

ivm caring capital nieuwsbrief

In deze nieuwsbrief

[The morning after](#)

[Schenkeningen teruggedraaid wegens benadeling erfgenamen](#)

[Geen overgangsrecht voor 'geërfde' hypotheek](#)

[Energietransitie en nalatenschapsplanning tijdens Tafel van 10](#)

[IVM Caring Capital stuurt nieuwsflits na Brexit](#)

[Rapport van Sustainalytics over elektrisch rijden](#)

[Nederland op 3 na innovatiefste land ter wereld](#)

[Gunstige berichten van het CBS](#)

The morning after



CARING CAPITAL VIEW

Hans Molenaar, IVM Caring Capital CIO

Als student gebeurde het mij wel eens dat ik na een avondje uit de volgende dag wakker werd en het even tijd kostte om te bedenken wat er die avond daarvoor was gebeurd en wat de betekenis daarvan was. Na de uitslag van het referendum waarin de Britten in meerderheid voor een Brexit stemden, hebben niet alleen veel van hen dit gevoel, maar ook

Europese politici en financiële markten. Zij vragen zich af hoe dit heeft kunnen gebeuren en wat dit betekent voor de toekomst. Eigenlijk heeft niemand een goed antwoord. De uitslag van het referendum was onverwacht en overviel iedereen, zelfs de politici die zo vurig voor een Brexit hadden gepleit. Op de vraag op welke wijze het Verenigd Koninkrijk zich moet loskoppelen van de Europese Unie hebben ook zij nog geen antwoord. Het zal een langdurige procedure worden en waarschijnlijk ook een Luxemburgse processie; twee stappen vooruit en één achteruit. Het gaat mogelijk twee jaar duren, misschien nog langer. Gedurende deze periode zullen alle regels en verdragen van de Europese Unie ook nog gelden voor het Verenigd Koninkrijk.

De politieke gevolgen

De politieke gevolgen van de Brexit zijn verstrekkend. Er heerst grote politieke onzekerheid over de vraag hoe de scheiding tussen het Verenigd Koninkrijk en de Europese Unie eruit komt te zien. Bekend is dat het VK een aanvraag voor uittreding conform artikel 50 van het verdrag van Lissabon moet indienen bij de Europese Unie. Maar deze procedure is verder nauwelijks uitgewerkt in het verdrag. De procedure om tot een overeenkomst tussen het VK en de EU te komen mag maximaal twee jaar duren, maar kan worden verlengd. Alle parlementen van de resterende 27 EU-landen moeten vervolgens instemmen met deze overeenkomst. Als de partijen in staat zijn nieuwe constructieve afspraken met elkaar te maken, dan kan de politieke onzekerheid hierover weer verdwijnen. Dit is voor beide partijen belangrijk om de economische schade te kunnen beperken. Het is echter de vraag of dit gaat gebeuren. Verschillende politici in de EU hebben al geroepen dat ze zullen laten zien dat uittreden uit de EU een zeer kostbare zaak is, zodat andere landen zich tweemaal zullen bedenken om ook uit de EU te treden. Ook de Britse politici zullen aan het thuisfront moeten laten zien dat ze met goede resultaten uit de onderhandelingen met de EU komen. Anders is niet uit te leggen wat de voordelen zijn van uittreding uit de EU.

EU onder druk

Politieke onzekerheid neemt ook toe over het voortbestaan van de Europese Unie. Het draagvlak van de EU bij de Europese bevolking is het afgelopen decennium flink gedaald. Nu een groot land uit de EU stapt, kan dit een precedent zijn en zullen wellicht andere landen dit voorbeeld willen volgen. De populistische partijen in Europa hebben enthousiast gereageerd op de Brexit en roepen dat ook in hun land een referendum moet worden gehouden over het lidmaatschap van de EU. Besluit een land als Frankrijk om uit de EU te treden, dan betekent dit feitelijk het einde van de Unie. Europese politici zullen ervoor moeten zorgen dat het draagvlak voor de EU bij de bevolking weer toeneemt. De Europese politiek heeft haar "license to operate" in de afgelopen jaren verloren. Als de politici niet in staat zijn deze terug te winnen, dan staat het voortbestaan van de EU op het spel. Iets soortgelijks geldt voor het Verenigd Koninkrijk. De Schotten hebben in grote meerderheid gestemd voor blijven in de EU en overwegen nu een nieuw referendum over de vraag of Schotland wel deel moet blijven

uitmaken van het Verenigd Koninkrijk. Ook de Noord-Ieren waren in meerderheid tegen een Brexit. In Noord-Ierland gaan nu stemmen op om aan te sluiten bij Ierland, dat nog wél lid is van de EU.

De economische gevolgen

Politieke onzekerheid heeft een negatieve invloed op economische groei, maar de directe economische gevolgen van een Brexit zijn kleiner dan tegenstanders in de aanloop naar het referendum riepen. Zoals gezegd verandert er in juridische zin niet veel, de komende twee jaar. Bestaande afspraken en verdragen blijven ook voor het Verenigd Koninkrijk gelden. De politieke onzekerheid zal wel negatieve gevolgen hebben voor de Britse economie.

Internationale én Britse bedrijven zullen zeer terughoudend zijn met het doen van grote investeringen in het VK, zolang niet duidelijk is welke handelsafspraken het land met de EU en andere landen kan maken. Dit leidt tot een lagere groei in Groot-Brittannië. Bedrijven zullen de investeringen uitstellen, of eerder investeren in landen die deel blijven uitmaken van de EU. De lagere groei in het VK betekent voor andere EU landen vooral een afname van de export naar het VK. Als de twijfels over het voortbestaan van de EU toenemen, dan zullen investeerders ook hier terughoudend worden. Het is daarom voor zowel de EU als het VK van belang de onzekerheid zo klein mogelijk te houden en met elkaar tot constructieve nieuwe samenwerkingsafspraken te komen. Dan zal de economische schade ook beperkt blijven.

De gevolgen voor de financiële markten

Politieke onzekerheden leiden altijd tot spanningen en volatiliteit op de financiële markten. Dit was goed te zien in de nacht na de volksraadpleging. Onderstaande grafiek laat zien wat er gebeurde met het Britse pond ten opzichte van de Amerikaanse dollar op het moment dat de eerste tekenen zichtbaar werden van een overwinning voor de Brexiteers. Rond half twee zakte het Pond snel van ongeveer 1,45 naar een koers van bijna 1,32.



Toch was er geen sprake van paniek. Na opening herstelde de markt zich voorzichtig: rond tien uur was het pond ten opzichte van de dollar weer gestegen naar ongeveer 1,40. De aandelenmarkten hebben weliswaar even een forse correctie laten zien, maar bewegen zich nu rond het niveau waarop de index medio juni stond. Centrale banken hebben al aangekondigd dat zij markten zullen ondersteunen, als er echt paniek uitbreekt. Hier is tot nu toe geen sprake van.

Visie

Politieke onzekerheid leidt tot roerige financiële markten. Maar zoals gezegd denken wij dat de economische schade beperkt blijft tot het Verenigd Koninkrijk en in mindere mate de landen van de Europese Unie zal treffen. De schade voor de VS, Azië en de opkomende markten is te verwaarlozen. De economische signalen waren de afgelopen weken juist wat positiever. De Brexit kan leiden tot een recessie in het VK. Maar door de daling van het Britse pond en een mogelijk stimulerend beleid van de Bank of England, verwachten wij dat zelfs daar een recessie kan worden ontlopen. Verder voorzien wij dat de FED ook in juli de rente nog niet zal verhogen. Eerder al gaf de FED aan dat rekening wordt gehouden met internationale ontwikkelingen en onrust op de financiële markten. De onzekerheid op de financiële markten als gevolg van de Brexit zijn in onze ogen voldoende reden voor de FED om een volgende renteverhoging uit te stellen tot september.

Beleid

Hoewel onze verwachting was dat de Britten in de Europese Unie zouden blijven, hebben wij in de afgelopen maanden een aantal maatregelen genomen om het risico te beperken. Wij

hebben het grootste deel van onze Britse aandelenposities verkocht en daarmee ook de exposure aan het Britse pond sterk beperkt. Zowel in de aandelenportefeuille als in de vastrentende portefeuille hebben wij de exposure naar Zuid-Europese landen teruggebracht. Dit zijn de landen die het meest gebaat zijn bij een stabiel klimaat binnen de EU. Politieke onzekerheid over de toekomst van de EU is vooral risicovol voor beleggingen in deze landen. In de aandelenportefeuille hebben wij Europese banken onderwogen, omdat juist zij gevoelig zijn voor de politieke onzekerheden. Op basis van fundamentele economische ontwikkelingen verwachten we de komende 12 maanden een hoger rendement te behalen met aandelen dan met obligaties. Gezien de politieke onzekerheid vinden wij het nog te vroeg om de allocatie van aandelen te verhogen en handhaven wij onze neutrale positie. Wij hebben een aanzienlijke onderweging in Britse aandelen. Gezien de grote politieke onzekerheid in dat land vinden we het risico daar nu nog te groot om weer Engelse aandelen bij te kopen. Veel Europese aandelen hebben een grote koersdaling laten zien. Sommige sectoren zijn echter op basis van fundamentele ontwikkelingen te fors gedaald. Wij onderzoeken of het aantrekkelijk is om deze bedrijven in de portefeuille op te nemen en aandelen die een veel kleinere correctie hebben laten zien te verkopen. In de vastrentende portefeuille houden wij het risico laag door een korte looptijd en een onderweging in Zuid-Europese landen en bedrijven. Wij volgen de ontwikkelingen op de markten nauwgezet. Indien nieuwe ontwikkelingen hiertoe aanleiding geven, zullen wij de asset allocatie aanpassen.

[Klik hier](#) voor het performanceoverzicht van de modelportefeuilles op de website van IVM Caring Capital.

© IVM Caring Capital 2016. Niets uit dit document mag worden gekopieerd of verspreid zonder voorafgaande toestemming van de auteur.

[Naar boven](#)

Schenken teruggedraaid wegens benadeling erfgenamen



De juridische term ‘paulianus’ kennen de meeste mensen vooral in verband met

faillissementen. De betreffende wet ('actio pauliana') is dan ook bedoeld om schuldeisers te beschermen tegen benadeling. Dit wetsartikel kan echter ook relevant zijn in erfkwesties, zoals blijkt uit een recente uitspraak van het Gerechtshof Amsterdam. Het ging om de erfgenamen van een man die in 1997 was overleden. Op grond van het erfrecht hadden zij een niet-opeisbare vordering op de echtgenote van de erflater (de 'langstlevende'). Na haar dood in 2014 werd het geld opeisbaar, maar bleek het verdwenen. Het was grotendeels opgegaan aan schenkingen in 1999, 2000 en 2001 aan een kind dat de vrouw had uit een eerdere relatie. De erfgenamen lieten de zaak voorkomen. In eerste instantie vernietigde de Rechtbank met terugwerkende kracht de schenkingen buitengerechtelijk. Hierdoor kregen de erfgenamen een vordering op het kind uit de eerdere relatie, dat tegen de uitspraak in beroep ging. Het Hof verwierp het argument dat de vordering tot vernietiging zou zijn verjaard. De termijn hiervoor is tot drie jaar na de ontdekking van de benadeling. De erfgenamen kwamen er pas na het overlijden van de vrouw achter dat het geld op was en ondernamen toen direct actie. Of het kind wél dan niet had behoren te weten dat de rechtmatige erfgenamen door de schenkingen waren benadeeld is volgens het Hof niet relevant (in jargon: de schenkingen moeten als 'rechtshandelingen om niet' worden aangemerkt). Conclusie: het Hof bekrachtigt de eerdere uitspraak van de Rechtbank.

Met dank aan Van Ewijk Estate Planning.

[Naar boven](#)

Geen overgangsrecht voor 'geërfde' hypotheek



Sinds 1 januari 2013 bestaat alleen nog recht op fiscale renteaftrek voor hypotheeklen waarop jaarlijks wordt afgelost ('annuïteitsvereiste'). Voor hypotheeklen, met name aflossingsvrije vormen, die op deze datum al liepen zijn de oude regels nog van kracht. Dat dit overgangsrecht persoonsgebonden is, wordt mooi geïllustreerd door een recente uitspraak van de Rechtbank Noord-Nederland. Het betrof een man die in 2013 van zijn ouders een huis met bijbehorende aflossingsvrije hypotheek had geërfd. Hij had ook de rentebetalingen overgenomen en wilde deze opvoeren als aftrekpost in Box 1 van zijn aangifte inkomstenbelasting. De Belastingdienst wees de post af, omdat de man niet voldeed aan het annuïteitsvereiste. De man stapte naar de rechter, maar kreeg nul op het rekest. De

Rechtbank oordeelde dat de man de woning pas sinds mei 2013 in zijn bezit had, dus na invoering van de verplichte jaarlijkse aflossing. Het overgangsrecht gold wel voor zijn ouders, maar was niet meer van toepassing toen de woning overging op de man, omdat toen een nieuwe situatie was ontstaan. De belastinginspecteur had de aftrekpost terecht verworpen.

Met dank aan Van Ewijk Estate Planning.

[Naar boven](#)

Energietransitie en nalatenschapsplanning tijdens Tafel van 10



Op 1 juni jl. organiseerde IVM Caring Capital weer een 'Tafel van 10' voor klanten en overige relaties. De locatie was het sfeervolle wijnproeflokaal van de Italiaanse vinologe Gabrielle Salvatore in de Haarlemse Korte Houtstraat. Het programma begon met presentaties van Hans Molenaar en Chanien Engelbertink. Hans, bij IVM Caring Capital hoofdverantwoordelijke voor het beleggingsbeleid, had als onderwerp Energietransitie. Onder het motto *Fossiele brandstoffen zijn het asbest van de toekomst* schetste hij de mondiale ontwikkeling naar meer duurzame energie. Opvallende stelling: niet de politiek zorgt voor wezenlijke veranderingen, maar de techniek. Met name het snel goedkoper worden van elektriciteitsopslag op grote schaal betekent een enorme doorbraak. Enkele andere feiten: in 15 jaar is de capaciteit van windenergie gegroeid met een factor 25. Zonne-energie is in 10 jaar tijd zelfs 48 keer zo groot geworden. In het eigen beleggingsbeleid van IVM Caring Capital nemen beleggingen in hernieuwbare energie en cleantech inmiddels 15 procent in, terwijl aandelen in 'oude' energie worden afgebouwd.

Schijf van vijf

Mw. Mr. Engelbertink introduceerde de 'Schijf van vijf' voor verantwoorde estate planning: huwelijk/samenleving, schenken, erfrecht, levensverzekeringen/pensioen en buitenland. Als mogelijk zesde element noemde zij het levenstestament, dat steeds meer mensen opstellen om ook bij wilsonbekwaamheid de regie over eigen lot en vermogen te kunnen behouden. Na haar presentatie gaf Mw. Heleen Groen van de Stichting Alpha-1 Nederland een toelichting op de ziekte Alpha-1 en het werk van haar stichting. De bijeenkomst werd afgesloten met een wijnproeverij onder leiding van Gabrielle Salvatore. De volgende Tafel van 10, met in grote

lijnen hetzelfde programma, staat gepland voor dinsdag 1 november a.s.

Relaties van IVM Caring Capital die de bijeenkomst willen bijwonen kunnen zich online aanmelden op www.ivmcaringcapital.nl (via 'contact') of via hun vaste contactpersoon.

[Naar boven](#)

IVM Caring Capital stuurt nieuwsflits na Brexit



Op 24 juni jl. reageerde IVM Caring Capital onmiddellijk met een nieuwsflits aan alle relaties op de onverwachte uitslag van het Brexit-referendum in Groot-Brittannië. Dit om mogelijke onrust over de heftige reacties in de financiële markten zoveel mogelijk te relativeren. In de nieuwsflits analyseerde Hans Molenaar, Chief Investment Officer van IVM Caring Capital, de ontstane situatie en ging hij in op de mogelijke scenario's. In het eigen beleggingsbeleid had het bedrijf, ondanks de verwachting dat de Britten niet voor een Brexit zouden stemmen, toch geanticipeerd op dat risico door de meeste Britse aandelen te verkopen en de exposure aan het pond af te bouwen.

[Naar boven](#)

Rapport van Sustainalytics over elektrisch rijden



Internationale marktonderzoeker Sustainalytics kwam deze maand met een 'ESG Spotlight' over de opkomst en toekomst van elektrische voertuigen. Het Engelstalige rapport *The*

electric vehicle boom: Towards supply chain transparency bevat interessante cijfers over het huidige en verwachte aantal elektrische auto's in met name Europa en de VS. Ook wordt ingegaan op de verschillende maatregelen door steeds meer overheden om het elektrisch rijden te stimuleren. Sustainalytics voorziet een explosieve groei voor de elektrische auto, onder andere door de toenemende beschikbaarheid van betere en goedkopere accu's. Tegelijkertijd zijn de milieu- en sociale aspecten rondom de grondstoffenwinning voor en productie van lithium-ionaccu's een groeiend punt van zorg en aandacht voor overheden en ESG-bewuste investeerders. ESG staat voor *Environmental, Social, Governance*; milieu- en maatschappelijk verantwoord beleggen in combinatie met goed bestuur. De opstellers van het rapport zijn van mening dat Ford en Volkswagen het verst zijn als het gaat om transparantie in de 'supply chain', het wordingsproces van grondstof tot eindproduct. Sustainalytics is een wereldwijd actieve adviesorganisatie, die institutionele en andere beleggers assisteert bij het ontwikkelen, invoeren en up-to-date houden van een ESG-verantwoord investeringsbeleid. Het bedrijf, dat zijn hoofdkantoor heeft in Amsterdam, screent al enkele jaren de ondernemingen en overheden waarin IVM Caring Capital belegt op conformiteit met de ESG-criteria.

Voor meer informatie zie www.sustainalytics.com

[Naar boven](#)

Nederland op 3 na innovatiefste land ter wereld



Vorige week zaterdag werd de Global Innovation Index 2015 gepubliceerd, een ranglijst van landen beoordeeld op hun bijdrage aan innovaties. Nederland bekleedt hierop de vierde plaats en is daarmee één plaats gestegen sinds het jaar daarvoor. Op nummer één staat Zwitserland, gevolgd door het Verenigd Koninkrijk en Zweden. De VS staat nu vijfde. Opvallend zijn de relatief lage noteringen voor Duitsland (12e) en Japan (19e). De lijst wordt samengesteld door INSEAD, de World Intellectual Property Organization en andere instellingen, aan de hand van 79 beoordelingscriteria. Daarbij wordt gebruik gemaakt van gegevens van onder meer de International Telecommunication Union, de Wereldbank en het World Economic Forum.

Gunstige berichten van het CBS



Vanmorgen kwam het Centraal Bureau voor de Statistiek met cijfers over het vertrouwen van producenten in de industrie. Met 5,4 kwam de indicator hiervoor in juni uit op het hoogste niveau in vijf jaar. Overigens haast het CBS zich om hierbij te vermelden dat de meting plaats vond vóór de uitslag van het Brexit-referendum bekend was. Eerder deze week berichtte het CBS dat de bouwproductie in Nederland al vanaf het derde kwartaal van 2014 boven het gemiddelde in de EU ligt. In het eerste kwartaal van dit jaar werd er 17 procent méér gebouwd in ons land dan in begin 2013, het dieptepunt van de bouwactiviteit. Maar dat is nog altijd 12 procent onder het niveau van begin 2008, vóór het uitbreken van de kredietcrisis. Vorige week meldde het CBS dat de Nederlandse economie in het eerste kwartaal van dit jaar met 0,5 procent was gegroeid ten opzichte van het laatste kwartaal van 2015. Vergeleken met het eerste kwartaal van vorig jaar bedraagt de groei 1,5 procent. Ook het beschikbare inkomen van de huishoudens is volgens het CBS gegroeid, zij het met een lager percentage: 0,3 procent.

Bron: cbs.nl

[Naar boven](#)

[Afmelden](#) voor deze nieuwsbrief

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.