

20 september 2018

nummer 105

Geachte heer/mevrouw Snoey Kiewit,

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

- Hoe ver zijn we nu in de economische cyclus?
De Caring Capital View van september 2018, door Hans Molenaar, CIO.
- VVP: Jolanthe van den Berg is 'Adviseur van de Maand'
- Definitief geen heffingsrente bij aangifte erfbelasting binnen 8 maanden
- Artikel van IVM Caring Capital CIO in fd
- Erfbelasting over kunst betalen met kunst
- Nu al meer dan 1 miljoen elektrische auto's in Europa
- Meer duidelijkheid over herroepen woningschenking
- Vaste rubriek: *Fonds in beeld*
Waarom IVM Caring Capital belegt in DSM

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*

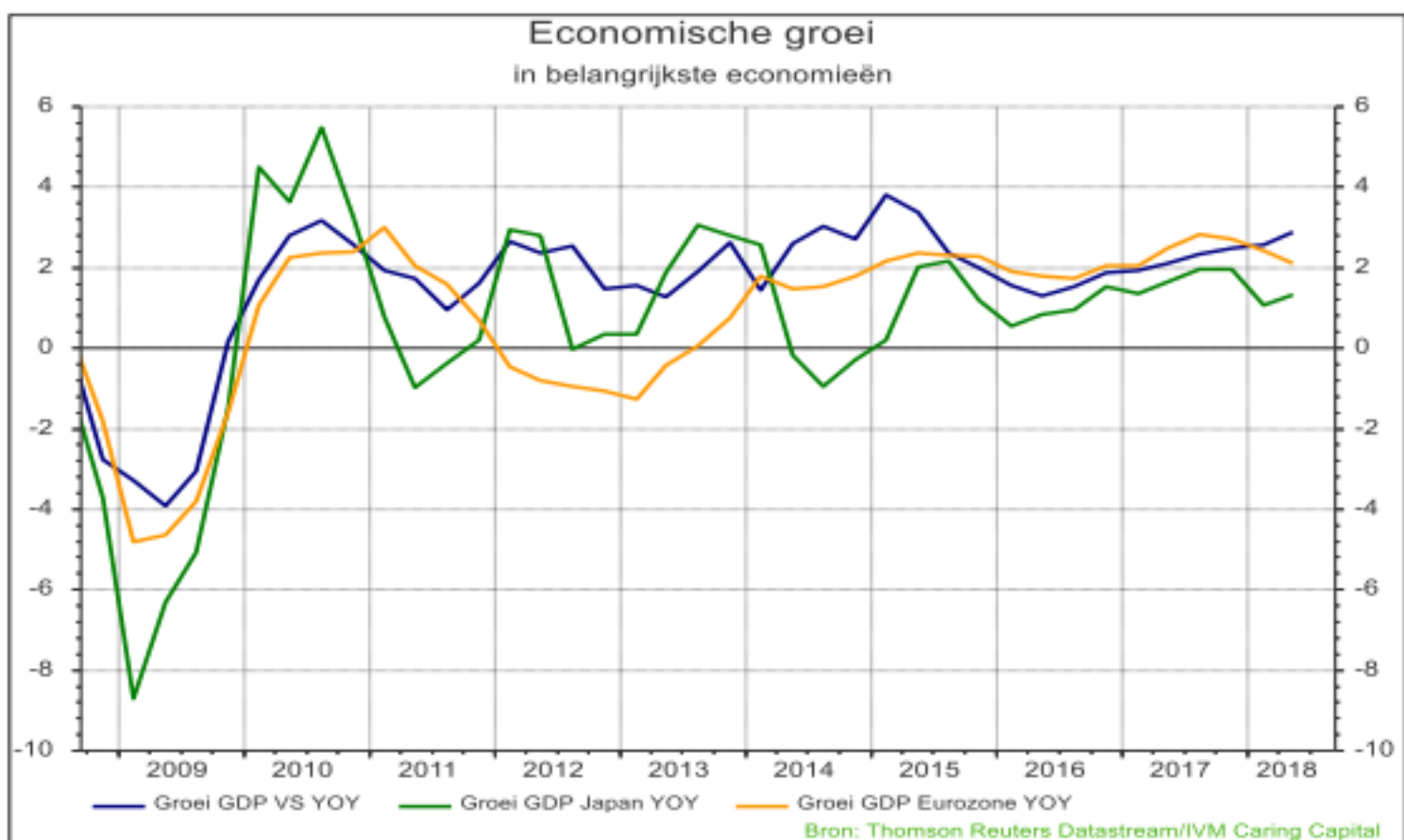




CARING CAPITAL VIEW

Hans Molenaar, CIO IVM Caring Capital

Het is deze maand tien jaar geleden dat de kredietcrisis begon, ingeluid door het faillissement van Lehman Brothers op 14 september 2008. Onderstaande grafiek laat zien dat, na de diepe recessie van de kredietcrisis, de economische groei in 2009 weer op gang kwam. In Europa (gele lijn) hebben we daarna nog een recessie gehad in 2012, als gevolg van de eurocrisis. In Japan (groene lijn) zijn er zelfs nog twee recessies geweest: één in 2011 en één in 2014. Maar in de VS (blauwe lijn) is de economische groei gestaag doorgegaan en heeft zich al ruim 8 jaar geen recessie voorgedaan.



VS loopt vóór in de cyclus

De economische theorie gaat ervan uit dat de economie beweegt in cycli en dat er gemiddeld eens in de vier tot zes jaar een recessie plaatsvindt. In zowel Japan als in Europa is dit de afgelopen jaren ook gebeurd, maar in de VS niet. Hiervoor zijn een aantal redenen te geven. De recessie van 2008 was heel diep. Het kostte meer tijd om de balansen van bedrijven

en financiële instellingen te herstellen. Het tempo van de economische groei de afgelopen jaren was lager dan in het verleden; daardoor kan de groei langer aanhouden. Daarnaast hebben de centrale banken overal enorme bedragen in de economie gepompt om de groei te stimuleren. De Fed is daar inmiddels mee gestopt, maar de ECB en Bank of Japan gaan er nog steeds mee door. In de VS is dit jaar een forse belastingverlaging doorgevoerd, waardoor de groei verder gestimuleerd werd en de groei in de VS weer kon versnellen. Inmiddels houden steeds meer economen er rekening mee dat de huidige lange groeicyclus op haar einde loopt en er in 2020 een recessie komt in de VS. Hiervoor zijn een aantal redenen. De Fed is de rente aan het verhogen en de monetaire stimulering aan het afbouwen. De economie loopt tegen de grenzen van de groei aan, de arbeidsmarkt is steeds krappere aan het worden en bedrijven hebben moeite nieuwe werknemers aan zich te binden. Het stimulerings-effect van de belastingverlaging zal nog voortduren tot halverwege 2019, maar in de tweede helft van volgend jaar uitgewerkt raken. Europa en Japan lopen achter in deze cyclus. De groei is later op gang gekomen en de centrale banken staan hier nog niet op de rem. Weliswaar heeft de ECB aangekondigd volgend jaar niet langer actief te stimuleren, maar tot actief afbouwen van de maatregelen, zoals de Fed wél doet, zal het niet komen. De BoJ gaat intussen gewoon door met stimuleringsmaatregelen.

Politieke risico's

Politieke spanningen zijn er wel. Of het handelsconflict met vooral China leidt tot een handelsoorlog is moeilijk te voorspellen. Dit zal vooral afhangen van het beleid van Trump, die inmiddels bewezen heeft onvoorspelbaar te zijn. Daar komt nog bij dat er in november tussentijdse verkiezingen zijn in de VS. Als het de democraten lukt een meerderheid te krijgen in de Senaat of het Huis van Afgevaardigden, dan kunnen zij een groot deel van de beleidsvoornemens van Trump tegenhouden - zoals de Republikeinen dat deden onder het presidentschap van Obama. Ook in Europa is er een belangrijke politieke ontwikkeling. In oktober of uiterlijk december moeten de Europese Unie en Groot-Brittannië het eens worden over de voorwaarden voor een 'soft' Brexit. Dit is voor beide partijen van groot economisch belang. Maar het zou zomaar kunnen dat politici om emotionele en electorale redenen niet akkoord gaan met een mogelijke overeenkomst. Ons basisscenario is nog altijd dat partijen rationeel zullen handelen en overeenstemming zullen bereiken over de voorwaarden.

Vraagtekens bij opkomende economieën

De angst voor een handelsoorlog heeft het sentiment voor opkomende markten verslechterd. Dat sentiment stond al onder druk door problemen in landen als Turkije en Argentinië. Hoewel het hier gaat om problemen die specifiek zijn voor deze landen, wakkerde de angst dat soortgelijke problemen ook in andere landen opspelen het negatieve sentiment aan. De economische cijfers in China zijn nog steeds goed, maar markten zien de risico's daar wél toenemen. Een handelsoorlog zal China hard raken,

terwijl het land al kampt met recent enorm opgelopen kredieten aan niet-financiële instellingen. Zolang de economische groei hoog blijft, hoeft dit geen onoverkomelijk probleem te zijn. Gaat de groei echter stagneren, dan kan dit ertoe leiden dat bedrijven die hoge kredieten niet meer kunnen afbetalen, wat weer een sneeuwbal effect op de totale economie kan hebben.

Beleid

De economische groei in de wereld is nog altijd positief. De winsten van ondernemingen stijgen; volgens analisten ook volgend jaar nog met ongeveer 10%. Tegenover de gunstige fundamentele economische ontwikkelingen staan echter grote politieke risico's. Hoewel we een recessie in de VS in 2020 zeker niet uitsluiten, zien we daar in de economische data nog weinig tekenen van. Politieke risico's kunnen er echter toe leiden dat de stemming op de financiële markten negatief wordt beïnvloed. Opkomende markten zijn hiervoor het meest gevoelig. Daarom denken wij dat het verstandig is de overweging van opkomende landen af te bouwen en de vrijkomende middelen te investeren in de ontwikkelde markten door aankoop van het Actiam verantwoord wereldindexfonds. Hiermee realiseren we maximale spreiding van deze middelen over de ontwikkelde markten. Binnen de obligatieportefeuilles handhaven wij onze bestaande posities.

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

www.ivmcaringcapital.nl.

© IVM Caring Capital 2018. Niets uit dit document mag worden gekopieerd of verspreid zonder voorafgaande toestemming van de auteur.

[Naar boven](#)

VVP: Jolanthe van den Berg is 'Adviseur van de Maand'



Jolanthe van den Berg is één van de erkende financieel adviseurs met wie IVM Caring Capital regelmatig samenwerkt. Vorige maand riep VVP, het vakblad voor onafhankelijke financieel adviseurs en planners, haar uit tot 'Adviseur van de Maand' en plaatste het een uitgebreid interview met haar. Het bijzondere aan Jolanthe van den Berg is dat zij al lang vóór het provisieverbod koos voor advies zonder bemiddeling en productverkoop.

Niet voor niets heet haar bedrijf in Houten *Zuiver Advies*. Haar missie: mensen objectief en eerlijk inzicht geven in hun financiële situatie en toekomst en hen optimaal adviseren hoe ze hun doelen zo goed mogelijk kunnen bereiken. Haar sterkte: overzicht creëren op de totale financiële situatie van haar cliënten. "Er wordt zelden integraal geadviseerd", stelt zij in het interview. Terwijl je juist daarmee "mensen enorm kunt helpen door inzicht te geven en ze op het juiste spoor te zetten." Voor haar is samenwerking met andere disciplines (zoals met IVM Caring Capital of estate planners) daarom cruciaal. Mocht het al nodig zijn om voor een concreet financieel product door te verwijzen, dan doet Jolanthe dit objectief en zonder te delen in eventuele commissies ("geen kickbacks!"). Die onafhankelijkheid ziet Jolanthe als cruciaal en als haar belangrijkste bestaansrecht. "Ik denk dat mensen eerder voor mij kiezen omdat ik onafhankelijk ben dan vanwege het feit dat ik FFP-gecertificeerd ben."

Bron: vvponline.nl. Voor meer informatie over Jolanthe van den Berg en haar werkwijze: www.zuiver-advies.nl

[Naar boven](#)

Definitief geen heffingsrente bij aangifte erfbelasting binnen 8 maanden



Het op Prinsjesdag gepresenteerde Belastingplan 2019 bevat weinig nieuws op 'notarieel' gebied; dat was in vorige jaren wel anders. Eén nieuwe maatregel is echter wel van belang voor iedereen die te maken krijgt met 'erven'. Bij overlijdens na 1 januari 2019 kan de Belastingdienst definitief geen belastingrente meer heffen, als de aangifte erfbelasting binnen acht maanden na de sterfdatum is gedaan en de definitieve aanslag niet afwijkt van de voorlopige aanslag op grond van de aangifte. Nu is het nog zo dat de Belastingdienst een renteheffing mag opleggen over verschuldigde erfbelasting, óók als er tijdig aangifte is gedaan, maar de vertraging aan de fiscus zelf ligt. Omdat veel mensen dit oneerlijk vinden, stelde staatssecretaris van Financiën Menno Snel (D66) afgelopen zomer maatregelen voor, zoals we al berichtten in onze vorige nieuwsbrief. Deze zijn nu dus definitief opgenomen in de kabinetsplannen en worden per 1 januari a.s. wet.

Met dank aan Van Ewijk Estate Planning.

Artikel van IVM Caring Capital CIO in fd



Vorige maand plaatste het Financieele Dagblad in de opiniesectie een artikel over de energietransitie van de hand van Hans Molenaar, chief investment officer bij IVM Caring Capital. Onder de titel *Fossiele energiebedrijven worden zelf fossielen* legt hij uit waarom het businessmodel van de traditionele kolen-, olie- en gasreuzen steeds meer achterhaald raakt door de maatschappelijke ontwikkelingen en de daaruit voortvloeiende nieuwe regels enerzijds en de opkomst van nieuwe technologieën anderzijds. Uitvoering van het klimaatakkoord van Parijs zou betekenen dat driekwart van de bewezen fossiele reserves niet meer voor energiewinning kan worden gebruikt. Deze 'stranded assets' zullen vroeg of laat moeten worden afgeschreven. Mede daardoor wordt de discussie rondom de broodnodige energietransitie nog vaak overheerst door het kostenaspect. Hans stelt daartegenover dat we méér moeten kijken naar de kansen die investeren in goedkopere en schone energie bieden.

Omslagpunt

Overigens lijken de goede voornemens sowieso te worden ingehaald door de economische werkelijkheid. De productiekosten van duurzame energie dalen in hoog tempo. In de periode 2010 – 2017 werd windenergie ruim 20% goedkoper en elektriciteit uit zonnepanelen zelfs rond de 70%. Nu al is duurzame stroom vaak al goedkoper dan fossiele stroom, zelfs als de vervuilingkosten daarvan niet worden meegerekend! Tegelijkertijd is er grote vooruitgang geboekt op het gebied van de energieopslag. Accu's worden steeds krachtiger en goedkoper. We zitten dicht tegen het omslagpunt aan waarop elektrisch vervoer goedkoper is dan transport gebaseerd op de verbrandingsmotor. Dat vertaalt zich in een snel dalende vraag naar olie, diesel, benzine en raffinagecapaciteit. Tegelijkertijd raakt de wereld ervan doordrongen dat we moeten afkicken van plastic, waarvoor olie en gas belangrijke grondstoffen zijn. Een 'double whammy' dus voor de traditionele oliemaatschappijen. Die lijkt op korte termijn hetzelfde lot beschoren als General Electric, ooit één van de grootste ondernemingen ter wereld. GE verdween afgelopen juni uit de Dow

Jones-index op grond van de sterk gedaalde marktwaarde.

Bron: fd. Voor het volledige artikel van Hans Molenaar [klik hier](#).

[Naar boven](#)

Erfbelasting over kunst betalen met kunst



Voor de erfbelasting op nagelaten kunstvoorwerpen kent ons belastingstelsel een aparte regeling. Die maakt het mogelijk om de verschuldigde belasting over geërfde kunstvoorwerpen te voldoen door een deel ervan te schenken aan de staat. Voldoet de overgedragen kunst aan de voorwaarden, (de artefacten moeten o.a. 'van nationaal cultuurhistorisch of kunsthistorisch belang' zijn), dan verhoogt de fiscus de taxatiewaarde met 20%. Dat is gunstig voor de erfgenaam of erfgename, omdat deze zo per saldo minder erfbelasting kwijt is. In principe geldt de regeling alleen voor de verkrijger. Maar wat als dit de langstlevende echtgenote is, maar er ook nog twee kinderen zijn met een 'onderbedelingsvordering' op de nalatenschap? Deze situatie deed zich onlangs voor bij een vrouw die van haar man een collectie schilderijen van een bekende Nederlandse schilder had geërfd.

Kinderen delen mee

Op grond van de wettelijke verdeling wordt de nalatenschap in eerste instantie toebedeeld aan de vrouw, op wie de kinderen een vordering krijgen. De erfbelasting over de gehele nalatenschap moet echter direct worden afgerekend, dus ook over de onderbedelingsvorderingen van de kinderen. De hamvraag: hebben deze nu ook recht op de gunstige 20%-regeling? De notaris van de vrouw vroeg het ministerie van Financiën om uitsluitsel. Per brief liet de staatssecretaris weten dat de opslag ook gold voor de onderbedelingsvorderingen van de kinderen. Hierbij moet wel worden opgemerkt dat in dit geval de hoogte van de aanslag nauw samenhangt met de taxatiewaarde van de schilderijen.

Met dank aan Van Ewijk Estate Planning. Meer info [vindt u hier](#).

[Naar boven](#)



Er rijden nu méér dan 1 miljoen elektrische auto's op de Europese wegen. Dit is mede te danken aan een forse verkoopsput in de eerste helft van dit jaar. Daarin werden in de EU-landen plus Noorwegen, Zwitserland, Liechtenstein en IJsland ruim 195.000 'plug-in' auto's verkocht, een verkoopplus van maar liefst 42% ten opzichte van dezelfde periode vorig jaar. Geteld werden zowel volledige elektrische als plug-in hybride (PHEV) voertuigen. Op basis van de verkoopcijfers zal Europa eind 2018 rond de 1,35 miljoen elektrische voertuigen tellen. Ons werelddeel bereikte de mijlpaal van 1 miljoen een jaar na China (waar de automarkt veel groter is), maar is de VS vóór. Naar verwachting halen de Amerikanen nog dit jaar ook het eerste miljoen, mede dankzij het succes van de laatste Tesla modellen.

Nederland: beste laadinfrastructuur van EU

Hoewel de cijfers bemoedigend worden genoemd, is er nog een lange weg te gaan. Van alle begin dit jaar in Europa verkochte nieuwe auto's was maar 2% elektrisch of hybride. In koploperland Noorwegen bedraagt dit percentage al 37%, mede als gevolg van sterk stimulerende maatregelen door de Noorse overheid. In absolute aantallen zal Noorwegen binnenkort worden ingehaald door de veel grotere Duitse automarkt, waar elektrisch rijden snel aan populariteit wint. Het VK blijft licht achter; weliswaar nam de verkoop van hybride voertuigen met rond de 50% toe, maar de verkopen van elektrische auto's vertoonden een daling van 6%. In Nederland en Denemarken is echter sprake van sterke groei. Ons land telde in juni van dit jaar 122.305 elektrische personenauto's, waarvan 29.119 volledig elektrisch (de rest is PHEV). Nederland is ook het land met de best ontwikkelde laadinfrastructuur van de hele Europese Unie. Ons land telt inmiddels 32.875 publieke laadpunten, wat neerkomt op 28,1% van alle laadpunten in de EU. Ter vergelijking: voor Duitsland is het cijfer 25.241, voor Frankrijk 16.311 en voor het VK slechts 14.256. In totaal telt Nederland ruim 122.000 laadpalen, volgens cijfers van de RAI Vereniging. De overheid wil dat aantal nog sterk uitbreiden. Volgens de plannen moeten er in 2030 1,8 miljoen publieke laadpunten in Nederland zijn en rond de 1.500 snelladers.

Meer duidelijkheid over herroepen woningschenking



Veel Nederlanders maken gebruik van de mogelijkheid om eenmalig tot € 100.800 (bedrag 2018) te schenken aan hun kinderen. Deze moeten op het moment van ontvangen tussen de 18 en de 40 jaar zijn en het geld gebruiken voor de aankoop of verbouwing van hun eigen woning (€ 25.731 mag eventueel vrij besteed worden). Eventueel mag de schenking over enkele jaren worden gespreid. Zeker in de huidige overspannen woningmarkt kan het gebeuren dat het volledige schenkingsbedrag niet kan worden benut in het jaar van ontvangst, bijvoorbeeld omdat een koop op het laatste moment niet doorgaat, of omdat er niet tijdig een geschikte woning wordt gevonden. Dan moet er óf alsnog schenkingsrecht worden betaald, óf de schenker moet de schenking herroepen.

Recht op vrijstelling kan 'herleven'

De vraag die dan speelt is: kan later opnieuw van de verruimde schenkingsregeling gebruik worden gemaakt? In een recente brief schiep staatssecretaris van Financiën Menno Snel hierover meer duidelijkheid. Herroeping is mogelijk als deze optie bij de eerste schenking schriftelijk is vastgelegd. In dat geval kan dezelfde begunstigde bij een hernieuwde schenking van dezelfde schenker later alsnog een beroep doen op de schenkingsvrijstelling. De standaard condities blijven echter gelden: dus de ontvanger mag in het jaar van de schenking niet ouder zijn dan 39 en het geld moet (grotendeels) woninggerelateerd worden besteed.

Met dank aan Van Ewijk Estate Planning. Meer informatie [vindt u hier](#).

[Naar boven](#)

Waarom IVM Caring Capital belegt in DSM



Vaste rubriek: Fonds in beeld

Door Maarten Friederich, Portfolio Manager

DSM is in 1902 opgericht om de ondergrondse steenkoolreserves in Limburg te ontginnen. DSM staat voor *Dutch State Mines*, wat aangeeft dat DSM toen nog een staatsbedrijf was. De hoogtijdagen van de steenkoolwinning lagen in het begin van de jaren '60. Qua kosten kon DSM echter niet concurreren met geïmporteerde steenkool. Na de grote gasvondsten in Groningen besloot de regering daarom de mijnen vanaf 1965 te sluiten. DSM ging verder als petrochemisch bedrijf. Aanvankelijk was het gericht op de productie van bulkchemicaliën, oorspronkelijk bijproducten van de kolenwinning. Maar gaandeweg ging DSM zich steeds meer concentreren op fijnchemicaliën en eindproducten. In 1989 verkocht de staat een meerderheidsbelang van de aandelen DSM op de beurs. Het restant werd in 1996 van de hand gedaan. De petrochemische tak werd verkocht in 2002, in 2007 gevolgd door wat er nog over was van de bulkchemie. Sindsdien is DSM een onderneming die zich focust op innovatie, zowel op het gebied van biotech als op materialen en voedingsmiddelen.

Succesvolle transitie

DSM is een bedrijf dat een succesvolle transitie heeft gemaakt van een traditioneel chemiebedrijf naar een innovatieve mondiale speler. DSM is wereldwijd actief in onder andere voeding en voedingssupplementen, persoonlijke verzorging, diervoeding, medische materialen, elektrotechniek en elektronica, alternatieve energie en biogebaseerde materialen. Op dit moment werken er ongeveer 25.000 mensen bij DSM, met wie de onderneming een jaaromzet van meer dan €10 miljard weet te realiseren. Duurzaamheid is daarbij een omarmde verantwoordelijkheid, kernwaarde en centrale business driver. Er wordt gewerkt aan het scheppen van welvaart, milieuverbetering en maatschappelijke vooruitgang – dus aan waarde voor alle stakeholders.

Zo kondigde DSM in juni aan dat alle in Nederland aangekochte elektriciteit uit hernieuwbare bronnen afkomstig moet zijn. Maar weinig grote ondernemingen is zó uitgesproken in zijn duurzame doelstellingen. Dit, in combinatie met een aantrekkelijke waardering ten opzichte van de groeimogelijkheden die de ondernemingsactiviteiten bieden, bracht IVM Caring Capital ertoe het aandeel DSM aan de portefeuille toe te voegen.

[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](#)