

MACRO-ECONOMISCHE CONTEXT Wanneer milieu en veiligheid samenkomen

Verantwoord beleggen vormt de kern van de werkwijze van Orcadia AM. Het is niet de bedoeling om eigen waarden of analyses op te leggen — de gebruikte methodologie is overigens grotendeels gebaseerd op die van een extern (Amerikaans) studiebureau. Evenmin ontkennen we de complexiteit van de economische wereld, waar wetenschappelijke inzichten uitnodigen tot debat en waar een ethiek van principes soms botst met de ethiek van verantwoordelijkheid.

Niet alles is gelijkwaardig!

De moderne wereld wekt soms de indruk dat bakens zijn verdwenen en dat alles op gelijke voet moet worden geplaatst. Wij zijn echter — net zoals zoveel anderen — van mening dat niet alles evenwaardig is. Op vlak van maatschappelijke impact — niet alleen milieu, maar ook sociale rechten en goed bestuur — zijn er grote verschillen tussen producten, diensten en ondernemingen, zelfs binnen dezelfde sector. Hetzelfde geldt voor staten. Een huishoudtoestel dat makkelijk te herstellen is, is niet te vergelijken met een toestel ontworpen voor geplande veroudering. Een sociaal netwerk dat bewust inzet op verslaving bij jongeren en de schadelijke effecten op de volksgezondheid verdoezelt, is geen detail. Een onderneming die veroordeeld is voor misleiding, concurrentievervalsing of slechte behandeling van personeel, evenmin. Het is dus logisch om in zijn beleggingen keuzes te maken: bepaalde activiteiten en productiewijzen, en dus bepaalde ondernemingen te kiezen boven anderen. Hetzelfde geldt voor kredieten aan landen.

Betere rendementen met betere bedrijven

De oorspronkelijke ambitie van Orcadia AM was om, bij een vergelijkbaar risiconiveau, portefeuilles samen te stellen die een bovengemiddeld rendement opleveren en hierbij te kiezen voor activa die geacht worden maatschappelijk de voorkeur te genieten. Het woord “geacht” is hierin belangrijk: we zijn ons ervan bewust dat we nooit alles weten over ondernemingen en over de langetermijneffecten van hun activiteiten. Moet deze ambitie vandaag worden herzien in het licht van wetenschappelijke, politieke of financiële ontwikkelingen? We menen van niet. Uiteraard dient men zich aan te passen aan veranderende omstandigheden, hetgeen we doorheen de jaren deden. Zo pasten we het normatieve gewicht van de geografische regio's in de referentieportefeuille aan, hielden we rekening met het feit dat een zeer hoge heterogeniteit van de beursprestaties, zoals we zagen in 2024 en 2025, kan leiden tot een verhoogd risico bij het gebruiken van zeer strikte selectiecriteria op duurzaamheidsvlak.

De impact van de Golfoorlog

Is verantwoord beleggen vandaag een hinderpaal geworden voor het streven naar een hoger rendement bij gelijk risico? Moeten we het geweer van schouder veranderen door het conflict in de Golf, de dictaten vanuit het Witte Huis of de roep

om het bedrijfsleven te ontlasten? Wij denken van niet. De Russische invasie van Oekraïne in 2022 toonde het al aan en de sluiting van de Straat van Hormuz met de aanvallen op energie-installaties in de regio en de dreiging voor het Suezkanaal onderstrepen het opnieuw: de energieafhankelijkheid van het Westen is een dubbel probleem. Fossiele brandstof is niet alleen vervuilend maar ook onderhevig aan aanzienlijke geopolitieke onzekerheid. De milieutransitie en bevoorradingszekerheid gaan hand in hand. Ja, zonne- en windenergie zijn onregelmatig, maar gas en olie uit vijandige landen of via risicovolle routes blijken de facto niet minder onzeker. Elektriciteit opslaan is niet evident, maar voldoende voorraden gas en olie aanleggen is dat evenmin. Hernieuwbare installaties kunnen kwetsbaar zijn voor cyberaanvallen — wat vaak wordt gezegd over Chinese zonnepanelen — maar raffinaderijen zijn minstens even kwetsbaar. De druk van het Witte Huis kan zeer hoog zijn — tot het verlenen van gunsten aan een Europese oliemaatschappij in ruil voor het stopzetten van groene investeringen toe. Maar de feiten spreken voor zich: de milieutransitie die vaak wordt bekritiseerd om haar administratieve last, is inmiddels synoniem geworden met strategische autonomie aan een competitieve prijs zonder de toekomstige generaties te belasten. In een wereld waar het Westen opnieuw geconfronteerd wordt met de realiteit van oorlog is dat van groot belang. Ondernemingen die hierop inzetten zijn beter voorbereid op de uitdagingen én kansen van morgen.

Meer dan greenwashing!

Een vaak gehoorde kritiek op verantwoord beleggen — dat overigens verder gaat dan enkel milieu-gerelateerde indicatoren — is, dat het niet meer dan schone schijn is. Ondernemingen zouden bepaalde aspecten mooier voorstellen en andere verbergen. Het klopt dat er sprake is van informatie-asymmetrie: bedrijven weten meer over zichzelf dan de belegger, en beoordelingen rond duurzaamheid kunnen beïnvloed worden door hoe goed men zich presenteert. Maar het is niet louter een kwestie van de schijn ophouden en een groene borstel gebruiken. Als de oorlog met Iran de prijzen van fossiele brandstoffen en de bijbehorende risicopremies opdrijft, is dat gunstig voor hernieuwbare energie. Bovendien veroorzaakt het Witte Huis een tweede paradox rondom verantwoord beleggen: de enorme druk op grote vermogensbeheerders om ESG-overwegingen lost te laten. Als greenwashing zo eenvoudig en wijdverbreid zou zijn, waarom zich dan zoveel moeite getroosten om verantwoord beleggen tegen te gaan? Als sjoemelen zo makkelijk was, zouden ze het wel negeren. Het feit dat er actief tegen wordt opgetreden, wijst er op dat verantwoord beleggen wél impact heeft op de economie.

Waardering

Verantwoord beleggen is uitvoerig bestudeerd in de academische literatuur. De overgrote meerderheid van de

duizenden studies toont aan dat het de rendementen niet schaadt. Dat heeft verschillende redenen: lagere productiekosten, hogere efficiëntie, technologisch leiderschap, meer betrokken personeel, loyalere klanten, lagere financieringskosten en een verminderd reputatierisico. Hierdoor noteerden duurzame bedrijven voorheen met een premie, die zich vertaalde in hogere koers-winstverhoudingen

(P/E-ratio's) tegenover hun sector. Vandaag de dag is deze premie verdwenen. Dat lijkt een anomalie, waarbij politieke dynamiek tijdelijk zwaarder doorweegt dan de structurele trends die in academisch onderzoek naar voren komen.

Etienne de Callatay – etienne.decallatay@orcadia.eu

Contacteer ons:

ORCADIA Asset Management – Ecoparc Windhof

13, Rue de L'Industrie – L-8399 Windhof – Luxemburg

Tel.: +352 27 40 17 20 – info@orcadia.eu

Verantwoordelijke uitgever: Geert De Bruyne – Geert.Debuyne@orcadia.eu

Hoewel de in dit document verstrekte informatie is opgesteld op basis van bronnen die als betrouwbaar beschouwd kunnen worden, is het onmogelijk om de nauwkeurigheid of de volledigheid ervan te garanderen. De geuite meningen kunnen zonder voorafgaande kennisgeving aan wijzigingen onderhevig zijn. Dit document kan niet worden beschouwd als een beleggings-, juridisch of fiscaal advies. Daarom raden wij de lezer sterk aan om, alvorens een beleggingsbeslissing op basis van informatie in dit document te nemen, contact op te nemen met hun adviseurs. Een in het verleden gerealiseerde prestatie is geen garantie voor een toekomstige prestatie. De waarde van effecten is aan veranderingen onderhevig en kan derhalve niet worden gegarandeerd. Geen enkele reproductie van dit document is toegestaan, noch geheel, noch gedeeltelijk zonder de expliciete en voorafgaandelijke toestemming van Orcadia Asset Management.