

Haarlem, 31 oktober 2019

nummer 118

Geachte heer/mevrouw ,

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

- Aandelen aantrekkelijk in stabiliserende economie
De Caring Capital View van oktober, door Maarten Friederich, Portfolio Manager
- Ocean Cleanup klaar voor 'river clean-up'
- Hof bevestigt: aan concept testament kunnen geen rechten worden ontleend
- Groei duurzame energie overtreft verwachtingen
- Als berging aangeduide zolder is geen woonruimte
- Nederland sterkst concurrerende Europese land
- Een derde van alle CO2-uitstoot komt van 20 grootste fossiele bedrijven
- Vaste rubriek: *De duurzame ontwikkelingsdoelstellingen van IVM Caring Capital:*
SDG 8. Waardig werk en economische groei

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*

Aandelen aantrekkelijk in stabiliserende economie



CARING CAPITAL VIEW

Maarten Friederich, Portfolio Manager IVM Caring Capital

Deze maand nemen we afscheid van Mario Draghi, de president van de Europese Centrale Bank. Acht jaar had hij de leiding over het Europese monetaire beleid. Dus ook in 2012, tijdens de grootste vertrouwenscrisis die de eurozone in haar prille bestaan heeft gekend. Zijn vastbeslotenheid toen smoorde de speculatie tegen Europa's grootste schuldenlanden in de kiem en hield de eurozone bijeen. Hij werd het Europese boegbeeld van de wereldwijde 'experimenten' met het monetaire beleid.

Twijfels

Voorafgegaan door de Bank of Japan en de Amerikaanse Federal Reserve, overzag Draghi de stelselmatige Europese opkoop van staatsobligaties, met in het verlengde daarvan een negatieve rente op bancaire deposito's. Een novum destijds, maar nog steeds de realiteit. Nog enkele weken geleden kondigde de ECB aan de interbancaire rente nogmaals te verlagen, nu tot -0,5%. Tegelijkertijd werd ook het opkoopprogramma van staatsleningen hervat. Wat deze keer echter ontbreekt is eensgezindheid tussen de leden van de ECB over het besluit, waarvan sommigen de juistheid openlijk in twijfel trekken. Daarom bestaat er voor het eerst onzekerheid over de vastberadenheid van de ECB het huidige monetaire beleid te handhaven. De 10-jaarsrente op Duitse en Nederlandse staatsleningen is nu zelfs hoger dan vóór de aankondiging

van het besluit in september.



Tekenen van herstel

Die hogere lange rente kan echter ook het gevolg zijn van positieve ontwikkelingen in de wereldeconomie, die tekenen van herstel vertoont. Enkele sectoren laten zelfs een uitgesproken groei zien. Het handelsconflict tussen de VS en China en de uittreding van het VK uit de Europese Unie zijn weliswaar nog niet opgelost, maar een positieve uitkomst lijkt dichterbij dan voorheen. Ook de nu gepubliceerde winstcijfers van ondernemingen laten een beeld zien van stabiliteit en groei. De acties van de centrale banken blijven gericht op het verzachten van de eventuele schadelijke gevolgen van een verder oplopende handelsoorlog, het verloop van de Brexit en mogelijke turbulentie in de financiële markten. Ondanks het feit dat de werkloosheid in de VS slechts 3,5% bedraagt en er sprake is van een nominale (= reële groei plus inflatie) economische groei van 5% per jaar, heeft ook de Fed de rente opnieuw verlaagd.

Visie en beleid

De combinatie van economische stabiliteit, gematigde tot flinke economische groei, betere vooruitzichten op een positieve uitkomst van lang lopende politieke conflicten en nóg meer renteverlagingen creëren tezamen een bijna ideale situatie voor aandelen. Niet voor niets beweegt de S&P 500 aandelenindex zich inmiddels op recordhoogte. Om deze reden hebben wij besloten tot een overwogen positie in aandelen, ten koste van obligaties, die vanwege de lage rente minder aantrekkelijk zijn geworden. De recordhoogte van de Amerikaanse beurs schrikt daarbij

niet af. Integendeel, de hoogte van een index is een ééndimensionale maatstaf, die weinig of niets zegt over de *aantrekkelijkheid* van aandelen. Afhankelijk van de regio ligt het verwachte rendement op aandelen tussen de 5% en 7% per jaar. In combinatie met de verwachte winstgroei en een lage of zelfs negatieve rente betekent dit dat de huidige waardering van aandelen aantrekkelijk is – ondanks de beursrecords. Alleen een verandering van de winstgroei-ervachtingen (bijvoorbeeld als gevolg van het oplaaien van politieke conflicten of een recessie), of een radicale ommezwaai in het rentebeleid van centrale banken kan hierin verandering brengen. Geen van deze scenario's zijn op korte termijn te verwachten.

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](#)

Ocean Cleanup klaar voor 'river clean-up'



Nadat Ocean Cleanup begin oktober -eindelijk- succes kon melden vanuit de Stille Oceaan, maakte de organisatie afgelopen weekend bekend nu ook de duizend meest vervuulende rivieren van de wereld te gaan aanpakken. Hiervoor is Ocean Cleanup al sinds 2015 bezig met het ontwikkelen van een aparte rivierversie van de grote voorganger op zee. Het gaat om de 'Interceptor'; een drijvende installatie, die met een anker in de rivierbodem op zijn plaats kan worden gehouden. Ook hier vangt

een lange drijfarm het plastic op, dat door de rivierstroming wordt meegevoerd en leidt dit naar de Interceptor. Deze filtert door middel van een lopende band het plastic uit het water, waarna het in grote afvalbakken wordt verzameld. Naar verwachting kan het systeem dagelijks rond de 50.000 kilo plastic uit het water filteren, oplopend tot tegen de 100.000 kilo onder optimale omstandigheden. Inmiddels zijn er al twee Interceptors operationeel in Indonesië en Maleisië. Twee meer zijn op korte termijn klaar voor inzet in Vietnam en de Dominicaanse Republiek. De VS en Thailand hebben eveneens belangstelling getoond.

Niet meer dweilen met de kraan open

Ocean Cleanup ziet de Interceptor als een onmisbare aanvulling op het mariene opruimsysteem. Het heeft weinig zin te beginnen aan het opruimen van de ruim 80.000 ton plastic die nu al ronddrijft op *The Great Garbage Patch*, als de toevoer via de rivieren niet ook wordt afgesloten, of in ieder geval sterk verminderd. Het is onmogelijk om elke in zee uitmondende rivier te voorzien van een Interceptor. Maar volgens eigen onderzoek van Ocean Cleanup zijn rond de duizend rivieren op aarde verantwoordelijk voor de aanvoer van rond de 80 procent van alle plastic afval in zee. De organisatie stelt zich ten doel deze duizend rivieren al in 2025 een stuk afvalvrijer te maken. Ook op zee wil Ocean Cleanup flink doorpakken. Nu -na veel tegenslag- het prototype (System 001/B) in de Pacific eindelijk naar behoren werkt, wordt binnenkort gestart met het ontwerp van Systeem 002. Dit moet een full scale opruimsysteem worden, dat langdurig in zee actief kan blijven terwijl het autonoom plastic 'vangt'. Doel van de organisatie is nog steeds om binnen vijf jaar de Great Garbage Patch de helft kleiner te maken.

Bronnen: scientias.nl, theguardian.com

[Naar boven](#)

Hof bevestigt: aan concept testament kunnen geen rechten worden ontleend



Onlangs speelde zich voor het Gerechtshof Den Haag het vervolg af van een zaak waaraan deze nieuwsbrief in juli 2017 aandacht besteedde. Het betrof een uitspraak van de Rechtbank Den Haag in de zaak van een erflater die in een ontwerptestament een erfgenaam had aangewezen,

maar overleed vóór het passeren van de akte. De beoogde begunstigde stelde toen dat het concept de laatste wil van de erflater vertegenwoordigde, dus moest worden gelijkgesteld aan een regulier testament. De Rechtbank wees deze vordering af omdat niet was voldaan aan de vormvereisten voor een geldig testament. De erflater had geen akte bij de notaris ondertekend, of hem een ondertekende onderhandse akte ter hand gesteld. De gehoopte enige erfgenaam ging in hoger beroep, dat afgelopen zomer werd behandeld. Zijn argument: op grond van de bijzondere omstandigheden én van de redelijkheid en billijkheid moest het wettelijke vormvoorschrift voor een geldig testament in dit geval opzij worden gezet. Ter ondersteuning verwijst hij naar een brief die de notaris na het overlijden van de erflater had opgesteld. Daarin verklaart deze dat de erflater inderdaad de intentie had de man tot enige erfgenaam te benoemen, hoewel hij een dochter had die zonder testament alles zou erven op grond van het erfrecht.

Toetsingsmoment

Na beraad verwerpt het Hof het betoog van de man, maar motiveert deze beslissing nog iets diepgaander dan de Rechtbank. Een uiterste wil moet in een notariële akte (testament) zijn vastgelegd of in een bij de notaris in bewaring gegeven onderhandse akte. De tussenkomst van de notaris is essentieel, omdat deze zo kan waarborgen dat de akte inderdaad de 'uiterste wil' van de erflater bevat. Daarom ook legt de notaris vóór het passeren van de akte uit wat erin staat en wat dat in de praktijk betekent. In dit geval echter was de notaris niet verder gekomen dan een gesprek met de erflater, op basis waarvan hij het concepttestament had opgesteld. Uit de hierboven genoemde brief blijkt ook dat de notaris daarna nog telefonisch contact met de erflater had gehad, maar daarin geen duidelijkheid kreeg omtrent diens laatste wil. Omdat de akte echter niet is toegelicht en ondertekend, is volgens het Hof hét cruciale toetsingsmoment gemist om vast te stellen of de tekst van het concepttestament inderdaad de uiterste wil van de erflater bevatte. De mogelijkheid dat hij zijn laatste wil nog had willen wijzigen kan daarom niet worden uitgesloten - ook al omdat de beoogde begunstigde bij eerdere gesprekken met de notaris steeds aanwezig was. Dat zou echter niet het geval zijn geweest op het moment van passeren van de akte. Dat de beoogde begunstigde een hechte vriendschapsband had met de erflater en diens dochter geen contact meer met hem had verandert niets aan de zaak. Naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid is het daarom niet onaanvaardbaar dat de dochter op grond van het versterferfrecht als enige erfgenaam wordt aangewezen.

Met dank aan Van Ewijk Estate Planning.

[Naar boven](#)



De ontwikkeling van hernieuwbare energie verloopt veel sneller dan verwacht en zal gedurende de komende vijf jaar met nóg eens 50 procent groeien. Dit blijkt uit de laatste cijfers van het Internationaal Energieagentschap (IEA), dat met name voor zonne-energie een onstuimige groei voorziet. In totaal kan de productiecapaciteit van energie uit zon, wind- en waterkracht in de periode tot 2025 toenemen met 1.200 gigawatt, evenveel als de totale stroomcapaciteit van de Verenigde Staten. Zet deze trend zich inderdaad voort, dan zal tegen 2025 hernieuwbare energie 30 procent van de totale energiemix uitmaken.

Distributed PV

Vooral zonne-energie opgewekt door 'distributed PV-panelen' heeft een enorm groeipotentieel. De term staat voor 'verspreid opgesteld fotovoltaïc zonnepanelen', op daken van bedrijven en woningen. Daarvan worden er steeds meer geplaatst – een trend die volgens het IEA de manier waarop stroom wordt geproduceerd en verbruikt zal transformeren. De snelste groei is echter afkomstig van commerciële en industriële toepassingen. Dit is goed verklaarbaar door het schaalvoordeel dat grotere installaties bieden, maar ook door het verbruiksmoment. Commerciële en industriële gebouwen verbruiken de opgewekte stroom veel vaker overdag, op het moment dat deze wordt opgewekt. Woningen hebben een relatief groter deel van de opgewekte stroom nodig als het donker is. Toch is ook op woningdaken de groei van zonnepanelen niet te stuiten. Het IEA verwacht binnen vijf jaar een verdubbeling van het aantal installaties tot ruim 100 miljoen. Wat betreft het aantal installaties per hoofd van de bevolking blijft Nederland wereldwijd koploper, samen met landen als België, Oostenrijk en Australië. In veel landen ligt de prijs van energie uit zonnepanelen al onder de marktprijs. Volgens het IEA zullen die kosten met 15 tot 35 procent verder dalen, wat investeren in zonne-energie nóg aantrekkelijker maakt en dus nóg snellere groei zal genereren.

En andere duurzame energie?

Het IEA-rapport kijkt overigens verder dan alleen groene stroom. Voor schone verwarming (waaronder aardwarmte) voorziet het agentschap een groei met ruim 20 procent, met name in China, de EU, India en de VS. In de transportsector nemen biobrandstoffen nu al 90 procent van de

hernieuwbare energie voor hun rekening. Het gebruik zal tot 2025 met nog eens een kwart toenemen, met name in Azië en China, waar de zorgen over energiezekerheid en luchtvervuiling groot zijn. Ondanks al deze positieve geluiden, en ondanks dat hernieuwbare energie nu al wereldwijd de tweede energiebron is, blijft de nu voorspelde groei nog altijd achter bij wat nodig is om de mondiale doelstellingen op het gebied van klimaat, luchtkwaliteit en schone energie te halen, stelt het IEA. Daarvoor moeten deze drie uitdagingen worden aangepakt: de onzekerheid rond beleid en wetgeving; de nog altijd hoge risico's voor investeerders en de modernisering van het stroomnet, dat nu al op veel plaatsen te weinig infrastructurele capaciteit heeft.

Bron: duurzaamnieuws.nl, iea.org

Naar boven

Als berging aangeduide zolder is geen woonruimte



Tussen flatbewoners onderling dan wel met de Vereniging van Eigenaren spelen nog wel eens conflicten over het al dan niet juiste gebruik van een ruimte. Afgelopen augustus behandelde het Gerechtshof Amsterdam een dergelijk zaak in hoger beroep. Het ging om een echtpaar met een appartement dat volgens de splitsingsakte een woonbestemming heeft, namelijk het recht op *'het uitsluitend gebruik van de bovenwoning, gelegen op de tweede verdieping met berging op de zolderverdieping'*. Het stel gebruikt de ruimte op zolder echter als logeer-, slaap-, werk- en/of washok. Dit leidde tot een geschil met medebewoners, volgens wie dit gebruik in strijd was met het splitsingsreglement. De Rechtbank was het echter niet met hen eens en had geoordeeld dat het gebruik van de zolderruimte verenigbaar was met de bestemming in de splitsingsakte. De burens gingen in hoger beroep.

Van Dale

Het Hof vernietigde de eerdere uitspraak van de Rechtbank. De motivering is interessant. Inderdaad is het gebruik van de berging als aanvullende woonruimte op zich niet strijdig met de woonbestemming van het appartementsrecht. Maar dan gaat het Hof een stapje verder dan

de Rechtbank. Het overweegt dat de woonbestemming het appartement als geheel betreft. Maar de splitsingsakte is ook bedoeld om de onderlinge rechten en plichten van alle appartementseigenaren te regelen. Dat betekent dat ook gekeken moet worden naar de precieze tekst waarmee de appartementsrechten in de splitsingsakte zijn omschreven, omdat daarin ook een bestemming (nader) kan worden aangeduid. Het Hof grijpt terug op de eerder genoemde omschrijving: *'bovenwoning, gelegen op de tweede verdieping met berging op de zolderverdieping'* en pakt Van Dale erbij. Deze omschrijft *'berging'* als *ruimte om iets op te bergen*, met als synoniem *opslagruimte*. Uit niets blijkt dat de bewoording in de akte een andere dan deze gangbare betekenis beoogde. Daaruit volgt dat aan de zolderruimte een engere bestemming moet worden toegekend dan wonen in algemene zin, namelijk berging. Dat blijkt ook uit de splitsingsakte van een ander appartement in het zelfde flatgebouw. Daarin is ook sprake van een zolderverdieping, maar nu met expliciet *'een kamer'* en *'een berging'*, wat de bedoeling bewijst een verschil in bestemming tussen beide ruimtes aan te geven. Het Hof maakt één uitzondering: de zolderruimte mag wél als wasruimte worden gebruikt, omdat het in Nederland niet ongebruikelijk is om de wasmachine en droger op zolder te plaatsen. De splitsingsakte staat echter het gebruik als verblijfsruimte voor personen niet toe, oordeelt het Hof.

Met dank aan Van Ewijk Estate Planning.

[Naar boven](#)

Nederland sterkst concurrerende Europese land



Volgens het 648 pagina's tellende laatste Global Competitiveness Report van het World Economic Forum (WEF) is Nederland nu het meest concurrerende land van Europa. Met een totaalscore van 82,4 punten (van de 100 maximaal haalbare) staat ons land nu vierde op de wereldranglijst, na respectievelijk Singapore, de VS en Hong-Kong. Daarmee werden vorig jaar nog hoger scorende Europese landen als Duitsland en Zwitserland gepasseerd. Op het criterium *'dynamiek van de economie'* klom Nederland zelfs op van de derde naar de tweede plaats. Dit heeft alles te maken met het gemak waarmee in Nederland bedrijven

kunnen worden gestart en het succes van eerder beleid om bureaucratische drempels te verlagen. Nederland telt ook relatief veel snel groeiende, vaak innovatieve bedrijven. Bovendien wordt er zowel in het middelbaar als in het hoger onderwijs veel aandacht besteed aan ondernemerschap. Vermoedelijk is Trump's handelspolitiek er debet aan dat de VS zijn koppositie kwijtraakte aan Singapore. China staat op de 28e plaats en Rusland op de 43e.

103 Graadmeters

Nederland scoort ook hoog op criteria als infrastructuur (ook digitaal), macro-economisch beleid, opleidingsniveau van de beroepsbevolking, efficiënte overheid, innovatie en onafhankelijke rechtspraak. Dit zijn slechts zeven van de totaal 103 graadmeters die het WEF gebruikt om de onderlinge concurrentiekracht van landen te evalueren. Het rapport is gebaseerd op enquêtes onder bedrijven en data van het IMF, de Wereldbank en andere mondiale instellingen. Door deze aanpak wordt ook goed duidelijk wat de zwakke plekken zijn in de concurrentiepositie van landen. Voor Nederland is dat onder meer 'vernieuwing op langere termijn', mede door het achterblijven van publieke en private investeringen in onderzoek, technologische ontwikkeling en ICT. Ons land dreigt daardoor steeds verder achter te lopen op landen als Duitsland, Zwitserland en de VS. De remedie: meer investeren in om- en bijscholing van werknemers, maar vooral in onderzoek, kunstmatige intelligentie, big data, robotisering en 3-D-printing.

Bronnen: accountant.nl, trouw.nl

[Naar boven](#)

Een derde van alle CO2-uitstoot komt van 20 grootste fossiele bedrijven



Volgens de Britse krant The Guardian zijn de twintig mondiaal grootste kolen-, olie- en gasbedrijven verantwoordelijk voor 35% van alle CO2-uitstoot in de wereld sinds 1965. Dit jaar is bewust gekozen, omdat volgens veel experts zowel de top van deze bedrijven als de politiek toen al op de hoogte was van de schadelijke impact die fossiele brandstoffen hebben op het milieu en het klimaat. In opdracht van The Guardian analyseerde het Amerikaanse *Climate Accountability Institute*

productiegegevens van de grootste fossiele bedrijven over een lange reeks van jaren. De 20 allergrootste van hen, bestaande uit 12 staatsbedrijven en 8 multinationals, stootten in de periode 1965 – 2017 samen ongeveer 480 miljard ton CO2 uit. De ranglijst wordt aangevoerd door Saudi Aramco, het staatsoliebedrijf van Saoedi-Arabië (59,26 miljard ton CO2), gevolgd door Chevron (43,35 miljard ton) en Gazprom (43,23 miljard ton). Koninklijke Shell staat op de 7e plaats, met 31,95 miljard ton. De bedrijven waren overigens voor slechts 10% van de totale uitstoot direct verantwoordelijk: de overige 90% komt voor rekening van de klanten van de fossiele bedrijven.

Bronnen: finanzen.nl, theguardian.com

[Naar boven](#)

SDG no. 8: Waardig werk en economische groei



Vaste rubriek:

De duurzame ontwikkelingsdoelstellingen van IVM Caring Capital

Door Maarten Friederich, Portfolio Manager 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:

8 DECENT WORK AND ECONOMIC GROWTH



Alleen werk is niet genoeg

Het hebben van werk betekent in veel landen niet automatisch dat je aan de armoede kunt ontsnappen. Duurzame doelstelling no. 8 is daarom gericht op fatsoenlijk werk voor iedereen, in banen die de economische groei stimuleren zonder het milieu aan te tasten. De wereldbevolking groeit snel, waardoor er honderden miljoenen extra banen nodig zijn. Om te zorgen dat die er komen, moet er meer aandacht zijn voor ondernemerschap, creativiteit en innovatie. Daarnaast moet er actie worden ondernomen tegen moderne slavernij, mensenhandel, kindsoldaten en gedwongen arbeid, waaronder zeker ook kinderarbeid.

Concreet investeren in werk en groei

Het streven is dat in er 2025 een definitief einde is gekomen aan alle vormen van kinderarbeid. Het uitbannen van kinderarbeid staat al sinds de oprichting van IVM Caring Capital hoog op de agenda. Alle beleggingen worden specifiek gecontroleerd op mogelijke betrokkenheid bij dergelijke praktijken. Alleen ondernemingen die daar niets mee te maken hebben komen in aanmerking voor de beleggingsportefeuille. Daarnaast wil IVM Caring Capital ook actief investeren in de creatie van waardig werk en duurzame economische groei, waarvoor met name kleine en middelgrote ondernemingen kunnen zorgen. Daarom nam IVM Caring Capital het *Wellington Global Impact Fund* op in de portefeuille. Het fonds belegt in (kleine) ondernemingen, die naast een gezond rendement ook sociale en milieuveranderingen nastreven. Nog verder gaat het *Triodos Microfinance Fund*, dat zich richt op het verstrekken van leningen aan kleine tot zeer kleine ondernemingen in ontwikkelingslanden. Dus precies daar waar de noodzaak tot het creëren van waardig werk en economische groei het grootst is.

[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](#)