

Gerecycleerd goud

AJ Singh
Sustainable
Investment Strategist

James Purcell
Group Head of ESG,
Sustainable & Impact
Investing

Bill Street
Group Chief
Investment Officer

Goud kan zonder kwaliteitsverlies worden gerecycleerd. Het kan een bijdrage leveren aan een circulaire economie en is voor duurzame beleggers een aantrekkelijke beleggingskans.

Wat u moet weten

- Volgens ons voegen grondstoffen, met uitzondering van goud, weinig waarde toe aan een liquide multi-asset portefeuille. Bovendien hebben ze een grote negatieve milieu- en maatschappelijke voetafdruk.
- In tegenstelling tot andere grondstoffen biedt beleggen in goud aanzienlijke spreidingsvoordelen. Het kan bijvoorbeeld zonder kwaliteitsverlies oneindig worden gerecycled. Hierdoor bevindt het zich in een unieke positie om te profiteren van de trend die beweegt richting een circulaire economie.
- Gerecycleerd goud is voor duurzame beleggers een aantrekkelijke beleggingskans. Het is zeer gedifferentieerd, heeft zeer goede duurzaamheidseigenschappen en voldoende schaal om aan de huidige en toekomstige vraag te voldoen.

Hoofdstuk 1: Wat zijn grondstoffen?

Grondstoffen zijn fysieke goederen uit verschillende sectoren: energie (bijv. olie en gas), basismetalen (bijv. ijzer en koper) en agrarische grondstoffen (bijv. tarwe en varkensvlees). Ze zijn verhandelbaar en worden vaak volgens gestandaardiseerde normen geproduceerd.

Wat is ons standpunt over grondstoffen?

Volgens ons voegen grondstoffen, goud uitgezonderd, weinig waarde toe aan een liquide multi-asset portefeuille. De meeste bieden geen inkomsten, hebben onaantrekkelijke risico-rendementsverhoudingen en in een gespreide beleggingsportefeuille hebben ze verhoudingsgewijs een kleine weging. Vanuit duurzaamheidsoogpunt hebben ze volgens ons meestal een grote negatieve milieu- en maatschappelijke voetafdruk en leiden ze tot aanzienlijke milieuschade. Bijvoorbeeld:

- Landbouw (circa 35% van de grondstoffenindexen) is goed voor circa 70% van het waterverbruik.¹
- Olie en gas (circa 30% van de grondstoffenindexen) is goed voor circa 50% van de wereldwijde uitstoot van broeikasgassen.²
- Industriële metalen (circa 15% van de grondstoffenindexen) zijn goed voor circa 10% van de wereldwijde uitstoot van broeikasgassen.³

Waarom is goud anders?

Goud is kostbaar en zeldzaam en het behoudt in de loop der tijd zijn waarde. Sinds 2000 is de prijs bijna vervijfvoudigd (figuur 1). Het is in trek als spreidingsmiddel en waardeopslag, met name gedurende periodes van marktstress en sociaal-economische en politieke onrust. UBS bericht dat *family offices* gemiddeld 3% van hun activa in goud aanhouden en dat 49% van plan is de weging ervan te verhogen.⁴

Goud verschilt in strategisch opzicht van andere grondstoffen omdat het profiteert van een brede vraag: als belegging, als waardeopslag, voor sieraden en als onderdeel van technologische componenten. In tegenstelling tot de meeste andere grondstoffen verdwijnt goud niet wanneer het wordt toegepast en gaat de kwaliteit niet achteruit; hierdoor kan het oneindig worden gerecycleerd.

¹ www.worldbank.org/en/topic/water-in-agriculture#1

² www.cdp.net/en/investor/sector-research/oil-and-gas-report

³ UN environment (2019) Global Resources Outlook 2019: Natural Resources for the Future We Want

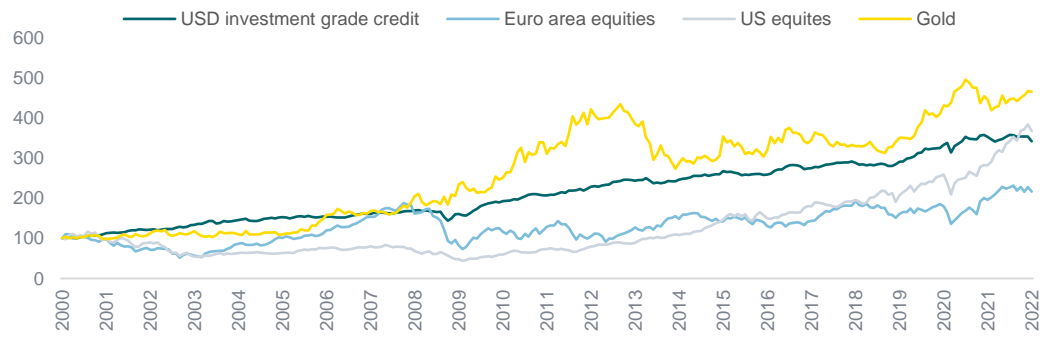
⁴ www.ubs.com/global/en/global-family-office/reports/global-family-office-report-2020.html

Delving is met 75% van de jaarlijkse productie de belangrijkste bron voor het aanbod van goud

Dit betekent dat al het gedolven goud (circa 200.000 ton) vandaag de dag nog steeds in een bepaalde vorm aanwezig is. Indien al het gedolven goud in pure vorm zou worden samengevoegd, zou er een kubus kunnen worden gevormd waarvan de zijden slechts 22 m lang zijn.⁵

Figuur 1: Goud heeft de afgelopen twee decennia uitstekend gepresteerd

Gemiddelde totale jaarlijkse rendement, in USD



Bron: Bloomberg

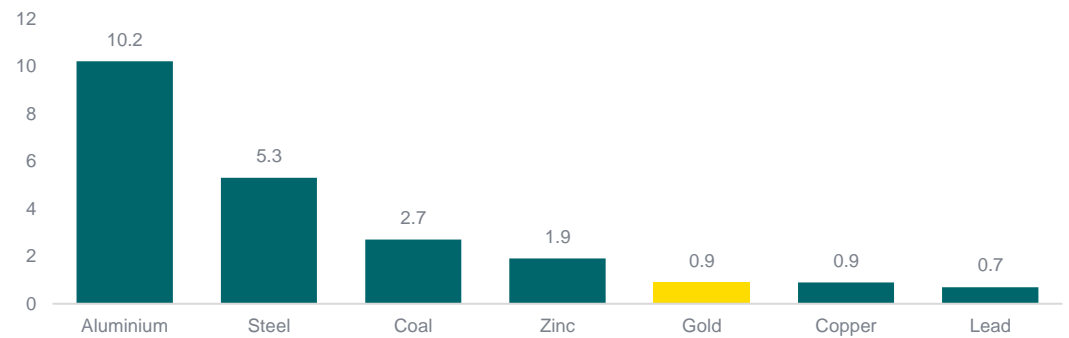
Hoofdstuk 2: Is er in een duurzame portefeuille plek voor goud?

Waar komt goud vandaan?

Delving is met 75% van de jaarlijkse productie de belangrijkste bron voor het aanbod van goud⁶ De winning van goud vindt plaats door middel van gecontroleerde explosies en het ontginnen van grote stukken land. Bij dit proces kunnen door het uitspoelen met natriumcyanide grote hoeveelheden giftig afval ontstaan. Daarnaast is het zeer energie-intensief, waardoor het met een hoge CO₂-uitstoot gepaard gaat. De hoeveelheid CO₂ die vrijkomt bij de productie van goud is kleiner dan bij andere belangrijke grondstoffen (figuur 2).

Figuur 2: Goudwinning heeft een relatief lage CO₂-uitstoot

Kilogram CO₂ per USD toegevoegde waarde



Bron: Mining.com

Het grootste deel van de CO₂-uitstoot die bij goudwinning vrijkomt, komt hoofdzakelijk voor rekening van de opwekking en het gebruik van elektriciteit. Dit betekent dat er, in vergelijking met sectoren als landbouw of luchtvaart, steeds meer mogelijkheden zijn voor kosteneffectieve goudwinning waarbij weinig CO₂ wordt gegenereerd. De World Gold Council schat dat de emissie-intensiteit van de productie van goud tegen 2030 met 35% gedaald zal zijn, hoofdzakelijk ten gevolge van CO₂-arme elektriciteit en het toegenomen gebruik van hernieuwbare middelen.⁷

⁵ www.gold.org/goldhub/data/above-ground-stocks

⁶ www.gold.org/about-gold/gold-supply

⁷ www.gold.org/goldhub/research/gold-and-climate-change-the-energy-transition

Niettemin worden er bij de commerciële winning van goud enorme volumes grond verplaatst. Doordat het goudgehalte (de verhouding goud/gesteente) elk jaar afneemt, is er ongeveer 1.250.000 kg gesteente nodig om 1 kilo goud te winnen (figuur 3). Dit heeft een grote negatieve impact op het landschap en op de natuurlijke ecosystemen.

Figuur 3: Bij de winning van goud worden enorme hoeveelheden grond verplaatst
Dit proces heeft een enorme impact op de natuurlijke omgeving.



Er is
1.250.000 kg
gesteente nodig voor
1 kg
puur goud

Bron: Metals Focus, GFMS, Thomson Reuters, US Geological Survey, World Gold Council, Barrick Gold

Gerecycleerd goud is goed voor ongeveer 25% van het wereldwijde aanbod. Naar schatting zal de commercieel winbare goudvoorraad op aarde binnen de komende 15 jaar⁸ zijn uitgeput, waardoor het herwinnen van goud steeds belangrijker wordt. De huidige bovengrondse goudvoorraad bedraagt meer dan 200.000 ton. Hoewel een deel niet op de markt komt (bijvoorbeeld omdat het wordt gebruikt in religieuze voorwerpen) staat deze voorraad gelijk aan ongeveer 50 jaar wereldwijde vraag. Degrootste bovengrondse voorraad, zo'n 50%⁹, is verwerkt in sieraden en is momenteel goed voor 90% van de gerecyclede goudvoorraad.

De overige 10% is afkomstig uit elektronisch afval en elektronische apparaten. Volgens de Global E-waste Monitor 2020 van de VN, is er in 2019 wereldwijd een recordhoeveelheid van 53,6 miljoen ton elektronisch afval gegenereerd, maar hiervan was slechts een zesde ingezameld en gerecycled. Dit betekent dat goud, zilver, koper, platina en andere hoogwaardige en winbare materialen, waarvan de waarde wordt geschat op USD 57 miljard, grotendeels zijn gestort of verbrand in plaats van verzameld voor verwerking en hergebruik¹⁰. Het verwerken van afvalbergen met afgedankte elektronica tot edele metalen vormt een belangrijke kans om een bijdrage te leveren aan doelstelling 12 "verantwoorde consumptie en productie" op het gebied van duurzame ontwikkeling van de VN, door het genereren van afval te beperken en efficiënter gebruik te maken van natuurlijke hulpbronnen om over te gaan op een circulaire economie.

⁸ <https://www.bbc.com/news/business-54230737>

⁹ Refinitiv. (2020). GFMS Gold Survey.

¹⁰ United Nations. (2020). The global e-waste monitor 2020 – Quantities, flows, and the circular economy potential.

Een groot aantal producenten van consumentengoederen zijn overgegaan op gerecycleerd goud

Figuur 4: Consumentenelektronica bevat edele metalen
Gerecyclede hoeveelheid per ton mobiele telefoons



Bron: Royal Society of Chemistry

Omdat gerecycleerd goud niet gewonnen hoeft te worden, heeft het aanzienlijk minder nadelige milieu- en maatschappelijke effecten. De CO₂-voetafdruk van de productie van een kilo goud uit schroot is meer dan 20 keer lager dan bij traditionele mijnbouw¹¹. Bovendien komt er bij de winning geen giftige afval vrij en worden landschap en bodem niet aangetast.

Het feit dat een groot aantal producenten van consumentengoederen op gerecycleerd goud is overgegaan, benadrukt de omvang van de trend. Zo werd Dell in 2018 de eerste producent van personal computers die uit elektronisch afval gewonnen goud in zijn producten verwerkte. Pandora, naar omzet het grootste sieradenmerk ter wereld, heeft het voornemen om tegen 2025 100% gerecycleerd zilver en goud te gebruiken als onderdeel van de toezegging om CO₂-neutraal te worden.¹²

Een nadeel van gerecycleerd goud is dat het, uiteraard, eerst moet zijn gedolven waardoor het mogelijk is gewonnen op een voor milieu- of samenleving negatieve manier. Hoewel dit onwenselijk is, kunnen we het verleden niet meer veranderen, maar de toekomst nog wel. Duurzaamheid wordt vaak gedefinieerd zoals in VN-rapport uit 1987 van de Commissie Brundtland: "voorzien in de behoefte van de huidige generatie zonder daarmee voor de toekomstige generaties de mogelijkheid in gevaar te brengen om ook in hun behoeften te voorzien". Dit betekent dat het beter is om bestaand materiaal te hergebruiken, zelfs als de herkomst niet kan worden gecontroleerd, dan om aanzienlijke hoeveelheden hulpbronnen te gebruiken om hetzelfde materiaal nieuw te winnen.

Hoe kunt u beleggen in goud?

Om fysiek goud te kopen, moet u het in de vorm van munten of staven aanschaffen. Beleggers kunnen ook blootstelling verkrijgen via beleggingsvehikels als exchange traded commodities (ETC) of fondsen (ETF). In Europa zijn ETC's de meest gebruikelijke structuur om in goud te beleggen. Dit zijn deelbewijzen die worden uitgegeven door een emittent en waarvan de onderliggende waarde fysiek goud is. Afhankelijk van de emittent, wordt de aanwezigheid van goud door middel van verschillende audits en garanties bevestigd. Beleggingsvehikels kunnen door verschillende soorten goud worden ondersteund. Deze omvatten op verantwoorde wijze gewonnen goud, kleinschalige winning of gerecycleerd goud (figuur 5).

Goud krijgt het keurmerk "verantwoord" wanneer het recentelijk via de London Bullion Metals Association (LBMA) is verwerkt als een "good delivery bar". Het *good delivery system* van de LBMA stelt normen op voor het goudgehalte, ethisch verhandelen en verantwoorde winning. In 2018 publiceerde de LBMA de bijgewerkte versie van zijn Responsible Gold Guidance 2012, waaraan nu

¹¹ www.xetra-gold.com/en/gold-news/from-gold-recycling-to-urban-mining/

¹² <https://pandoragroup.com/investor/news-and-reports/press-releases/newsdetail?id=23761>

Gerecycleerd
goudmateriaal wordt
verkregen uit
gecontroleerde bronnen

ook aanvullende milieu-, maatschappelijke en governance-verantwoordelijkheden zijn toegevoegd. Dit betekent dat voor beleggingen in sinds 2019 gewonnen goud beleggers er redelijkerwijs vanuit kunnen gaan dat de producent deze normen heeft nageleefd. Daarnaast kunnen mijnbouwbedrijven ervoor kiezen om de *Responsible Gold Mining Principles* te onderschrijven om zo hun klanten nog meer vertrouwen te bieden. Er zijn verschillende goud-ETC aanbieders die alleen *LBMA good delivery bars* van na 2012 of na 2019 gebruiken

Figuur 5: Gerecycleerd goud is een aantrekkelijke beleggingskans

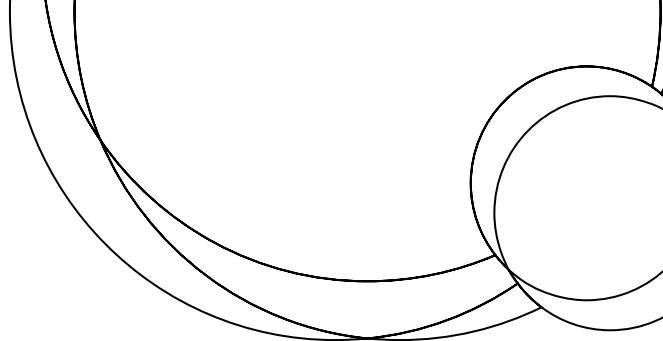
Beoordeling door Quintet van beleggingsmogelijkheden in goud

Soort goud	Schaalbaar	Duurzaamheid
Regulier	●	●
Verantwoord	●	●
Kleinschalig	●	●
Gerecycleerd goud	●	●

Bron: Quintet

Ambachtelijke mijnbouw kan voor bepaalde plattelandsgemeenschappen van essentieel economisch belang zijn. Door een gebrek aan toezicht door plaatselijke autoriteiten zijn schending van mensen- en arbeidsrechten en aantasting van het milieu echter een punt van zorg. Als antwoord hierop heeft de sector een systeem ontwikkeld om ambachtelijke winning te monitoren. Dit is gericht op traceerbaarheid via technologieën als blockchain en/of kleinschalige, community-based mijnbouwprojecten waar een eerlijke behandeling van de arbeiders wordt gegarandeerd. Over het algemeen is ambachtelijk gewonnen goud alleen verkrijgbaar in fysieke vorm of in de vorm van deelbewijzen die door kleinschalige banken zijn uitgegeven.

Tot voor kort was gerecycleerd goud alleen in fysieke vorm verkrijgbaar. Doordat de te recyclen volumes zijn toegenomen, konden gespecialiseerde marktdeelnemers als Her Majesty's Royal Mint in het VK, genoeg volume genereren om ETC's te ondersteunen die voor een deel gerecycled goud als onderliggende waarde hebben, zonder dat dit een merkbaar nadelig effect op de prijs of de liquiditeit heeft. Gerecycleerd goudmateriaal wordt verkregen uit gecontroleerde bronnen, waarbij via onderling af te stemmen samenwerking de oorsprong wordt gecontroleerd. Daarna wordt het op een aparte productielijn geraffineerd om vermenging met door mijnbouw gewonnen producten te voorkomen. Vervolgens wordt het als gerecycleerd gecertificeerd.



Quintet Private Bank

We zijn er trots op dat we klein genoeg zijn om u en uw familieleden dienstverlening op maat te kunnen bieden, en groot genoeg om u toegang te verschaffen tot het beste dat de financiële wereld te bieden heeft. Wat uw behoeften ook zijn, wij bieden u objectieve inzichten, advies en informatie over producten en diensten, die overeenstemmen met uw persoonlijke doelstellingen. Met kantoren in 50 Europese steden staan we overal voor u klaar, waar u zich ook bevindt. Onze doelstelling is het winnen van uw vertrouwen en het gesprek aan te gaan over wat voor u daadwerkelijk van belang is.

Over ons

Quintet Private Bank (Europe) S.A. is in 1949 opgericht, heeft zijn hoofdkantoor in Luxemburg en is met 2.000 werknemers actief in meer dan 50 Europese steden. Quintet is een algemeen erkende, toonaangevende private bank voor vermogende personen, hun families en een breed scala aan institutionele en professionele cliënten, waaronder family offices, stichtingen en andere vermogensbeheerders. De familie private banken van Quintet bestaat uit Brown Shipley (VK), InsingerGilissen (Nederland), Merck Finck (Duitsland), Puilaetco (België), Puilaetco (Luxemburg), Quintet Danmark (Denemarken), en Quintet Luxembourg (Luxemburg).

Ga naar www.quintet.com voor meer informatie.

Voor een rijker leven

Wij zijn van mening dat een rijk en zinvol leven veel verder gaat dan vermogen en bezittingen en dat levensdoelen, passie en impact er voor onze cliënten daadwerkelijk toe doen. Als u net als ons gedreven bent en nieuwsgierig naar manieren om uw leven rijker te maken, dan nodigen we u van harte uit om deel te nemen aan onze voortdurende dialoog over dit onderwerp. We voeren regelmatig gesprekken met mensen uit alle delen van de samenleving over impact, cultuur, onderwijs, nalatenschap en talloze andere onderwerpen – om belangrijke vraagstukken van vandaag vanuit een ander perspectief te benaderen.

www.foraricherlife.com

Counterpoint marktinzichten

We benaderen de wereld vanuit een ander perspectief, en publiceren regelmatig verschillende artikelen waarin we nader ingaan op recente gebeurtenissen in de wereldeconomie en op de financiële markten. Naast onze wekelijkse, maandelijkse en jaarlijkse Counterpoints, kunt u interviews bekijken met Bill Street, onze Chief Investment Officer en met onze economen, analisten en asset-allocatiedeskundigen.

www.quintet.com

Dit document is opgesteld door Quintet Private Bank (Europe) S.A. De uitspraken en opvattingen in dit document - gebaseerd op informatie uit betrouwbaar geachte bronnen - zijn die van Quintet Private Bank op de publicatiedatum (28 februari 2022) en kunnen veranderen. De informatie in dit document is van algemene aard en vormt geen juridisch, boekhoudkundig, fiscaal of beleggingsadvies. Beleggers moeten zich ervan bewust zijn dat in het verleden behaalde resultaten geen indicatie vormen voor toekomstige resultaten en dat de waarde van beleggingen kan dalen of stijgen. Veranderingen in de wisselkoersverhoudingen kunnen er ook toe leiden dat de waarde van de onderliggende beleggingen stijgt of daalt.

Copyright © Quintet Private Bank (Europe) S.A. 2022. Alle rechten voorbehouden.