

17 februari 2017

nummer 87

Geachte heer/ mevrouw Snoey Kiewit,

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

- Globalisering op zijn retour
De Caring Capital View van februari 2017, door Hans Molenaar, CIO.
- IVM Caring Capital onderzoekt klanttevredenheid
- Wetsvoorstel voor centraal aandelenregister
- Financieel planner over eigenwoningschenking
- Niet voorzien scenario in samenlevingscontract
- In EU nu méér energie uit wind dan uit kolen
- Overheid koopt groene stroom in via tender

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*



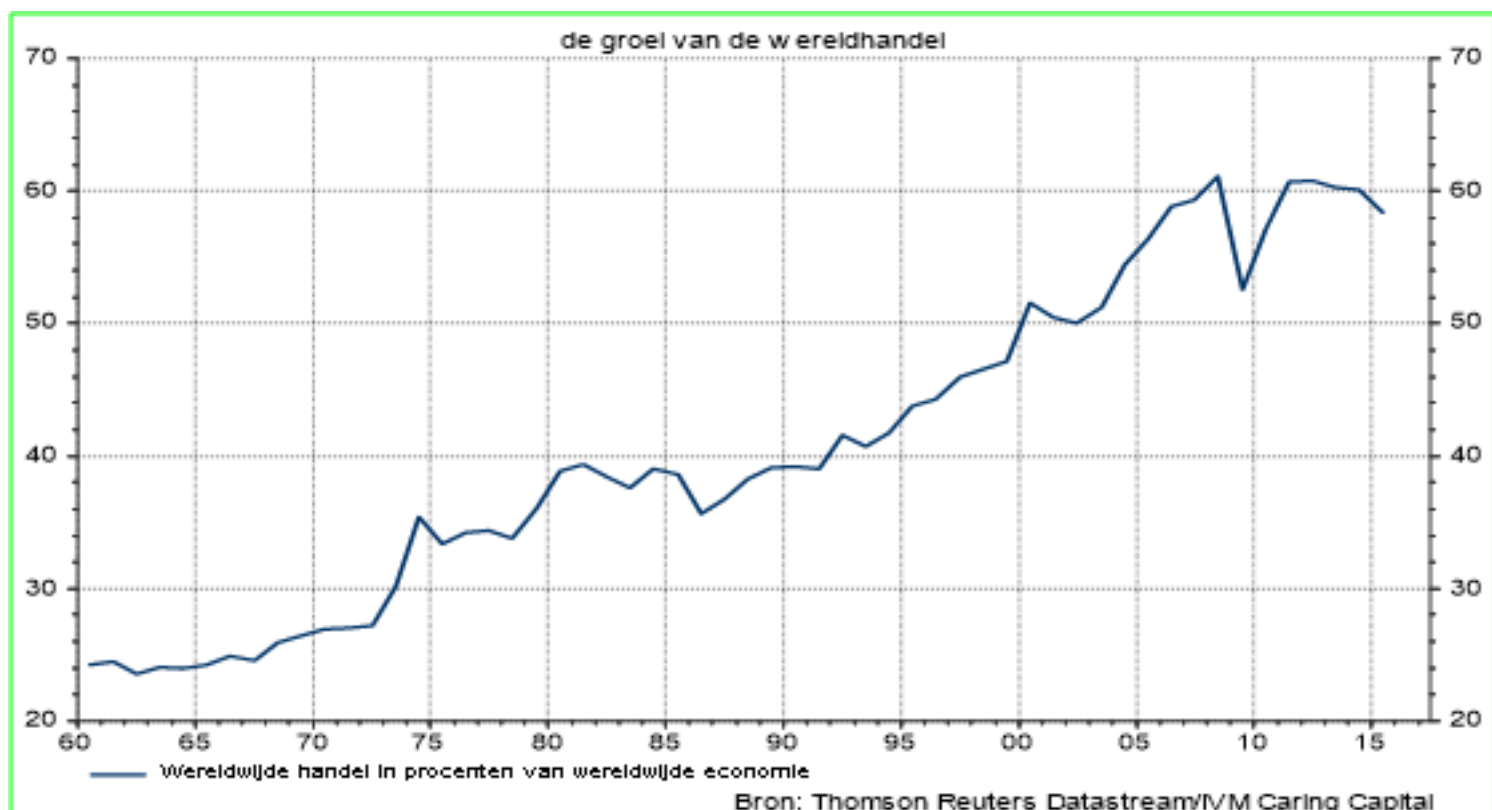


CARING CAPITAL VIEW

Hans Molenaar, IVM Caring Capital CIO

Globalisering op zijn retour

De opkomst van het populisme en het nationalisme in de politiek zijn een trendbreuk met de afgelopen decennia. De nieuwe president van de VS, Donald J. Trump, roept het hardst dat eigen land eerst moet komen. Hij wil handelsbeperkende maatregelen nemen ten koste van importeurs en ten gunste van lokale producenten. Uit onderstaande grafiek blijkt dat de wereldhandel de laatste halve eeuw hard is gegroeid. Dit heeft geleid tot meer welvaart in de wereld. Ontwikkelde landen hadden hiervan voordeel in de vorm van steeds lagere kosten voor de producten die zij kopen, terwijl ontwikkelingslanden ervan hebben geprofiteerd door een hogere economische groei. Hierdoor zijn de afgelopen decennia honderden miljoenen mensen in die landen aan armoede ontkomen. Maar de grafiek laat nóg iets zien. Sinds de start van de kredietcrisis is de wereldhandel niet meer verder gegroeid. De opgaande trend lijkt tot stilstand gekomen.



Populisme

In zowel de VS als Europa heeft de globalisatie er ook toe geleid dat een deel van de bevolking de snelle veranderingen niet heeft kunnen bijhouden. Deze mensen voelen zich buitengesloten en zijn ontevreden.

Populistische politici spelen in op het ongenoegen dat leeft bij deze groepen. President Trump heeft al aangekondigd Amerikaanse werknemers te gaan beschermen en gedreigd met maatregelen voor bedrijven die doorgaan met investeringen in productiecapaciteit buiten de VS. Ook in Europa laten steeds meer politici vergelijkbare geluiden horen. Dit betekent dat er een nieuwe set regels voor de internationale handel gaat komen. Het gevolg zal zijn dat er geen optimalisatie van productieketens tegen de laagste kosten meer plaatsvindt om de winst te maximaliseren. In plaats daarvan zullen de productieketens zich aanpassen aan de diverse belasting- en importtarieven en nationalistische sentimenten. Zo blijven bedrijven op microniveau streven naar winstmaximalisatie binnen de nieuwe regels. Op macroniveau leidt dit echter tot hogere prijzen en suboptimalisatie van het productieproces.

Spanning stijgt

In de VS wordt met spanning gewacht op de fiscale wijzigingen die Trump wil doorvoeren om de Amerikaanse economie te stimuleren en op de maatregelen die hij wil nemen om Amerikaanse bedrijven en werknemers te beschermen tegen goedkopere productie uit het buitenland. In Europa zijn het vooral de naderende verkiezingen, die voor spanning zorgen. In Frankrijk heeft de gedoodverfde winnaar van de presidentsverkiezingen, de conservatieve politicus Fillon, zich in de nesten gewerkt door een schandaal. Hij wordt ervan beticht dat hij als parlementslid zijn vrouw een betaalde functie heeft gegeven, zonder dat zij hiervoor behoefde te werken. Hierdoor zijn de kansen van mevrouw Le Pen, de populistische kandidaat, ineens flink gestegen. In het Verenigd Koninkrijk werkt mevrouw May hard aan de voorbereidingen voor de Brexit. Kortom, op politiek terrein heersen onrust en onzekerheid. De ontwikkeling op de aandelenmarkten is hieraan tegengesteld. De beweeglijkheid (volatiliteit) van de markt is de afgelopen tijd lager dan in de afgelopen jaren. Het lijkt wel alsof de aandelenmarkten de onzekerheid niet voelen.

Visie

Terwijl de politieke onzekerheid groot is, ontwikkelt de economie zich de laatste maanden steeds beter. Dit geldt zowel in Europa als in de VS. Ook de inflatie is snel gestegen, richting 2% in Nederland en Duitsland. Wij verwachten niet dat deze stijging doorzet, maar eerder dat de inflatie terug zal vallen naar de 1% à 1,5%. Dit is wel flink hoger dan vorig jaar. Wij gaan er ook van uit dat de centrale bank in de VS, de FED, in maart de rente weer verhoogt. Wij handhaven onze prognose voor een gematigde economische groei en een beperkte stijging van de rente dit jaar. Veel bedrijven hebben hun kwartaalresultaten inmiddels bekend gemaakt. De resultaten liggen iets boven de verwachting. Dit geeft een positieve impuls aan de aandelenmarkten. Maar aandelen zijn niet goedkoop. De koers/winstverhouding van de aandelenmarkt in de VS is hoog. De waardering van de aandelenmarkten in Europa en Japan ligt lager dan in de VS, maar ook hier zijn aandelen zeker niet goedkoop.

Beleid

De financiële markten zijn het nieuwe jaar rustig begonnen. In januari kwamen de aandelenkoersen en rente nauwelijks van hun plaats. Deze maand zien wij iets positiever gestemde aandelenmarkten, die vooral gedreven worden door de meevallende resultaten van een aantal ondernemingen. Markten wachten nu op de aankondiging van fiscale maatregelen door Trump. De komende weken zal blijken of hij de vele beloftes die hij heeft gedaan omzet in daden. Daarna moeten de Senaat en het Huis van Afgevaardigden de voorstellen van Trump nog goedkeuren. De politieke risico's blijven daarom groot. Datzelfde geldt voor Europa, waar de komende maanden belangrijke verkiezingen zijn. Daarnaast laait het probleem rond de Griekse schulden weer op en moet het Verenigd Koninkrijk volgende maand een belangrijke stap zetten op weg naar de Brexit. In de VS houden wij daarnaast rekening met een renteverhoging door de FED in maart. Om deze redenen vinden wij het neerwaartse risico van de aandelenmarkten nog steeds groot en handhaven wij de huidige onderweging van aandelen. Binnen de aandelenportefeuille gaan wij de weging van opkomende markten met vijf procent terugbrengen en de gelden herbeleggen in de VS, waar we op dit moment onderwogen zijn. Dit doen wij omdat opkomende markten het hardst geraakt kunnen worden door handelsbeperkende maatregelen van de VS. Opkomende markten hebben kunnen profiteren van de groei van de wereldhandel, maar zijn extra gevoelig voor een afnemende wereldhandel. In de VS kunnen bedrijven profiteren van de aangekondigde belastingverlagingen. Bedrijven die exporteren krijgen mogelijk nog meer fiscale voordelen. Wij zullen bedrijven selecteren die juist baat hebben bij dergelijke maatregelen.

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](#)

IVM Caring Capital onderzoekt klanttevredenheid



Met een brief aan een selectie van relaties is IVM Caring Capital vorige maand begonnen met een gedetailleerd onderzoek naar de mening en ervaringen van klanten met het bedrijf. Voor het onderzoek is het gerenommeerde bureau Feeddex in Haarlem in de arm genomen, dat klanttevredenheidsonderzoek uitvoert met volledig respect voor de privacy van de klanten, conform de Wet op de Persoonsbescherming. Zo beschikken de onderzoekers uitsluitend over de namen en e-mailadressen van potentiële respondenten.

NPS: 53,33

Inmiddels is van een eerste batch online verzonden enquêteformulieren het merendeel retour ontvangen. Deze groep gaf IVM Caring Capital de volgende scores: 8,19 voor 'Kwaliteit dienstverlening'; 9,41 voor 'Persoonlijke service'; 8,83 voor 'Informatievoorziening'; 7,89 voor 'Waar voor uw geld' en 8,84 voor 'Reputatie'. Dit brengt de totaalscore op 8,83. Zo mogelijk nóg veelzeggender is echter de hoge Net Promoter Score van 53,33. De NPS is een zeer effectief middel om de klanttevredenheid te meten. Een NPS van 50 of hoger geldt als 'uitmuntend'. Om de communicatie met relaties verder te verbeteren heeft IVM Caring Capital inmiddels ook een bedrijfspagina op Twitter ([ivmcaringcap](#)) geopend. In samenwerking met Bizzmark, een bureau gespecialiseerd in e-marketing en 'multi-channel marketing' wordt ook gewerkt aan een meer up-to-date aanwezigheid op andere sociale media en een betere integratie van de verschillende marketingcommunicatie inspanningen.

Bronnen: intern, [feeddex.nl](#), [bizzmark.nl](#)

[Naar boven](#)

Wetsvoorstel voor centraal aandelenregister



Eind vorige maand is in de Tweede Kamer een wetsvoorstel ingediend tot invoering van een nieuw centraal aandelenregister. De initiatiefnemers zien het als een middel tegen financieel-economische criminaliteit door middel van onduidelijke rechtspersonen. Het voorstel voorziet in de registratie van gegevens over aandelen op naam, houders van aandelen op naam, vruchtgebruikers van aandelen op naam en pandhouders van aandelen op naam in BV's en niet-beursgenoteerde NV's. Deze kunnen worden ingezien door de Belastingdienst, notarissen en instellingen aangewezen in de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft). Ook aandeelhouders zelf kunnen om inzage verzoeken. Het register zal worden beheerd door de Koninklijke Notariële Beroepsorganisatie. Notarissen krijgen de plicht de aanvullende gegevens hierin in te schrijven, en kunnen er op termijn ook gebruik van maken voor bij hun werk horend onderzoek. Samen met de ministers van Financiën en van Veiligheid en Justitie gaat de KNB ook helpen bij de introductie van het register en de voorlichting erover.

Verschillen met UBO-register

Het nieuwe register moet een plaats krijgen naast het UBO-register, dat uiterlijk 26 juni a.s. eveneens moet worden opgenomen in de Nederlandse wetgeving op grond van een EU-richtlijn. UBO staat voor 'Ultimate Beneficial Owners' (uiteindelijke belanghebbenden). Waar het nieuwe Nederlandse aandelenregister zich beperkt tot BV's en niet-beursgenoteerde NV's, strekt het Europese UBO-register zich ook uit tot stichtingen, verenigingen en personenvennootschappen. Het UBO-register bevat ook de namen van bestuurders, maar weer geen aandeelhouders met een belang van minder dan 25%. Die komen juist wél in het centraal aandeelhoudersregister, omdat deze gegevens relevant zijn bij de bestrijding van faillissementsfraude, witwassen, belastingontduiking of -fraude en voor de overdrachtsbelasting. Nóg twee verschillen: het UBO-register is voor iedereen toegankelijk. En de gegevens voor het UBO-register worden door de belanghebbenden zélf aangedragen, terwijl het centraal aandeelhoudersregister is gebaseerd op notariële akten. Zo kan het laatste register op termijn ook een controlefunctie krijgen ten opzichte van het UBO-register.

Met dank aan Van Ewijk Estate Planning. Overige bronnen: meijburg.nl, fiu-nederland.nl

[Naar boven](#)

Financieel planner over eigenwoningschenking



Op 4 februari jl. plaatste Het Financieele Dagblad een artikel van Ramón Wernsen onder de titel *'Eigenwoningschenking kan ongunstig aflopen'*. Naast publicist over financiële onderwerpen is Ramón een van de onafhankelijke 'Master Financial Planners' met wie IVM Caring Capital regelmatig samenwerkt ten behoeve van de financiële planning van relaties. In het stuk wijst Ramón op de consequenties van het 'vergoedingsrecht', als één van de twee huwelijks- of geregistreeerde partners een eigenwoningschenking (maximaal € 100.000) investeert in een gezamenlijke woning. Dit geeft de ontvanger namelijk het recht op een vergoeding uit de gemeenschap, als de woning verkocht wordt, bijvoorbeeld na een scheiding. Ramón geeft een verhelderend voorbeeld. Een in gemeenschap van goederen getrouwd stel koopt een huis van € 300.000, voor welk bedrag ook een hypotheek wordt aangegaan. Enige jaren later ontvangt de vrouw een schenking onder uitsluitingsclausule van € 100.000, die zij gebruikt om de hypotheek te verlagen tot € 200.000. Dat geeft haar volgens de wet een vordering op de gemeenschap van één derde van de uiteindelijke waarde van de woning. Stel dat het stel na enkele jaren gaat scheiden en dat de woning dan € 500.000 waard is. De vrouw heeft dan recht op $(1/3 \times \text{verkoopwaarde}) = € 166.667$. Na aflossing van de hypotheekschuld (€ 333.333 min € 200.000) blijft er nog € 133.333 over om te verdelen tussen beide partners. De vrouw loopt weg met in totaal € 232.833, de man houdt een schamele € 66.667 aan de verkoop over.

Fiscale overwaarde is iets anders

In het artikel voert Ramón ook Chanien Engelbertink van Van Ewijk Estate Planners op, één van de nalatenschapsplanners die veelvuldig is betrokken bij de advisering aan klanten van IVM Caring Capital. Zij komt met een nóg extremer voorbeeld, om te illustreren hoe oneerlijk het principe 'ingebrachte schenking relateren aan oorspronkelijke investering' kan uitwerken. Zij gaat uit van het bovengenoemde stel, dat echter in het verleden gezamenlijk een woning heeft gekocht voor € 100.000 met een even grote hypotheek. Jaren later, niet lang vóór de scheiding, brengt de vrouw een schenking van € 100.000 in en lost daarmee de

hypothec volledig af. Dat maakt haar in één klap tot economisch eigenaar van de gehele woning. Bij verkoop als hierboven zou de vrouw een vergoedingsrecht hebben van maar liefst € 500.000 – de totale opbrengst van de woning! Maar het kan nóg erger. De fiscus hanteert namelijk weer andere regels voor de verdeling van overwaarde. In dit tweede voorbeeld zouden zowel aan de man als aan de vrouw een 'eigenwoningreserve' van € 250.000 (de helft van de netto opbrengst van € 500.000) worden toegerekend. Voor de man betekent dit dat hij, bij aankoop van een nieuwe eigen woning met een hypothecaire financiering, over dit bedrag geen recht heeft op rente-aftrek. Hoewel hij de kwart miljoen nooit ontvangen heeft, wordt hij toch geacht dit bedrag aan te wenden voor de aankoop van een volgende eigen huis.

Bron: fd.nl. Tevens met dank aan Van Ewijk Estate Planners. Relaties van IVM Caring Capital met vragen over dit onderwerp kunnen hierover terecht bij hun vaste contactpersoon.

[Naar boven](#)

Niet voorzien scenario in samenlevingscontract



Een recente uitspraak in hoger beroep van het Gerechtshof Den Bosch laat goed zien hoe belangrijk het is om in onder meer samenlevingscontracten te anticiperen op alle mogelijke scenario's. Het ging om een man en een vrouw die wilden gaan samenwonen in een nieuw aan te kopen woning. De vrouw zou daarin mee-investeren. Het contract bevatte onder meer deze bepaling: *"Partijen komen overeen dat bij verkoop van deze woning en/of bij einde van de relatie, de eventuele overwaarde die de woning dan heeft (waarde woning minus hypothecaire schuld), tussen partijen gelijkelijk verdeeld zal worden, waarbij [de vrouw] eerst ontvangt het door haar geïnvesteerd bedrag."* Toen na minder dan twee jaar de relatie stuk liep, vorderde de vrouw voor de Rechtbank dat de man haar al het door haar in de woning gestoken geld zou teruggeven. De rechter wees de vordering af, omdat er geen sprake was van overwaarde in de woning. Zij ging in hoger beroep.

Risico

Het Hof vernietigde de uitspraak van de lagere rechter, onder meer

omdat het onredelijk zou zijn als de vrouw al vanaf een geringe onderwaarde haar totale investering kwijt zou zijn. Een belangrijk element in de motivatie was het begrip 'risico'. Zowel het samenlevingscontract als het verweer van de man waren onduidelijk over het vermogen en de bereidheid van beide partijen om risico te nemen. Maar risico hoort bij investeren, óók als dit gebeurt in een eigen woning. Het zou daarom vreemd zijn als de vrouw al haar geld terugkreeg. Zij zou dan namelijk geen enkel risico hebben gelopen, terwijl de man het volledige risico op waardedaling liep. Door deze risicoleemte in het contract moet volgens de rechter gekeken worden naar wat redelijk en billijk is. Omdat de vrouw steeds relatief kleine bijdragen had geleverd aan de -toen nog- gemeenschappelijke woning, was het vrijwel onmogelijk om het 'rendement' daarvan te berekenen. De rechter oordeelt daarom dat de vrouw recht heeft op het bedrag dat zij nominaal heeft ingebracht, dus zonder vergoeding voor rente of aftrek van waardevermindering.

Met dank aan Van Ewijk Estate Planning.

[Naar boven](#)

In EU nu méér energie uit wind dan uit kolen



Voor het eerst overstijgt het in de Europese Unie geïnstalleerd vermogen aan windenergie (154 gigawatt) het vermogen gewonnen uit steenkool (152 gigawatt), maakte de internationale branchevereniging WindEurope begin deze maand bekend. Windenergie is daarmee de tweede energiebron in Europa geworden, na gas (186 gigawatt). *WindEurope* haast zich hierbij de kanttekening te plaatsen dat 'geïnstalleerd vermogen' niet hetzelfde is als geproduceerd vermogen. Omdat het niet overal in Europa gelijktijdig even hard waait, zullen de turbines nooit allemaal tegelijk maximaal stroom leveren. Maar het nieuws markeert wel duidelijk de onstuitbare opkomst van windenergie.

Nederland blaast partijtje mee

In 2016 investeerden Europese landen voor een record bedrag van € 27,5 miljard in windenergie, waarmee deze vorig jaar goed was voor de helft van alle nieuwe energiebronnen. Op de tweede plek volgt zonne-

energie. Volgens een woordvoerder van WindEurope is de sector 'volwassen' geworden en biedt deze werk aan 330.000 mensen. Ook draagt de windindustrie inmiddels voor miljarden bij aan de Europese export. Twijfels zijn er echter ook, omdat veel Europese landen geen vastomlijnde doelstellingen hebben voor de periode na 2020. Nederland vormt hierop een gunstige uitzondering. In 2023 moeten er in de Noordzee vijf windparken van elk 700 megawatt productief zijn. Daarnaast zijn er nóg zeven windparken van elk 1.000 megawatt gepland.

Bron: fd.nl

[Naar boven](#)

Overheid koopt groene stroom in via tender



Vier energieleveranciers, waaronder Eneco en Nuon, hebben de tender gewonnen die de Rijksoverheid had uitgeschreven voor de inkoop van groene stroom. De gunning betreft voorlopig rond de 1.000 GWh (gigawattuur) per jaar in de periode 2018 – 2022, waarmee een bedrag van circa 200 miljoen euro is gemoeid. Slechts één derde deel van de ingekochte zonne- en windenergie komt uit Nederland, de rest wordt elders in Europa betrokken. Op termijn streeft het Rijk ernaar alleen duurzame elektriciteit die is opgewekt in Nederland te kopen. Tot zeker 2022 is dit echter niet haalbaar.

Defensie grootste stroomverbruiker

De ingekochte stroom gaat straks naar rond de 6.500 aansluitingen. Binnen de overheid verbruikt Defensie de meeste elektriciteit (ruim 360 Gwh), gevolgd door het Rijksvastgoedbedrijf (315 Gwh) en Rijkswaterstaat (180 GWh).

Bron: fd.nl

[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](#)