

25 april 2019

nummer 112

Geachte heer/mevrouw ,

Hierbij ontvangt u de IVM Caring Capital nieuwsbrief voor april 2019. Deze maand vragen we uw aandacht voor de volgende onderwerpen:

- China: groei op krediet
De Caring Capital View van april, door Hans Molenaar, CIO.
- Kostendaling energieopslag in stroomversnelling
- Hoge Raad corrigeert Hof met uitspraak over uitsluitingsclausule
- Drijvende panelen bootsen zonnebloemen na
- Gevangenisstraffen voor misbruik volmacht
- UBO-register per 1-1-2020 in werking
- CBS: energieverbruik gedaald en ander nieuws
- Vaste rubriek: *De duurzame ontwikkelingsdoelstellingen van IVM Caring Capital:*
SDG 2. Einde aan honger

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*



China: groei op krediet



CARING CAPITAL VIEW

Hans Molenaar, CIO IVM Caring Capital

China is een belangrijke economische grootmacht. Meer of minder groei in China werkt dus direct door in de groeicijfers van de totale wereldeconomie. Die cijfers zijn er dit jaar niet beter op geworden. Veel economen hebben hun groeiverwachtingen neerwaarts aangepast, evenals belangrijke internationale organisaties als de OESO en het IMF.

Chinese groei 'back on track'

Voor China zien we echter dat de groeiverwachtingen stabiel blijven of zelfs naar boven worden bijgesteld, zoals het IMF onlangs deed. Daar zijn twee belangrijke redenen voor. In de eerste plaats wordt er nu algemeen vanuit gegaan dat de VS en China binnenkort een handelsverdrag zullen sluiten, wat een handelsoorlog voorkomt. De tweede reden is dat de kredietgroei in China weer toeneemt, met een directe impuls aan de Chinese economie als gevolg. In onderstaande grafiek ziet u hoe de kredietgroei in China zich de afgelopen tien jaar heeft ontwikkeld.

China netto nieuwe sociale financieringen



Newspeak

De Chinese overheid heeft voor deze kredietverlening de naam 'social financing' bedacht. Deze naam doet vermoeden dat de financieringen er zijn om arme mensen te helpen. Niet dus. De term is veeleer een vorm van Orwelliaanse 'newspeak'. Wat ermee bedoeld wordt is de totale omvang van alle schulden die particulieren en bedrijven op zich hebben genomen. De grafiek laat zien dat deze de afgelopen tien jaar fors zijn toegenomen. Nóg interessanter is het om te kijken naar de ontwikkeling vanaf medio 2017. Dan zien we dat er toen een daling werd ingezet in het volume van nieuwe financieringen. Nu moeten wij ons realiseren dat het in China niet de markt is die dergelijke bewegingen bepaalt, maar de overheid. Deze begon zich zorgen te maken over de almaar toenemende schuldenberg en trapte daarom in 2017 voorzichtig op de rem. Tot de Chinese beleidsmakers vorig jaar zagen dat de economie te snel afkoelde. Dat baarde hen nóg meer zorgen, dus werd de kredietverlening weer gestimuleerd. Duidelijk is te zien dat de lijn na de zelf veroorzaakte dip weer steil omhoog gaat. Op korte termijn geeft dit een positieve stimulans aan de Chinese economie en dus ook aan de wereldeconomie. Maar de Chinese overheid schuift zo wél het structurele probleem van te hoge kredietlasten weer voor zich uit, waardoor het op de langere termijn nóg lastiger en pijnlijker zal worden om op te lossen.

Kwartaalcijfers

We zitten weer in het cijferseizoen, de periode waarin ondernemingen hun cijfers bekend maken over het eerste kwartaal van dit jaar. Op het moment van schrijven heeft ongeveer 10% van de bedrijven de kwartaalcijfers bekend gemaakt. Hoewel het nog te vroeg is om conclusies te trekken, liggen de resultaten tot nu iets boven de verwachtingen. Daarbij moet wel worden aangetekend dat deze niet hooggespannen waren. Gemiddeld gaan de analisten uit van een lichte winstdaling ten opzichte van hetzelfde kwartaal vorig jaar.

Beleid

In februari en maart hebben wij de weging van aandelen in twee stappen verlaagd van een overweging naar een onderweging. De reden hiervoor is de constatering dat de economische cijfers en verwachtingen het afgelopen half jaar zijn verslechterd. Ook de winstverwachtingen zijn gedaald, terwijl de aandelenkoersen zijn opgelopen. De afgelopen maand is het beeld niet verder verslechterd. Mede omdat het beleid van de centrale banken erop gericht blijft de economie te ondersteunen als zij dit noodzakelijk achten en er de afgelopen weken ook enkele positieve signalen zijn geweest over de economische ontwikkelingen, hebben wij de allocatie niet verder aangepast. We handhaven dus een lichte onderweging van aandelen.

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

www.ivmcaringcapital.nl.

© IVM Caring Capital 2019. Niets uit dit document mag worden gekopieerd of verspreid zonder voorafgaande toestemming van de auteur.

[Naar boven](#)

Kostendaling energieopslag in stroomversnelling



Het gaat hard, zo niet steeds harder, met de energietransitie. Eind vorige maand kwam het vooraanstaande researchbureau Bloomberg NEF met nieuwe cijfers over de kosten van grootschalige stroomopslag. De mondiale benchmark voor genormaliseerde elektriciteitskosten van grootschalige opslagprojecten op basis van lithium-ionbatterijen is sinds juni 2018 met méér dan een derde (35%) gedaald tot \$ 187/Mwh. Dit onderstreept hoezeer de trend naar goedkopere stroomopslag doorzet, mede door stimulansen en druk van regeringen die klimaatdoelstellingen willen halen. BNEF verwacht dat de investeringen in energieopslag in 2040 wereldwijd rond de 1,2 biljoen dollar zullen bedragen, mede omdat door verdere technologische verbeteringen lithium-ionaccu's in 2030 meer dan de helft goedkoper kunnen zijn dan in 2017. Volgens veel experts gaat de energieopslagsector een periode van groei tegemoet die vergelijkbaar is met die van de zonne-industrie in de vroege jaren 2000.

Zonne- en windenergie opnieuw goedkoper

Hetzelfde Bloomberg NEF rapport noteert ook dat de kosten voor het winnen van zonne- en windenergie eveneens in korte tijd sterk zijn gedaald. De aanleg van windturbines op zee (offshore) werd sinds juni vorig jaar 24% goedkoper. Voor onshore (turbines op vaste grond) windenergie ging de kostprijs voor nieuwe projecten naar \$ 50 per megawattuur (een daling van 10%) en voor zonne-energie naar \$ 57/Mwh; een kostendaling van 18% ten opzichte van een jaar geleden. Ook deze dalingen passen in een eerder ingezette trend. Volgens het rapport is zonne-energie sinds 2010 maar liefst 84% goedkoper geworden, onshore windenergie 49% en offshore windenergie 56%.

Bronnen: duurzaamnieuws.nl, bnef.com

[Naar boven](#)

Hoge Raad corrigeert Hof met uitspraak over uitsluitingsclausule



Begin deze maand kwam de Hoge Raad met een belangrijke verduidelijking over de reikwijdte van uitsluitingsclausules bij schenkingen en erfenissen. Het ging om een getrouwde vrouw, die tussen 2002 en 2006 drie keer € 10.000 van haar ouders had ontvangen als schenking onder uitsluitingsclausule. Het geld was overgemaakt naar de gemeenschappelijke rekening van haar en haar man en ging op aan allerlei uitgaven. Na hun scheiding speelde uiteraard de vraag of de vrouw een vergoedingsrecht had op de ontbonden huwelijksgemeenschap. Nee, was in 2017 het oordeel van het Gerechtshof, want het geld was geconsumeerd. Op = op, dus? De vrouw was het er niet mee eens, de zaak kwam voor de Hoge Raad. Die floot het Hof terug.

Vergoedingsrecht, ondanks vermenging

Volgens het Hof heeft de vrouw wel degelijk een recht op vergoeding van € 30.000 uit de gemeenschap. De schenkingen waren overgemaakt naar de gemeenschappelijke bankrekening van het (toen nog) echtpaar, waardoor deze bedragen 'door vermenging' tot het gemeenschapsvermogen gingen behoren. Maar deze

vermogensverschuiving betekent niet het einde van haar vergoedingsrecht op de gemeenschap. Ook niet als het geld op de gemeenschappelijke rekening is opgemaakt. Immers, de gemeenschap blijft gebaat bij de schenkingen. Voor huwelijken gesloten vóór 1 januari 2018 geldt dat alle schulden van elk van de echtgenoten tot de huwelijksgemeenschap behoren. Ook schulden wegens consumptieve en huishoudelijke uitgaven vallen hieronder. Maar dat raakt niet aan het vergoedingsrecht van de vrouw. Uitzonderingen op die regel zouden er volgens de Hoge Raad overigens wel kunnen zijn. Bijvoorbeeld als de vrouw geld van de gemeenschappelijke rekening zou hebben gebruikt om privé-schulden af te lossen. Of als zij minder aan de kosten van hun gemeenschappelijke huishouding had bijgedragen dan waartoe zij op grond van de wet verplicht was. Maar dan zou het aan de man zijn om dat aan te voeren en aan te tonen, wat tijdens de rechtszitting niet is gebeurd. In dit geval krijgt de vrouw na verkoop van de gemeenschappelijke woning eerst haar € 30.000 terug uit de netto opbrengst, vermeerderd met de helft van de dan nog resterende winst.

Met dank aan Van Ewijk Estate Planning. TIP: administreer zorgvuldig geld uit schenkingen of erfenissen onder uitsluitingsclausule en zet het op een aparte rekening, alleen op naam van de ontvangende partij. Dit dringende advies geldt zowel voor huwelijken gesloten vóór als na 1 januari 2018. Voor huwelijken gesloten na deze datum geldt overigens al een beperkte gemeenschap van goederen, waarbij schenkingen en erfenissen in principe altijd persoonlijk eigendom zijn en blijven van de ontvanger. Met vragen over dit onderwerp kunt u terecht bij uw vaste contactpersoon bij IVM Caring Capital.

[Naar boven](#)

Drijvende panelen bootsen zonnebloemen na



Een Nederlandse vinding haalde begin deze week de online editie van de Britse The Guardian. Onder de kop *Dutch engineers build world's biggest sun-seeking solar farm* berichtte hun correspondent over een nieuw zonne-energieproject in Noord-Holland, in opdracht van drinkwaterbedrijf en natuurbeheerder PWN. Het gaat om de plaatsing van rond de 73.000 drijvende zonnepanelen in spaarbekkens van PWN bij Hoofddorp en Andijk. Ze worden geleverd door het Nederlandse bedrijf Floating Solar, dat de aanbestedingsprocedure won. Uniek aan het ontwerp van de winnende panelen is dat deze 'als zonnebloemen' kunnen meedraaien met de zon, waardoor ze méér energie opwekken dan statische zonnepanelen. Tevens zijn de eilanden voorzien van een WRM-systeem ('weather risk management'), waardoor ze zichzelf automatisch in veiligheid kunnen brengen bij dreigend slecht weer. Dit kan bijvoorbeeld door bij stormdreiging de meest optimale ligpositie te kiezen ten opzichte van de windrichting.

'Grootste archipel'

Door het toenemende verzet tegen 'ontsierende' zonnepanelen en windturbines op het land, wijk de hernieuwbare energiesector steeds vaker uit naar het water. Behalve in Nederland bestaan er al drijvende zonnepaneeleilanden in China, Groot-Brittannië en Japan, of zijn deze in aanbouw. Volgens The Guardian beloven met name de plannen voor Andijk (grotendeels in het IJsselmeer) te leiden tot 's werelds "grootste archipel van zonvolgende zonnepaneeleilanden". De aanleg gebeurt in fases, omdat PWN als natuurbeheerder rekening moet houden met onder meer het gedrag van trekvogels, die de spaarbekkens gebruiken om te rusten en te foerageren. Na voltooiing (vermoedelijk in 2021) zullen de drijvende zonnepanelen voldoende stroom genereren om tegen de 10.000 huishoudens te kunnen voorzien.

Bronnen: theguardian.com, pwn.nl, zeepost.nl

[Naar boven](#)

Gevangenisstraffen voor misbruik volmacht



Door de vergrijzing, de toename van het aantal mensen met dementie en de groeiende populariteit van het levenstestament, neemt ook het aantal personen met volmachten toe. Dat zo'n volmacht geen vrijbrief is om je ten koste van een inmiddels wilsonbekwaam geworden volmachtgever te verrijken, blijkt uit enkele recente strafrechtelijke vonnissen, waarbij zelfs gevangenisstraffen werden opgelegd. In het eerste geval ging het om een redelijk vermogende bejaarde dame, die haar financieel adviseur een algehele volmacht had verstrekt. Deze zou ingaan op het moment dat een arts een verklaring tekende dat zij haar eigen belangen niet meer kon waarnemen. Toen dit scenario zich daadwerkelijk had voorgedaan, maakten de adviseur en zijn vrouw wel zeer ruim gebruik van de volmacht. Hoe het paar tegen de lamp liep is ons niet bekend. Feit is dat de zaak begin dit jaar in hoger beroep speelde voor het Gerechtshof Arnhem-Leeuwarden.

Selbsteintritt mag niet

Het Hof maakte korte metten met het verweer van het stel. De bedragen die ze hadden opgenomen van de rekeningen van de oude dame zouden 'betalingen voor geleverde zorg' zijn en conform haar wil. Dit argument verwierp de rechter, op grond van het vaststaande feit dat de dame haar wil ten aanzien van dergelijke financiële verplichtingen niet meer voldoende kon bepalen. Om dezelfde reden werd het betoog van het echtpaar van tafel geveegd dat de gewraakte transacties waren verricht in overleg met de dame. Als dergelijk overleg al had plaats gevonden, was dat gezien haar wilsonbekwaamheid niet relevant. Een derde verweer van het echtpaar was dat de algehele volmacht 'geen rechtshandelingen uitsloot'. Op dit punt sloot het Hof aan bij de eerdere overweging van de Rechtbank, dat het wettelijk verbod op 'Selbsteintritt' (vrij vertaald: 'jezelf inschakelen') was overtreden. Deze bepaling houdt in dat een gevolmachtigde niet als wederpartij van de volmachtgever mag optreden. Dit om het risico van belangenverstrengeling te voorkomen. De verdachten bepaalden echter zélf zowel het aantal te leveren zorguren als de vergoeding daarvoor. Dat komt neer op misbruik van hun volmacht, door in naam van de volmachtgever rechtshandelingen te verrichten die méér in het belang van de gevolmachtigde waren dan van de volmachtgever.

Misbruik is misdrijf

Als verzwarende omstandigheid rekende het Hof het de adviseur ook nog aan dat hij, met zijn kennis van en ervaring in financiële zaken, op de hoogte had kunnen en moeten zijn van de strekking van de volmacht. Ook een algehele volmacht heeft grenzen – en die waren hier overschreden. De eerder opgelegde 18 maanden celstraf voor beide echtelieden bleef gehandhaafd. Kennelijk is misbruik van volmachten een aandachtspunt, want in een ander recent geval voor de Rechtbank

Noord-Nederland werd een accountant veroordeeld tot 3 maanden celstraf wegens misbruik van de algehele volmacht die een bejaarde cliënt hem had verstrekt. Ook hier werd zelfbegunstiging laten prevaleren boven het belang van de volmachtgever duidelijk gelijkgesteld aan misbruik.

Met dank aan Van Ewijk Estate Planning.

[Naar boven](#)

UBO-register per 1-1-2020 in werking



Na advies van de Raad van State werd begin deze maand het wetsvoorstel voor implementatie van het UBO-register ingediend bij de Tweede Kamer. UBO staat voor 'Ultimate Beneficial Owner', de uiteindelijke belanghebbende in een onderneming. Na invoering per 1 januari a.s. zijn ondernemingen en rechtspersonen verplicht te registreren wie de directe of indirecte (mede)eigenaren zijn. Een deel van deze gegevens, waaronder hun namen en economische belangen, zijn dan openbaar. Het UBO-register is bedoeld als wapen tegen financieel-economische criminaliteit, zoals witwassen en het financieren van terrorisme. De maatregel vloeit voort uit de vierde Europese anti-witwasrichtlijn. Het UBO-register wordt onderdeel van het handelsregister en valt dus onder beheer van de Kamer van Koophandel.

Bron: rijksoverheid.nl

[Naar boven](#)

CBS: energieverbruik gedaald en ander nieuws



Vorige week meldde het Centraal Bureau voor de Statistiek dat het energieverbruik in Nederland in 2018 licht was gedaald naar 3.100 petajoule, ruim 1,5 procent minder dan het jaar daarvoor. Er werd vooral minder steenkool verstoekt. Het aandeel van alle fossiele brandstoffen (steenkool, aardolie en aardgas) daalde van 92 naar 90 procent. Olie en gas nemen daarvan elk rond de 40 procent voor hun deel. Sinds 2014 is de winning van aardgas uit eigen bodem met meer dan de helft teruggelopen. In 2018 moest ons land voor het eerst méér aardgas invoeren dan we uitvoerden.

Goed economisch nieuws blijft overheersen

Gisteren berichtte het CBS dat de investeringen in 'materiële vaste activa' afgelopen februari 7,5 procent hoger lagen dan in dezelfde maand vorig jaar – en ook waren gestegen ten opzichte van januari 2019. Na een periode van acht maanden waarin het consumentenvertrouwen steeds iets afnam, steeg het deze maand met 1 punt, waardoor het nu op -3 staat. Dit is gelijk aan het gemiddelde over de afgelopen 20 jaar. Het consumentenvertrouwen stond op zijn hoogst in januari 2000 (36) en op zijn laagst in maart 2013 (-41). Ook de koopbereidheid ging licht omhoog. Dat strookt met de reële consumptie van de Nederlandse huishoudens, die afgelopen februari 0,9 procent hoger was dan in dezelfde maand vorig jaar. Verder constateerde het CBS vorige week dat Nederland voor het eerst minder werklozen (307.000) heeft dan vóór de kredietcrisis. Ons land telt nu 8,9 miljoen werkenden. Bestaande koopwoningen waren vorige maand 7,7 procent duurder dan in maart 2018. Voor gewone Nederlanders had het CBS ook iets minder goed nieuws. De consumentenprijzen stegen vorige maand met 2,9 procent, méér dan twee keer zo hard als in de Eurozone (1,4%). Vooral energie en levensmiddelen werden duurder.

Bronnen: [cbs.nl](https://www.cbs.nl), [fd.nl](https://www.fdn.nl)

[Naar boven](#)

SDG 2/Einde honger



Vaste rubriek:

De duurzame ontwikkelingsdoelstellingen van IVM Caring Capital

Door Hans Molenaar, CIO IVM Caring Capital

In deze rubriek gaan we één voor één in op de duurzame ontwikkelingsdoelstellingen van IVM Caring Capital, die zijn ontleend aan de **Sustainable Development Goals** (SDG's) van de Verenigde Naties. Net als andere duurzame beleggers gebruikt IVM Caring Capital deze doelstellingen om inzicht te geven in het eigen duurzaamheidsbeleid en het waarom van de gemaakte keuzes. Per doelstelling laten we zien welke beleggingen in de portefeuille concreet bijdragen aan de SDG's.



Streefjaar 2030

De tweede doelstelling is 'geen honger meer'. Deze doelstelling is wat breder geformuleerd dan veel andere SDG's. Het streven is om tegen 2030 de honger de wereld uit te bannen, door elke aardbewoner toegang te geven tot voldoende, voedzaam en veilig voedsel. Om dit te realiseren moeten tegen die tijd zowel de productiviteit van de landbouw als de inkomens van kleinschalige voedselproducenten verdubbelen. Er zijn meerdere beleggingen in de portefeuille van IVM Caring Capital die bijdragen aan deze doelstelling, met name het Parvest Smart Food fund, dat zich hier specifiek op richt. Maar ook individuele bedrijven als Unilever en DSM hebben het terugdringen van voedseltekorten tot expliciete doelstelling verheven in hun beleidsplannen.

[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](#)