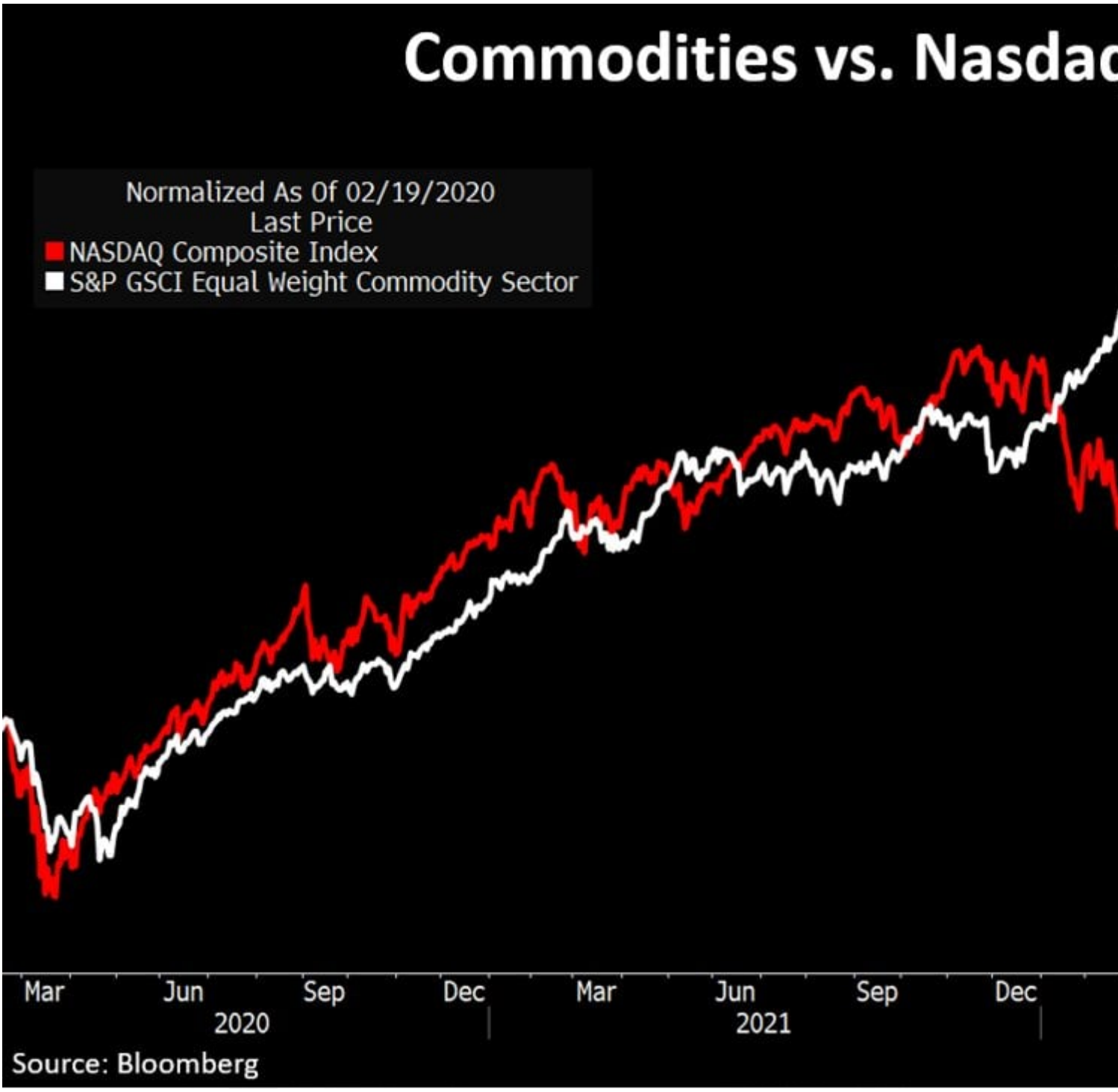
Opwaarts potentieel grondstoffen

Beschrijving

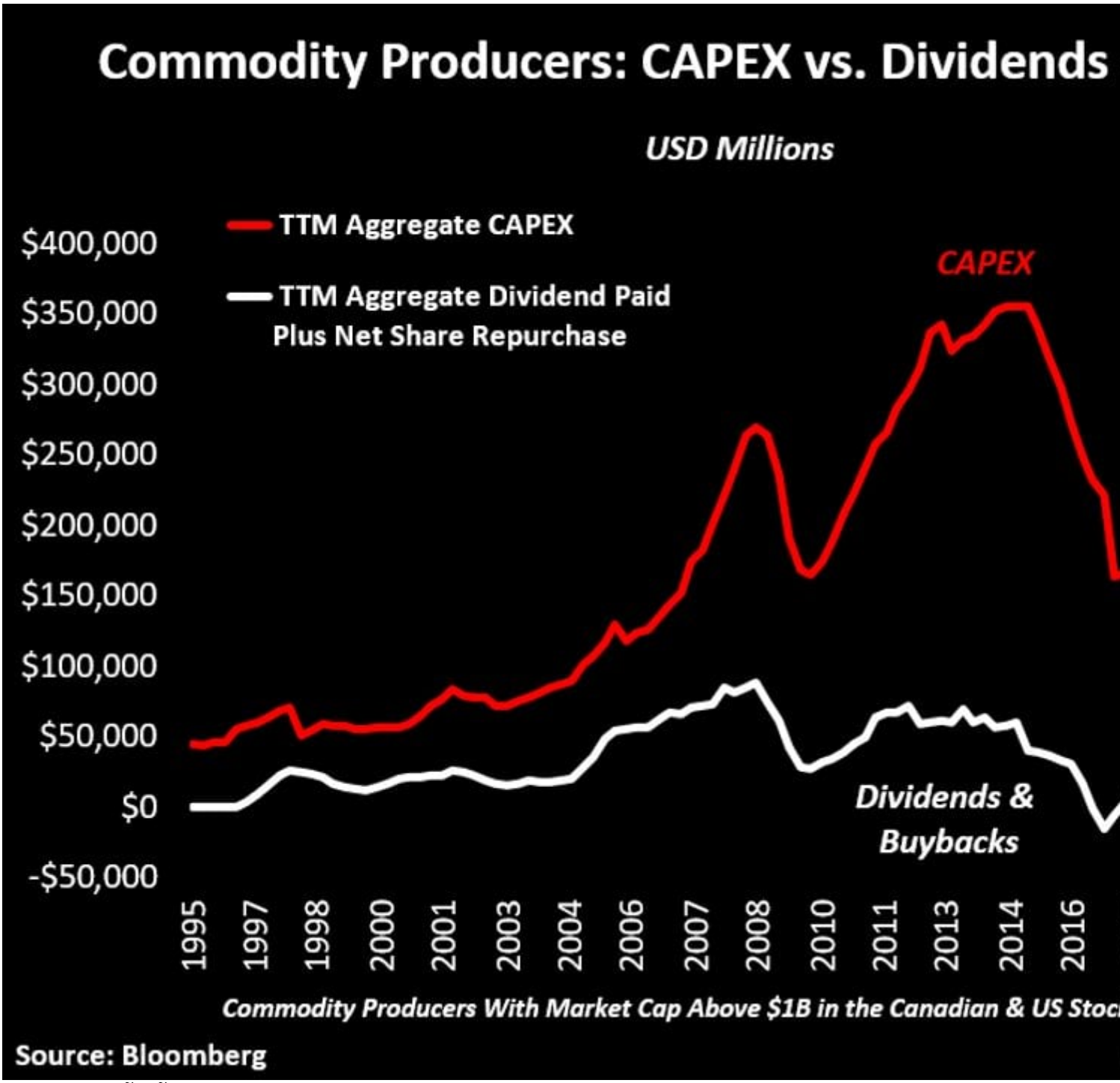
Grondstoffenprijzen zijn sterk gestegen, maar op basis van de dynamiek tussen vraag en aanbod zit er nog meer in het vat. We zullen moeten wennen aan hoge grondstoffenprijzen dit decennium. Het jaar 2022 is het eerste jaar in de geschiedenis dat er meer vraag naar olie is dan aanbod en het duurt nog vele jaren voordat het aanbod zal reageren op de hogere prijzen.

Nog steeds blijven investeringen achter bij de vraag naar energie. Ook de energietransitie kan niet zonder grondstoffen. Daarvoor zijn veel metalen vereist en er moet een forse hoeveelheid fossiele brandstoffen worden verstookt, voordat daar een batterij, een elektrische auto of een zonnecel van kan worden gemaakt. Verder moet de infrastructuur worden versterkt. Op zich komt dat goed uit, omdat veel infrastructuur (niet alleen elektriciteit, maar bijvoorbeeld ook waterleidingen en riolen) sterk is verouderd. Bedenk ook dat er de afgelopen decennia al veel grondstoffen zijn gebruikt voor de Chinese infrastructuur. Die is nog niet af, maar nu komen ook landen als India en IndonesiÃ« met een vergelijkbare vraag. Alsof het nog niet genoeg is zal de consumptie in tien jaar tijd verdubbelen, waarvan 90 procent voor rekening komt voor AziÃ«. Het is dus niet zozeer de groei naar de 8 miljard mensen, maar juist de urbanisatie en de snelgroeiende middenklasse die een bovengemiddeld groot beslag legt op grondstoffen.



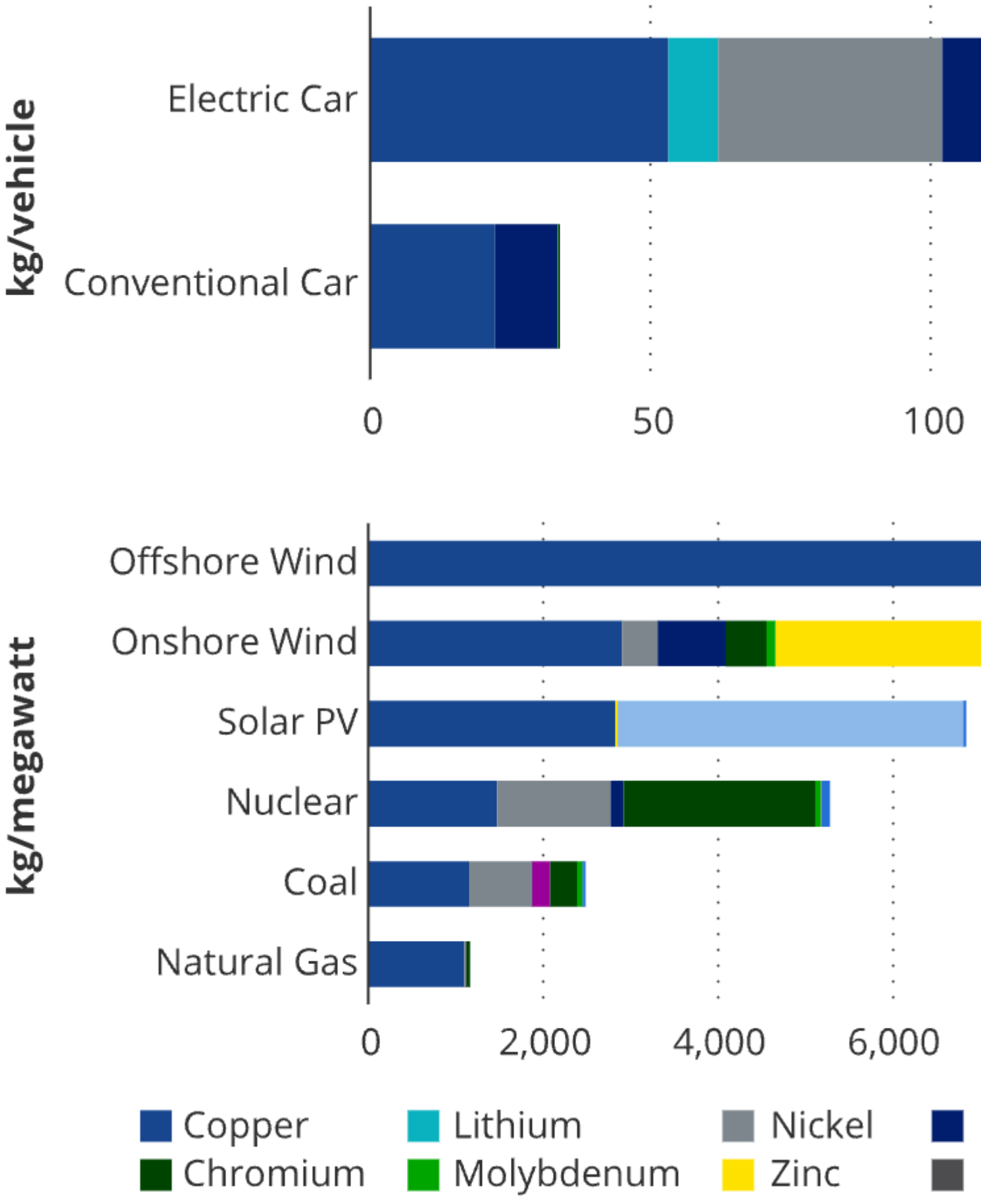
De ironie is dat aandelen van grondstoffenbedrijven, inclusief oliebedrijven, spotgoedkoop zijn. Het lijkt of financiÃ«le markten ervan uitgaan dat dit een eenmalige piek is. Of wellicht denken beleggers nadat veel van deze aandelen al verdubbeld of verdrievoudigd zijn, dat het meeste wel achter ons ligt. Maar het is nog niet te laat om in grondstoffen te stappen. Dan hebben de beursgenoteerde aandelen (van grondstoffenbedrijven) wel de voorkeur boven een directe belegging in grondstoffen. Simpel gesteld, in een scenario dat de olieprijs naar 200 dollar per vat gaat profiteert zowel de belegger in olie als de belegger in olie-aandelen. Op het moment dat de olieprijs gelijk blijft, profiteert alleen de belegger in olie-aandelen. Zelfs Warren Buffett kan op zijn oude dag het rekensommetje maken. Jarenlang hield

Berkshire Hathaway grote hoeveelheden kas aan, maar nog worden de posities in oliebedrijven sterk uitgebreid.

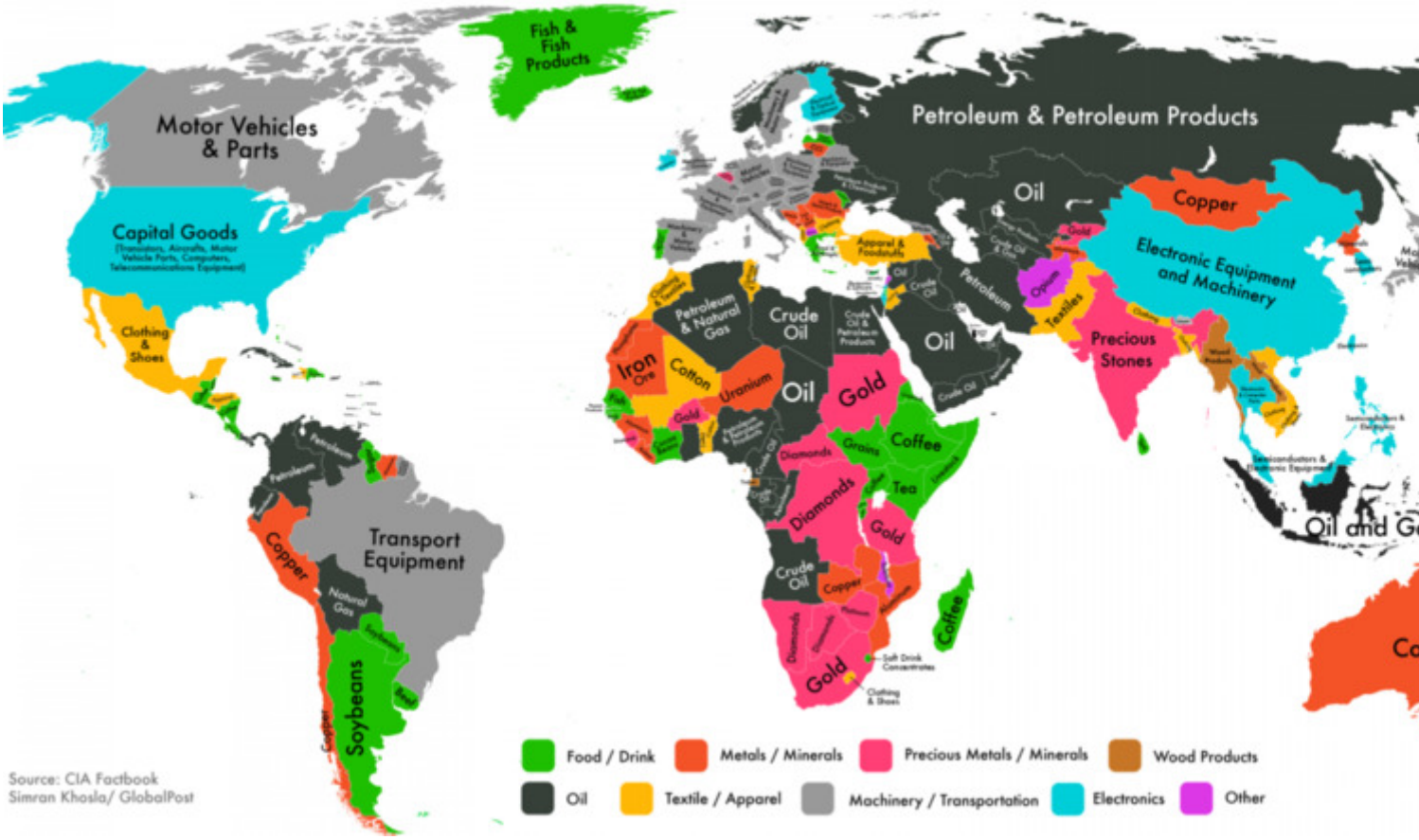


Rusland is Ã©Ã©n van de grootste producenten van grondstoffen in de wereld, zowel op het gebied van olie, metalen als agrarische grondstoffen. Rusland produceert 12 procent van alle olie in de wereld. Het is de grootste exporteur van aardgas. In het gebied van de zwarte aarde (voor een belangrijk deel in OekraÃ¯ne) wordt 30 procent van al het graan in de wereld verbouwd. In veel gebieden zijn beide landen de grootste of de op Ã©Ã©n na grootste producent. Denk bijvoorbeeld aan nikkel, platina, kaliumcarbonaat, fosfaat en steenkool. Door de positie in kunstmeststoffen heeft Rusland ook een grote invloed op de oogst buiten Rusland. Zelfs met deze hoge voedselprijzen, wordt laten boeren ook

buiten de OekraÃ¯ne land braak liggen vanwege de hoge kunstmestprijzen. Die moeten eerst worden gefinancierd, vooruitlopend op een onzekere oogst. Onzeker, want de klimaatcrisis is volgens het IPCC ook zichtbaar in het dagelijkse weer en daarbovenop is 2022 net als 2021 weer een La Nina-jaar waardoor het in belangrijke gebieden te droog is en elders weer te nat.

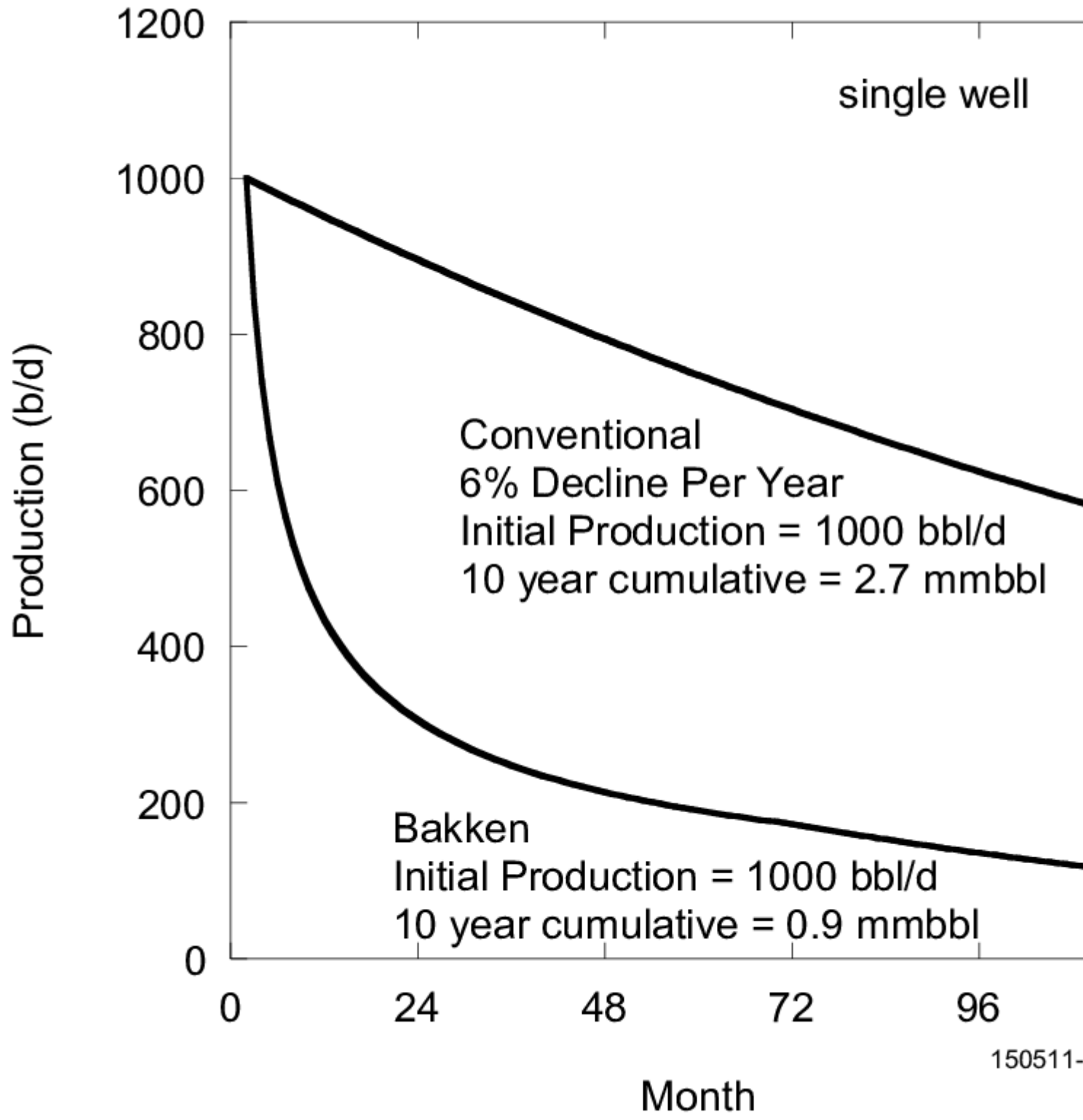

kg/vehicle
Electric Car
Conventional Car
0
50
100
kg/megawatt
Offshore Wind
Onshore Wind
Solar PV
Nuclear
Coal
Natural Gas
0
2,000
4,000
6,000
Copper
Lithium
Nickel
Chromium
Molybdenum
Zinc

De energietransitie vreet grondstoffen, ook al omdat er zoveel vrij onzinnige plannen worden gelanceerd. We zijn er inmiddels achter dat het verstoken van palmolie in elektriciteitscentrales niet de oplossing was (sterker nog dat zorgt voor een veelvoud aan CO2-uitstoot), ook het verstoken van vers gekapt hout heeft geen enkele zin. Nu zijn er plannen om Nederland van de CV-ketel af te krijgen en aan de warmtepomp. Dan zijn we van het gas af (waarop overheid veel meer belasting heft dan op elektriciteit), maar verbruiken wel meer elektriciteit. De overheid subsidieert de warmtepomp, maar krijgt daarna minder inkomsten waarbij het voor geheel Nederland al snel gaat om tientallen miljarden. Dat bedrag gaat dan op aan minder dan 10 procent van de Nederlandse CO2-uitstoot, waar dan per saldo 20 procent op wordt bespaard, dus een vermindering van de uitstoot van 2 procent. Het legt ook een enorm beslag op arbeid en wederom op grondstoffen, want de gemiddelde warmtepomp weegt al snel meer dan 50 kilo (metaal). Dan kan dan allemaal worden gerecycled, maar moet eerst wel uit de grond worden gehaald. Bovendien hebben we al die metalen al nodig om elektrische autoâ??s te produceren. Het percentage elektrische autoâ??s wereldwijd is nu 2 procent. Om naar 4 procent te komen, wordt er nu in een jaar niet genoeg metalen geproduceerd om die doelstelling te halen. Voor de goede orde, vorig jaar was 97 procent van alle in de Verenigde Staten verkochte nieuwe autoâ??s nog steeds fossiel aangedreven. Ook na de energietransitie blijven we even afhankelijk van grondstoffen als in het fossiele tijdperk. En dit deel van de energietransitie zal decennia in beslag nemen. En slechts een kwart van alle olie wordt gebruikt voor transport. Voor veel andere toepassingen van olie is er vaak geen groen alternatief.

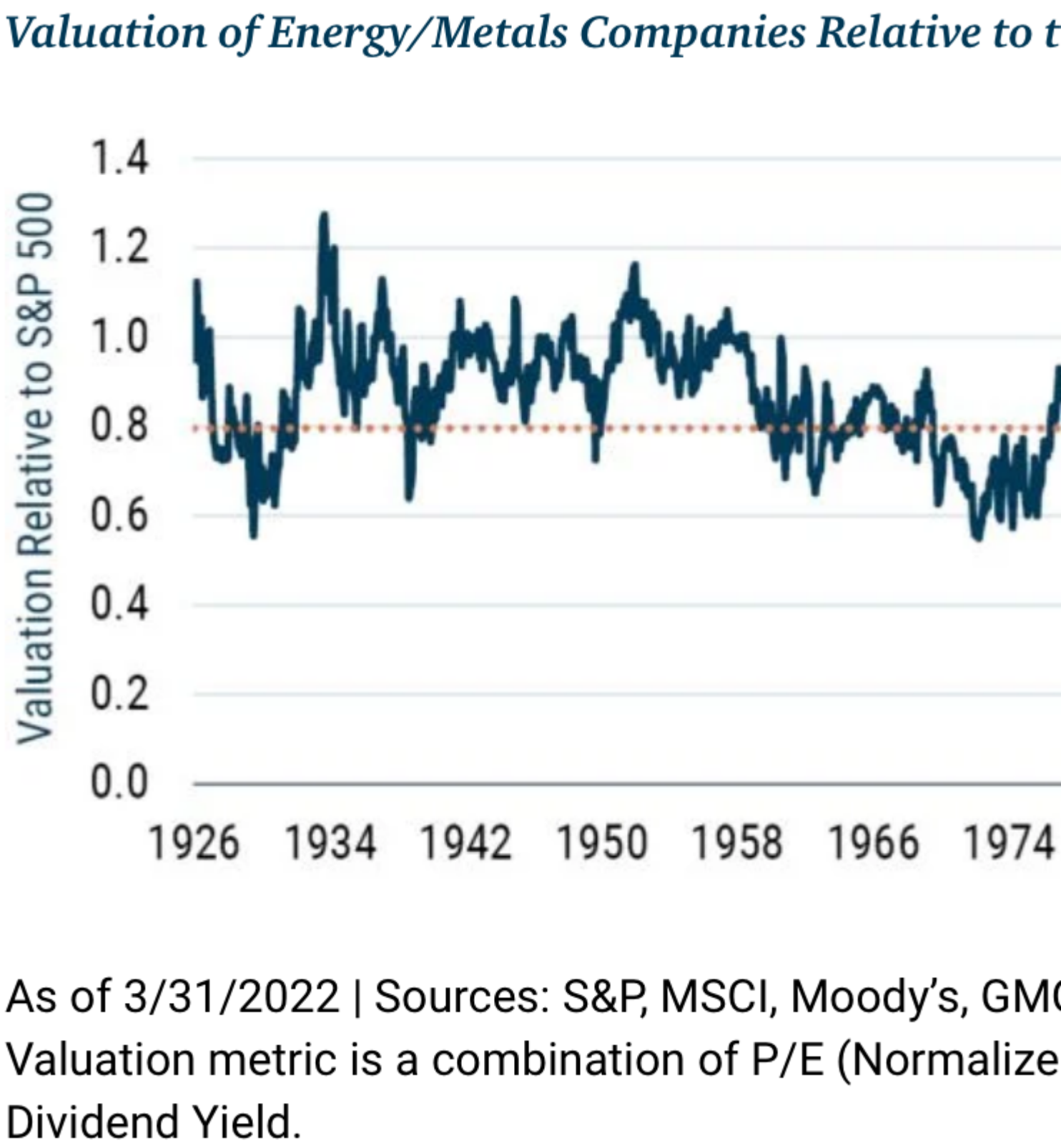


Het uit de grond halen van al die grondstoffen is ook een uitdaging. Ideaal zou zijn als deze in politiek stabiele gebieden zouden liggen, waar via bestaande infrastructuur en transportsystemen, met

voldoende geschoolde arbeidskrachten ze op een milieuvriendelijke manier uit de grond kunnen worden gehaald. De praktijk is juist op veel gebieden tegenovergesteld. In de afgelopen jaren is er volstrekt onvoldoende geÃ¯nvesteerd, niet alleen in de zoektocht naar olie, maar ook niet bij andere grondstoffen. Dat komt onder andere door de lage grondstoffenprijzen vanaf 2015, het feit dat de grondstoffensupercyclus van China op zijn eind leek te lopen en de invloed van stakeholders die op basis van ESG-criteria het investeren hebben ontmoedigd. Bovendien zijn ook bij grondstoffen het laaghangend fruit geplukt. De winning van grondstoffen is tegenwoordig een stuk duurder dan voorheen. Dat betekent dat er veel geld moet naar investeringen op dit gebied, maar het kan wel tien jaar duren voordat je daar in de productie wat van merkt.

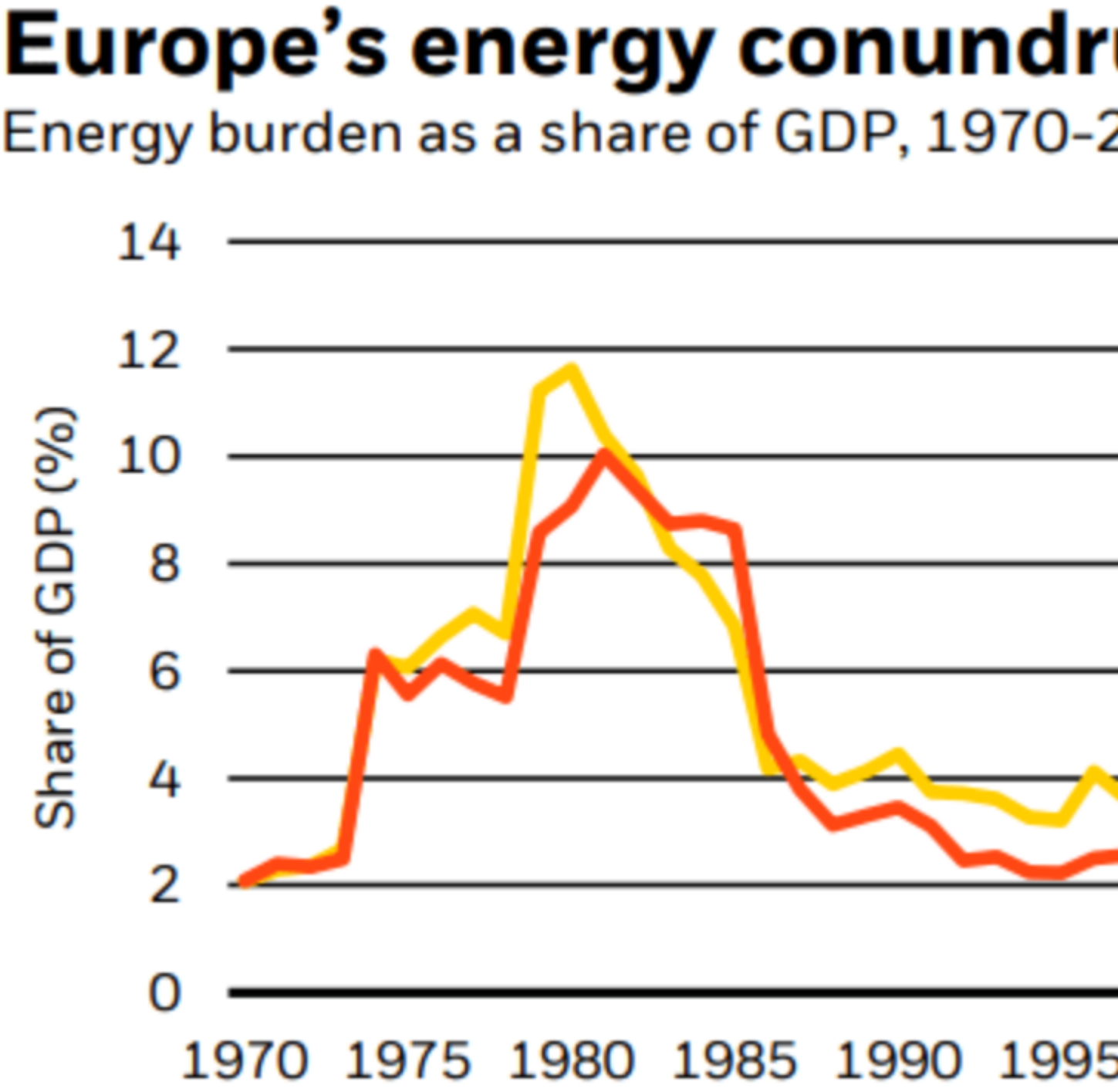


De markt lijkt er van uit te gaan dat de prijs van fossiele brandstoffen door de energietransitie alleen nog maar omlaag kan. Dan kan alleen door te blijven investeren in fossiele brandstoffen, want een oliebron blijft niet altijd op 100 procent van de oorspronkelijke productie. Het verval jaarlijks is wel 6 tot 8 procent en bij schaliebronnen nog veel hoger, na het einde van het eerste jaar is daar gemiddeld 70 procent van de oorspronkelijke productiecapaciteit over.



De gemiddelde discount van grondstoffenaandelen ten opzichte van de beurs is nog altijd 60 procent! Dat is dan op basis van de winsten van vorig jaar, daarin zijn de meevallers van dit jaar nog niet in verdisconteerd. De kas spuit er uit bij deze bedrijven. Shell heeft een vrije kasstroomrendement van 22 procent, Glencore komt op 24 procent en Mosaic zelfs op 30 procent. Kleinere bedrijven in de industrie

zijn nog aantrekkelijker gewaardeerd. Ter vergelijking, het vrije kasstroomrendement op de S&P 500 in 2021 was ongeveer 4 procent. Met deze kasstroomrendementen zouden deze bedrijven met een buy-out zichzelf binnen enkele jaren van de beurs kunnen halen.



Een risico voor de hoge grondstofprijzen is dat deze leiden tot vraaguitval, dat het simpel te duur wordt voor bedrijven en consumenten om zich bepaalde grondstoffen te kunnen veroorloven. Dat begint nu al met voedsel en met name in verschillende Afrikaanse landen. Soms gaat tot wel 40 procent van het inkomen op aan voedsel en nu voedselprijzen sterk stijgen, kunnen deze mensen niet meer voldoende voedsel kopen. Vergeleken met de jaren zeventig geven we nu veel minder uit aan energie. De

inkomens zijn gestegen en veel apparaten zijn zuiniger geworden. Om bij de pijngrens van de jaren zeventig te komen, moeten olieprijzen verdrievoudigen. Overigens is de gasprijs in Europa wel een uitzondering, wie naar de olie-equivalent kijkt van een kuub gas ziet dat gas in Europa tegenwoordig ongeveer 600 dollar per vat kost. Ook zijn grondstoffenbedrijven vaak afhankelijk van overheden, die zullen waarschijnlijk een deel van de overwinst afromen, maar dat is ook nu al het geval en doet niets af aan de investment case voor grondstoffenaandelen.

AurÃ©us streeft er naar om correcte en actuele informatie te verstrekken afkomstig van betrouwbare bronnen, maar kan de juistheid en volledigheid van de informatie in deze publicatie niet garanderen. Aan deze publicatie kunnen derhalve geen rechten worden ontleend. AurÃ©us aanvaardt geen aansprakelijkheid voor enige directe of gevolgschade voortvloeiende uit het gebruik van deze publicatie of de inhoud ervan. Deze publicatie is niet bedoeld als een aanbod of verzoek tot aan- of verkoop van een financieel instrument en moet evenmin worden beschouwd als een persoonlijk beleggingsadvies, aangezien de inhoud van deze publicatie niet is toegesneden op de individuele (financiÃ«le) situatie en doelstellingen van beleggers. PotentiÃ«le beleggers worden er nadrukkelijk op gewezen dat aan beleggen financiÃ«le risicoâ??s zijn verbonden. Zij dienen dan ook goed kennis te nemen van de inhoud van relevante informatie over desbetreffende belegging (prospectus, informatiememorandum, essentiÃ«le beleggersinformatie, essentiÃ«le-informatiedocument etc.) en worden geadviseerd onafhankelijk advies in te winnen om zich een goed oordeel te kunnen vormen over die risicoâ??s en/of deze risicoâ??s passen in/bij hun beleggingsdoelstellingen, financiÃ«le situatie, risicoprofiel en risico acceptatie. De waarde van een belegging kan fluctueren. Het is mogelijk dat beleggers bij verkoop of beÃ«indiging van hun belegging minder terugkrijgen dan hun inleg. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.