

23 november 2017

nummer 96

Geachte heer/ mevrouw Snoey Kiewit,

Hierbij ontvangt u de nieuwsbrief van IVM Caring Capital van november 2017. Deze maand vragen we uw aandacht voor de volgende onderwerpen:

- Vertrouwen.
De Caring Capital View van november 2017, door Hans Molenaar, CIO.
- Grootste accu ter wereld bijna bedrijfsklaar
- Nederland slechts 28e op Global Sustainable Competitiveness Index
- Wat verandert er straks in de huwelijksgemeenschap?
- Schenkingsbedrag kwijt, ondanks uitsluitingsclausule
- Bloomberg sticht fonds van \$50m tegen steenkool
- Goed economisch nieuws overheerst bij CBS
- Vaste rubriek: *Fonds in beeld*
Waarom IVM Caring Capital belegt in het Triodos Micro Finance Fund

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*

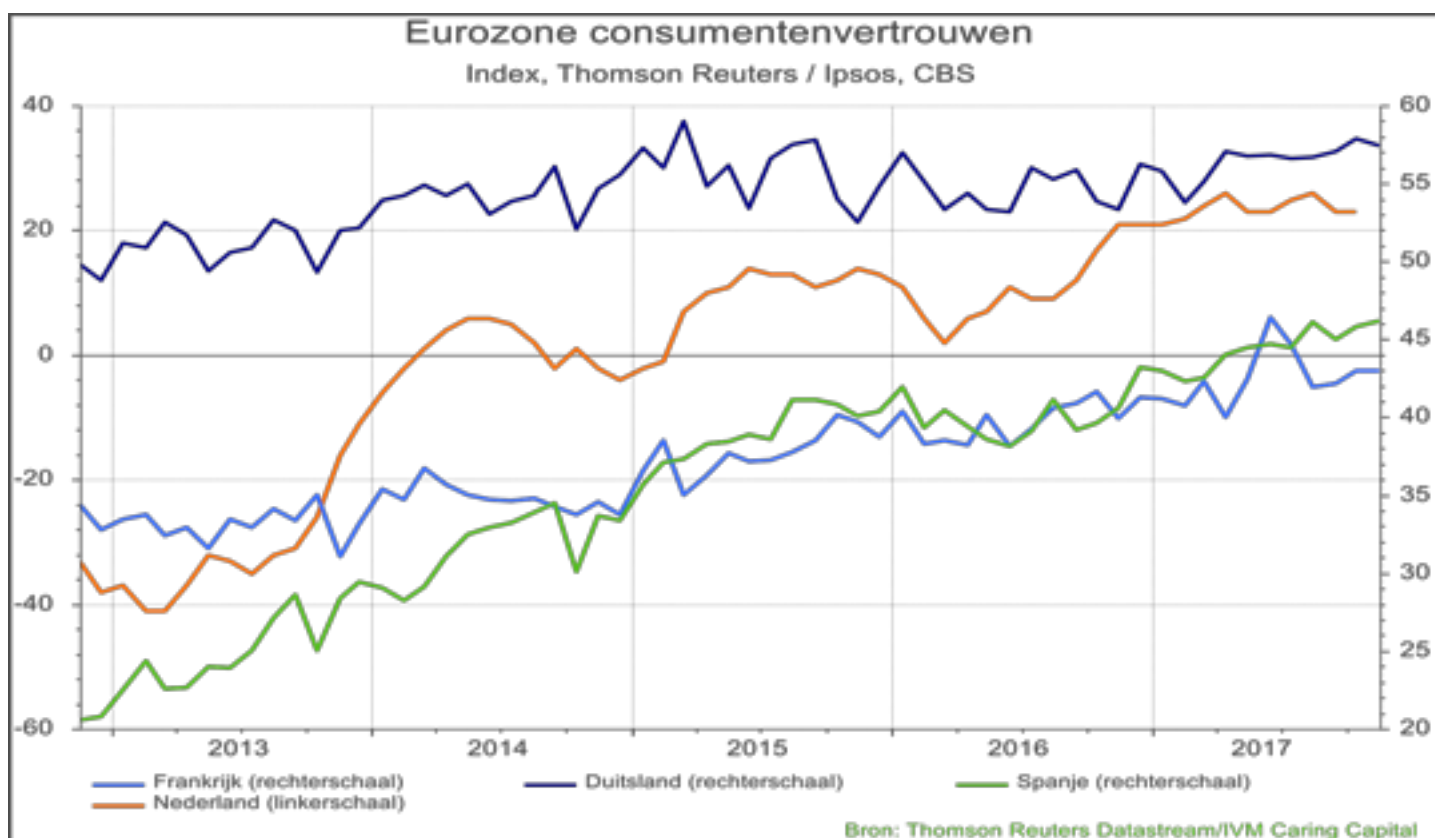




CARING CAPITAL VIEW

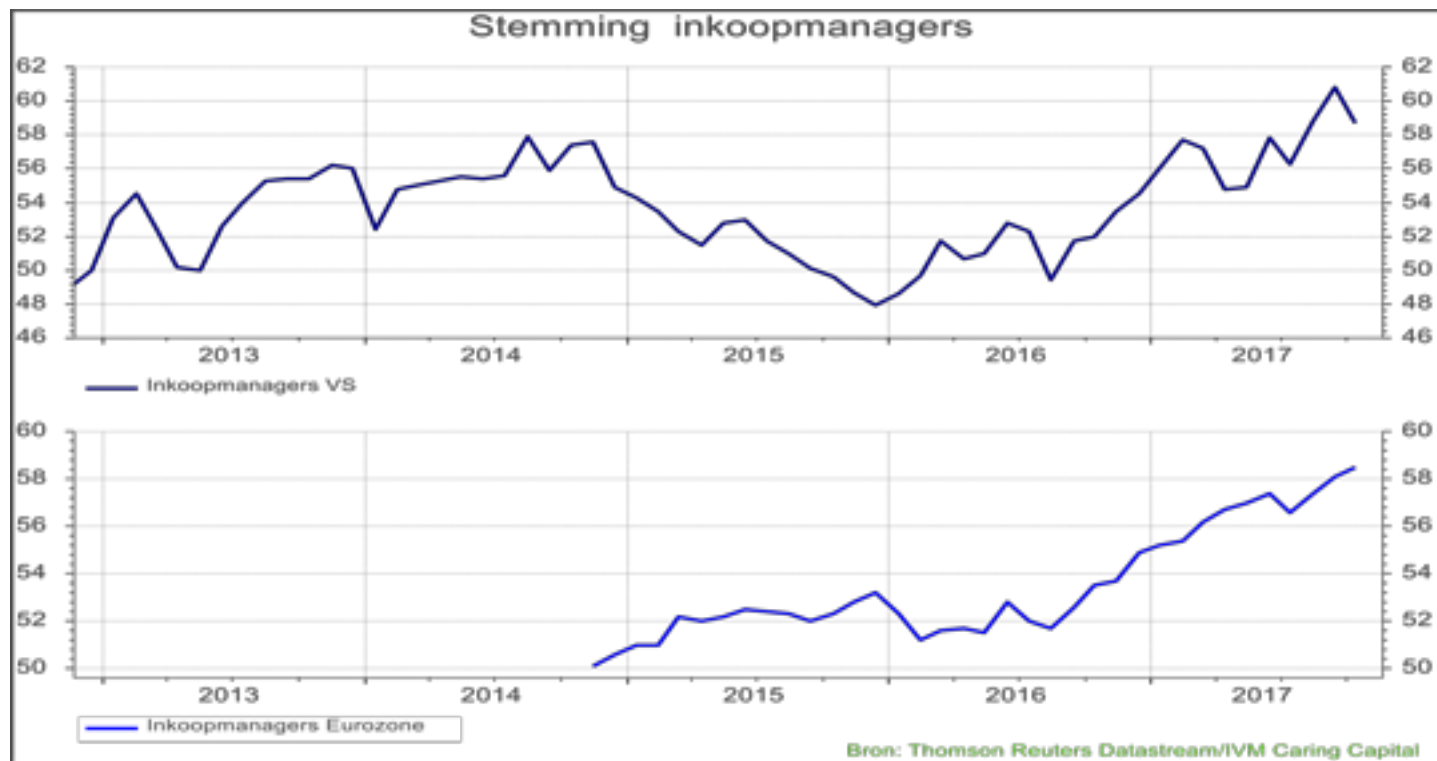
Hans Molenaar, CIO IVM Caring Capital

Vertrouwen is belangrijk in de economie. Als consumenten en producenten veel vertrouwen hebben in de toekomst, zijn ze bereid grote aankopen te doen of te investeren. Dat stimuleert de economische groei. Toch vinden economen vertrouwen een lastig begrip. Zij houden van ratio, van objectieve gegevens en trends. Die kunnen ze dan in hun modellen stoppen, om op basis van rationele verwachtingen voorspellingen te doen. Maar vertrouwen is gebaseerd op emotie, dus moeilijk te voorspellen. Economen hebben wel een methode gevonden om het vertrouwen van consumenten te meten. Dit doen ze door iedere maand aan consumenten te vragen hoe ze tegen de economische ontwikkelingen en hun persoonlijke situatie aankijken.



De grafiek hierboven laat zien dat het consumentenvertrouwen in belangrijke landen in de Eurozone de afgelopen vijf jaar tot grote hoogte is gestegen. VS en China vertonen hetzelfde beeld. Ook het vertrouwen dat producenten hebben in de economie wordt regelmatig gemeten. Een belangrijke graadmeter daarvoor is het vertrouwen bij de inkoopmanagers, omdat zij als eersten een inschatting moeten maken over de toekomstige economische groei. Een hoog

producentenvertrouwen betekent dat zij inschatten méér te moeten inkopen, om te kunnen voldoen aan een toenemende vraag.



Het vertrouwen van de inkoopmanagers laat hetzelfde beeld zien als het consumentenvertrouwen. Het is in de afgelopen twee jaar gestegen en staat nu hoog. Of het ook hoog blijft valt niet te voorspellen: zoals gezegd is vertrouwen gebaseerd op emotie en niet op ratio.

Visie

Als we naar de fundamentele economische ontwikkelingen kijken is het goed te verklaren dat het vertrouwen hoog is. De werkloosheid daalt en is inmiddels in veel landen op een historisch laag niveau. Zozeer zelfs dat arbeid schaars aan het worden is. De consumptie groeit, evenals de investeringen en de bedrijfswinsten. Het enige wat we nog niet zien zijn loonstijgingen, een belangrijke reden waarom de inflatie laag blijft. In de Caring Capital View van juli gingen we al in op de redenen waarom lonen niet stijgen, terwijl de werkloosheid laag is. Voor bedrijven is dit een mooi scenario. De omzetten stijgen, maar de loonkosten nemen niet of nauwelijks toe. Hierdoor zijn bedrijven in staat meer winst te maken. Het beeld van de economische groei is op dit moment positief, al zijn er natuurlijk altijd risico's. De schulden zijn nog steeds hoog, al zien we de overheidsschulden in Europa langzaam dalen. Consumenten en bedrijven kunnen zich ook hogere schulden permitteren, dankzij de lage rente. Als de rente op een hypotheek 3% is, in plaats van 6%, betekent dit een halvering van de rentelasten. Zelfs bij een anderhalf keer zo grote hypotheekschuld zouden de rentelasten nog lager zijn. Maar door die lage rentelasten zien we wel bubbels ontstaan, zoals op de Amsterdamse huizenmarkt en bij cryptovaluta als de bitcoin. Het grootste schuldenrisico ligt op dit moment bij bedrijven in China, die vaak in handen zijn van (lagere) overheden. Om de economie te stimuleren hebben zij zoveel uitgeleend aan bedrijven, dat deze nu met veel te hoge schulden zitten. Daar staat tegenover dat de centrale overheid forse reserves heeft. Toch vergt het veel stuurmanskunst van de Chinese

autoriteiten om dit probleem op te lossen, zonder dat er een vertrouwenscrisis ontstaat en iedereen tegelijkertijd zijn investeringen uit China wil terughalen. Tot nu toe lukt dit, maar dat is geen garantie dat het in de toekomst ook goed blijft gaan. De centrale banken zullen vergelijkbare stuurmanskunst aan de dag moeten leggen. De afgelopen jaren hebben zij vele duizenden miljarden in de economie gepompt om deze uit het dal van de kredietcrisis te halen. Daarbij hebben ze goede resultaten geboekt, maar de komende jaren zullen ze eerst de stimulering verder afbouwen. Daarna gaan ze de overtollige gelden weer afroemen, om ook bij een volgende recessie weer te kunnen stimuleren. Een verkeerde inschatting van toekomstige economische groei en/of inflatie kan leiden tot een vertrouwenscrisis. Tot nu toe zijn de centrale banken dankzij transparantie en voorspelbaarheid van beleid goed in staat geweest vertrouwen te creëren op de financiële markten. Wij verwachten dat de centrale banken dit beleid zullen handhaven.

Beleid

Na mooie koersstijgingen op de aandelenmarkten de afgelopen twee maanden, zien we deze maand de koersen weer enigszins dalen. De economische ontwikkelingen zijn goed en de verwachtingen zijn positief. Zoals vaker gezegd is de waardering van aandelen hoog, maar zijn ze dit jaar niet duurder geworden, ondanks de koersstijgingen. Ook de winsten zijn immers gestegen. We verwachten dat deze winststijging bij ondernemingen ook volgend jaar doorzet. Vanwege de positieve economische ontwikkelingen en onze verwachting ten aanzien van de winstontwikkeling hebben we besloten de allocatie naar zakelijke waarden verder te verhogen naar een overweging van 10%. Binnen de aandelenportefeuille hebben we ervoor gekozen een beleidswijziging door te voeren. De regio Pacific maakt hiervan een relatief klein deel uit, terwijl de transactiekosten er hoger zijn. Daarom stappen we voor deze regio over naar een duurzaam indexfonds. Hiermee creëren we een betere spreiding in de regio. Bovendien kan dit fonds de buitenlandse dividendbelasting terugvorderen, wat bij individuele posities vaak niet loont, omdat de kosten daarbij hoger zijn dan de opbrengsten. Binnen de vastrentende portefeuille handhaven wij de korte looptijd. Zo houden we het risico van koersverliezen als gevolg van rentestijgingen heel beperkt. Afgelopen maand zijn wij begonnen met de afbouw van beleggingsfondsen in zogenaamde high yield obligaties. Deze maand gaan wij daarmee verder door de positie in het Robeco High Yield fonds geheel af te bouwen. De opbrengst gebruiken we om de allocatie naar aandelen te verhogen.

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

Grootste accu ter wereld bijna bedrijfsklaar



Tesla is klaar met de installatie van 's werelds grootste lithium-ion accu in Jamestown, Zuid-Australië. Op zeer korte termijn wordt begonnen met testen, om te controleren of voldaan is aan alle Australische regelgeving. De batterij is opgebouwd uit een groot aantal kleinere accu's. Eenmaal in bedrijf kan de mega-accu tot meer dan 100 megawatt aan elektrische stroom opslaan, opgewekt door een nabij gelegen windpark. Tesla won de aanbesteding afgelopen juli. Teslabaas Elon Musk schatte toen het project binnen 100 werkdagen te kunnen afronden. Hij durfde zelfs te wedden dat, mocht hij de opleverdatum van 1 december niet halen, hij de batterij (geschatte kosten rond de 50 miljoen dollar) zou schenken aan de Australische overheid. Het lijkt er dus op dat hij deze belofte niet hoeft in te lossen. Tot de aanbesteding werd besloten na zware kritiek op het energiebeleid van de Australische regering. Nadat het land één van zijn grootste kolencentrales had gesloten, kregen duizenden mensen vorig jaar te maken met de gevolgen van een aanhoudende grote stroomuitval. Tesla's accu moet een herhaling voorkomen door te fungeren als bufferopslag voor nieuwe energiebronnen.

Bronnen: theguardian.com, rtlz.nl

[Naar boven](#)

Nederland slechts 28e op Global Sustainable Competitiveness Index



Deze maand publiceerde het Zwitsers-Koreaanse managementadviesbureau SolAbility zijn jaarlijkse Global Sustainable Competitiveness Index. Het bureau stelt de ranglijst op aan de hand van een analyse van een groot aantal meetpunten op het gebied van duurzaamheid en milieubeleid. De ranglijst voor 2017 wordt aangevoerd door respectievelijk Zweden, Noorwegen en IJsland. De top-10 bestaat uit louter Europese landen. Nederland bekleedt een teleurstellende 28e plek op de ranglijst, nog net vóór de VS op 29, maar na Duitsland (14) en het VK (22). De overige grote economieën blijven nog verder achter: China staat op 32, Rusland op 43 en India op 121. Hekkensluiter is Irak, op de 180e plaats. Overigens doet ons land het beduidend beter in de laatste update (30 oktober jl.) van de Morningstar Sustainability Atlas. Deze beperkt zich tot het ESG-beleid van 46 ontwikkelde landen. Morningstar zet Nederland op de 3e plaats met een score van 58,4, na Denemarken (61,9) en Finland (59,0). De lijst wordt gedomineerd door Europese landen. Daarbuiten scoort Australië het hoogst (52,4), beduidend hoger dan de VS (44,7).

Bronnen: solability.com, morningstar.nl

[Naar boven](#)

Wat verandert er straks in de huwelijksgemeenschap?



Op 1 januari 2018 treedt de Wet beperking wettelijke gemeenschap van goederen in werking. Omdat de gevolgen voor het 'huwelijksgoederenregime' ingrijpend zijn, zetten we de belangrijkste punten nog eens op een rij.

Alleen samen opgebouwd vermogen is gemeenschappelijk

Voor mensen die na 31 december a.s. trouwen, of een geregistreerd partnerschap aangaan, geldt dat alle individuele bezittingen en schulden het persoonlijk eigendom blijven van de partners en dus niet meer

automatisch in de gemeenschap van goederen vallen. Alleen vermogen dat tijdens het huwelijk of het geregistreerd partnerschap is opgebouwd behoort voortaan tot de gezamenlijke 'boedel'. Deze regel geldt ook voor schulden: de partners zijn alleen hoofdelijk aansprakelijk voor schulden aangegaan tijdens het huwelijk of het partnerschap. Schulden ontstaan vóór het huwelijk of partnerschap kunnen alleen worden verhaald op de partner die deze is aangegaan. *NB. Ook ondernemingen op naam van één van beide partners zullen na 1 januari a.s. niet meer automatisch in de gemeenschap vallen.*

Schenken en erfenissen blijven altijd buiten de gemeenschap
Alles wat een partner krijgt als schenking of als erfenis blijft zijn/haar persoonlijk eigendom, of de schenking/erfenis nu wordt ontvangen vóór of tijdens het huwelijk/geregistreerd partnerschap. De schenker of erflater hoeft dus niet meer specifiek een uitsluitingsclausule op te nemen (maar zie ook het volgende...).

Administratie en bewijslast

De nieuwe wet brengt ook een nieuwe zorgplicht met zich mee. Hoewel geen wettelijke verplichting, is het van groot belang dat partners voortaan goed vastleggen wat van wie is. Dit geldt zowel voor het moment van trouwen of registreren, als voor de periode tijdens het huwelijk of partnerschap. Een goede administratie is onmisbaar om bij een eventuele scheiding te kunnen aantonen welke bezittingen (of schulden!) er aan welke partner moeten worden toegerekend. Ontbreekt zo'n administratie, dan vallen betwiste bezittingen of schulden alsnog in de gemeenschap en zal de rechter tot een 50/50 verdeling besluiten.

Huwelijkse voorwaarden blijven (soms) nodig

Om tijdens het huwelijk of geregistreerd partnerschap bezittingen of schulden apart te houden zijn ook onder de nieuwe wet huwelijkse voorwaarden of partnerschapsvoorwaarden nodig. Mensen die vanaf 2018 toch willen trouwen of een partnerschap aangaan in algehele gemeenschap van goederen zullen daarvoor eveneens bij de notaris langs moeten.

Bronnen: notaris.nl, elhannouche.nl. Tevens met dank aan Van Ewijk Estate Planning.

[Naar boven](#)

Schenkingsbedrag kwijt, ondanks uitsluitingsclausule



Hoe belangrijk het bijhouden van een goede administratie ook nu al is, met name rondom schenkingen, blijkt uit een recente uitspraak in hoger beroep van het Gerechtshof Den Bosch. Bij een echtscheiding had de vrouw gesteld een vordering van € 30.000 te hebben op de ontbonden huwelijksgoederengemeenschap. Dit bedrag had zij nog tijdens het huwelijk als schenking onder uitsluitingsclausule ontvangen. Het geld was echter overgeboekt naar een gemeenschappelijk bankrekening van man en vrouw. De vrouw claimt dat het geld is besteed aan een verbouwing van de gezamenlijke woning. De man had daar tegenin gebracht dat het geld was opgegaan aan huishoudelijke kosten en vakanties. In eerste instantie had de Rechtbank de vrouw in het gelijk gesteld.

Uitgaven niet bijgehouden

In hoger beroep echter kreeg de man gelijk. Volgens het Hof kon de vrouw niet aantonen dat het geld inderdaad was gebruikt voor de woningverbouwing. Er kon dus niet worden uitgegaan van een investering die aanleiding gaf tot een 'vergoedingsrecht'. Het geld was terechtgekomen op de en/of-rekening van het stel en op de peildatum niet meer aantoonbaar aanwezig. Ook bleef het onduidelijk waaraan het was uitgegeven en hadden de partners geen aantoonbare afspraken gemaakt over de besteding van het geld. Conclusie: het geld is opgegaan aan consumptieve uitgaven – en die leveren geen vergoedingsrecht op. Daarom is de aanname gerechtvaardigd dat de vrouw haar schenking had gebruikt om haar bijdrage te leveren in de kosten van de gezamenlijke huishouding. Dat (huwelijks)partners elk hun steentje bijdragen is een normaal uitvloeisel van de wettelijke plicht van beide echtgenoten dat zij 'elkaar het nodige moeten verschaffen'. De vrouw kon ook geen onderbouwd financieel overzicht overleggen, waaruit had moeten blijken dat zij méér aan de huishouding had bijgedragen dan zij wettelijk verplicht was. Het Hof concludeert daarom dat de vrouw géén recht heeft op een vergoeding ('reprise') uit de huwelijksboedel. De uitspraak leidde tot enige verrassing bij juristen, omdat de trend de laatste jaren is om schenkingen en erfenissen onder uitsluitingsclausule vrijwel altijd te erkennen – óók als het geld op een gezamenlijke rekening is terecht gekomen.

Bloomberg sticht fonds van \$50m tegen steenkool



Miljardair Michael Bloomberg, oprichter van Bloomberg L.P. (bekend van systemen voor financiële informatie) steekt 50 miljoen dollar in een nieuw fonds, dat in Europa en vervolgens de rest van de wereld de strijd moet aangaan tegen kolencentrales. De oud-burgemeester van New York maakte dit bekend tijdens de klimaatveranderingstop in Bonn, die hij eind vorige maand bijwoonde in zijn hoedanigheid als speciaal VN-gezant voor klimaatverandering. In de VS heeft Bloomberg sinds 2010 al meer dan 164 miljoen dollar geïnvesteerd in zijn 'War on Coal' campagne voor sluiting van Amerikaanse kolencentrales. Met resultaat: de helft is inmiddels dicht. De door Bloomberg ter beschikking gestelde fondsen worden onder meer gebruikt om plaatselijke actiegroepen te financieren, voor onderzoek en voor het bekostigen van juridische actie tegen kolenmijnen die méér uitstoten dan lokaal is toegestaan. In de EU zijn (bruin)kolencentrales nog altijd verantwoordelijk voor rond de 20% van alle CO₂-uitstoot, met Duitsland en Polen als grootste vervuilers. Hoe effectief acties als die gesteund door Bloomberg kunnen zijn laat het VK zien. Tot voor kort was 40% van alle in Groot-Brittannië opgewekte stroom afkomstig van kolencentrales. In slechts 5 jaar werd dit aandeel teruggebracht tot 2%. Bloomberg: "Steenkool is de allergrootste vervuiler. Al zou je het maar vervangen door een andere brandstof, dan zou dat al een enorm verschil maken in de strijd tegen klimaatverandering." Naast milieu wordt Bloomberg gedreven door gezondheidsoverwegingen. Volgens hem sterven er over de hele wereld elk jaar miljoenen mensen voortijdig als gevolg van luchtverontreiniging door kolencentrales.

Goed economisch nieuws overheerst bij CBS



De Nederlandse economie blijft het goed doen, blijkt onder meer uit de laatste berichten van het Centraal Bureau voor de Statistiek. Een greep uit de recente 'koppen':

- Vertrouwen consument in november onveranderd positief (22 november);
- Ondernemers verwachten verdere groei in 2018 (17 november);
- Consumptie huishoudens ruim 3 procent hoger (22 november);
- Investerings bijna 5 procent hoger in september (22 november);
- Weer meer werkenden (16 november: gemiddeld 15.000 banen per maand meer!);
- Wederom meer omzet voor industrie (16 november);
- Grootste prijsstijging koopwoningen sinds begin 2002 (21 november);
- Toerisme in Nederland en wereldwijd gegroeid (23 november: in 2016 een plus van 5,5% voor ons land, boven het gemiddelde voor de 28 EU-landen);
- Omzetgroei bouw kleiner (23 november).

Het laatste lijkt minder goed nieuws, tot bedacht wordt dat de licht teruglopende groei wordt veroorzaakt door tekorten aan personeel en materiaal, niet door vraaguitval.

Waarom IVM Caring Capital belegt in het Triodos Micro Finance Fund



Vaste rubriek: Fonds in beeld

Door Hans Molenaar, CIO bij IVM Caring Capital.

Binnen de vastrentende portefeuille belegt IVM Caring Capital sinds medio 2015 in het Triodos Micro Finance Fund. Dit fonds geeft mensen in ontwikkelingslanden toegang tot financiële diensten die eerder voor hen onbereikbaar waren. Het fonds leent geld aan (of investeert in) instellingen en banken in ontwikkelingslanden die microfinancieringen verstrekken. Dergelijke microkredieten zijn bedoeld om particulieren en kleine ondernemers in staat te stellen hun levensomstandigheden te verbeteren, of hun bedrijf vooruit te helpen. Het gaat hier dus om echte 'impactinvesteringen', waarbij het niet alleen gaat om het behalen van een redelijk financieel rendement, maar ook om het realiseren van maatschappelijke impact. Hoe goed beide doelstellingen kunnen samengaan blijkt uit de rendementen die IVM Caring Capital tot nu toe op het Triodos Micro Finance Fund heeft behaald:

2015: 0,6% (NB. 5 maanden: instap eind juli).

2016: 3,4%

2017: 0,9% (tot en met november)

Voor vastrentende waarden zijn dit goede rendementen, bij een beperkt risico. Onder meer omdat deze kortlopende leningen verstrekt worden in verschillende valuta. Daardoor heeft dit fonds minder of geen last van een eventueel stijgende rente. Maar zeker zo belangrijk als een goed financieel rendement is het maatschappelijk rendement. Op de website van Triodos wordt hierover uitgebreid [gerapporteerd](#).

Op YouTube staan twee filmpjes die in enkele minuten helder maken welke positieve impact een microkrediet kan hebben voor mensen in ontwikkelingslanden:

<https://www.youtube.com/watch?v=PD7bKQqLq70>

en:

<https://www.youtube.com/watch?v=r06-Xp8drpw&t=3s>

[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](#)