

22 maart 2018

nummer 100

Geachte heer/mevrouw Snoey Kiewit,

Hierbij ontvangt u de nieuwsbrief van IVM Caring Capital van maart 2018. Een beetje een bijzondere editie, want dit is no. 100 sinds de start in december 2009. Deze maand vragen we uw aandacht voor de volgende onderwerpen:

- Het risico van protectionisme  
*De Caring Capital View van maart 2018, door Hans Molenaar, CIO.*
- GE bouwt aan grootste windturbine in zee
- Geen notariskosten bij gemeenschap van goederen
- Wereld Gezondheidsorganisatie gaat plastic in drinkwater onderzoeken
- Geen samenlevingscontract? Verlies niet gedeeld!
- Nederland op 5 na gelukkigste land ter wereld
- CBS: cijfers voor Nederland blijven positief
- In plaats van onze vaste rubriek Fonds in beeld:  
Waarom IVM Caring Capital de aandelen Shell heeft verkocht

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, *Chief Commercial Officer*

Hans Molenaar, *Chief Investment Officer*

Hans Volberda, *Chief Executive Officer*





### **CARING CAPITAL VIEW**

*Hans Molenaar, CIO IVM Caring Capital*

President Trump heeft met zijn aankondiging importheffingen te gaan invoeren op staal en aluminium een bijzondere prestatie verricht. Normaal is het zo dat als je drie economen bij elkaar zet, je vier verschillende meningen hoort. Maar na de aankondiging van de Amerikaanse protectionistische maatregelen waren economen over de hele wereld unaniem in hun oordeel. Protectionisme is slecht voor de economie. Niet alleen voor de landen die door de protectionistische maatregelen worden getroffen, maar uiteindelijk ook voor het land dat deze neemt. Op zich is dit niet zo vreemd. Ruim 200 jaar geleden formuleerde de econoom David Ricardo al de wet van het comparatieve voordeel. Daarin legde hij uit dat vrije handel een positieve invloed heeft op de economische groei van *alle* betrokken partijen.

#### *America first*

Nu is het belang van deze importheffing op staal en aluminium maar heel beperkt. Het betreft slechts een heel klein deel van de wereldhandel. Maar het lijkt erop dat een dik jaar na zijn aantreden Trump toch invulling wil gaan geven aan zijn verkiezingsbelofte 'America first'. Ook het ontslag van zijn economisch adviseur Cohn, die tegen deze maatregelen was, is een teken aan de wand. Als er nog meer protectionistische maatregelen volgen, kunnen andere landen zich gedwongen voelen te reageren met tegenmaatregelen. Dan ontstaat er een handelsoorlog. En een handelsoorlog leidt wel degelijk tot lagere economische groei en hogere inflatie, precies het tegenovergestelde van wat gewenst is voor een gezonde wereldeconomie

#### *Goede winsten en verwachtingen*

De economische ontwikkelingen wereldwijd blijven positief. De economie groeit goed, zowel in Europa en de VS als in de opkomende landen. Het afgelopen jaar zijn de winsten van de bedrijven met meer dan 15% gestegen. De verwachting is dat ook dit jaar de winststijging meer dan 10% zal zijn. Natuurlijk zijn er ook risico's. We hebben al eerder aangestipt dat de centrale banken hun stimuleringsbeleid langzaam aan

het afbouwen zijn. De FED loopt hierin voorop. De Amerikaanse centrale bankiers zijn hun balans aan het verkleinen en hebben deze week conform verwachting de rente in de VS weer verhoogd. We zien ook dat de inkoopmanagers minder positief aan het worden zijn in zowel de VS als Europa. Misschien al is de stemming wat minder euforisch, hij is nog altijd positief.

### *Visie*

Wij zijn voor 2018 optimistisch over de economische groei in alle belangrijke regio's in de wereld. Dit jaar krijgt de economie in de VS nog een positieve impuls van de belastingverlagingen die zijn doorgevoerd. Voor volgend jaar zien we wel wat risico's. De recente belastingverlagingen geven maar eenmalig een groei-impuls, terwijl het beleid van de FED nu echt is gericht op structurele afremming van de economische groei, mede om te voorkomen dat de inflatie gaat oplopen. Bovendien groeit de Amerikaanse economie nu al negen jaar achtereen. Daarmee is dit een van de langste groeiperiodes van de afgelopen decennia. Na zo'n lange bloeitijd neemt de kans op een recessie toe. Dit is ook niet slecht, omdat het leidt tot een sanering van activiteiten die eigenlijk niet levensvatbaar zijn, maar alleen dankzij de groei kunnen overleven. Door een recessie ontstaat er weer ruimte voor nieuwe activiteiten. Voor Europa en de opkomende markten zijn onze verwachtingen voor 2019 nog altijd positief. Wij denken dat de economische groei zich hier rond het huidige niveau handhaaft. Dit alles onder het voorbehoud dat verstandige wereldleiders een escalatie op het gebied van handelsmaatregelen en daarmee een handelsoorlog weten te voorkomen.

### *Beleid*

Na de correctie op de aandelenmarkten begin februari hebben de markten zich weer hersteld en staan aandelenmarkten wereldwijd weer bijna op hetzelfde niveau als begin dit jaar. Alleen de Europese aandelenmarkten vertonen nog een licht verlies. De verwachte winstgroei voor dit jaar is meer dan 10%, wat een positieve impuls aan de aandelenkoersen geeft. We houden er rekening mee dat de rente dit jaar langzaam verder zal stijgen. De oorzaak is echter positief, namelijk nóg hogere economische groei. Het politieke risico is wel toegenomen. Dat is ook de reden dat we meer bewegelijkheid zien op de financiële markten. Maar onze verwachting voor de komende zes tot negen maanden is nog altijd dat aandelen een hoger rendement opleveren dan obligaties. Daarom handhaven wij de overweging van aandelen van 10%. Binnen de regio-allocatie handhaven wij de onderweging van ruim 10% in de VS, omdat daar de waardering van aandelen het hoogst is. Dit geld is gealloceerd naar Europese aandelen, die bijna 10% overwogen zijn in de portefeuilles.

*Het performanceoverzicht van de modelportefeuille kunt u vinden op onze website: [www.ivmcaringscapital.nl](http://www.ivmcaringscapital.nl).*

[Naar boven](#)

## GE bouwt aan grootste windturbine in zee



Begin deze maand maakte GE Renewable Energy plannen bekend voor de bouw van de grootste en krachtigste windturbine ter wereld. De Haliade-X 12 MW wordt ontwikkeld voor plaatsing in zee. Met zijn hoogte van 260 meter ('Ongeveer 5 x zo hoog als de Arc de Triomphe in Parijs', meldt het persbericht trots) en 107 meter lange wieken zijn de cijfers op papier in ieder geval indrukwekkend. De turbine kan tot 67 gigawatt-uur per jaar opwekken; genoeg elektriciteit voor 16.000 huishoudens. Het bedrijf claimt dat de Haliade-X 45% meer energie kan genereren dan bestaande afluiddige windturbines. De verwachte capaciteitsfactor van 63% ligt 5 tot 7 procentpunten boven het industriegemiddelde.

### *Schaalvergroting jaagt kosten omlaag*

Ten dele is dit project ook een inhaalslag van GE Renewable Energy, meldt Greentech Media, een gezaghebbende aanbieder van informatiediensten rondom de transitie naar schone (elektrische) energie. De huidige windturbines van het bedrijf leggen het qua techniek en rendement af tegen die van concurrenten MHI Vestas en Siemens Gamesa Renewable Energy. Volgens een woordvoerder van het bedrijf draagt de Haliade-X er mede toe bij dat de wereld er de komende 12 jaar meer dan 90 GW aan schone windstroom bij krijgt. Ter vergelijking: het kostte meer dan 20 jaar om de eerste 17 GW te realiseren. Dat het nu veel sneller gaat komt door de technologische ontwikkeling, die leidt tot de voordelen van schaalvergroting en dus snel dalende opwekkingskosten.

Bron: [ecowatch.com](http://ecowatch.com)

[Naar boven](#)



Sinds 1 januari van dit jaar is de *Wet beperking wettelijke gemeenschap van goederen* van kracht. Dit betekent dat mensen die nu trouwen of een geregistreerd partnerschap aangaan dat niet meer automatisch in gemeenschap van goederen doen. Wie tóch voor de 'ouderwetse' manier wil kiezen, moet daarvoor een akte laten opstellen door de notaris. Omdat daaraan kosten zijn verbonden, publiceerde de overheid eind vorige maand 'ter consultatie' een conceptwetsvoorstel voor een kosteloos alternatief. Dit is conform afspraak in het regeerakkoord. Burgers kunnen tot 8 april a.s. online hun mening geven over het wetsvoorstel.

#### *Verklaring*

Bij opstelling van het voorstel stond voorop dat de keuze 'toch algehele gemeenschap van goederen' zo laagdrempelig mogelijk moest worden, met zo min mogelijk extra beslag op de ambtenaar van de burgerlijke stand. Als de wet in zijn huidige vorm doorgaat, kunnen aanstaande (echt)paren tot één werkdag voor het huwelijk een verklaring indienen bij de ambtenaar van de burgerlijke stand, om kenbaar te maken dat zij kiezen voor algehele gemeenschap van goederen. Deze oplossing werd gekozen na overleg met de Koninklijke Notariële Beroepsorganisatie (KNB) en de Nederlandse Vereniging voor Burgerzaken (NVvB). Een andere optie, namelijk een verplicht nultarief voor de notariële akte 'algehele gemeenschap van goederen', haalde het niet, onder meer omdat deze botst met het principe van de vrije tariefvorming van het notariaat.

#### *Geen informatieplicht*

Het is overigens niet de bedoeling dat trouwlustigen voor informatie over het 'huwelijksgoederenregime' terecht kunnen bij de ambtenaar van de burgerlijke stand. Ook wordt deze niet verplicht informatie te verstrekken. De notaris blijft de aangewezen persoon om mensen op basis van vrijwilligheid te adviseren over de consequenties van wel/geen huwelijksgemeenschap. Wie met vragen bij de burgerlijke stand komt zal daarom worden doorverwezen naar het notariaat. Wel komt er een voorlichtingsbrochure opgesteld door de KNB en de NVvB. Overigens zijn gemeenten vrij om eventueel nog verder te gaan in de dienstverlening aan het publiek.

*Met dank aan Van Ewijk Estate Planning.*

*Bron: [www.internetconsultatie.nl](http://www.internetconsultatie.nl). Op deze website vindt u meer informatie over het conceptwetsvoorstel en kunt u er uw mening over kwijt.*

[Naar boven](#)

## Wereld Gezondheidsorganisatie gaat plastic in drinkwater onderzoeken



Vorige week kondigde de World Health Organization (WHO) een onderzoek aan naar de mogelijke risico's van microscopisch kleine plasticdeeltjes in drinkwater. Aanleiding was de recente publicatie van een onderzoek naar gebotteld drinkwater door de State University van New York (Fredonia), uitgevoerd in opdracht van Orb Media, een langlopend journalistiek project. Het team onderzocht 259 flesjes mineraalwater, gekocht op 19 locaties in 9 landen, waaronder de VS, China en India. In totaal werden 11 merken getest, waaronder bekende namen als Evian, Gerolsteiner, Nestlé en San Pellegrino. Belangrijkste conclusie: in de onderzochte watersamples werden ongeveer twee keer zoveel plasticdeeltjes aangetroffen als bij een vergelijkbaar eerder onderzoek naar kraanwater. In één flesje bedroeg de concentratie maar liefst 10.000 deeltjes per liter. Gemiddeld vonden de onderzoekers 325 deeltjes per liter; slechts 17 van de geteste flesjes was geheel plasticvrij. Het talrijkst waren fragmenten polypropyleen, het materiaal van de flessendoppen. In een reactie gaven veel fabrikanten toe dat het bijna onmogelijk is de minuscule plasticdeeltjes volledig te weren, dit ondanks geavanceerde filtertechnieken en strikte productiestandaards. In een reactie zette een aantal producenten ook vraagtekens bij de gebruikte testmethode. Op dit moment zijn er geen aanwijzingen dat de zogenaamde 'microplastics' een bedreiging vormen voor de volksgezondheid. De WHO wil echter meer inzicht in de effecten op de lange termijn en mogelijke accumulatie van toxische of andere

schadelijke stoffen in het menselijk lichaam.

Bronnen: [bbc.com](http://bbc.com), [theguardian.com](http://theguardian.com)

[Naar boven](#)

## Geen samenlevingscontract? Verlies niet gedeeld!



Hoe zit het met de verdeling, als twee mensen uit elkaar willen, die jarenlang zonder boterbriefje of zelfs samenlevingsovereenkomst een gezamenlijke woning hebben gedeeld, met ook de hypotheek op beider naam? Over deze vraag moest het Gerechtshof Den Bosch zich onlangs buigen. Het ging om een man en een vrouw, die na achttien jaar in de geschetste situatie uit elkaar gingen. Na verkoop van de woning bleef de man zitten met een verlies van € 87.495. De man eiste dat de vrouw hem daarvan de helft zou vergoeden.

### *Stilzwijgende overeenkomst*

De rechter zet eerst de feiten op een rijtje. Gedurende de looptijd van de hypotheek had de man gewerkt, terwijl de vrouw zorgde voor hun drie kleine kinderen. Van zijn inkomen werd elke maand de hypotheekrente betaald, maar ten aanzien daarvan vordert de man niets van de vrouw. Wel voert hij de ook door hem betaalde premies op voor de aan de hypotheek gekoppelde levensverzekering. In de polis zijn man en vrouw zowel de verzekerden als de begunstigten. Hierover oordeelt de rechter dat moet worden uitgegaan van een (stilzwijgende) overeenkomst, waarbij de financiële inbreng van de man (inkomen) moet worden weggestreept tegen de inbreng van de vrouw ('arbeid' en het faciliteren van zijn carrière). Ergo: ook hier valt niets te verrekenen. Vervolgens kijkt het Hof naar de investering van de man. Hij heeft € 346.654 in de gezamenlijke woning gestoken. Dat geeft hem recht op een (nominale) vergoeding. Het rekensommetje wordt dan als volgt. De opbrengst van de woning was € 540.000. Daarbij moet de waarde van de polis ad € 56.159 worden opgeteld. Dat brengt het totaal van de activa op € 596.159. Daarvan moet echter eerst de hypotheekschuld van € 337.000 worden afgelost. Blijft over een bedrag van € 259.159, dat de man toekomt. Dat is echter minder dan de € 346.654 die hij in de woning had

geïnvesteed.

### *Bewuste keuze*

De hamvraag is dus: moet de vrouw delen in het verlies van € 87.495? Nee, beslist het Hof, want dat volgt niet uit de affectieve relatie zonder samenlevingsovereenkomst. Ook memoreert het Hof een eerdere uitspraak van de Hoge Raad, dat het nemen van een verlies niet het tegenovergestelde is van delen in een winst. Voor het eerste moet namelijk gekeken worden naar de mogelijkheid en de bereidheid van partijen om het risico van een verlies te dragen. In dit geval had de vrouw die mogelijkheid niet. Het zou dan niet redelijk zijn als de man het risico van zijn investering toch op haar kon afwentelen. Dat zou waarschijnlijk anders zijn geweest, als er een samenlevingsovereenkomst was geweest. Een niet ongebruikelijke clausele daarin is dat eventuele winsten of verliezen na verkoop van de gezamenlijke woning door beide partijen in gelijke mate gedeeld worden. De man had echter verklaard dat zij bewust voor een ongereguleerde vorm van samenleven hadden gekozen, en altijd hun financiën gescheiden hadden gehouden. Dit was (mede) de keuze van de man, zodat ook de gevolgen van het ongereguleerde samenwonen voor zijn risico waren.

*Met dank aan Van Ewijk Estate Planning.*

[Naar boven](#)

## Nederland op 5 na gelukkigste land ter wereld



Deze maand kwam het jaarlijkse 'World Happiness Report' uit van het UN Sustainable Development Solutions Network, een VN-organisatie. Op basis van een groot aantal criteria, waaronder inkomen, levensverwachting, sociale verbanden, vrijheid, gezondheid en toegang tot hoger onderwijs, kwam Finland dit jaar als 'gelukkigste land ter wereld' uit de bus, op de voet gevolgd door Noorwegen (de no. 1 van



vorig jaar), Denemarken, IJsland, Zwitserland en Nederland op de zesde plaats. Opvallend genoeg komt géén van de grotere EU-landen voor in de top-10. De VS, in 2016 nog 13e, is afgezakt naar de 18e plaats, nog net vóór het VK op 19. Om de terugval van de VS te verklaren wijzen de opstellers van het rapport naar de 'driedubbele epidemie' van massale obesiteit, drugsafhankelijkheid en depressie. De goede score voor Nederland komt overeen met de uitslag van de Enquête sociale samenhang en welzijn, die het Centraal Bureau voor de Statistiek afgelopen dinsdag bekend maakte. Daaruit blijkt dat bijna 9 op de 10 Nederlanders zichzelf 'gelukkig' noemt, tegen slechts 3% die zich 'ongelukkig' noemt.

### *Investeren in welzijn voor iedereen*

Als verklaring voor de hoge scores van de Noord-Europese landen noemt het rapport de manier waarop hier wordt aangekeken tegen belastingen. Hoewel deze behoren tot de hoogste in de wereld, kunnen ze toch rekenen op brede steun, omdat burgers ze zien als een investering in een hogere levenskwaliteit voor iedereen. Opvallende stijgers dit jaar zijn de nog vrij nieuwe EU-landen Letland en Bulgarije en het Afrikaanse Togo, dat in 2015 nog onderaan stond, maar inmiddels 18 plaatsen is gestegen. De staartpositie wordt nu ingenomen door het eveneens Afrikaanse land Burundi (op plek 154).

*Bronnen: [theguardian.com](http://theguardian.com)*

[Naar boven](#)

## **CBS: cijfers voor Nederland blijven positief**



Het CBS kwam afgelopen week met nog meer goed nieuws dan dat 9 op de 10 Nederlanders zich gelukkig noemt (zie artikel hierboven). Afgelopen januari was het volume van de investeringen 'in vaste materiële activa' maar liefst 12,1% groter dan in januari 2017. De Nederlandse consument liet zich evenmin onbetuigd en gaf in januari van dit jaar 0,7% meer uit dan in dezelfde maand vorig jaar. Het consumentenvertrouwen steeg deze maand licht van 23 naar 24. Dat is ver boven het gemiddelde over de afgelopen twintig jaar (-3), maar nog onder het record van 36, dat nog uit 2000 stamt. Het consumentenvertrouwen stond op zijn laagst in maart 2013 (-41).

### *Langer en gezonder leven*

Ook op het gebied van levensverwachting en gezondheid had het CBS deze week goed nieuws. Als de huidige trends doorzetten, hebben mannen die 60 worden in 2040 nog 26 jaar voor de boeg; 3 méér dan mannen die nu 60 zijn. Vrouwen die 60 worden in 2040 hebben dan een levensverwachting van nog bijna 29 jaar. Gelukkig gaan deze ontwikkelingen gepaard met een langere periode waarin mensen geen of weinig last hebben van lichamelijke beperkingen. We blijven dus ook *langer* gezond. Tot slot het laatste CBS-bericht van de woningmarkt, al is dit misschien niet voor iedereen goed nieuws. Bestaande koopwoningen waren afgelopen februari 9,5% duurder dan in februari 2017. Daarmee liggen de huizenprijzen nog maar 1% onder de piek van augustus 2008.

*Bron: cbs.nl*

[Naar boven](#)

## Waarom IVM Caring Capital de aandelen Shell heeft verkocht



### **In plaats van onze vaste rubriek Fonds in beeld**

*Door Hans Molenaar, CIO.*

Vorige maand heeft IVM Caring Capital alle cliënten geïnformeerd over enkele aanpassingen in het beleggingsbeleid. Een groter deel van de portefeuille wordt nu belegd in duurzame indexfondsen, omdat ons op duurzaamheid gerichte beleid hiermee een betere invulling krijgt. Deze indexfondsen voeren een actief beleid om bedrijven aan te spreken op hun maatschappelijke verantwoordelijkheid. Daarnaast hebben we ervoor gekozen om binnen de individuele aandelenportefeuille een meer eigentijdse focus aan te brengen door te kiezen voor drie thema's: de energietransitie, de technologische revolutie en de demografische ontwikkelingen. Wij denken dat deze thema's een duidelijk stempel zullen drukken op de toekomst en tegelijk staan voor belangrijke groeimotoren in de komende jaren.

*Energietransitie*

In deze nieuwsbrief gaan we nader in op de energietransitie. Het klimaatakkoord van Parijs heeft aangetoond dat landen er nu echt serieus werk van moeten maken om de CO2-uitstoot terug te brengen en klimaatverandering tegen te gaan. Dit is ook hard nodig, want we hebben de afgelopen eeuw al heel veel CO2 uitgestoten. Om de klimaatopwarming te beheersen, moeten wij onze CO2-uitstoot fors reduceren. Dit wordt een probleem voor bedrijven die actief zijn in de sector fossiele energie. De CO2 in de bewezen reserves is namelijk veel groter dan de hoeveelheid CO2 die wij nog kunnen uitstoten, willen we de in het akkoord van Parijs afgesproken temperatuurstijging beperkt houden tot 2 graden Celsius. In dit verband moeten we de term 'stranded assets' laten vallen. Als we de CO2-uitstoot inderdaad willen beperken, kunnen veel van de bewezen fossiele reserves niet meer worden verbrand.

### *Rekensom*

De volgende rekensom illustreert wat we bedoelen. Om te voorkomen dat de temperatuur meer dan 2 graden stijgt, mag er in totaal 1000 Gigaton CO2 worden uitgestoten. Tot 2011 hebben wij daarvan met zijn allen al 500 Gigaton uitgestoten. De bewezen reserves bevatten nog de volgende hoeveelheden CO2:

Kolen	1830 Gigaton
Olie	725 Gigaton
Gas	359 Gigaton
	<hr/>
Totaal	2914 Gigaton

Als we de CO2-doelstelling van Parijs willen halen, kan een belangrijk deel van deze reserves niet uit de grond worden gehaald en verbrand voor de opwekking van energie. Dit is een risico voor -en een rem op- de groei van bedrijven die actief zijn in de fossiele energie. Om die reden hebben wij de individuele aandelen in Shell en andere energiebedrijven verkocht.

### *Kansen*

De energietransitie biedt echter ook grote kansen voor beleggers. Een veel groter deel van onze energiebehoefte zal immers op duurzame wijze moeten worden opgewekt. Door snelle technologische ontwikkelingen op het gebied van zonne- en windenergie kunnen deze opwekkingsvormen inmiddels op prijs concurreren met fossiele energiebronnen. Deze week werd bekend gemaakt dat het eerste windenergiepark zonder subsidie gebouwd gaat worden voor de Nederlandse kust. Om de energietransitie uit te voeren zijn miljardeninvesteringen nodig. Niet alleen in wind- en zonneparken, maar ook in aanpassingen van het elektriciteitsnetwerk en in accu's om elektriciteit op te slaan.

### *Meeprofiteren*

Door te beleggen in bedrijven die kunnen groeien juist dankzij de energietransitie, kunnen wij profiteren van de groei van deze bedrijven. Tegelijkertijd dragen wij bij aan het realiseren van de klimaatdoelstellingen. Momenteel onderzoeken we welke bedrijven naar verwachting voordeel zullen hebben van de energietransitie. Deze gaan we dan opnemen in de portefeuille. Overigens is het goed om op te merken dat de duurzame indexfondsen waar wij op dit moment in beleggen, nog wel investeren in fossiele energiebedrijven.

[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](#)