

28 februari 2019

nummer 110

Geachte heer/mevrouw ,

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

- De groei en sentiment  
*De Caring Capital View van februari, door Hans Molenaar, CIO.*
- Wereldwijde zoektocht naar betere accu
- Man en vrouw sterven op huwelijksreis: wie erft er?
- RUG onderzoek: productie PET-alternatief kan duurzamer
- Rechter wijst beroep op nihilbeding af
- Dekkingsgraad pensioenfondsen fors gedaald
- CBS: economisch nieuws wordt gemengder
- Nieuwe vaste rubriek: *De duurzame ontwikkelingsdoelstellingen van IVM Caring Capital:*  
Sustainable Development Goals als concrete leidraad bij het beleggingsbeleid

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*

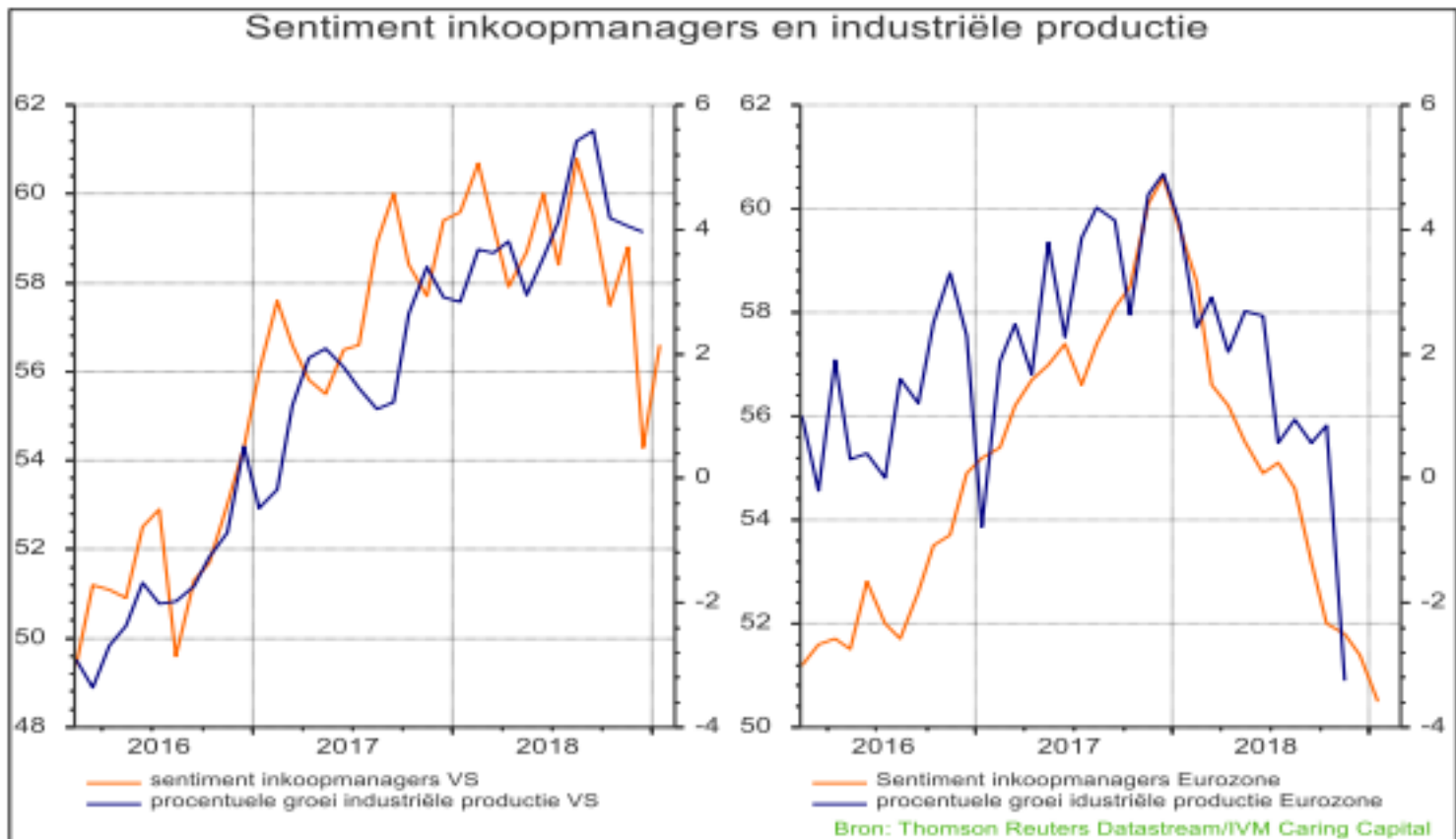
## Groei en sentiment



### **CARING CAPITAL VIEW**

*Hans Molenaar, CIO IVM Caring Capital*

De aandelenmarkten hebben een achtbaanrit achter de rug de laatste maanden. In december vorig jaar gingen de koersen hard onderuit. De MSCI-index daalde met 7,9%, maar was vorige week vrijdag weer met 11,8% gestegen, tot ongeveer het niveau van eind augustus 2018. De reden voor deze enorme stemmingswisselingen is moeilijk te geven. De cijfers over de economische groei in de wereld werden in december iets minder positief. Dat beeld bleef in januari en februari ongewijzigd. Het gaf aanleiding tot een bescheiden neerwaartse bijstelling van de groeiverwachtingen voor dit jaar. Maar overall is de verwachting nog steeds economische groei in alle belangrijke regio's en wijst niets op een recessie in 2019. De winstcijfers over het afgelopen jaar waarmee de bedrijven in januari naar buiten kwamen waren conform de verwachtingen, zij het dat de geprojecteerde winstgroei wat lager uitviel. Onderstaande grafieken geven een goede illustratie van de economische ontwikkelingen in het afgelopen jaar.



### *Inkoopmanagers negatiever*

In Europa daalde de industriële productie al het hele jaar. Daarbij moet echter worden opgemerkt dat de groei in het begin van 2018 wel erg hoog was en dat de daling mede werd veroorzaakt door specifieke problemen in de Duitse auto-industrie. Maar ook de stemming onder de Europese inkoopmanagers zakte. In de VS zien we dat de industriële productie in 2018 eerst nog verder opliep en pas halverwege het jaar begon terug te lopen. Ook hier verslechterde het sentiment van de inkoopmanagers, al blijven ze optimistisch en waren ze afgelopen januari zelfs weer iets positiever.

### *Brexit en handelsoorlog*

Noch het pessimisme van december, noch het optimisme van januari op de aandelenmarkten zijn gebaseerd op harde cijfers, maar uitsluitend op veranderingen in het sentiment onder beleggers. De politieke ontwikkelingen blijven een onzekere factor, te beginnen met het risico van een harde Brexit. Wij gaan er nog altijd van uit dat de Britse politiek onder tijdsdruk zal kiezen voor het vermijden van een harde Brexit. Maar de onzekerheid hierover is toegenomen na diverse stemmingen in het Britse parlement. Mondiaal zijn er positieve signalen dat de VS en China mogelijk overeenstemming bereiken over een handelsakkoord. De dreiging van een handelsoorlog blijft echter bestaan.

### *Beleid*

Omdat de economische vooruitzichten al met al toch verslechterd zijn en de winstverwachtingen voor dit jaar naar beneden zijn bijgesteld, hebben wij de eerste week van februari besloten de overweging aandelen af te bouwen en de weging te verlagen naar neutraal. Daarbij hebben wij met name de weging van Europese aandelen verlaagd, omdat in Europa de economische groei méér stagneert dan in andere regio's. We vinden het echter nu nog niet verstandig om aandelen te *onderwegen*; dit omdat wij

nog steeds verwachten dat er in 2019 sprake zal zijn van economische groei en stijgende bedrijfswinsten. De vrijkomende gelden zullen deels worden herbelegd in een fonds van Capital International, dat al deel uitmaakt van de portefeuille. Dit fonds belegt in obligaties in opkomende landen en in high yield obligaties, waarvan wij positieve verwachtingen hebben. Daarnaast heeft dit fonds een goed trackrecord.

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

[www.ivmaringcapital.nl](http://www.ivmaringcapital.nl).

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

[Naar boven](#)

## Wereldwijde zoektocht naar betere accu



Als er één ding duidelijk werd op het CAR Symposium dat op 6 en 7 februari plaatsvond in het Duitse Bochum, dan is het wel dat er over de hele wereld koortsachtig wordt gezocht naar een doorbraak op het gebied van de batterijtechnologie. Het slagen van de zo nodige energietransitie is twijfelachtig zonder betere accu's, die sneller oplaadbaar zijn en een grotere actieradius hebben. Tijdens CAR bleken er in Europa -naast twijfels- ook genoeg initiatieven te worden ontplooid, te beginnen in het gastland zelf. Volkswagen meldde miljardeninvesteringen 'in de dubbele cijfers'. Die zijn ook hard nodig. Een VW-woordvoerder stelde alleen al in Duitsland tegen 2025 tien megafabrieken voor batterijen nodig te hebben. Dat is alleen haalbaar als er nú aan begonnen wordt. Ook andere experts onderstrepen dat snel handelen essentieel is, om de slag om de elektrische auto niet te verliezen.

### *Snelheid en schaal*

Naast schaal, voegt Paolo Cerruti daaraan toe: "You go big, or you go home". Hij is ex-Tesla en nu topman van Northvolt, een drie jaar jong Zweeds bedrijf met een ontwikkelcentrum en grote accufabriek in aanbouw. In 2023 hoopt hij daar 32 gigawattuur aan accu's per jaar te produceren, beduidend méér dan de 20 gigawattuur die Tesla op dit moment produceert in Reno, VS. Daimler meldde 1 miljard euro te

investeren in negen assemblagefabrieken verspreid over de wereld en heeft tot 2030 20 miljard euro gereserveerd voor de aanschaf van batterijcellen. Grootste zorg van de Mercedesmakers: de kosten: "Het is duidelijk dat elektrische auto's [qua prijs] aantrekkelijker moeten worden.' Nóg een opmerkelijke gast in Bochum was Akira Yoshino (70), de Japanse vader van de lithium-ionaccu. Volgens hem zit er zelfs in deze al 40 jaar beproefde technologie nog rek.

### *Alternatieve materialen*

Yoshino's optimisme wordt niet universeel gedeeld. De huidige generatie lithium-ionbatterijen zijn te duur en te zwaar. Ruim een kwart van de twee ton wegende Tesla Model S komt voor rekening van de accu, waarvan de kostprijs wordt geschat op rond de \$ 10.000. En dan zijn er nóg twee problemen. Het ene is de schaarste aan grondstoffen die nodig zijn voor lithium-ionbatterijen en de daaruit voortvloeiende wereldwijde prijsexplosie van lithium en kobalt. Het tweede probleem is de brandveiligheid: beschadigde lithium-ionbatterijen zijn licht ontvlambaar. Wereldwijd is er daarom een zoektocht gaande naar alternatieven voor de huidige generatie batterijen. Er wordt geëxperimenteerd met batterijen op basis van magnesium (een ruim voorradig en betaalbaar metaal) en zeezout, maar ook met energieopslag in vliegwielen en in pompcentrales. Daarvan biedt alleen de magnesiumbatterij perspectief voor de elektrische auto.

### *Lokale opslag*

Onderzoekers aan de TU Delft denken dat ze een magnesiumbatterij kunnen maken die anderhalf keer méér energie kan opslaan bij gelijke afmetingen als bestaande accu's en die tevens veel brandveiliger is. Er is nog maar één technisch probleem: de magnesiumbatterij kan wel veel energie opslaan, maar geeft die slechts in geringe hoeveelheden vrij. Overigens is er zeker ook een bestemming voor bijvoorbeeld de zeezoutbatterij, waaraan een bedrijf in Wezep (Gld) werkt. Deze is niet geschikt voor elektrische auto's, maar kan een uitstekende oplossing worden voor de opslag van lokaal (uit wind of zon) opgewekte energie, om deze vervolgens door te verkopen of te gebruiken tijdens latere vraagpieken.

*Bron: fd.nl*

[Naar boven](#)

**Man en vrouw sterven op huwelijksreis: wie erft er?**



De Rechtbank Den Haag zag zich onlangs geplaatst voor een heel bijzondere en uiterst tragische zaak, die destijds ook de media heeft gehaald. Het ging om een man en een vrouw die tijdens hun huwelijksreis een zware voedselvergiftiging opliepen en daaraan kort na elkaar overleden, de vrouw echter als eerste. De vraag was: wie erft hun gezamenlijke vermogen? De moeder van de man voert aan dat haar zoon de enige erfgenaam was van de vrouw en dat zij na zijn dood weer alles erfde op grond van het erfrecht. De familie van de vrouw doet daartegen een beroep op de redelijkheid en billijkheid en stelt dat de rechter op grond van de jurisprudentie het recht heeft zo nodig af te wijken van het erfrecht of rechtsgeldig opgemaakte uiterste wilsbeschikkingen.

### *Commoriëntenregeling*

De Rechtbank ziet geen aanleiding om te stellen dat de echtelieden gelijktijdig zijn overleden (de zogenaamde commoriëntenregeling, die bijvoorbeeld bij vliegcrashes nog wel eens wordt ingeroepen). Wat betreft de jurisprudentie: daarin ging het steeds om gevallen waarin er een testament was en de rechter tot een andere slotsom of uitleg kwam. Wel valt daarin een rode draad op: de rechter wijst steeds tot erfgenaam personen aan van wie hij/zij meent dat hun begunstiging conform de wens van de erflater zou zijn geweest. In dit trieste geval hadden de man en de vrouw er nooit over nagedacht dat zij kort na elkaar zouden overlijden. Hadden zij dit wél gedaan, dan hadden zij volgens de rechtbank beslist gewild dat hun vermogen over beide families verdeeld zou worden. Dat rechtvaardigt afwijken van het erfrecht. Weliswaar staat vast dat de vrouw overleed vóór de man, maar óók dat hun dood het gevolg was van dezelfde gebeurtenis. De rechter memoreert ook dat dit een heel speciaal geval is: het stel was nog geen twee weken getrouwd en er was (nog) geen testament. Hadden ze tijd van leven gehad, dan zouden ze ongetwijfeld voor een andere regeling hebben gekozen dan die van het erfrecht. Het zou daarom ingaan tegen het rechtsgeval, alsook tegen de redelijkheid en billijkheid, als hun gezamenlijke vermogen naar de familie van de man zou gaan. Overigens was de moeder van de man het daar eigenlijk mee eens. Zij had zich echter gedwongen gezien tot procederen, omdat zij bang was voor ongewenste fiscale of juridische gevolgen, als zij niet de wet zou volgen. Er zou dan mogelijk extra erf- of schenkbelasting verschuldigd kunnen zijn.

*Met dank aan Van Ewijk Estate Planning.*

## RUG onderzoek: productie PET-alternatief kan duurzamer



Onderzoekers aan de Rijksuniversiteit Groningen hebben een methode gevonden om alternatieven voor de plastic PET-flessen duurzamer te produceren. De traditionele PET-fles, bij miljoenen gebruikt voor onder meer frisdrank en mineraalwater, breekt in de natuur niet of nauwelijks af en vormt dus een grote milieubedreiging, zowel op het land als in zee. Er is al een 'groen' alternatief voor PET op basis van furanen uit biomassa. Furanen zijn aromatische ringen met vier koolstofatomen en een zuurstofatoom, die te maken zijn uit biomassa. Ze kunnen onder meer worden gepolymeriseerd tot polyethyleen 2,5-furandicarboxylaat (PEF), een materiaal dat even bruikbaar is als PET (het houdt bijvoorbeeld even goed koolzuur binnen). Echter, tot nu toe waren voor het polymeerproces giftige katalysatoren en hoge temperaturen nodig, nog een erfenis uit de PET-tijd. De PEF-fles is zelf dus wel duurzamer, maar het maakproces dat ervoor nodig is niet. Het Groningse team vond een alternatief, gebaseerd op het enzym *Candida antarctica* lipase B (CALB). Door zo de katalytische polymerisatie te vervangen door enzymatische polymerisatie kunnen zelfs betere eigenschappen worden verkregen dan die van PET.

*Bron: duurzaamnieuws.nl*

Naar boven

## Rechter wijst beroep op nihilbeding af



Contractvrijheid is een groot goed, maar het is een algemeen rechtsprincipe dat gemaakte afspraken nooit strijdig mogen zijn met de wet. Dit wordt fraai geïllustreerd door de volgende zaak, die onlangs speelde voor het Gerechtshof Arnhem-Leeuwarden. Het ging om twee mannen die hun huwelijk hadden ontbonden door echtscheiding. Daarbij had de rechter bepaald dat partner A alimentatie moest betalen aan partner B. Maar volgens A hadden hij en zijn partner bij huwelijkse voorwaarden afgesproken om eventuele alimentatieverplichtingen uit te sluiten. De Rechtbank achtte de relevante bepaling in de huwelijksvoorwaarden echter nietig en houdt de alimentatie overeind.

### *Nietigheid*

In hoger beroep voert A aan dat het beroep van B op de nietigheid van de bewuste bepaling onaanvaardbaar is naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid. Tevens beroept hij zich op bijzondere omstandigheden. Beide partners zouden bij het aangaan van het huwelijk de uitdrukkelijke bedoeling hebben gehad geen financiële afhankelijkheid jegens elkaar te creëren. B was daarvan volledig op de hoogte en er waren ook geen zorgverplichtingen voor kinderen. Het Hof erkent dat echtgenoten in onderling overleg kunnen afspreken af te zien van eventuele onderhoudsbijdragen. Een dergelijke afspraak maken vóór het huwelijk is echter in strijd met de wet, op straffe van 'nietigheid'. Het Hof stelt vast dat, als er al sprake was van een afspraak als bedoeld door A (B ontkende dit), deze gemaakt is vóór het huwelijk. De huwelijkse voorwaarden waarin de afspraak voorkomt dateren van vóór het huwelijk, wat leidt tot nietigheid. De stelling van A dat het beroep op de nietigheid onaanvaardbaar is naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid acht het Hof onvoldoende onderbouwd. B behoudt zijn recht op alimentatie.

### *Nihilbeding wel overwogen*

De hele discussie rondom het nihilbeding speelde twee jaar geleden nog uitgebreid in de Tweede Kamer, bij de besprekingen rondom het wetsvoorstel 'Herziening partneralimentatie'. De initiatiefnemers voorzagen daarin in eerste instantie wél de mogelijkheid van een 'nihilbeding'. Dat zou het mogelijk maken om vóór het huwelijk af te spreken partneralimentatie uit te sluiten via huwelijkse voorwaarden. Hiertegen kwam echter veel verzet van partijen die de rechtsbescherming



(van de zwakste partij in het huwelijk) boven de contractvrijheid plaatsten. Onder meer de Raad van State, de vereniging van Familierecht Advocaten Scheidingsmediators (vFAS) en de Raad voor de Rechtspraak (RvR) hadden gewaarschuwd voor de risico's. Het uiteindelijke wetsvoorstel (zonder de mogelijkheid nihilbedingen op te nemen in huwelijkse voorwaarden) werd op 11 december 2018 aangenomen door de Tweede Kamer, met 1 januari 2020 als geplande ingangsdatum. Het voorstel moet echter nog langs de Eerste Kamer.

*Met dank aan Van Ewijk Estate Planning. Overige bron: alimentatiewijzer.nl*

[Naar boven](#)

## Dekkingsgraad pensioenfondsen fors gedaald



De wereldwijde daling van de aandelenkoersen en de rente waarmee 2018 uitging bezorgde bijna alle Nederlandse pensioenfondsen een slechtere financiële positie. Dat blijkt uit cijfers die zij verstrekten aan toezichthouder De Nederlandsche Bank. Het totaal beheerde pensioenvermogen nam met 46 miljard euro af tot 1.328 miljard, tegenover een toename van de verplichtingen met 30 miljard euro tot 1.286 miljard. Al met al zagen de pensioenfondsen hun dekkingsgraad van 110,3 procent kelderen naar 103,3 procent aan het einde van het vierde kwartaal van 2018. De dekkingsgraad is de belangrijkste graadmeter voor de actuele financiële positie van een pensioenfonds. Daarnaast is de beleidsdekkingsgraad van belang, het gemiddelde van de laatste twaalf maanddekkingsgraden. Deze zakte met 0,6 procentpunt naar 108,4 procent. Dat is nog ruim boven de wettelijk vereiste minimum beleidsdekkingsgraad van 104,2 procent. Het gaat hier echter om gemiddelden. De meerderheid van de individuele pensioenfondsen zit op dit moment onder de minimum beleidsdekkingsgraad. Voor de deelnemers van deze fondsen kan dit kortingen op hun pensioenuitkering tot gevolg hebben.

*Bron: dnb.nl*

[Naar boven](#)



Na de beursterugval aan het eind van 2018 kwam ook het Centraal Bureau voor de Statistiek vorige week met tegenvallend nieuws. Voor het eerst sinds februari 2015 was het consumentenvertrouwen in ons land weer negatief. Het daalde van 1 in januari naar -2 in februari.

Consumenten waren somberder over zowel het economisch klimaat als hun koopbereidheid. Andere recente berichten van het CBS duiden echter nog steeds op een goed draaiende economie. Zo meldde het CBS gisteren dat het producentenvertrouwen in februari licht was gestegen (naar 6,3, van 5,8 in januari). De stemming onder ondernemers is overigens al sinds oktober 2014 onveranderd positief, met februari 2018 als hoogtepunt (10,9). De laagste waarde werd genoteerd in februari 2009 (-23,5). Afgelopen week kwam het CBS ook met het nieuws dat de arbeidsdeelname in ons land met bijna 68 procent weer op het niveau van 2008 was aangeland. Tevens wordt de kloof in arbeidsparticipatie tussen mensen met een Nederlandse en mensen met een niet-westerse achtergrond kleiner. Bestaande koopwoningen waren afgelopen januari 8,7 procent duurder dan in dezelfde maand vorig jaar. Misschien maar goed dus dat het CBS vorige week voor de bouwsector de sterkste omzetsijging (plus 10,7 procent) kon melden in meer dan tien jaar.

*Bron: cbs.nl*

[Naar boven](#)

## Sustainable Development Goals als concrete leidraad bij het beleggingsbeleid



## **Nieuwe vaste rubriek:**

### **De duurzame ontwikkelingsdoelstellingen van IVM Caring Capital:**

*Door Hans Molenaar, CIO IVM Caring Capital*

Op deze plek trof u tot vorige maand onze vaste rubriek Fonds in beeld aan. Daarin lichtte IVM Caring Capital toe waarom specifieke aandelen en fondsen zijn geselecteerd voor opname in de eigen beleggingsportefeuilles. Eén voor één kwamen deze langs, tot we alle belangrijke keuzes hebben gehad. Tijd voor een nieuwe vaste rubriek: *De duurzame ontwikkelingsdoelstellingen van IVM Caring Capital*. Dit is een verwijzing naar de **Sustainable Development Goals** (SDG's), die de Verenigde Naties hebben geformuleerd voor realisatie tegen het jaar 2030. Duurzame beleggers gebruiken deze 17 duurzame doelstellingen steeds vaker om hun cliënten inzicht te geven in hun duurzaamheidsbeleid en de redenen achter de daarin gemaakte keuzes. Ook steeds meer ondernemingen laten zich in hun duurzaamheidsbeleid leiden door het VN SDG-programma.

#### *Wie draagt bij aan welke SDG('s)?*

IVM Caring Capital neemt bij de beoordeling van het duurzaamheidsbeleid van een onderneming structureel mee in hoeverre het bedrijf ernaar streeft, c.q. erin slaagt een bijdrage te leveren aan één of meer SDG-doelstellingen. Om u van dit proces een beter beeld te geven, gaan wij de komende maanden op deze plaats de verschillende SDG's nader toelichten. Tevens laten we zien welke ondernemingen en fondsen die IVM Caring Capital in de portefeuille heeft bijdragen en aan welke SDG-doelstellingen precies - en hoe zij hun keuzes concreet invullen. Hieronder ziet u een overzicht van de 17 Sustainable Development Goals van de Verenigde Naties.



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.

[Afmelden voor de nieuwsbrief](#)