

23 januari 2018

nummer 98

Geachte heer/ mevrouw Snoey Kiewit,

Hierbij ontvangt u de nieuwsbrief van IVM Caring Capital van januari 2018. Deze maand vragen we uw aandacht voor de volgende onderwerpen:

- En de muziek speelt door
De Caring Capital View van januari 2018, door Hans Molenaar, CIO.
- 2017: extreem warm, toch goed duurzaam jaar
- Voorlopig geen heffingsrente bij late aangifte erfbelasting
- Duurzame energie al in 2020 goedkoper dan fossiele
- Geen schenkingstraditie, geen bijzondere omstandigheden, geen machtiging
- Tennet wil eiland met megawindpark in zee
- BV Nederland draait op volle toeren
- Vaste rubriek: *Fonds in beeld*
Waarom IVM Caring Capital belegt in Comgest Growth Emerging Markets.

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

De aandelenmarkten zijn 2018 voorspoedig begonnen, met in de eerste twee weken meteen al een stijging van 3% tot 4%. De stemming is opperbest, maar daar zijn ook redenen voor. De economische groei is hoog en trekt zelfs nog verder aan, terwijl de inflatie en rente nog steeds laag zijn. Hierdoor gaat het goed met de bedrijven. De winsten groeiden afgelopen jaar met gemiddeld meer dan 10%. Ook voor 2018 zijn de verwachtingen weer hooggespannen en gaan de analisten opnieuw uit van een winstgroei met dubbele cijfers. "Je moet blijven dansen zolang de muziek doorspeelt", zei de CEO van Citigroup, één van de grootste banken van de VS, in 2007. We weten nu allemaal hoe dit is afgelopen. Is het tijd om ons zorgen te maken, nu de stemming over de economie en de aandelenmarkten zo euforisch is? Het is goed om wat dieper te kijken naar twee belangrijke zaken die de economische groei gestimuleerd hebben de afgelopen jaren: het beleid van de centrale banken en de groei van krediet.

Afbouw stimulering

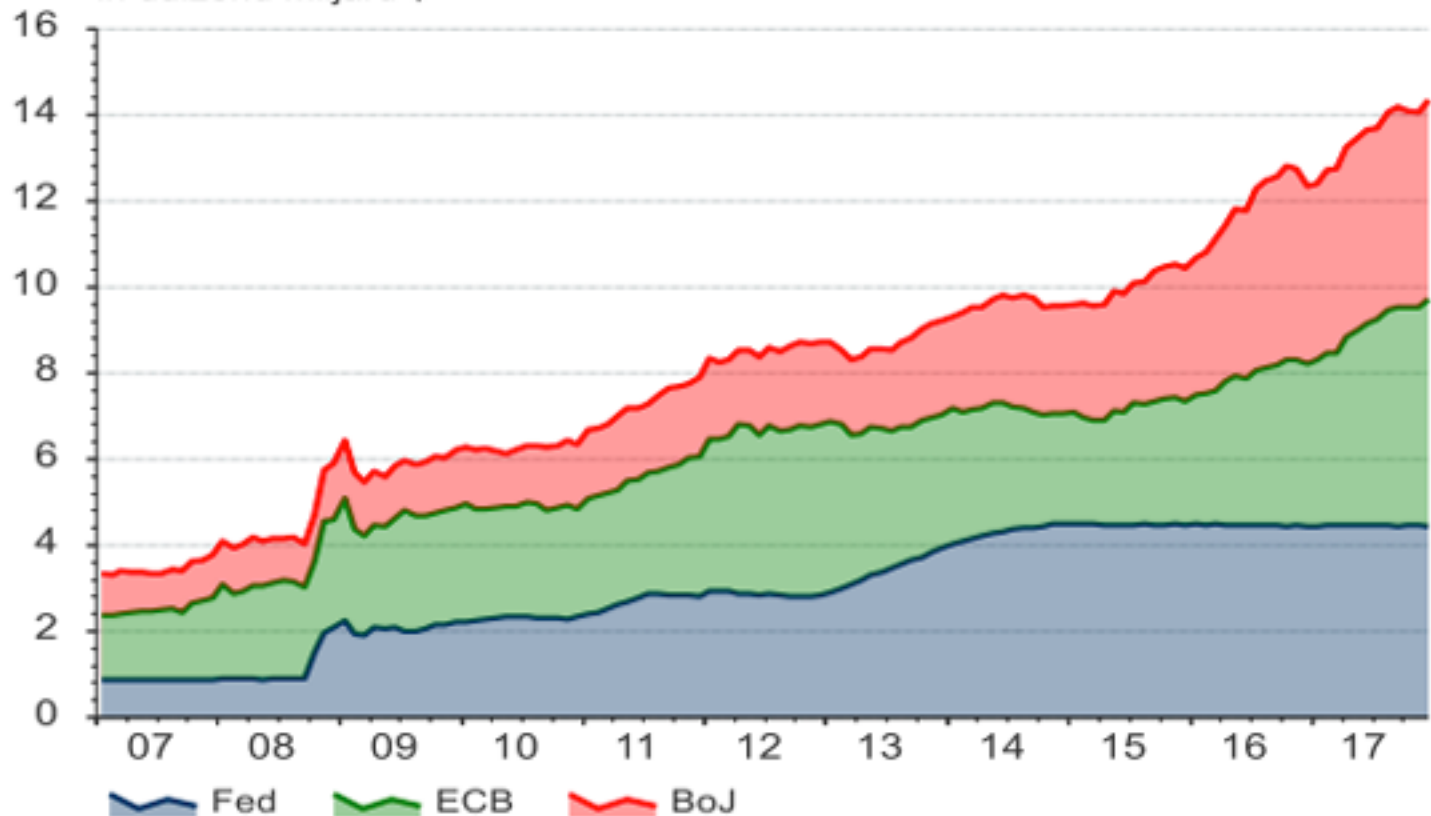
Zoals bekend hebben de centrale banken de afgelopen jaren heel veel gedaan om de economische groei te stimuleren. Ze mogen heel tevreden zijn met het resultaat: de economie groeit hard, terwijl de inflatie nog altijd laag is. Maar misschien wel de belangrijkste ontwikkeling van 2017 is de beleidsverandering die de centrale banken hebben ingezet.

Onderstaande grafiek laat zien hoeveel geld de centrale banken de afgelopen tien jaar in de economie hebben gepompt. Om deze te stimuleren hebben de ECB, de FED en de BoJ hun balansen vergroot met bij elkaar tienduizend miljard dollar (\$ 10.000.000.000.000). Wat opvalt is dat de FED de afgelopen drie jaar niet verder heeft gestimuleerd, in tegenstelling tot de ECB en de BoJ. Dit jaar begint de FED zelfs met het verkleinen van de balans. De ECB heeft vorig jaar aangekondigd om tot en met september dit jaar nog maar € 30 miljard per maand aan obligaties te kopen, in plaats van € 60 miljard vorig jaar. Zelfs de BoJ denkt erover de stimulering af te bouwen. Hierdoor valt de vraag naar obligaties dit jaar fors terug. Op zich is afbouwen verstandig beleid, want de economie heeft inmiddels geen stimuleringsmaatregelen meer

nodig. Maar als de vraag naar obligaties terugloopt, neemt de kans dat de rente dit jaar gaat stijgen flink toe.

de balansen van centrale banken

in duizend miljard \$



Bron: Thomson Reuters Datastream / IVM Caring Capital

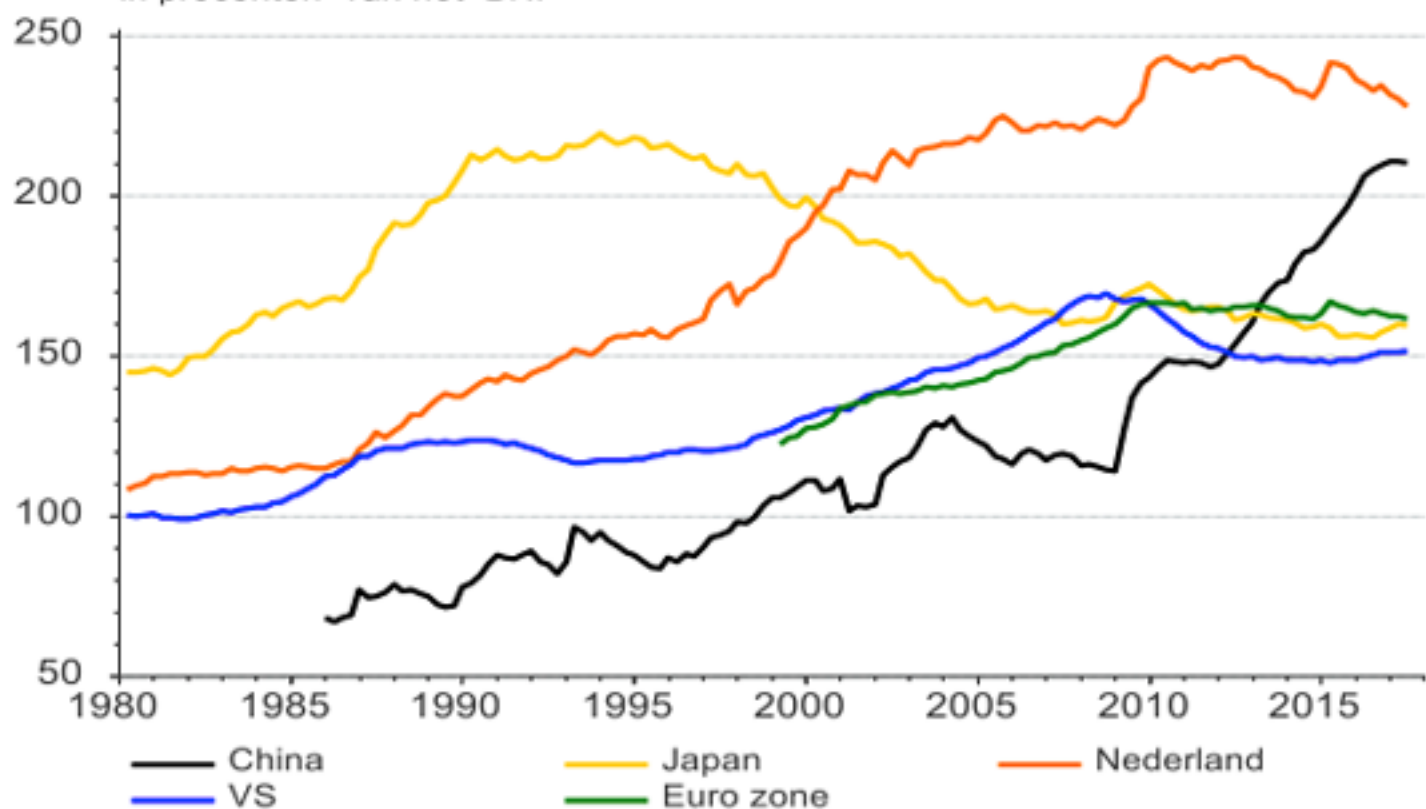
Kredietgroei

Een andere factor die heeft bijgedragen aan de groei, maar waarover veel mensen zich inmiddels zorgen maken, is de kredietgroei.

Onderstaande grafiek laat echter zien dat de kredietgroei in de Eurozone, de VS en Japan de afgelopen jaren stabiel is gebleven ten opzichte van het BNP.

krediet aan de particuliere sector

in procenten van het BNP



Bron: Thomson Reuters Datastream/IVM Caring Capital

China zorgenkind

De enige belangrijke regio waar de kredietgroei fors is gestegen is China. Dit is ook een bron van zorg voor veel beleggers. Terecht, want het betreft hier vaak kredieten aan ondernemingen die alleen kunnen voortbestaan dankzij deze kredieten. De kredietgroei heeft er wel voor gezorgd dat de Chinese economie verder is gegroeid. Maar het blijft een potentiële bubbel, die kan knappen - net als in Japan in de jaren negentig van de vorige eeuw, of de VS en Europa tijdens de kredietcrisis. Ook wij volgen deze ontwikkeling nauwlettend, want dit is niet alleen voor China een risico, maar voor de hele wereld. Het is wel zo dat de Chinese overheid tot nu toe in staat is geweest dit te managen, zonder dat het tot grote problemen heeft geleid. Maar dat is geen garantie dat het in de toekomst niet mis kan gaan. Uit de grafiek blijkt dat het land waar het meest op de pof wordt geleefd Nederland is. De oranje lijn laat zien dat wij in Nederland al sinds de eeuwwisseling koploper zijn in krediet aan de particuliere sector, in relatie tot de omvang van de economie.

Buitenlanders schrikken vaak als ze deze cijfers zien en trekken mogelijk de conclusie dat Nederland het land is met de grootste kredietbubbel. Wij weten dat de omvang van dit krediet vooral het gevolg is van de hoge hypotheekschuld in Nederland, die weer het resultaat is van de fiscale stimulering van hypotheekleningen. We zien ook dat de omvang van het krediet ten opzichte van het BNP de laatste jaren afneemt, omdat we meer zijn gaan aflossen op onze hypotheekleningen. Het geeft aan dat dit soort grafieken niet alles zegt. Stijgende kredietverlening aan slechtlopende ondernemingen (zoals in China), is zorgelijker dan omvangrijke leningen voor huizen waarin mensen zelf wonen.

Visie

Het economisch perspectief voor 2018 is goed. De cijfers die de afgelopen maand bekend zijn geworden bevestigen dit en duiden zelfs nog op een verdere groeiversnelling. De komende weken zullen in het teken staan van de jaarresultaten van ondernemingen over 2017 en de vooruitzichten voor 2018. Vanwege de positieve economische ontwikkelingen mogen we verwachten dat de winsten flink zijn gestegen het afgelopen jaar en dat bedrijven zich ook voorzichtig positief zullen uitlaten over dit jaar. Dit kan de aandelenmarkt nog een positieve impuls geven. De rente is de eerste twee weken van dit jaar met name in de VS licht opgelopen, maar ook in Europa. Wij verwachten dat de rente dit jaar verder zal stijgen. Maar als die stijging niet al te snel gaat, denken wij dat de aandelenmarkten er niet al te veel last van zullen hebben. De rente stijgt vooral omdat het economisch beter gaat en daar profiteren de ondernemingen van.

Beleid

Vanwege de positieve economische situatie hebben wij in november de weging van aandelen verhoogd naar een overweging van 10%. Omdat deze ontwikkeling zich de afgelopen twee maanden heeft voortgezet,

handhaven wij vooralsnog deze overweging. Wij verwachten dat het cijferseizoen de komende weken de positieve winstontwikkeling zal bevestigen. Natuurlijk houden we oog voor de belangrijkste risico's (hoge waardering van aandelen, snelle rentestijging en hoge kredietgroei in China). Als wij signalen zien die kunnen leiden tot een correctie, dan zullen we ons beleid aanpassen. Binnen de regioallocatie kiezen wij voor een onderweging van de VS, omdat daar de waardering van aandelen het hoogst is en inmiddels zelfs nog verder is opgelopen. Bij vastrentende waarden hebben we de risico's afgebouwd en de rentegevoeligheid van de portefeuille beperkt. Ook het kredietrisico hebben we de afgelopen maanden afgebouwd.

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](#)

2017: extreem warm, toch goed duurzaam jaar



Vorig jaar was wereldwijd het op één na warmste jaar sinds de metingen begonnen in 1880. Het warmste jaar was 2016, terwijl 2015 op no. 3 staat. Voor 2016 gold echter nog het excuus 'El Niño', die in dat jaar bijdroeg aan de vele hittereconds. Klimaatexperts schrijven de opwarming in 2017 echter grotendeels toe aan de massale uitstoot van broeikasgassen. Ook het aantal natuurrampen was ongekend groot vorig jaar. Deze trend is voorlopig niet te stuiten. De hoeveelheden broeikasgassen (koolstofdioxide, methaan en stikstofdioxide) in de atmosfeer bevinden zich met een waarde van 403.3 ppm op recordhoogte. Zelfs als de wereld er conform de plannen in slaagt de verbranding van fossiele brandstoffen tegen 2050 terug te brengen tot bijna nul, dan blijft er de rest van de eeuw nog zoveel CO2 in de lucht, dat er niet direct verbetering optreedt. Op dit moment neemt de concentratie broeikasgassen nog met ruim 3 ppm per jaar toe. De opwarming van de aarde zal dus zo goed als zeker nog decennia lang doorgaan.

Wereldwijde inspanningen

Ondanks de alarmerende warmterecords bracht het afgelopen jaar ook veel goed nieuws van het duurzaamheidsfront. Over de hele wereld nemen regeringen en burgers maatregelen om het tij te keren. In Australië reed de eerste trein die volledig door zonne-energie wordt aangedreven. Ook nam het land een zonnepark met 3,4 miljoen panelen in gebruik. Surplus stroom wordt opgeslagen in de grootste batterij ter wereld, geleverd door een bedrijf van Elon Musk, de man achter Tesla. En door gebruik te maken van speciale pompstations kan Australië op termijn tot 1.000 keer zoveel energie opslaan als nodig is, hebben onderzoekers becijferd. Costa Rica kondigde al in 2007 aan het eerste klimaatneutrale land ter wereld te willen worden (in 2021, is het plan). Het is in ieder geval het eerste land dat wegwerpplastic in de ban doet. Ook slaagde Costa Rica er vorig jaar in om 300 dagen achter elkaar volledig op duurzame stroom te draaien. Frankrijk nam eind december wetgeving aan die de productie van olie en gas tegen 2040 tot nul moet terugbrengen. Vanaf dat jaar mogen er ook geen nieuwe auto's met verbrandingsmotoren meer worden verkocht. China loopt voorop met de uitgifte van groene obligaties. Naast maatregelen in de financiële sfeer wil het land de vervuilde Chinese miljoenensteden vergroenen met verticale bossen op gebouwen, elektrische bussen en een snelle uitbreiding van groene stroom. Nu al heeft het land het grootste drijvende zonnepark ter wereld en is het volgens de Global Wind Energy Council (GWEC) de stuwende kracht achter de opkomst van windenergie.

En Nederland?

Hoewel ons land vorig jaar niet opviel door visionaire duurzame wetgeving, vallen er wel degelijk groene wapenfeiten te melden. Via het Platform Carbon Accounting Financials lanceerden 12 financiële instellingen een nieuwe 'open source' meetmethode om de CO2-impact van beleggingen en financieringen zichtbaar te maken. Ook werd er vorig jaar in Nederland 40% méér zonne-energie opgewekt en een derde meer windenergie dan in 2016. De Nederlandse boeren hebben de laagste milieu-impact ter wereld, terwijl de duurzaamste verffabriek ter wereld ook op Hollandse bodem staat.

Bronnen: duurzaamnieuws.nl, duurzaambedrijfsleven.nl, nieuws.weeronline.nl

[Naar boven](#)

Voorlopig geen heffingsrente bij late aangifte erfbelasting



Onlangs heeft staatssecretaris Menno Snel (D66) van Financiën de Tweede Kamer laten weten dat de Belastingdienst tot nader orde geen rente zal heffen over te laat afgehandelde aanslagen erfbelasting. De maatregel wordt opgenomen in een beleidsbesluit en geldt met terugwerkende kracht voor elk overlijden na 1 januari 2017. Reeds opgelegde belastingrente over aangiftes inzake sterfgevallen na deze datum worden teruggegeven. De fiscus ziet zich tot deze maatregel genoodzaakt door de vertraagde oplevering van een nieuw IT-systeem voor de behandeling van aangiften schenk- en erfbelasting, dat vorig jaar al had moeten zijn ingevoerd. Als regel wordt er (4%) rente in rekening gebracht vanaf 5 maanden na het overlijden tot 6 weken na de datum van de aanslag. Normaal blijft bij een aanslag conform aangifte het tijdvak waarover rente is verplicht beperkt tot 19 weken. Deze periode kan de Belastingdienst op dit moment niet garanderen. Notarissen en belastingconsulenten kunnen via e-mail vragen om een voorlopige aanslag met voorrang.

Hoge rentetarieven onder vuur

Overigens leeft er zowel onder belastingbetalers als in het parlement veel onvrede over de hoge heffingsrentes die de Belastingdienst oplegt bij verlate aangiftes. Voor de inkomsten-, erf- en overdrachtsbelasting bedraagt het tarief 4%, terwijl bedrijven die te laat zijn met hun vennootschapsbelasting tegen 8% heffingsrente aankijken. Vorig jaar november heeft de Tweede Kamer daarom een motie aangenomen van het kamerlid Aukje de Vries (VVD). Daarin verzoekt zij de regering te onderzoeken 'in hoeverre de huidige regeling redelijk, billijk en rechtvaardig' is en of de gehanteerde percentages marktconform zijn. Ook moet het kabinet zich buigen over de vraag of het wel rechtvaardig is dat de Belastingdienst vaker (en veel meer) belastingrente int dan vergoedt aan burgers of bedrijven. De regering moet volgens de motie vóór 1 juli a.s. reageren.

Met dank aan Van Ewijk Estate Planning.

[Naar boven](#)

Duurzame energie al in 2020 goedkoper dan fossiele



Deze maand kwam de internationale Renewable Energy Agency met een rapport over de kosten van het opwekken van hernieuwbare energie in 2017. Daaruit blijkt dat het opwekken van duurzame energie al over twee jaar vrijwel overal in de wereld goedkoper is dan het winnen en exploiteren van fossiele brandstoffen. Door de sterk dalende kosten is hernieuwbare energie in veel gevallen nu al concurrerend. Nog een paar opvallende bevindingen uit het rapport:

- Veilingen en andere vormen van op concurrentie gebaseerde aanbesteding zijn belangrijke factoren bij het (verder) omlaag brengen van de kosten voor duurzame energie.
- Concurrentie zorgt tevens overal ter wereld voor een snelle invoering van de meest kostenefficiënte technologie.
- In ontwikkelde landen is zonne-energie nu al goedkoper dan nieuw te bouwen faciliteiten voor de opwekking van nucleaire energie.
- De kosten van zonnestroom daalden in de periode 2010 – 2016 met 69% en zijn nu vergelijkbaar met de winningskosten van fossiele brandstoffen.
- Windenergie werd in deze periode 18% goedkoper. Elke verdubbeling van de capaciteit betekent een kostenverlaging van 9% (en 15% goedkopere stroom).
- Zonnepanelen zijn de afgelopen jaren vier vijfde goedkoper geworden. Zelf zonne-energie opwekken is nu ruim twee derde goedkoper voor particulieren dan in 2010.

Bronnen: irena.org, dutchcowboys.nl

[Naar boven](#)

Geen schenkingstraditie, geen bijzondere omstandigheden, geen machtiging



In bijzondere gevallen kunnen bewindvoerders door de rechter gemachtigd worden een schenking te doen aan bijvoorbeeld familie van een wilsonbekwame persoon. Hoe terughoudend rechters daarin zijn blijkt uit een recente uitspraak van het Gerechtshof Den Haag. Het ging om een verstandelijk gehandicapte vrouw in een zorginstelling. Zij beschikt over een vermogen van ruim € 50.000. Haar bewindvoerders hadden in eerste instantie de kantonrechter gevraagd machtiging te verlenen voor het doen van een schenking van € 2.000 per persoon aan de broer en vier kinderen van haar overleden zus. De kantonrechter wees het verzoek af. Vermoedelijk op aandringen van de familie gingen de bewindvoerders in hoger beroep, onder aanvoering van 'bijzondere omstandigheden'. Tevens verwezen zij naar een vergelijkbare zaak, waarin het Gerechtshof Amsterdam wél machtiging had verleend voor een schenking.

Belang onder bewind gestelde gaat voor

Het Hof begon met de vaststelling dat de beoogde schenker was geboren met haar zware verstandelijke handicap en dus nooit wilsbekwaam is geweest. Om die reden kan er geen sprake zijn van een schenkingstraditie, omdat deze alleen geïnitieerd kan worden door iemand die (nog) voldoende wilsbekwaam is. Volgens de *Aanbevelingen meerderjarigenbewind* kan een rechter zonder aantoonbare schenkingstraditie alleen nog tot machtiging overgaan als er sprake is van 'bijzondere omstandigheden'. Maar ook daarvan was volgens het Hof geen sprake. Weliswaar zou het vermogen van de vrouw na de voorgestelde schenking nog ruim boven het normbedrag (€ 30.000) uit de Aanbevelingen blijven. Maar er moest rekening worden gehouden met de mogelijkheid dat de vrouw nog jaren zou leven, of dat door gewijzigd beleid de eigen bijdrage aan de zorginstelling omhoog zou gaan. Het Hof vond het daarom niet in het belang van de vrouw om haar vermogen aan te tasten door een machtiging tot onverplichte schenkingen. De rechter begreep dat deze bedoeld waren om enerzijds aantasting van het vermogen door een hogere eigen bijdrage te voorkomen en anderzijds om in de toekomst minder erfbelasting kwijt te zijn. Geen van beide doelen achtte het Hof echter in het belang van de vrouw. Een schenking zou haar geen betere leefomstandigheden opleveren en ten koste van de gemeenschap kunnen gaan. Ook vooruit lopen op de erfenis was niet aan de orde, omdat na overlijden van de vrouw in een verdere toekomst er

mogelijk nog andere erfgenamen zouden kunnen zijn. Deze zouden door een schenking nu benadeeld kunnen worden. Het verzoek wordt dus afgewezen. Interessant is dat het Hof Den Haag op grond van deze overwegingen tot een ander oordeel is gekomen dan het Gerechtshof Amsterdam in een vergelijkbare zaak uit 2013.

Met dank aan Van Ewijk Estate Planning.

[Naar boven](#)

Tennet wil eiland met megawindpark in zee



Netbeheerder Tennet heeft plannen gepubliceerd voor de aanleg van een eiland met daaromheen een enorm windpark. De locatie is het uiterste noorden van het Nederlandse deel van de Noordzee, op ruim 300 kilometer uit de kust. De zee is hier vrij ondiep (10 tot 20 meter), waardoor de aanleg relatief goedkoop en technisch haalbaar is. De bouwkosten worden geraamd op tenminste 1,5 miljard euro. Op het eiland moeten technische voorzieningen komen, een vliegveld, een woonwijk voor rond de 2.000 mensen, een haven en zelfs een park. Het totale windpark op de Doggersbank zal zo'n 11.500 vierkante kilometer beslaan. De geplande 7.000 windmolens (hoogte 200 meter) moeten 30 gigawatt aan stroom leveren, voldoende voor 10 miljoen mensen in Nederland, Noorwegen, België, Engeland, Duitsland en/of Denemarken. Tennet is al met de netbeheerders van deze landen in overleg over de toekomstige samenwerking.

Converters

De belangrijkste functie van het nieuwe eiland is onderdak bieden aan de converters, die de opgewekte wisselstroom moeten omzetten in gelijkstroom, alvorens deze via kabels naar de omringende landen te transporteren. Deze converters kosten honderden miljoenen euro's en zijn door de invloed van zeewater zeer onderhoudsgevoelig, zoals Tennet heeft ervaren met de huidige installaties voor de Noord-Duitse kust. Door de converters op land (in dit geval een eiland) op te stellen, kunnen de aanlegkosten snel worden terugverdiend. Vooralsnog is de bestaande regulering (de Doggersbank is beschermd milieugebied) een groter

probleem dan de financiering. Via een eerder deze maand uitgegeven groene obligatie haalde Tennet 1 miljard euro op, terwijl de emissie ruim was overtekend. Overigens heeft Tennet al over de milieu-aspecten nagedacht. Speciale heitechnieken moeten de overlast voor de bruinvissen beperken en als het windpark eenmaal staat, kan het juist een broedplaats voor vissen vormen, omdat het niet toegankelijk is voor vissersboten.

Bronnen: fd.nl, independent.co.uk, qz.com

[Naar boven](#)

BV Nederland draait op volle toeren



Vandaag maakte het Centraal Bureau voor de Statistiek bekend dat er afgelopen november in Nederland bijna 9% méér was geïnvesteerd in machines, woningen en personenauto's ('materiële vaste activa', in CBS-jargon) dan in november 2016. In dezelfde maand lagen de consumentenbestedingen 2,6% boven het niveau van het jaar daarvoor. Ook het consumentenvertrouwen blijft onveranderd hoog, en komt deze maand uit op 24 (tegen 25 in december). Het volume van de Nederlandse goederenexport lag in november 2017 maar liefst 9,4% boven het niveau van dezelfde maand in 2016. Alleen al de Nederlandse exporteurs van landbouwgoederen boekten in 2017 een recorduitvoer van 91,7 miljard euro, ruim 7% méér dan de vorige piek in 2016. Het aantal bedrijven nam in 2017 toe met 5% tot ruim 1,66 miljoen. Ook op de woningmarkt is het hoogtij. Bestaande koopwoningen waren vorige maand 8,2% duurder dan in december 2016, de hoogste prijsstijging in bijna 16 jaar. In het vierde kwartaal van 2017 veranderden ruim 66.000 woningen van eigenaar, het hoogste aantal ooit in één kwartaal. Met het nieuwe record was een bedrag van bijna 18 miljard euro gemoeid.

Bron: cbs.nl

[Naar boven](#)

Waarom IVM Caring Capital belegt in Comgest Growth



Vaste rubriek: Fonds in beeld

Door Maarten Friederich, Portfolio Manager.

Al vanaf de oprichting van IVM Caring Capital is Comgest Growth Emerging Markets één van de fondsen waarin wij beleggen. Deze keuze is gebaseerd op onze overtuiging dat beleggen in opkomende landen een toegevoegde waarde heeft. Het fonds heeft dat ook ontegenzeggelijk getoond over de langere termijn, door beter te presteren dan de benchmark. Het fonds verslaat de MSCI Emerging Markets-index op zowel 1,3 als 5 jaar. Het heeft niet alleen een rating van 5 sterren bij Morningstar vanwege de performance, maar ook de hoogste kwalificatie ('uitstekend beleggingsfonds') op basis van de Morningstar Analyst Rating.

Beheer

De pensionering van de ervaren Vincent Strauss in januari 2016 heeft onze mening over dit fonds niet veranderd. Wojciech Stanislawski, al vanaf 1999 medebeheerder naast Strauss, betoont zich een waardige opvolger. Daarnaast werd Emil Wolter benoemd als beheerder, met Parijs als standplaats. Ook de rest van het team is geleidelijk aan versterkt en is nu actief vanuit Parijs, Hongkong, Singapore en Mumbai. Het fondsbeheer is gericht op groeiaandelen van kwaliteitsbedrijven. De portefeuille wordt opgebouwd volgens een bottom-up effectenselectie. De eerste stap van het proces bestaat uit het opsporen van bedrijven op basis van soliditeit, dominante concurrentiepositie en hoge winstgevendheid. Nóg een vereiste is dat zij ongevoelig zijn voor de economische cyclus, wat verklaart waarom er normaliter vrijwel geen cyclische waarden, zoals banken, deel uitmaken van het beleggingsuniversum. De teams onderwerpen de kandidaatbedrijven vervolgens aan een intensief fundamenteel onderzoek. Daarbij horen talrijke bezoeken aan de bedrijven, het management en concurrenten.

Performance

Het fonds presteerde in absolute en relatieve zin goed in 2017, ondanks de gecompliceerde situatie als gevolg van de verkiezing van Trump en de

forse stijging van de Emerging Markets-index, die sterk door enkele IT-bedrijven wordt gedomineerd. Deze bedrijven (waaronder Tencent en Alibaba) zijn niet in de portefeuille opgenomen vanwege de hoge waardering, waardoor de weging van IT-bedrijven momenteel laag is. Het aantal financiële instellingen is dit jaar vergroot. Deze hadden de afgelopen jaren nauwelijks een plaats gehad in de portefeuille. Door de snel groeiende middenklasse in de opkomende landen stijgt de vraag naar levensverzekeringen echter snel, terwijl de lage rente de waarderingen van verzekeraars laag houdt.

[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](#)