

26 januari 2017

nummer 86

Geachte heer/ mevrouw Snoey Kiewit,

Hierbij ontvangt u de nieuwsbrief van IVM Caring Capital van januari 2017. Deze maand vragen we uw aandacht voor de volgende onderwerpen:

- Nobody knows
De Caring Capital View van januari 2017, door Hans Molenaar, CIO.
- Zon op weg goedkoopste energiebron te worden
- Geen bewind als volmacht nog mogelijk is
- Shell en autofabrikanten werken aan waterstofauto
- Vijf dure woordjes
- Wiebes repareert maas in wet Uitfasering PEB
- CBS: Nederlandse economie doet het goed

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*



Nobody knows



CARING CAPITAL VIEW

Hans Molenaar, IVM Caring Capital CIO

Sinds vorige week vrijdag is Donald Trump de nieuwe president van de Verenigde Staten. Tijdens de verkiezingscampagne deed hij veel uitspraken over zijn beleidsvoornemens. Na zijn verkiezing werd het echter opvallend stil. Hij liet vooral van zich horen via tweets, die voornamelijk waarschuwingen bevatten aan bedrijven met fabrieken buiten de VS, of plannen om daarin te investeren.

Staatsschuld

Het is nog steeds onduidelijk welke door presidentskandidaat Trump aangekondigde maatregelen zullen worden uitgevoerd door president Trump. Sommige daarvan kunnen de economische groei stimuleren, bijvoorbeeld belastingverlagingen. Hiermee wil Trump ook bereiken dat Amerikaanse bedrijven eerder behaalde winsten, die nu nog in het buitenland worden aangehouden, terughalen naar de VS. Ook investeringen in de infrastructuur kunnen de economie stimuleren, evenals deregulering. Of hij voor deze maatregelen steun kan krijgen in het parlement is echter nog maar de vraag. Belastingverlaging wordt door de meeste Republikeinen wel gesteund. Maar daarbij moet worden aangetekend dat de staatsschuld van de VS al hoog is en inmiddels ruim 104% van het BNP bedraagt. De plannen van Trump zullen de begrotingstekorten en de staatsschuld verder vergroten. Ter vergelijking: in het verdrag van Maastricht is afgesproken dat de landen in de Eurozone moeten streven naar een staatsschuld van maximaal 60% van het BNP. Overigens zitten de meeste landen in de Eurozone daarboven.

Spannende 100 dagen

Als het Trump lukt een en ander op een goed doordachte manier door te voeren, kan dit de economie stimuleren. Alleen is het moment dat hij hiervoor kiest ongelukkig. De Amerikaanse economie draait al goed en er is sprake van volledige werkgelegenheid. Verdere stimulering kan dan leiden tot hogere prijzen en overwaardering van markten. De FED zal de

rente dit jaar verder verhogen, om te voorkomen dat de economie oververhit raakt. Verdere renteverhogingen zullen volgen, als de signalen daartoe aanleiding geven. Aan de andere kant wil Trump handelsbarrières opwerpen. Dit zet juist een rem op de economische groei en kan óók leiden tot meer inflatie en daarmee meer renteverhogingen. Dat kan een verdere stijging van de dollar tot gevolg hebben. Daarmee zou Trump zichzelf in de voet schieten, want een sterkere dollar maakt de export duurder en importen goedkoper. Er wordt wel gezegd dat de eerste 100 dagen de belangrijkste zijn voor een nieuwe president, omdat hij daarin de maatregelen moet nemen die beslissend zijn voor het beleid dat hij of zij kan realiseren. De komende drie maanden worden daarom erg interessant. In deze periode zal duidelijk worden welk beleid president Trump werkelijk gaat uitvoeren.

Europa: politieke spanningen

Ook in Europa blijft de politieke onzekerheid groot. De komende maanden zijn er verkiezingen in Nederland, Frankrijk en Duitsland. De toekomst van de Europese Unie hangt af van de uitkomsten van deze verkiezingen. De Britse premier May heeft meer duidelijkheid gegeven over hoe zij de Brexit vorm wil geven. Het probleem daarbij is wel dat zij het beste van beide werelden wil. Ze wil écht uit de Europese Unie en af van de nadelen die het EU-lidmaatschap aankleven, met name immigratie. Tegelijk wil ze echter alle voordelen van de vrijhandelszone behouden. Hier kan de Europese Unie nooit mee akkoord gaan. Als de Britten buiten de Europese Unie een betere deal hebben dan erbinnen, zullen andere landen snel volgen om de voordelen van de EU te claimen zonder de nadelen.

Universele groei

Focussen we op de fundamentele economische ontwikkelingen, dan is het beeld de afgelopen maanden verder verbeterd. De leidende indicatoren zoals het consumentenvertrouwen en de stemming onder inkoopmanagers zijn al enkele maanden aan het oplopen. Daarnaast zien we recent ook reële economische indicatoren als de consumentenbestedingen oplopen. In de VS is de groei al langer positief, maar we zien nu ook de groei in Europa aantrekken. De Chinese economie is het afgelopen jaar met 6,7% gegroeid, althans volgens de officiële Chinese cijfers. Dit is helemaal in lijn met de door de Chinese overheid aangekondigde groei. Dat is niet verrassend want deze cijfers worden ook gestuurd door de Chinese overheid. Maar ook als we naar andere indicatoren kijken, zien we dat de Chinese economie zich positief ontwikkelt.

Inflatie is terug

Inflatiecijfers stegen de afgelopen maanden snel. Normaal zouden economen en centrale bankiers hiervan schrikken, maar nu werden deze cijfers verwelkomd. Overigens verwachten wij dat deze snelle stijging van de inflatie in de loop van dit jaar weer zal verdwijnen. Het is vooral een

gevolg van de stijging van de olieprijs ten opzichte van een jaar geleden. Wel verwachten wij dat de inflatie dit jaar ongeveer 1 procentpunt hoger zal zijn dan vorig jaar en dat de angst voor deflatie zal verdwijnen.

Visie

Wij verwachten dit jaar een gematigde economische groei, vergelijkbaar met die van vorig jaar. Als belastingverlagingen en investeringen in de infrastructuur in de VS een positieve impuls geven aan de Amerikaanse economie, zal dit pas volgend jaar effect hebben op de economische groei. Wij denken dat de inflatie dit jaar al zal oplopen, maar nog steeds gematigd zal blijven. Wel vergroten de voorgenomen stimuleringsmaatregelen van Trump het risico van een sneller oplopende inflatie volgend jaar. Wij verwachten dat de FED dit jaar de rente nog drie maal zal verhogen, wat een verdere stijging van de 10-jaarsrente in de VS tot gevolg zal hebben. In Europa zien we ook dat de groei doorzet, zij het in een lager tempo. Wij voorzien een groei van 1,5%, in lijn met die van de afgelopen jaren, in combinatie met –net als in de VS– een hogere inflatie. Naar onze verwachting zal deze echter beperkt blijven tot 1,5%.

Beleid

Na de verkiezing van Trump reageerden aandelenmarkten positief, vanwege de door hem tijdens de campagne aangekondigde stimuleringsmaatregelen. Begin dit jaar maakten de markten pas op de plaats, terwijl de rente langzaam opliep. Hoewel wij positief zijn over de economische groei in de wereld, blijven wij voorzichtig met onze asset allocatie. De politieke risico's blijven groot, nu nog steeds niet duidelijk is welke beleidsvoornemens Donald Trump wil en kan uitvoeren. In Europa blijven in de aanloop naar verkiezingen de politieke risico's groot. Wij vinden het neerwaartse risico van de aandelenmarkten nog steeds groot en handhaven daarom de huidige onderweging van aandelen.

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

© IVM Caring Capital 2017. Niets uit dit document mag worden gekopieerd of verspreid zonder voorafgaande toestemming van de auteur.

[Naar boven](#)

Zon op weg goedkoopste energiebron te worden



In bepaalde delen van de wereld is zonne-energie nu al goedkoper dan energie uit steenkool. Bloomberg's New Energy Finance verwacht dat dit in minder dan tien jaar overall het geval zal zijn. In zonrijke landen als Chili en de Verenigde Arabische Emiraten worden al prijzen gerealiseerd van 3 dollarcent per opgewekte kilowattuur. Andere warme landen bereiden eveneens veilingen van locaties voor, waar internationale investeerders zonneparken kunnen realiseren. Sinds 2009 is de prijs van zonne-energie met rond de 62 procent gedaald. De besparingen werden over de hele linie gerealiseerd, te beginnen met de technologie achter de zonnepanelen. De producenten bouwen steeds meer know-how op en plukken steeds vaker de vruchten van schaalvergroting. Het Internationale Energie Agentschap verwacht dat het opwekken van zonne-energie op industriële schaal de komende vijf jaar nog eens 25 procent goedkoper wordt. De International Renewable Energy Agency heeft het zelfs over 45 tot 65 procent lagere productiekosten tegen 2025.

Grootste zonnepark van Nederland

Ook in ons land is zonne-energie sterk in opmars. Nederlandse particulieren hebben sinds 2011 elk jaar gemiddeld 91 procent méér geïnvesteerd in zonnepanelen, schreef minister van Economische Zaken Henk Kamp begin dit jaar in een brief aan de Tweede Kamer. Die groei schrijft hij niet alleen toe aan de salderingsregeling en het subsidiebeleid, maar óók aan de sterke daling van de prijs van zonnecollectoren. Het PwC rapport, waarop Kamp zijn verslag baseert, stelt ook dat zonnepanelen de populairste vorm van hernieuwbare energie is voor Nederlanders, omdat ze relatief eenvoudig zijn te installeren. Ook de Nederlandse overheid investeert in zonne-energie. Eind vorig jaar werd het groene licht gegeven voor de aanleg van het tot nu toe grootste zonnepark van Nederland, tussen Vlissingen en Borsele. De geplande 140.000 zonnepanelen moeten energie gaan leveren voor 20.000 huishoudens.

Bronnen: fd.nl, pzc.nl, nos.nl

[Naar boven](#)

Geen bewind als volmacht nog mogelijk is



Tijdig een levenstestament opstellen is een manier om te voorkomen dat er bij latere wilsonbekwaamheid een bewindvoerder wordt aangesteld. De 'ruggengraat' van elk levenstestament wordt gevormd door volmachten. De sleutelrol van de volmacht wordt mooi geïllustreerd door een recente beslissing van de Rechtbank Midden-Nederland. De kantonrechter moest beslissen over een verzoek bewind in te stellen over het vermogen van een chronisch zieke man. Vóór uitspraak te doen, wilde de rechter eerst de mening horen van een onafhankelijke deskundige. Diens conclusie: de man is geestelijk nog capabel om zijn vermogensrechtelijke belangen zelf te behartigen. Dus ook wilsbekwaam genoeg om zijn wensen vast te leggen in een algemene notariële volmacht. Dat betekent dat er geen medische noodzaak is om een 'meerderjarigenbewind' in te stellen. Het verzoek daartoe wijst de rechter dus af. Ondanks zijn verslechterende lichamelijke conditie is niet gebleken dat de man niet zelf zijn financiële zaken kan waarnemen. Uit de uitspraak valt op te maken dat zo lang iemand nog voldoende wilsbekwaam is om het beheer over zijn vermogen bij notariële volmacht te regelen, een bewindvoerder een stap te ver is.

Met dank aan Van Ewijk Estate Planning. Relaties van IVM Caring Capital met vragen omtrent levenstestament en het verlenen van volmachten kunnen hiervoor terecht bij hun vaste contactpersoon.

[Naar boven](#)

Shell en autofabrikanten werken aan waterstofauto



Tijdens het World Economic Forum, dat van 17 tot en met 20 januari

plaats vond in het Zwitserse Davos, kwam de Hydrogen Council met een belangrijke bekendmaking. Shell gaat samen met andere oliemaatschappijen en grote autofabrikanten, waaronder BMW, Honda en Toyota, samenwerken bij de verdere ontwikkeling van de waterstofmotor. De initiatiefnemers zien een sleutelrol weggelegd voor waterstof bij de transitie naar duurzame energie. Dit geldt overigens niet alleen voor auto's en andere vormen van wegtransport, maar ook voor de industrie en de energiesector. Het plan wil substantieel bijdragen aan het behalen van de doelstellingen van het klimaatakkoord uit 2015 ('Parijs'). Eerder al maakte Shell bekend dat in 2025 ruim 20 procent van de brandstof verkocht in Shell tankstations van uitstootarme energiebronnen afkomstig zal zijn, een halvering van de CO2-voetafdruk van de stations.

Brandstofcellen

In Duitsland investeert de energiereus al in waterstof tankstations, in het kader van het 'H2 Mobility project'. In 2023 moet dit resulteren in een Duits netwerk van 400 waterstof tankstations. Het eerste van Europa is inmiddels al geopend in Hamburg. In Nederland werkt de onderzoeksgroep *Future Energy Systems* van de TU Delft aan verschillende geïntegreerde systeemtoepassingen van brandstofcellen, nodig voor de opslag van uit waterstof opgewekte elektriciteit. Brandstofcellen hebben de toekomst, zo blijkt uit een recent rapport van KPMG. Het bevat de conclusies van een enquête onder 800 mensen uit de top van de internationale auto-industrie. Ruim 60 procent van hen is van mening dat auto's op batterijen op korte termijn plaats zullen maken voor voertuigen voorzien van brandstofcellen. Deze lijden niet onder hét grote nadeel van accu's: de beperkte opslagcapaciteit en ditto actieradius. Voor het zover is moeten er echter nog werkbare oplossingen worden gevonden voor twee problemen: de koeling van het waterstofgas en het veilig opslaan in de auto.

Bronnen: duurzaamnieuws.nl, fd.nl

[Naar boven](#)

Vijf dure woordjes



Bij erven en schenken wordt vaak gebruik gemaakt van een

uitsluitingsclausule, om geld 'binnen de familie' te houden. Hoe belangrijk de formulering van zo'n clausule kan zijn blijkt uit een zaak die recent in hoger beroep speelde voor het Gerechtshof Arnhem-Leeuwarden. Het ging om een vrouw die vóór haar huwelijk een erfenis had ontvangen van haar vader. In zijn testament was de uitsluitingsclausule zo geformuleerd: "*Tenslotte bepaal ik dat al hetgeen mijn kinderen eventueel uit mijn nalatenschap zullen erven niet zal vallen in enige gemeenschap van goederen waarin zij **ten tijde van mijn overlijden** mochten zijn gehuwd.*" Toen de man en de vrouw gingen scheiden, stelde de vrouw dat haar erfenis buiten de gemeenschap stond. De man vond dat het geld er binnen viel en dat hij dus recht had op de helft.

Bepaling letterlijk gevolgd

Het Hof volgde het eerder oordeel van de Rechtbank: op het moment dat het paar trouwde, viel de erfenis van de vrouw in de gemeenschap. Bij twijfel over een formulering moet altijd naar de bedoeling van de erflater worden gekeken. Nergens blijkt dat de vader van de vrouw de bedoeling had om elke gemeenschap van goederen uit te sluiten. De enige optie is dan om de letterlijke tekst van de uitsluitingsclausule te volgen. Ten tijde van het overlijden van haar vader was de vrouw nog niet getrouwd en was de clausule dus niet relevant. Toen zij later alsnog in het huwelijk trad, was de clausule niet meer van toepassing. Dus werd op dat moment de erfenis die zij meebracht onderdeel van de huwelijksgemeenschap. Het Hof overwoog hierbij ook nog dat vader kennelijk bewust voor deze ongebruikelijke formulering had gekozen, omdat hij aan zijn kinderen de keuze en verantwoordelijkheid wilde laten om later zélf te beslissen of hun erfdeel in enige huwelijksgemeenschap zou vallen. Wie dit niet wil kan altijd kiezen voor huwelijkse voorwaarden.

Met dank aan Van Ewijk Estate Planning.

[Naar boven](#)

Wiebes repareert maas in wet Uitsluiting PEB



Afgelopen maandag werd de novelle op de nieuwe Wet uitsluiting Pensioen in Eigen Beheer gepubliceerd, waarmee staatssecretaris van

Financiën Eric Wiebes een gat in zijn eigen wet dicht. Het oorspronkelijke wetsvoorstel voorzag in de mogelijkheid om de (toekomstige) indexatie van opgebouwde pensioenafspraken nu al ten laste van de winst te brengen. Als directeuren-grootaandeelhouders hiervan massaal gebruik zouden maken, kon dit de schatkist een miljardenverlies opleveren door gederfde vennootschapsbelasting. De wet Uitfasering PEB maakt een einde aan de mogelijkheid voor directeuren-grootaandeelhouders om pensioen in eigen beheer op te bouwen. Zij krijgen tot eind 2019 de gelegenheid bestaande pensioenafspraken op fiscaal gunstige voorwaarden af te kopen ('ontklemmen') of om te zetten in een oudedagsvoorziening op de balans van de onderneming. De novelle sluit een directe aftrek van de lasten van toekomstige indexatie uit. Voor een kleine (rond 6 procent) groep van dga's blijft echter een (voorwaardelijke) mogelijkheid bestaan de indexatielasten alsnog direct af te trekken. Deze groep zou bij een categorale uitsluiting onevenredig zwaar benadeeld worden ten opzichte van andere dga's.

Bronnen: fd.nl, taxence.nl

[Naar boven](#)

CBS: Nederlandse economie doet het goed



Vorige week meldde het CBS dat het 'conjunctuurbeeld' deze maand wéér gunstiger is dan in de maanden daarvoor. Het vertrouwen van zowel producenten als consumenten is al geruime tijd even groot als in augustus 2007 en ruim boven het langjarig gemiddelde. Op veel fronten is er goed nieuws. De Nederlandse goederenexport lag afgelopen november 5,5 procent boven die van november 2015, terwijl onze industrie over dezelfde periode een productieplus boekte van 2,9 procent. De Nederlandse landbouw deed het nóg beter en exporteerde in 2016 bijna 4,5 procent méér dan in 2015. Consumenten gaven in oktober 2016 2,7 procent méér uit dan in dezelfde maand het jaar daarvoor. Het vorig

jaar liet ook de sterkste daling van de werkloosheid in tien jaar zien: van 6,6 procent in december 2015 naar 5,4 procent eind 2016. Er kwamen met name meer 45-plussers aan de slag. Ook voor dit jaar zijn de vooruitzichten niet slecht. Economen van de ING verwachten dat het werkloosheidspercentage in 2018 uitkomt op 4,9%. Voor dit jaar voorziet de bank een economische groei van 1,6 procent.

Huizenmarkt bijna op oude niveau

In hetzelfde ING-rapport wordt een verdere stijging van de woningverkoop voorzien, van 212.000 in het afgelopen jaar naar 230.000 in 2018. Wel denkt de bank dat de huizenprijzen minder snel zullen stijgen. Volgens de Nederlandse Vereniging van Makelaars (NVM) werden woningen in 2016 maar liefst 9 procent duurder, mede als gevolg van het beperkte aanbod. De huizenprijzen liggen nu nog maar 2 procent onder het hoogtepunt voor de crisis en een vijfde boven het daljaar 2013. De prijsstijgingen zijn het grootst geweest in de grote steden en andere kraptegebieden. In Amsterdam kost een gemiddeld appartement inmiddels al € 328.000. De regionale verschillen zijn echter enorm. Wie tegen de 2,5 euroton te besteden heeft mag blij zijn als daarvoor in Amsterdam een bovenwoning van 40 vierkante meter in Oud-West kan worden gekocht. In Rotterdam krijg je voor dat geld al een appartement van rond de 100 vierkante meter en in de regio Amersfoort een tussenwoning. In het noorden en zuiden van ons land ligt met dit budget al een vrijstaande woning met wat grond of een twee-onder-één-kapwoning in het verschiet.

Bronnen: cbs.nl, fd.nl, nvm.nl

[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](#)