

29 augustus 2017

nummer 93

Geachte heer/ mevrouw Snoey Kiewit,

Misschien bezorgt deze e-mail u even een gevoel van déjà vu. Dat is niet zo vreemd: u ontving een eerste versie al afgelopen zaterdag. Helaas bleek in het hoofdartikel hiervan de verkeerde grafiek geslopen, waardoor een deel van de boodschap verloren ging. Bij deze onze excuses daarvoor!

Graag zenden wij u hierbij nogmaals de IVM Caring Capital nieuwsbrief van augustus 2017. Deze maand vragen we uw aandacht voor de volgende onderwerpen:

- Wie heeft het grootste overschot?
De Caring Capital View van augustus 2017, door Hans Molenaar, CIO.
- Statoil bouwt eerste drijvende windpark
- Een akte in concept is niet genoeg
- Energiewende dendert voort in Duitsland
- Gevolmachtigden aansprakelijk voor gestolen geld
- Sterke groei in Europa, Brexit begint te bijten
- Waarom IVM Caring Capital belegt in het Wellington Global Impact Fonds

Nieuw in onze nieuwsbrief is dat we in de komende afleveringen aandacht zullen besteden aan beleggingsfondsen waarin IVM Caring Capital investeert. 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*

Wie heeft het grootste overschot?



CARING CAPITAL VIEW

Hans Molenaar, IVM Caring Capital CIO

Het economische nieuws is goed de laatste maanden. Dit geldt zowel voor Europa als voor Japan en China. Ook in Nederland gaat het prima. Op 16 augustus meldde het CBS dat de Nederlandse economie over de afgelopen twaalf maanden is gegroeid met 3,3%. De uitvoer steeg zelfs met meer dan 4%. Ook andere landen in Europa zien vooruitgang. Daarbij vallen met name Spanje en Portugal op, niet toevallig twee landen die de afgelopen jaren hervormingen hebben doorgevoerd. De Italiaanse economie groeit eveneens, maar blijft achter bij de andere landen.

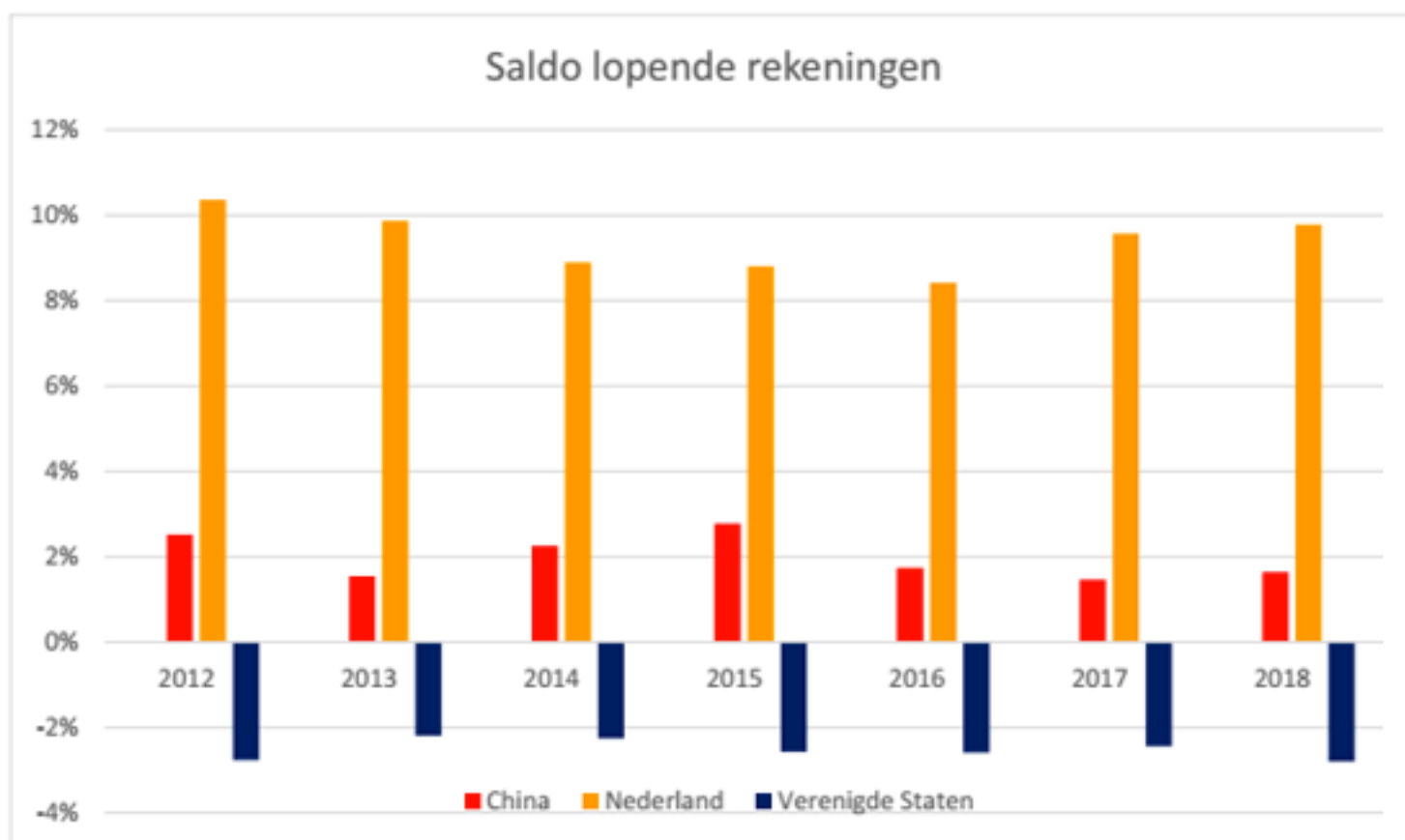
Chinese economie groeit verder

De economische groei van China is belangrijk voor de mondiale economie, omdat het land inmiddels de tweede economie van de wereld is. Dat de officiële groeicijfers voor China positief zijn, is geen verrassing. In november houdt de communistische partij het belangrijke partijcongres, dat één keer per vijf jaar wordt gehouden. De Chinese leiders hebben dus belang bij gunstige officiële cijfers. Daarom kijken wij liever naar cijfers die niet beïnvloed worden door de overheid, zoals elektriciteitsproductie en goederenvervoer. Het goede nieuws is dat deze ook een gezonde groei laten zien. Wel maken de Chinezen zich zorgen over het beleid van President Trump inzake China. In zijn verkiezingscampagne heeft Trump meerdere malen gezegd dat hij China

hard wil aanpakken wegens concurrentievervalsing en het 'stelen' van Amerikaanse banen. Dit blijkt volgens hem onder meer uit het grote overschot van China op de lopende rekeningen. Tegenover een Chinese plus van bijna \$ 200 miljard in 2016 staat een Amerikaans tekort van \$ 480 miljard.

Hollands handelsoverschot

We mogen blij zijn dat Nederland een relatief kleine economie is en deel uitmaakt van de Europese Unie. In relatie tot de VS had ons land vorig jaar een overschot op de lopende rekeningen van \$ 65 miljard, nog geen derde van het Chinese overschot. Maar als we dit bedrag relateren aan de omvang van onze economie, is het overschot vele malen groter dan dat van China. In onderstaande grafiek is het saldo van de handelsbalans gerelateerd aan de omvang van het Bruto Binnenlands Product (bbp). Hieruit blijkt dat ons handelsoverschot al vele jaren 9 tot 10% bedraagt; veel groter dus dan de ongeveer 2% van China. Het is te hopen dat Trump deze cijfers niet onder ogen krijgt. Wie weet zou hij dan eerder een handelsoorlog beginnen met ons land, in plaats van met China.



Bedrijfswinsten nóg beter dan verwacht

De afgelopen weken hebben ondernemingen hun cijfers over het tweede kwartaal bekend gemaakt. Deze waren over het algemeen goed. Wereldwijd groeiden de winsten met bijna 14% over de laatste twaalf maanden. Dat is 6% beter dan analisten hadden verwacht. Europese bedrijven deden het nog beter en lieten een winstgroei van ruim 23% zien, ruim 7% boven de verwachting. Deze gunstige cijfers en het positieve macro-economische nieuws hebben de afgelopen maand geen impact gehad op de beurzen. Daar werd de stemming meer bepaald door politieke onzekerheden. Onderlinge dreigementen tussen Noord-Korea en de VS en onrust in het Witte Huis na opmerkingen van Trump over de rellen in Charlottesville zorgden voor een negatief sentiment.

Visie

Centrale bankiers hebben de afgelopen jaren een grote invloed uitgeoefend op de financiële markten door hun enorme monetaire stimulering. Deze dagen houden zij hun jaarlijkse conferentie in Jackson Hole in de VS. Wij verwachten niet dat daar veel nieuws naar buiten zal komen over hun beleidsvoornemens. Die willen de Fed, ECB en BoJ de komende maanden eerst nog bespreken in hun beleidsvergaderingen. Wel is duidelijk dat de periode van monetaire stimulering ten einde loopt. De FED gaat een verkrapping van de balans aankondigen en de ECB een afbouw van de stimulering, door langzaam maar zeker minder obligaties te kopen. De vraag is alleen nog wanneer daarmee begonnen wordt en in welk tempo dit zal plaatsvinden. Dit is mede afhankelijk van de inflatie, die nog altijd lager is dan verwacht. Op basis van dit beleid en de positieve economische ontwikkelingen houden wij rekening met een langzame stijging van de rente in zowel de VS als in Europa. We hebben al vaker gezegd dat aandelen niet goedkoop zijn. Dit geldt met name voor de Amerikaanse aandelenmarkt. De positieve ontwikkeling van de bedrijfswinsten maakt echter dat aandelen nu iets gunstiger gewaardeerd zijn.

Beleid

Vanwege de positieve economische ontwikkelingen hebben wij vorige maand besloten de weging van aandelen te verhogen naar een overweging van 5% en de weging van vastrentende waarden te verlagen naar een onderweging van 5%. Ondanks het aanhoudende positieve nieuws en de positieve kwartaalcijfers zijn de aandelenmarkten de afgelopen maand licht gedaald. Nu is het niet zo dat markten altijd gelijk met goede cijfers oplopen. De aandelenmarkten hadden reeds geanticipeerd op de positieve verwachtingen. Wij denken dat het positieve economische nieuws zal aanhouden, omdat er op veel plaatsen in de wereld sprake is van gezonde groei. Markten zijn voorzichtig omdat er onzekerheid is over het tempo waarin de centrale banken hun beleid aanpassen en over de politieke ontwikkelingen in de VS. President Trump is tot nu toe niet in staat gebleken de aangekondigde belastingverlagingen en investeringen in infrastructuur om te zetten in concreet beleid. Men twijfelt ook of dit hem nog gaat lukken. Als Trump's plannen niet doorgaan is dit een rem op de eerder voorspelde groei in de VS. We zien in de winstontwikkeling en economische groei een bevestiging voor de keuze aandelen te overwegen. Echter vanwege de onzekerheden en de hoge waardering zien wij geen reden de asset allocatie op dit moment te wijzigen.

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

Statoil bouwt eerste drijvende windpark



Voor de kust van Schotland is de Noorse energiereus Statoil bezig met de aanleg van een windpark van vijf drijvende Siemens turbines, het eerste windpark in zijn soort. Het is de bedoeling dat Hywind Scotland al in oktober van dit jaar de eerste kilowatturen gaat leveren aan het Schotse elektriciteitsnet. Uiteindelijk zal het park rond de 20.000 huishoudens kunnen voorzien van elektriciteit. De locatie is Buchan Deep, zo'n 25 kilometer uit de kust bij de plaats Peterhead. Er moest voor een drijvende oplossing worden gekozen omdat de zee hier tussen de 95 en 120 meter diep is – te diep voor vaste funderingen. Statoil installeerde de Siemens windturbines daarom op speciaal ontwikkelde drijflichamen, die vervolgens naar hun ligplaats werden gesleept en verankerd. In de komende weken wordt gewerkt aan het aanleggen van de kabels, die de opgewekte stroom aan land moeten brengen. In 2018 neemt Statoil een lithiumaccu van 1 megawattuur in gebruik, om de stroomleverantie te stabiliseren.

Demonstratieproject

Met een oppervlakte van 4 km² en een output van slechts 30 megawatt is Hywind een dwerg onder de windparken. Als pilot is het project echter van grote waarde voor de toekomst van offshore windenergie. Wereldwijd is de zee op de meeste windrijke locaties dieper dan 50 meter, de maximale diepte voor windpylonen met vaste fundering. Alleen al in Europa is de zee op ruim driekwart van alle potentieel geschikte locaties te diep. Wereldwijd schat Statoil dat er potentieel is voor rond de 7 terawatt (7.000 gigawatt) aan drijvende windparken. Deze kunnen met name voor Aziatische en Amerikaanse kusten uitkomst bieden, omdat daar de zeebodem nog sneller en steiler afloopt dan rond de Noordzee. Voorafgaand aan de installatie van Hywind Scotland had Statoil ervaring opgedaan met een prototype voor de kust van een Noors eiland, waar het ontwerp sterk concurrerend bleek ten opzichte van andere diepwateroplossingen. Hywind is het eerste concrete project van New

Energy Solutions, een nieuwe dochteronderneming van Statoil, opgericht om de 'traditionele' olie- en gasactiviteiten uit te breiden met hernieuwbare energiebronnen met lage CO2-uitstoot. Om deze reden is Statoil opgenomen in beide Pensionado portefeuilles van IVM Caring Capital, terwijl Siemens één van de fondsen in de overige portefeuilles is.

Bronnen: statoil.com, wattisduurzaam.nl

[Naar boven](#)

Een akte in concept is niet genoeg



Het gebeurt regelmatig dat mensen wél een conceptovereenkomst of -testament laten opstellen, maar dat het –door allerlei oorzaken- niet komt tot ondertekening. Dat kan vervelend uitpakken voor bepaalde partijen, zo blijkt uit twee recente uitspraken. Het eerste geval speelde voor de Rechtbank Den Haag. Iemand had in een ontwerptestament één erfgenaam aangewezen, maar overleed vóór de akte kon worden gepasseerd. De beoogde begunstigde stelt voor de Rechtbank dat het concept de laatste wil van de erflater vertegenwoordigt en daarom moet worden gelijkgesteld aan een regulier testament. De rechter gaat hier niet in mee. Om twee redenen: de erflater had geen akte bij de notaris ondertekend én er was geen ondertekende onderhandse akte aan de notaris overhandigd. Uit niets blijkt dat de erflater niet in staat is geweest om zijn handtekening te zetten. Dus is er niet voldaan aan de wettelijke vereisten voor het opmaken van een uiterste wil. Het concepttestament en een brief van de notaris waarin het opmaken van het testament wordt bevestigd zijn onvoldoende. De akte is nooit definitief geworden en daarom niet rechtsgeldig. Omdat zowel de wet als de jurisprudentie op dit punt overduidelijk zijn, is ook het beroep van de aspirant-begunstigde op de redelijkheid en de billijkheid niet genoeg om af te wijken van de vormvereisten, die nu eenmaal gelden voor een rechtsgeldige uiterste wil.

Geen adequate aanmelding

Het tweede voorbeeld komt van het Gerechtshof Amsterdam. Het ging om een man die na het overlijden van zijn vriendin van haar pensioenfonds vorderde hem een partnerpensioen toe te kennen. Dit op grond van een conceptsamenlevingscontract, dat 2,5 week vóór het

overlijden van de vrouw door de notaris was opgesteld. Het pensioenfonds wil niet betalen, omdat niet is voldaan aan de voorwaarden in het pensioenreglement. Daarin worden een notarieel samenlevingscontract én een aanmeldingsbrief van de pensioengerechtigde verplicht gesteld als voorwaarde voor erkenning van aanspraken. De rechter overweegt dat het pensioenfonds er een redelijk belang bij heeft te weten wie er bij het overlijden van een deelnemer recht heeft op een partnerpensioen. Het reglement bepaalt op welke wijze die aanwijzing als partner moet plaatsvinden. Bij afwijking van deze vormvereisten zou het onredelijk zijn van het pensioenfonds te verlangen elk geval inhoudelijk te beoordelen. Bovendien blijkt uit het pensioenreglement dat het initiatief tot het aanmelden van een partner uitsluitend ligt bij de pensioendeelnemer, in dit geval de overleden vriendin. Dat deze mogelijk wél de bedoeling had haar vriend als partner aan te melden kan zijn, maar is niet gebeurd. Hoe tragisch de oorzaak ook, het niet adequaat aanmelden behoorde 'tot haar risicosfeer'. Conclusie: de man kan niet worden aangemerkt als nabestaande partner in de zin van het pensioenreglement. Het pensioenfonds hoeft hem geen partnerpensioen uit te keren.

Met dank aan Van Ewijk Estate Planning

[Naar boven](#)

Energiewende denderd voort in Duitsland



Begin van deze maand maakte het Duitse onderzoekscentrum ZSW bekend dat méér dan een derde (35%) van de elektriciteit verbruikt in Duitsland gedurende de eerste helft van dit jaar afkomstig was uit duurzame bronnen. De meeste stroom werd gegenereerd door windmolens op het vasteland: 39,4 miljard kWh, ruim 13 procent van de totale energievraag. De sterkste stijging van groene energie werd echter geboekt door windmolens op zee. In 2016 was nog 32 procent van de Duitse energieconsumptie afkomstig uit hernieuwbare bronnen. De groei zou nog groter kunnen zijn, maar de té traag verlopende uitbreiding van het elektriciteitsnet werkt afremmend. Een belangrijke doelstelling van de Energiewende is om Duitsland vóór 2050 uitsluitend op groene stroom te laten draaien. Het land bouwt er dit jaar nog eens 1.013 megawatt aan

onshore windturbines bij, tegen een subsidie van 4,28 eurocent per opgewekte kilowattuur (kWh). Afgelopen mei werd in Duitsland al voor 807 megawatt aan windparken op land aanbesteed, toen tegen 5,70/kWh eurocent. De meeste nieuwe capaciteit komt voor rekening van lokale energiecoöperaties. Ondanks het veel lagere inwonertal blijft Nederland sterk achter bij de oosterburen. Het CBS schatte het Nederlandse energieverbruik uit hernieuwbare bronnen in 2016 op 5,9 procent.

Wind steeds goedkoper

Dat zonne- en windenergie steeds goedkoper worden blijkt ook in andere landen. In India veilde het staatsbedrijf Seci onlangs 500 megawatt aan zonprojecten op daken. De goedkoopste 11 megawatt daarvan leveren stroom voor omgerekend slechts € 0,0029 per kilowattuur. Dat komt dicht in de buurt van de laagste mondiale kostprijzen voor zonnepanelen in het vrije veld, hoewel dakgebonden zonnepanelen als regel complexer, kleinschaliger en dus duurder zijn dan grondinstallaties. In Turkije won het Duits-Spaanse consortium SiemensGamesa recentelijk de aanbesteding voor 1 gigawatt aan windturbines. Per kilowattuur (kWh) windstroom betalen de Turken slechts 3,48 dollarcent (2,94 eurocent). Daarmee is windenergie in het toch bepaald niet zonarme Turkije nu twee keer zo goedkoop als zonne-energie.

Bronnen: fd.nl, wattisduurzaam.nl

[Naar boven](#)

Gevolmachtigden aansprakelijk voor gestolen geld



Hoe serieus rechters de plichten van een gevolmachtigde nemen blijkt uit een recente uitspraak van het Gerechtshof Den Bosch. In het kader van een levenstestament had een oudere dame aan een bevriend echtpaar algehele volmacht verleend om haar te vertegenwoordigen en haar zaken en belangen waar te nemen. Met de volmacht had het echtpaar € 120.000 opgenomen van haar bankrekeningen en thuis in een kluisje gestopt. Na het overlijden van de dame bleek dit geld te zijn gestolen. De erfgenamen stellen het echtpaar aansprakelijk, het echtpaar beroept zich op overmacht.

Kluisje

Het Hof maakt uit het verhaal van het echtpaar op dat het geld is opgenomen in opdracht van de erflaatster, die door de kredietcrisis geen vertrouwen meer zou hebben gehad in haar bank. Het zou haar bedoeling zijn geweest het geld te spreiden over meerdere andere banken. Het Hof stelt allereerst vast dat het echtpaar een zorgplicht had ten aanzien van het in bewaring genomen geld, ook al omdat het om een groter bedrag ging. Het maakt daarbij niet uit of de opname had plaatsgevonden op grond van een 'onderliggende overeenkomst van opdracht of bewaarneming', of zonder specifieke opdracht. Volgens het Hof valt niet in te zien waarom het bedrag niet direct –en conform plan- op één of meerdere nieuwe bankrekeningen is gestort. Op het moment van de geclaimde diefstal bevond het geld zich al enige maanden in de kluis. Op dit punt oordeelt het Hof dat het onverzekerd bewaren van het geld in een los kluisje thuis niet overeenkomt met de eerder vastgestelde zorgplicht. Inbraak en diefstal uit privé woningen komen nu eenmaal voor; door daartegen onvoldoende maatregelen te treffen had het echtpaar een 'onaanvaardbare mate van risico' genomen. Om dezelfde reden vindt een beroep op overmacht geen genade in de ogen van het Hof. Het echtpaar is dus aansprakelijk voor de geleden schade en de vordering van de erfgenamen wordt toegewezen.

Met dank aan Van Ewijk Estate Planners

[Naar boven](#)

Sterke groei in Europa, Brexit begint te bijten



Met name de verwerkende industrie zorgt voor een krachtig doorzettende economische groei in de eurozone. Dit blijkt uit cijfers die het Britse onderzoeksbureau Markit deze week publiceerde over de activiteiten van de inkopers in de industrie. De betreffende gemiddelde index steeg van 56,6 in juli naar 57,4 in augustus. Waardes boven de 50 zijn een indicatie voor toegenomen activiteit. Het zijn vooral de exportorders die de groei dragen: deze maand vertoonden deze de sterkste toename in zes jaar. Met name de PMI's (Purchasing Managers Index) voor Duitsland en Frankrijk zijn florissant. De Duitse PMI ging van 58,1 in juli naar 59,4 in augustus; de Franse PMI van 54,9 naar 55,8. De Britse economie deelt

niet in de opwaartse trend, ondanks het al maar dalende Pond. Zowel in het eerste als in het tweede kwartaal van dit jaar bedroeg de groei in het VK slechts de helft van die in de eurozone. Britse inkoopmanagers zijn nog wel optimistisch, maar de reële productie blijft achter. Het Pond heeft sinds het referendum zo'n 18% aan waarde ingeboet ten opzichte van de Euro, wat leidde tot een inflatie die eind van dit jaar kan oplopen tot 3%.

Nederland doet goed mee

Recente cijfers van het Centraal Bureau voor de Statistiek laten zien dat Nederland niet achter blijft. Producenten in de industrie zagen in het tweede kwartaal van dit jaar de omzet voor de derde keer op rij groeien; met 7,3% ten opzichte van een jaar geleden. Alle industriële branches deelden in de groei, die vooral werd gedragen door de omzet in het buitenland (een plus van liefst 9,1%, tegen een omzetstijging in eigen land van 4%). Eerder al meldde het CBS een stijging van de consumptie door Nederlandse huishoudens van 2% ten opzichte van juni 2016. Het consumentenvertrouwen ging deze maand eveneens weer iets omhoog en komt nu uit op 26, tegen 25 in juli. Dit is fors boven het gemiddelde over de afgelopen twintig jaar (-3), maar nog onder de hoogste stand ooit (36). Deze werd bereikt in 2000. Het CBS kwam deze maand ook met goed nieuws over de banengroei in ons land: deze is sinds 2008 niet zo krachtig geweest. Ook huiseigenaren delen in de vreugde: bestaande koopwoningen waren afgelopen juli 7,6% méér waard dan in dezelfde maand vorig jaar.

Bronnen: fd.nl, cbs.nl

[Naar boven](#)

Waarom IVM Caring Capital belegt in het Wellington Global Impact Fonds



Per januari 2017 jaar is het Wellington Global Impact Fund opgenomen in een aantal IVM Caring Capital portefeuilles. Wellington is een grote Amerikaanse vermogensbeheerder, met een beheerd vermogen van \$ 979 miljard. Het Global Impact fonds heeft als doelstelling om een goed financieel rendement te combineren met een positieve maatschappelijke impact. De fondsmanagers hebben daartoe tien 'impactthema's' geselecteerd, waaronder betaalbare woningen, opleiding en training en

efficiënt gebruik van grondstoffen. Deze thema's sluiten aan bij de duurzame ontwikkelingsdoelstellingen van de Verenigde Naties. Het fonds belegt in kleinere en middelgrote bedrijven wereldwijd. Bijzonder aan de werkwijze van de beheerders is dat zij niet alleen de financiële performance meten, maar ook de maatschappelijke impact van hun investeringen. Een mooi voorbeeld van het type ondernemingen waarin het Wellington Global Impact Fund belegt is Grameenphone. Dit bedrijf heeft inmiddels voor ruim 56 miljoen mensen in Bangladesh internetaansluitingen gerealiseerd. Bangladeshi's krijgen daardoor meer mogelijkheden om zich economisch en sociaal te ontwikkelen. Dat het realiseren van dergelijke sociale impact goed kan samengaan met het behalen van financieel rendement blijkt uit de cijfers. In de periode tussen 1 januari en eind juli van dit jaar behaalde het fonds een rendement van 5,3%. Ter vergelijking: de MSCI wereldindex voor deze periode boekte een plus van 2,5%.

Voor meer informatie over het Wellington Global Impact Fund kunt u terecht op de website: www.wellingtonfunds.com/globalimpact

[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](#)