoopt in 2025 te kunnen starten met de productie van 200.000 ton waterstof per jaar in de Spaanse regio Asturias. De verdere opbouw vindt gefaseerd plaats. In 2030 zal HyDeal España beschikken over installaties met een capaciteit van 9,5 Gigawatt aan zonne-energie en een productiefaciliteit voor 7,4 GW aan waterstof.

Ambitieus Europees consortium
Naast de schaal is het project vooral bijzonder door de combinatie van productie, transport en de verzekerde afname. Deze geeft vooraf een continuïteitsgarantie die bij veel initiatieven voor grootschalige waterstofproductie ontbreekt, waardoor de plannen vaak spaak lopen op de financiering. De door HyDeal España geproduceerde waterstof is bedoeld voor de productie van duurzame kunstmest, groen staal en andere CO2-vrije grondstoffen voor de industrie. HyDeal España is het eerste project van het Europese HyDeal Ambition consortium, waaraan 30 grote Europese energiebedrijven en financiële instellingen deelnemen. De ambitie is om in 2030 heel Europa te kunnen voorzien van 100% groene waterstof voor € 1,50 per kilo. Dat is ongeveer de prijs die nu geldt voor een kilo 'grijze' waterstof, geproduceerd met aardgas. Om de ambities waar te maken is naar schatting 95 GW aan zonne-energiecapaciteit nodig, genoeg voor 67 GW aan waterstofproductie. Experts spreken van 'het omvangrijkste waterstofproject' ter wereld.

Bron: change.inc
Naar boven

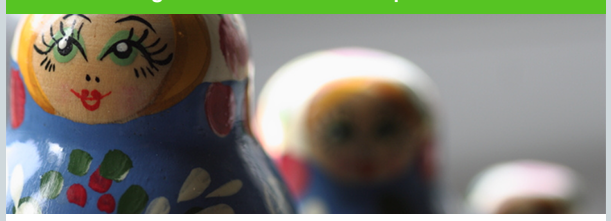
Geen zorgverplichting, geen recht op verhoogde vrijstelling

Al dreigt de 'jubelton' per 1 januari 2024 te verdwijnen, er wordt nu nog gretig gebruik gemaakt van deze mogelijkheid om eenmalig belastingvrij een schenking tot € 106.671 (2022) te ontvangen ten behoeve van een eigen woning. Logisch, want het voordeel kan oplopen tot duizenden euro's. Tenminste, als aan alle wettelijke voorwaarden is voldaan. De ontvanger of zijn/haar partner moet op het moment van schenking tussen de 18 en de 40 jaar oud zijn. Het geld moet binnen twee jaar worden gebruikt voor de aankoop, verbouwing of aflossing van een eigen woning. Zowel de schenking als de besteding moeten schriftelijk aantoonbaar zijn. En de vrijstelling is niet combineerbaar met andere vrijstellingen. Een samenwonende man en vrouw meenden aan al deze voorwaarden te voldoen, toen de man een grote schenking kreeg van zijn moeder. Het geld was bestemd voor de gezamenlijke woning van het stel. Weliswaar was de man op de schenkingsdatum al de 40 gepasseerd, maar zijn partner was dat nog niet. Helaas, de belastingdienst ging niet akkoord met toepassing van de verruimde schenkingsregeling. De reden? De inspecteur is van mening dat het paar geen 'partners' zijn in de zin van de wet, onder verwijzing naar een bepaling in hun notariële samenlevingsovereenkomst. Deze luidt: *"Partijen wensen nadrukkelijk nu niet in deze akte een regeling te treffen of vast te leggen inzake de wijze waarop ieder van hen zal bijdragen in de kosten van de gemeenschappelijke huishouding."* Afspraken die de twee later maakten over de huishoudkosten zijn nooit notarieel vastgelegd. Een kostbare omissie, zal blijken.

Het ontbrekende 'iets'
Het paar vecht de beslissing aan tot in hoger beroep voor het Gerechtshof Amsterdam. Volgens het Hof blijkt uit de parlementaire geschiedenis dat er sprake moet zijn van een verplichting voor beide samenwoners om in elkaars levensonderhoud te voorzien. Deze 'wederzijdse zorgverplichting' moet ook zijn vastgelegd in een notarieel samenlevingscontract, omdat dit een objectief en controleerbaar criterium oplevert. Maar juist deze zorgverplichting over en weer heeft het paar nadrukkelijk afgewezen in hun samenlevingscontract. De man voert nog aan dat de wet en de parlementaire geschiedenis niet vereisen dat de precieze invulling van de wederzijdse zorgplicht in de notariële akte moet zijn opgenomen. Dit wijst het Hof van de hand, onder verwijzing naar een brief van de toenmalige (2009) staatssecretaris van Financiën aan de Koninklijke Notariële Beroepsorganisatie (KNB). Daarin staat dat partners vrij zijn om zelf te bepalen wie wat bijdraagt aan de gezamenlijke huishouding, maar dat er *"iets omtrent de wederzijdse zorgverplichting in het notarieel samenlevingscontract [moet] zijn opgenomen "*. Omdat dit noodzakelijke 'iets' ontbreekt in het samenlevingscontract van deze man en vrouw, kwalificeren zij niet als partners in wettelijke zin. De leeftijd van de vrouw is daarom niet relevant bij de toepassing van de gevraagde vrijstelling, waarvoor de man op grond van zijn leeftijd zelf ook niet meer in aanmerking komt.

Met dank aan Van Ewijk Estate Planning
Naar boven

Greenwashing ontmaskeren met behulp van AI



Een data-expert van Acadian Asset Management, een mondiale vermogensbeheerder met het hoofdkantoor in Boston (VS), zet Artificial Intelligence (AI) in om het ESG-beleid van ondernemingen te analyseren. Andy Moniz werkt bij de Londense vestiging van Acadian. Hij gebruikt geavanceerde technologieën, waaronder 'machine learning' en taalanalyse met behulp van modellen uit de computerlinguïstiek om het ESG-beleid van bedrijven te evalueren. Aanleiding voor Moniz om nieuwe tools te ontwikkelen was zijn groeiende onvrede over de ESG-gegevens die bedrijven naar buiten brengen. Deze data over het ondernemingsbeleid inzake milieu (Environment), maatschappelijk beleid (Social) en bestuur (Governance) zijn met name voor duurzame fondsbeheerders belangrijke hulpmiddelen bij de selectie van aandelen en obligaties. Ze vormen (mede) de basis voor de ESG-scores aan de hand waarvan beleggingskeuzes worden gemaakt. Maar uit recent onderzoek door Bloomberg Businessweek is bekend dat deze ESG-scores méér zeggen over de risico's die beleggers lopen dan over de duurzame aspecten. Dat is niet genoeg voor het groeiende aantal bewust duurzame beleggers. Net als Moniz willen zij antwoord op de belangrijkste vraag: "…hoe geloofwaardig zijn de doelstellingen en toezeggingen van bedrijven?".

Meer transparantie
Om het nietszeggende kaf van het meer steekhoudende koren te scheiden doorzoekt Moniz met zijn speciale software enorme hoeveelheden data op vage of ontwijkende antwoorden. Daarbij worden ook verslagen van managementpresentaties, conferenties en gesprekken met analisten doorgespit. Dit maakt een betere rangschikking van bedrijven mogelijk, op basis van greenwashing, bedrijfscultuur, arbeidsverhoudingen en het wel of niet aanwezig zijn van een langetermijnvisie. Daarbij gaat het niet alleen om 'ethische' aspecten. Slecht geleide bedrijven scoren niet lager omdat ze minder ethisch handelen, maar omdat uit de analyse van Moniz blijkt dat bedrijven met hogere scores op 'Governance' significant beter presteren. Daarnaast kan deze methode grote ondernemingen behoeden voor PR-schandalen en reputatieschade. Overigens krijgen ook toezichthouders steeds meer oog voor de onvolkomenheden van de huidige ESG-scores. De Amerikaanse en Britse autoriteiten komen met regels voor meer eenduidige duurzaamheidsinformatie. IOSCO, de overkoepelende organisatie van effectentoezichthouders, bracht eind vorig jaar een rapport uit dat uiterst kritisch was over het 'gebrek aan transparantie'. De IOSCO stelt strenger toezicht voor.

Bronnen: fd.nl (21-01-22), acadian-asset.com

Naar boven

Financiële markten: test 10/2/22 doorstaan

Serie. Het beleggingsbeleid van IVM Caring Capital in de praktijk
door Maarten Friederich, namens het Investment Committee van IVM Caring Capital

Net zoals het leven zelf kun je beleggen zien als een serie tests. Vorige maand benadrukten we het belang om hierbij naar de lange termijn te kijken en onszelf niet te laten leiden door emoties als hebzucht en angst. Maar twee weken geleden, op 10 februari, vond er een test van een andere orde plaats.

Test: inflatiecijfers
Momenten waarop economische data worden gepubliceerd en een beeld geven van hoe de economie zich ontwikkelt staan aan de basis van deze test. Maar wat markten belangrijk vinden verschuift nog wel eens. Meestal zijn het de werkgelegenheidscijfers in de VS, gepubliceerd op de eerste vrijdag van de maand, die de meeste aandacht opeisen. Soms is er meer aandacht voor de ontwikkeling van de loonkosten. Op dit moment wordt er elke maand met spanning uitgekeken naar de publicatie van de inflatiecijfers. Elke verdere stijging van de inflatie wordt begroet met de verwachting van meer renteverhogingen. Aldus gebeurde op 10 februari. Die dag werd bekend gemaakt dat de consumentenprijzen de afgelopen 12 maanden met 7,5% waren gestegen. Dit is een toename van 0,5% ten opzichte van de maand daarvoor en 0,2% meer dan verwacht. Nog dezelfde dag steeg de 2-jaars rente in de VS met maar liefst 25 basispunten; van 1,35% naar 1,60%. Een dergelijke grote stijging binnen een aantal uren is een zeldzaamheid. Ineens overheerste de verwachting dat de Federal Reserve de rente volgende maand met 50 basispunten gaat verhogen, in plaats van met de gebruikelijke 25 basispunten.

Centrale banken onder druk
Dat 'rente' terug is op de agenda mag geen verrassing zijn. De huidige inflatiecijfers dwingen de centrale banken in actie te komen. Maar zij doen dit eigenlijk tegen hun wil, omdat inflatiestijging grotendeels het gevolg is van een plotseling versnelde hogere vraag naar energie. Daardoor vlogen de energieprijzen omhoog, met als extra complicatie de hier en daar haperende transitie naar een economie niet langer belemmerd door pandemiemaatregelen. Niet alleen het vinden van componenten en materialen, maar ook het aantrekken van personeel, blijkt vaak lastig - waardoor ook de materiaal- en loonkosten toenemen. Het instrument van de centrale bank, bepalen of beïnvloeden van de rente, werkt uiteindelijk wel om een dergelijke inflatie te beteugelen, maar alleen als hiermee een niet gewenste recessie wordt geforceerd. Graag zouden ze (veel) meer tijd hebben, maar die wordt hen onder maatschappelijke druk niet gegund.

Correctie met beperkte impact
Het monetaire beleid is vanzelfsprekend van grote invloed op de aandelenmarkten. Deze staan op scherp en reageren fel op elke verhoging van de kans dat de Federal Reserve (of andere centrale banken) te hard op de rem trappen. De extreem felle reactie in de rentemarkt op 10 februari jl. zou normaal gesproken een vergelijkbare reactie op de beurs teweegbrengen en een grote beursdaling tot gevolg hebben. Een dergelijke forse daling bleef echter uit. De beurzen daalden wel en een daling van ongeveer 2% is stevig, maar de laatste tijd niet ongebruikelijk. In vergelijking tot de rentestijging waren de koersdalingen zeer bescheiden. Het zijn deze afwijkingen van wat je normaal zou verwachten die ons als belegger inzicht geven in de huidige staat van de markt en de te verwachten bewegingen. Die dag doorstonden de beurzen dus een belangrijke test. Het is waar, de toenemende spanningen tussen Rusland en Oekraïne (met alle consequenties van dien voor de energieprijzen, inflatie en rentepeil) kregen de beurzen kort daarna in hun greep. Maar het glansrijk doorstaan van de test op 10 februari jl. brengt ons ertoe onze overwogen positie in aandelen te handhaven. Sterker nog: dit is een goed moment om op zoek te gaan naar mogelijkheden om deze posities verder uit te breiden.
Naar boven

Heeft u tips, vragen of opmerkingen laat het ons weten.

Telefoon +31 23 531 01 85 Bereikbaar op werkdagen van 9.00 tot 17.00 uur.

ivm caring capital
verantwoord denken is vooruit denken

Afmelden voor de nieuwsbrief