

Haarlem, 19 september 2019

nummer 117

Geachte heer/mevrouw ,

Hierbij ontvangt u de IVM Caring Capital nieuwsbrief voor september 2019. Deze maand vragen we uw aandacht voor de volgende onderwerpen:

- Twee gezichten van de economie
De Caring Capital View van september, door Hans Molenaar, CIO
- Prinsjesdag 2019: enkele duurzame punten
- Prinsjesdag 2019: andere aspecten
- Wiekloze windmolen: minder herrie, meer rendement
- Alleen aantoonbaar betaalde rente is aftrekbaar
- Nederland warmt sneller op dan verwacht
- Nederland stoot minder broeikasgassen uit
- Vaste rubriek: *De duurzame ontwikkelingsdoelstellingen van IVM Caring Capital:*
SDG 7. Betaalbare en duurzame energie

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

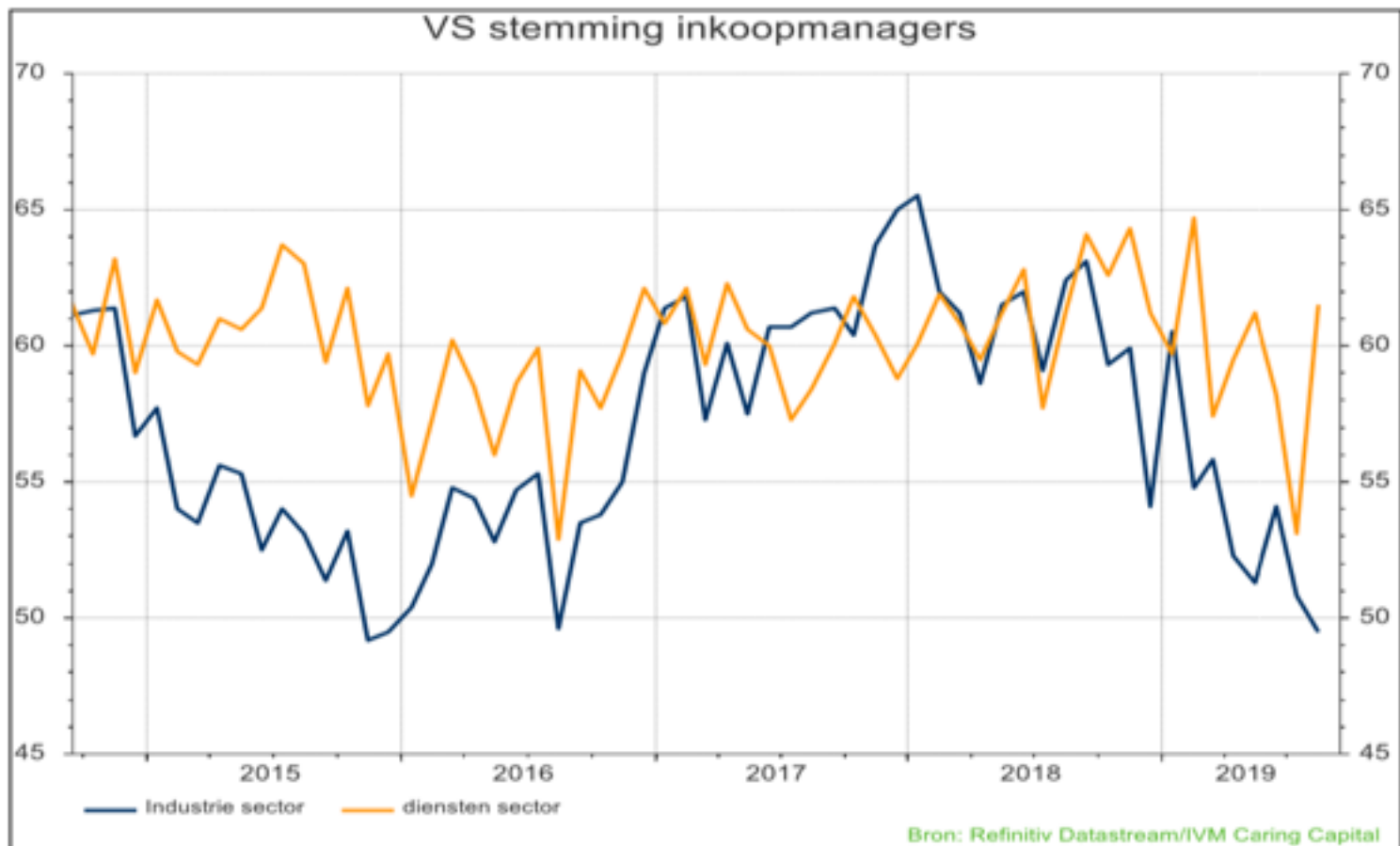
Hans Molenaar, CIO IVM Caring Capital

Al enige tijd wordt er gesproken over de toenemende kans op een recessie. We zitten al jaren in een groeifase, maar vooral door politieke onzekerheden neemt die angst voor een recessie snel toe. Dit is goed te verklaren, als we kijken naar de ontwikkeling van de wereldhandel, die sinds het einde van de tweede wereldoorlog alleen maar is gegroeid. Maar 2019 zou wel eens het eerste jaar kunnen worden waarin het volume van de wereldhandel daalt.

Industrie versus diensten

De belangrijkste oorzaak is de door de VS begonnen handelsoorlog met China. Ook is de VS bezig met het aanpassen van handelsverdragen met andere landen en regio's. Dit heeft geleid tot hogere invoertarieven en minder internationale handel. Het is vooral de industrie die hiervan last heeft. Bedrijven die fysieke producten maken, kopen hun grondstoffen en halffabricaten overal ter wereld in waar ze de beste kwaliteit en/of prijs kunnen krijgen. De handelsoorlog verstoort deze handelsstromen. Maar het is vooral de industriële sector die daar last van heeft. In Europa is dit goed te zien aan de Duitse economie. Het land brengt veel investeringsgoederen en andere industriële producten voort, en komt als gevolg van de handelsoorlog mogelijk nog dit jaar in een recessie terecht. Maar landen waar de maakindustrie niet zo'n groot aandeel heeft (zoals Nederland en Frankrijk) worden hier minder hard door geraakt. Hier blijft de economie groeien. We zien momenteel dus een economie met twee gezichten. Enerzijds is er sprake van lage werkloosheid, beperkte inflatie, stijgende huizenprijzen en nog steeds groei. Dat verklaart waarom het consumentenvertrouwen wereldwijd nog steeds groot is. Anderzijds zijn er berichten over negatieve effecten van de handelsoorlog, politieke onzekerheden en een mogelijke recessie. Deze tweedeling wordt fraai geïllustreerd door onderstaande grafiek, die het vertrouwen weergeeft van de inkoopmanagers in de Verenigde Staten. We zien dat het vertrouwen van de inkoopmanagers in de industrie (blauwe lijn) de afgelopen 12 maanden flink is gedaald. Het vertrouwen van de inkoopmanagers in de dienstensector (gele lijn) is echter nog altijd hoog en handhaaft zich op het niveau van een jaar geleden. Dit komt omdat de dienstensector veel meer is gericht op de nationale economie en dus veel minder last heeft van de handelsoorlog. Daarbij

moeten we niet vergeten dat de dienstensector in ontwikkelde regio's als Europa en Noord-Amerika ongeveer 70% van de totale economie uitmaakt en dus veel groter is dan de industriële sector, die maar een kwart van de economie vormt.



Centrale banken en overheden: nieuwe stimuleringsmaatregelen

Vorige week heeft de ECB nieuwe stimuleringsmaatregelen genomen. De rente werd verder verlaagd, het programma om obligaties op te kopen weer opgestart en er zijn maatregelen aangekondigd om de banken te helpen met aantrekkelijke leningen. Deze week verlaagde ook de FED de rente weer. De ECB riep daarnaast overheden op om te komen met fiscale stimuleringsmaatregelen. Dankzij de negatieve rente kunnen overheden meer geld lenen om te investeren in de economie. De Europese centrale bank spoorde met name landen met een overschot op de begroting, zoals Nederland en Duitsland, aan om méér te lenen. De Nederlandse overheid heeft inmiddels plannen aangekondigd voor een investeringsfonds met een omvang van tientallen miljarden euro.

Visie

Vorige maand las u hier al dat obligaties duur zijn en aandelenmarkten op basis van de koers/winstverhouding noch duur, noch goedkoop zijn, maar ten opzichte van obligaties wél aantrekkelijk zijn gewaardeerd. De winstgroei van bedrijven is nog steeds positief, maar neemt wel af. Ook de politieke onzekerheid is afgenomen. Het Britse Lagerhuis heeft ervoor gezorgd dat de kans op een harde Brexit kleiner is geworden, al blijft de regering Johnson een gevaarlijk politiek spel spelen. China en de VS hebben kleine stapjes gezet om de handelsoorlog te de-escaleren. Zo gaan beide landen de komende weken weer onderhandelen. Beide partijen hebben daar belang bij: Trump met het oog op de presidentsverkiezingen volgend jaar (een recessie is slecht voor een

eventuele hervervkiezing), terwijl Xi wordt geconfronteerd met een Chinese economie die duidelijke tekenen van afkoeling vertoont.

Beleid

Omdat de politieke risico's iets zijn afgenomen en het economisch beeld in de dienstensector er nog steeds positief uitziet, hebben wij besloten de weging van aandelen met 5% te verhogen. Zo komen we weer tot een neutrale asset allocatie.

Het performanceoverzicht van de modelportefeuille kunt u vinden op onze website:

www.ivmcaringcapital.nl.

© IVM Caring Capital 2019. Niets uit dit document mag worden gekopieerd of verspreid zonder voorafgaande toestemming van de auteur.

[Naar boven](#)

Prinsjesdag 2019: enkele duurzame punten



Vanuit duurzaam (beleggers)perspectief waren er genoeg punten van belang, onder andere in het *Wetsvoorstel fiscale maatregelen Klimaatakkoord*. Daarin ontbreken vooralsnog overigens hete hangijzers als de CO2-heffing voor de industrie en de salderingsregeling. Concreet stelt het Kabinet het volgende voor (alles moet dus nog door de Tweede en Eerste Kamer):

* In de tarieven van de energiebelasting komt een verschuiving van elektriciteit naar aardgas. Zo wil het kabinet de burger extra prikkelen te investeren in verduurzaming (van fossiel gas naar groene stroom).

* Er wordt een begin gemaakt met het verduurzamen van de bestaande woningvoorraad. Dit zal wijkgericht moeten gebeuren, volgens het principe dat kopers en huurders investeringen in duurzame maatregelen kunnen terugverdienen via een lagere energierekening. Daarnaast komen er subsidies, financieringsconstructies en een warmtefonds.

* Vanaf 2020 is er 180 miljoen euro beschikbaar om de varkenshouderij duurzamer en toekomstbestendiger te maken. Dit gebeurt in de vorm

van subsidies voor boeren die duurzaam willen renoveren, maar ook voor overlast veroorzakende varkenshouders die hun bedrijf willen staken.

* Auto's en motors zonder CO₂-uitstoot blijven tot en met 2020 vrijgesteld van BPM én van motorrijtuigenbelastingen. Voor vervuilende dieselauto's (fijnstofuitstoot > 5mg/km) komt er een extra opslag van 15% op de motorrijtuigenbelasting.

* De fiscale stimulering van emissievrije auto's zal ook na 2020 worden voortgezet (onder de huidige wetgeving zou deze eind volgend jaar ophouden). Het streven is nog steeds dat in 2030 alle nieuwe auto's emissievrij zijn. Volgens de logica van het kabinet betekent dit ook dat de fiscale stimulering steeds minder nodig is. Voor zakelijke rijders wordt bijvoorbeeld de korting op de bijtelling stapsgewijs afgebouwd, tot op 1 januari 2026 voor iedere auto het algemene bijtellingspercentage van 22% geldt.

* Per 1 januari a.s. stijgt de verlaagde bijtelling voor op of na deze datum toegelaten voertuigen al van 4% over maximaal € 50.000 aanschafwaarde naar 8% over € 45.000. Alleen voor 0-emissievoertuigen op waterstof blijft de bijtelling 4%, ongeacht de catalogusprijs.

* Voor werknemers die vanaf 2020 een fiets of e-bike van de zaak krijgen en deze ook privé gebruiken, geldt een bijtelling van 7%. Werkgever en werknemer maken onderling uit hoe de (lease)fiets betaald wordt. In de praktijk bedraagt de bijtelling meestal maar een paar euro netto per maand.

* Het verlaagde motorrijtuigentarief voor bestelauto's van ondernemers wordt geleidelijk verhoogd.

* Alleen voor diesel komen er accijnsverhogingen per 1 januari 2021 en weer per 1 januari 2023. Ook worden de eerdere voorstellen voor een fijnstoftoeslag voor diesels verder aangescherpt.

*Bronnen: o.a. [nrc.nl](https://www.nrc.nl), [ohra.nl](https://www.ohra.nl), [rijksoverheid.nl](https://www.rijksoverheid.nl), [taxence.nl](https://www.taxence.nl),
Naar boven*

Prinsjesdag 2019: andere aspecten



In het Belastingplan 2020 was niet of nauwelijks iets terug te vinden van de plannen die begin deze maand alle media haalden: de ingrijpende herziening van de vermogensrendementsheffing. Spaargeld tot rond de 440.000 euro zou dan zijn vrijgesteld van belasting. Belangrijkste reden is natuurlijk dat het wetsvoorstel nog nader uitgewerkt moet worden en pas voor de zomer van 2020 naar de Tweede Kamer gaat voor behandeling. Invoering wordt niet verwacht vóór 1 januari 2022. Samen met één van de nalatenschapsplanners met wie IVM Caring samenwerkt bekeken we ook nog wat overige punten uit de nieuwe begroting, die minder aandacht kregen in de algemene media – of die in ‘notarieel’ opzicht eruit sprongen.

* De overdrachtsbelasting voor niet-woningen zou per 1-1-20 verhoogd moeten worden van 6% naar 7%. Het verlaagde tarief van 2% voor particuliere bewoners blijft intact.

* Nog geen voorstel maar wel in onderzoek: een plan om starters op de woningmarkt vrij te stellen van overdrachtsbelasting. Na november zal de Kamer hierover worden geïnformeerd.

* De regels voor de berekening van rente bij erfbelasting worden versoepeld. Zo wordt voortaan pas rente berekend vanaf 8 maanden nadat een opschortende voorwaarde is vervuld, in plaats van direct daarna. Ook in vergelijkbare gevallen zal de renteberekening dienovereenkomstig worden toegepast.

* ‘Vergrijpboetes’ voor ‘medeplegende beroepsbeoefenaren’ moeten voortaan openbaar worden gemaakt. Het gaat daarbij om (belasting)adviseurs, notarissen, accountants, advocaten e.d. die medeplichtig zijn geweest aan praktijken die achteraf tot een veroordeling hebben geleid.

Met dank aan Van Ewijk Estate Planning.

Overige bronnen: fiscaalvanmorgen.nl, telegraaf.nl, rijksoverheid.nl

[Naar boven](#)



Ingenieurs van het Spaanse bedrijf Vortex Bladeless hebben een nieuw type windmolen ontworpen zonder wieken. Hij ziet eruit als een hoge, naar onder taps toelopende zuil. De werking berust op de wetenschappelijke principes van natuurlijke frequentie en vorticititeit: de turbine gaat oscilleren door de luchtwervelingen veroorzaakt door de wind rondom de mast. Dit effect neemt exponentieel toe naarmate het de natuurlijke resonantie van de structuur bereikt. Hoe krachtig dit fenomeen kan zijn werd in 1940 bewezen met het instorten van de Tacoma Narrows-brug in de VS, die zichzelf als het ware kapot trilde. De achterliggende gedachte van de Spaanse uitvinders is dat deze natuurlijke energie ook positief kan worden aangewend ten behoeve van duurzame energiewinning.

Efficiency

De turbine gebruikt magneten, die niet alleen de oscillatie enorm versterken, maar ook wrijving elimineert. Dat scheelt in de (hoge) kosten van smeeroliën, mechanisch onderhoud en periodieke vervanging. Hoewel de wiekloze turbines nu nog net geen 40% energie uit de wind halen, tegenover 50% door conventionele windturbines, claimen de Spanjaarden dat hun ontwerp door de ingebouwde efficiency altijd een beter rendement zal realiseren. Dit omdat de productiekosten 53% lager uitvallen (minder onderdelen) en de operationele kosten 51% lager. Overall schatten zij dat energieopwekking met de wiekloze molen 40% goedkoper zal zijn dan met conventionele windturbines. De Britse dierenbescherming RSPCA en de Campaign to Protect Rural England (CPRE) zijn in ieder geval blij met de Bladeless. De eerste omdat er veel minder (trek)vogels zullen sneuvelen, de tweede omdat een windmolen zonder wieken visueel veel minder indringend is. Nóg een voordeel: door de veel lagere geluidsproductie kunnen deze molens dichterbij bewoonde gebieden worden geplaatst.

Bron: duurzaamnieuws.nl

Naar boven

Alleen aantoonbaar betaalde rente is aftrekbaar



Onderhandse leningen om een kind of ander naast familielid te helpen bij de aankoop van een eigen woning komen in de praktijk vaak voor. Als er over de geleende som rente is afgesproken, is deze aftrekbaar voor de inkomstenbelasting, zolang er aan dezelfde voorwaarden is voldaan die ook gelden voor een hypothecaire geldlening bij een bank of andere financiële instelling. Zo moeten er duidelijke afspraken op papier zijn over de omvang, bestemming ('wonen'), een marktconforme rentevergoeding en de aflossing. Nóg een conditie voor rente-aftrek is sinds enige jaren ook dat de lening binnen 30 jaar moet zijn afgelost. Een notariële akte is niet verplicht, de Belastingdienst accepteert ook een onderhandse leenovereenkomst. Deze moet dan wél tijdig aan de fiscus worden gemeld, zowel door de lener (in verband met de aftrek) als door de uitlener (in verband met de vermogensrendementsheffing: het uitgeleende geld blijft tot zijn/haar vermogen behoren). Wat er gebeurt als het naleven van één of meer van deze voorwaarden niet kan worden aangetoond, illustreert een recente uitspraak van het Gerechtshof Arnhem-Leeuwarden. Het ging om een man die een lening had afgesloten bij zijn moeder voor de aankoop van een woning. Bij zijn aangifte inkomstenbelasting had hij 'betaalde rente' als aftrekpost opgevoerd. De belastinginspecteur keurde de post echter af.

'Kwijtschelding op voorhand'

De man vecht het geschil uit tot het Gerechtshof. Dit constateert dat de man geen bewijs heeft overlegd dat hij rente over de lening heeft betaald, of dat er rentebetalingen bij zijn moeder zijn bijgeschreven. Het enige dat hij kan aanvoeren is een verklaring van zijn moeder, waarin deze stelt hem het betreffende rentebedrag te hebben geschonken. Het

Hof is er snel uit. De feiten en omstandigheden wijzen veel meer in de richting van een kwijschelding op voorhand door de moeder van enige rentevordering. De stelling van de man dat er sprake is van een verrekening van de verschuldigde rente met de schenking van zijn moeder kan hij niet hard maken. Dus is er geen sprake van 'op hem drukkende rentelasten' en dus ook niet van een aftrekbare rentepost.

Met dank aan Van Ewijk Estate Planning. Op www.belastingdienst.nl is meer informatie te vinden over geld lenen bij 'familie, een bv of een buitenlandse bank'.

[Naar boven](#)

Nederland warmt sneller op dan verwacht



Volgens Zwitserse onderzoekers in het vakblad Geophysical Research Letters verloopt de klimaatopwarming in bepaalde delen van Europa (waaronder Nederland) sneller dan eerdere klimaatmodellen voorspelden. Zij analyseerden de meetgegevens van Europese weerstations over de periode 1950 - 2018 en keken daarbij onder meer naar de extremen: de 1 procent heetste dagen en de 1 procent koudste dagen. Het aantal extreem hete dagen blijkt gedurende deze periode verdrievoudigd, terwijl het aantal extreem koude dagen met een factor 2 à 3 is verminderd. Daarnaast ontdekten ze dat de extreme waarden steeds sneller worden bereikt. Extreem hete dagen werden gemiddeld 2,3 C° heter, terwijl de koudste dagen gemiddeld 3 C° minder koud waren.

Steeds heter

Deze trend was afgelopen zomer duidelijk waarneembaar: in een groot aantal West-Europese landen werden nieuwe hittestatistiek records geregistreerd, met onder meer 46 C° in Zuid-Frankrijk. De zomers in Europa zijn in de periode 1950 - 2018 over de hele linie warmer geworden, maar de onderzoekers constateerden flinke regionale verschillen. In Nederland, België en Frankrijk verloopt de opwarming zo'n twee keer sneller dan klimatologen eerder hadden berekend. Voor de nabije toekomst voorspelt de studie zomers en winters die alleen maar steeds warmer worden.

Nederland stoot minder broeikasgassen uit



Met 189,3 miljard CO₂-equivalenten was de uitstoot van broeikasgassen in ons land vorig jaar 2% lager dan in 2017 en zelfs 15% lager dan in 1990. Dit ondanks het feit dat de Nederlandse economie sinds dat jaar met 80% is gegroeid en de bevolking met 15%. Dit blijkt uit de laatste cijfers van RIVM/Emissieregistratie. In 2030 zal de uitstoot 49% lager moeten zijn dan in 1990, wil ons land de afspraken uit het Klimaatakkoord halen. De meeste winst op dit terrein valt te behalen bij de elektriciteitsbedrijven en de industrie.

Uitstoot moet nog veel verder omlaag

De uitstoot van broeikasgassen komt voor rekening van vijf sectoren: industrie, elektriciteitsbedrijven, gebouwde omgeving (aardgasstook voor verwarming), verkeer & vervoer en agrarisch (landbouw, veeteelt en tuinbouw). Alle vijf sectoren zijn gegroeid sinds 1990, maar alleen de sectoren elektriciteitsbedrijven en verkeer & vervoer stootten in 2018 méér broeikasgassen (respectievelijk 6 en 3 miljard CO₂-equivalenten) uit dan in 1990. De industrie daarentegen stootte in 2018 ruim 30 miljard CO₂-equivalenten minder uit dan in 1990, terwijl de sectoren 'agrarisch' en 'gebouwde omgeving' elk een reductie van 6 miljard boekten. Door hun relatieve omvang valt de meeste winst te behalen in de sector elektriciteitsbedrijven. Om de klimaatdoelen te halen zullen alle sectoren samen in 2030 maar liefst 78,7 miljard minder CO₂-equivalenten moeten uitstoten. Daarvan komt 42% voor rekening van de elektriciteitsbedrijven, 27% van de industrie, 13% van verkeer & vervoer, 12% van de gebouwde omgeving en 6% van agrarisch. De veehouders in laatstgenoemde sector zijn overigens wél verantwoordelijk voor twee derde van alle methaanuitstoot in Nederland.



Vaste rubriek:

De duurzame ontwikkelingsdoelstellingen van IVM Caring Capital

Door Hans Molenaar, CIO IVM Caring Capital

In deze rubriek gaan we één voor één in op de duurzame ontwikkelingsdoelstellingen van IVM Caring Capital, die zijn ontleend aan de **Sustainable Development Goals** (SDG's) van de Verenigde Naties. Net als andere duurzame beleggers gebruikt IVM Caring Capital deze doelstellingen om inzicht te geven in het eigen duurzaamheidsbeleid en het waarom van de gemaakte keuzes. Per doelstelling laten we zien welke beleggingen in de portefeuille daaraan concreet bijdragen, of leggen we uit waarom dit soms (nog) niet mogelijk is. In deze nieuwsbrief:



Technologie en infrastructuur

Energie hebben we nodig voor onze welvaart en ons welzijn; om te leven, wonen en werken. De maatschappij zou zich niet kunnen ontwikkelen zoals nu zonder energie. Daarom is het belangrijk dat iedereen toegang heeft tot energie. Toch is dat voor één op de vijf mensen in de wereld nog niet vanzelfsprekend. Tegelijkertijd is energie ook een enorm

probleem geworden, omdat we te veel energie halen uit kolen, olie en gas. Allemaal grondstoffen die niet onuitputtelijk zijn en ook nog eens leiden tot klimaatverandering. Ten minste 60 procent van de uitstoot van broeikasgassen wordt veroorzaakt door ons energieverbruik. Het streefdoel van de VN is dat in 2030 iedereen toegang heeft tot betaalbare, betrouwbare en duurzame energie. Duurzame energie kunnen we halen uit natuurlijke bronnen, zoals water, wind en zon. Om dit doel te bereiken moet er meer kennis komen over deze bronnen en moet de technologie om duurzame energie op te wekken verder worden verbeterd. Om moderne en duurzame energie ook in ontwikkelingslanden toegankelijk te maken, moet er niet alleen aan technologische vooruitgang worden gewerkt, maar ook aan een betere infrastructuur.

Steeds goedkopere windenergie

Dit is een doelstelling waaraan veel bedrijven een concrete bijdrage leveren. Enerzijds door producten te maken die betaalbare en duurzame energie leveren, anderzijds door steeds meer gebruik te maken van duurzame energie bij het productieproces. Een goed voorbeeld in de portefeuille van IVM Caring Capital is Vestas, de Deense fabrikant van windmolens. Dankzij de inspanningen van Vestas (en concurrenten) is de prijs van windenergie sinds 2010 gedaald met 49%. Recent hebben we ook belegd in het bedrijf Hannon Armstrong. Dit bedrijf investeert in duurzame infrastructuur, als bijvoorbeeld zonne-energieparks.

[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](#)