

Muiden, 27 februari 2020

nummer 122

Geachte heer/mevrouw ,

Hierbij ontvangt u de IVM Caring Capital nieuwsbrief voor februari 2020. Deze maand vragen we uw aandacht voor de volgende onderwerpen:

- Ook beurzen besmet met het coronavirus
De Caring Capital View van februari, door Maarten Friederich, Portfolio Manager
- Vorige maand was warmste januari ooit
- Rechter moet bepalen wie 'afstammelingen' zijn
- Stabilisering CO2-uitstoot in 2019 geeft hoop
- Pastoor mag 'in privé' erven van parochiaan
- Per 1 juli € 4.000 op nieuwe stekkerauto?
- Belastingtelefoon in 2019: 86,1% bereikbaarheid
- Vaste rubriek *De duurzame ontwikkelingsdoelstellingen van IVM Caring Capital: SDG 12. Verantwoorde productie en consumptie*

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 Volberda, *Chief Executive Officer*





CARING CAPITAL VIEW

Maarten Friederich, Portfolio Manager IVM Caring Capital

Nu het coronavirus afgelopen weekeinde is opgedoken tot ver buiten China en het aantal besmettingen in Zuid-Korea, Italië en Iran snel groeit, is een pandemie een reële mogelijkheid geworden. Overheden nemen soms ingrijpende maatregelen om verdere verspreiding van het virus te voorkomen. Mensen moeten binnen blijven, vluchten worden geannuleerd, scholen, kantoren en fabrieken gesloten. Zelfs hele steden worden afgeschermd van de rest van het land. De omvang van een economie wordt mede bepaald door de consumptie en de productie. Worden deze negatief beïnvloed door dergelijke maatregelen, dan is er een duidelijk verband tussen de uitbraak en de maatregelen daartegen enerzijds en een lagere economische groei anderzijds. Schattingen van de Chinese groeicijfers lopen uiteen, maar er is geen twijfel dat deze lager zullen zijn dan vóór de uitbraak werd aangenomen. Dat blijkt ook uit het sentiment onder de Amerikaanse inkoopmanagers. Vorige week vrijdag bleek dat beduidend slechter dan eerder verwacht en het coronavirus was de boosdoener. Het zal zeker niet de laatste economische indicator zijn die tegenvalt sinds het begin van de epidemie.

Minder dodelijk dan SARS

Omdat het om een nieuw virus gaat, hebben mensen er nog geen immuniteit tegen opgebouwd. Om dezelfde reden is er ook (nog) geen vaccinatie of medicatie tegen. Ook waren en zijn de gevolgen nog goeddeels onbekend. Dit verklaart de drastische maatregelen van de Chinese overheid tegen de verspreiding van het virus, een rationale aanpak gezien de grote onzekerheid. De herinnering aan de uitbraak van het SARS-virus in 2003 is nog springlevend. Daaraan overleed rond de 10% van de besmette personen. Inmiddels lijkt het coronavirus minder agressief. Het kan zeker dodelijk zijn voor mensen met een zwakkere gezondheid door ouderdom of ziekte. Maar tot nu toe ligt het sterftecijfer (afgezet tegen het aantal besmettingen) nauwelijks hoger dan bij een 'gewone' griep. Daar hebben we elk jaar mee te maken, maar die is nooit aanleiding geweest om het dagelijks leven en het economisch verkeer op slot te gooien. De verwachting is dan ook dat het coronavirus dit uiteindelijk ook niet (meer) zal doen.

Langzaam terug naar normaal

De Chinese overheid is redelijk succesvol gebleken in het onder controle brengen van de uitbraak. De draconische maatregelen die hiertoe werden genomen worden inmiddels versoepeld. Buiten de regio Wuhan, waar de eerste besmetting plaats vond, keert het dagelijks leven langzaam terug naar normaal. Dat betekent ook dat de productie van de goederen en onderdelen waarvan wij inmiddels vrij afhankelijk zijn geworden weer op gang komt. In dit tempo zal de verstoring van de economie waarschijnlijk later dit jaar alweer zijn verdwenen.

Correctie

Toch heeft het coronavirus de financiële markten deze week behoorlijk onder druk gezet. Aandelenmarkten daalden fors als reactie op de uitbraak in o.a. Italië. Ook de rente daalde tot historische dieptepunten, zowel in de Verenigde Staten als in verschillende landen van Europa. Hiermee anticiperen aandelenmarkten op een verwachte verslechtering van de kwartaalcijfers van ondernemingen en een rentedaling van de centrale banken. Dat de omzet- en winstcijfers het komende kwartaal negatief worden beïnvloed is aannemelijk. Zeker als het gaat om de toeristische industrie (reisbureaus, luchtvaartbedrijven, hotels enzovoort). De oliesector merkt de gevolgen van afnemende vraag en de financiële sector van de lagere rente. Sectoren overigens waarin IVM Caring Capital maar beperkt belegt. Maar of de winstgevendheid van ondernemingen structureel aan het veranderen is als gevolg van de Coronacrisis is niet aannemelijk. De correctie op de beurs moet dan ook gezien worden in het licht van de recente opwaardering van aandelen. Grofweg zijn de stijgingen van begin dit jaar deze week weer ongedaan gemaakt.

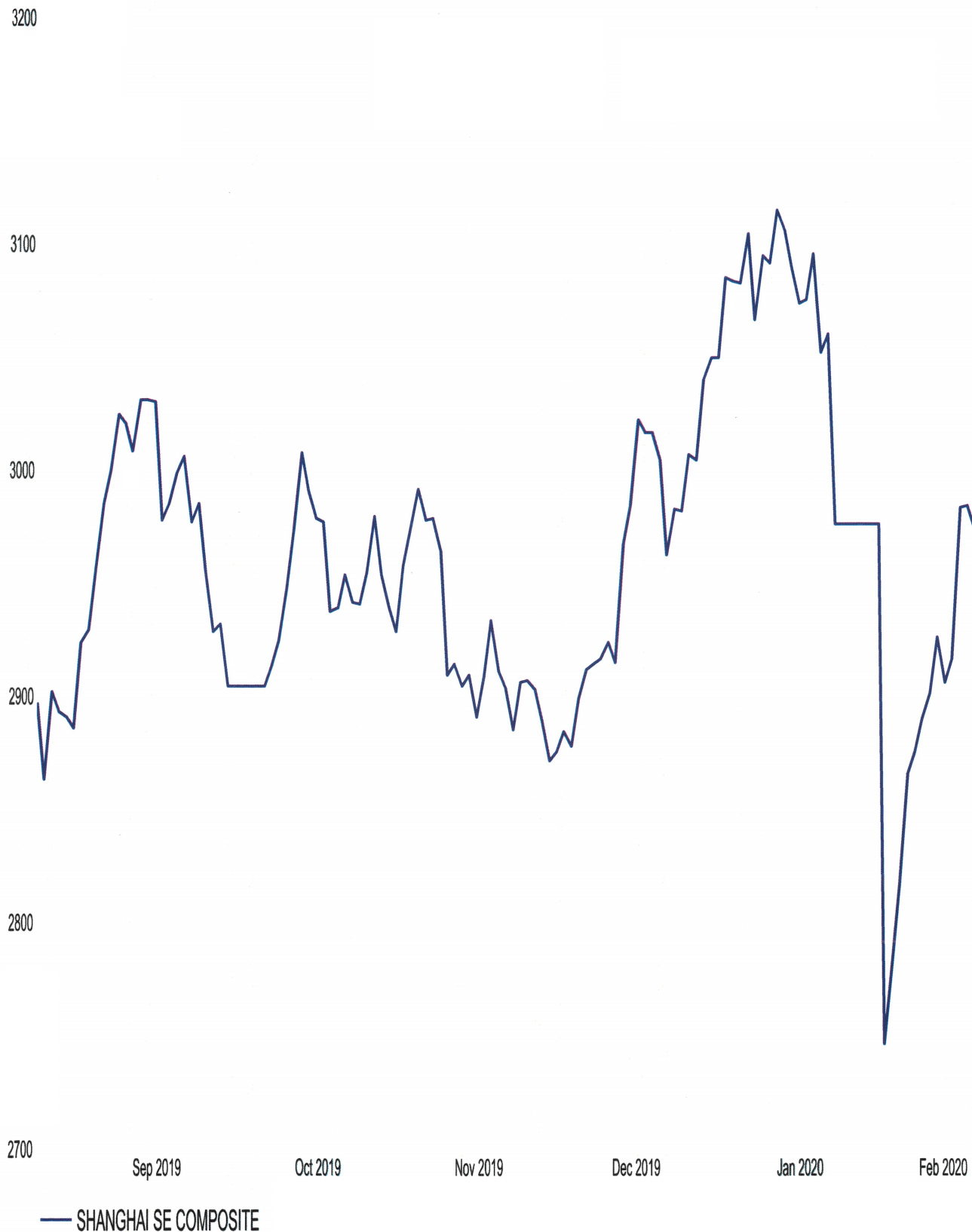
De rente-aandelenwip

Vorig jaar heeft vooral de Federal Reserve te kennen gegeven niet meer te reageren, maar te willen anticiperen op dreigende haperingen van de economische groei. Om die reden werd de rente enkele malen verlaagd, hoewel daar op basis van de economische groei, werkgelegenheid en inflatie geen aanleiding toe was. Een verdere verlaging van de rente zou consistent zijn met dit beleid. Die lage(re) rente is een uitstekende voedingsbodem voor een stijging van de waarde van aandelen en onroerend goed. Eind 2018 was het juist de hogere rente die de beurs de das om deed. De latere daling van de rente joeg de beurzen vervolgens op tot recordhoogtes. De huidige rente is nog nooit zo laag geweest als nu. Dat maakt het aannemelijk dat beurzen hun opmars hervatten, zodra de rust is hersteld. Daarbij geldt dan wel het voorbehoud dat de centrale banken continuïteit tonen in hun beleid en de beleidsmakers rationeel blijven omgaan met de dreiging van een virus dat per saldo nauwelijks agressiever is dan de 'gewone' griep.

Overweging aandelen gehandhaafd

Eerder deze maand hebben wij onze aandelenpositie reeds uitgebreid tot

een overweging van 15% ten opzichte van de neutrale positie. Van de coronavirusepidemie verwachten we voornamelijk geen langdurige economische schade, terwijl deze wel één of meer renteverlagingen kan opleveren. De monetaire autoriteiten in China hebben hierin al het voortouw genomen. Het beleid is flink versoepeld. De beurs van Shanghai heeft een eerdere daling van ruim 10% als gevolg van de virusuitbraak inmiddels al weer vrijwel volledig goed gemaakt (zie grafiek).



Vorige maand was warmste januari ooit



Wat is er bijzonder aan een foto van een zonnig strandje in het Noord-Spaanse San Sebastián, met daarop drie half ontklede mannen? Antwoord: de datum. De foto is genomen op 5 februari jl. Februari zet daarmee de trend door van de voorgaande maand, de warmste januari sinds metingen begonnen, blijkt uit gegevens van de Copernicus dienst voor klimaatverandering (C3S). In sommige delen van Europa lag de gemiddelde temperatuur zelfs zo'n 6 graden Celsius boven het gemiddelde tussen 1981 en 2010. Over de wereld als geheel lag de gemiddelde temperatuur afgelopen januari 0,77 graden hoger dan het klimatologisch gemiddelde. Een nieuw record, waarmee dat uit januari 2016 (een plus van 0,74 graden) sneuvelde. Voor Europa als geheel waren de cijfers nog opmerkelijker: een plus van 3,1 graden ten opzichte van het gemiddelde tussen 1981 en 2010. Volgens meteorologen van Weerplaza waren zowel het zeewater als de lucht boven zee vorige maand 'absurd warm', terwijl nu geen sprake is van een El Niño-effect, zoals bij de vorige 'winterwarmtegolf' in 2015-2016. Was het dan nergens koud? Jawel: in Alaska, Noordwest-Canada en Groenland lagen de temperaturen beneden het gemiddelde, evenals in Afrika, Azië en Zuid-Amerika.

Bronnen: nrc.nl, scientias.nl

[Naar boven](#)

Rechter moet bepalen wie 'afstammelingen' zijn



Hoe het onzorgvuldig gebruik van één woord kan leiden tot een gang naar de rechter illustreert deze bijzondere zaak voor de Rechtbank Den Haag. Het ging om een vader van twee volwassen kinderen (dochter en zoon) die in zijn testament de volgende begunstiging had opgenomen: *“Ik benoem [...] mijn afstammelingen tot mijn enige erfgenamen”*. Tevens had hij bepaald dat op hen de regels voor plaatsvervulling van toepassing waren. Dit houdt in dat het erfdeel van een erfgenaam bij diens overlijden overgaat op zijn of haar kinderen. Na het overlijden van de man stelde een notaris (niet de opsteller van het testament) een verklaring van erfrecht op, nodig om de nalatenschap af te handelen. Tot verbazing van de twee kinderen bepaalde de verklaring van erfrecht dat de erfenis gelijk moest worden verdeeld onder de (kinderloze) dochter, de zoon en zijn drie kleine kinderen, dus één vijfde deel elk. Dochter en zoon vechten deze uitleg van het testament aan en vragen de Rechtbank hen tot enige twee erfgenamen te benoemen.

Uitleg

Het is niet genoeg dat de twee kinderen van de erflater onderling niet van mening verschillen over hoe het testament moet worden uitgelegd (op zich al bijzonder, gezien het voordeel voor de zoon). In juridisch jargon: ‘de uitleg van een testament staat niet ter vrije beoordeling van partijen’. Een testament bevat iemands laatste wil, dus moet bij twijfel zo nodig de rechter uitmaken wat de bedoeling van de erflater is geweest. In deze zaak draait alles om de uitleg van de term ‘afstammelingen’. Heeft de man daarmee alleen zijn kinderen bedoeld, of ook zijn kleinkinderen? In dergelijke gevallen kijkt de rechter altijd naar ‘de verhoudingen die het testament kennelijk wenst te regelen’ en naar de omstandigheden. Toen de man zijn testament opstelde was hij ziek en verward in een echtscheiding. Zijn belangrijkste motief om een testament op te stellen was voorkomen dat zijn (bijna) ex zou erven. De rechter heeft ook inzage in de aantekeningen van de notaris die het testament had opgesteld. Daarin staat onder meer *‘[...] Enige erfgenamen 2 kinderen’*. Dan het punt van de plaatsvervulling. Gezien de jonge leeftijd van de kleinkinderen, is het veel aannemelijker dat deze bepaling slaat op plaatsvervulling voor de zoon en niet (in een nog verre toekomst) voor diens kinderen. Dit alles wijst erop dat de erflater alleen zijn twee eigen kinderen tot erfgenaam heeft willen benoemen. Dit wordt

ook ondersteund door bepaalde passages in een e-mailwisseling tussen de man en zijn boekhouder en door de postume verklaring van zijn broer. Conform verzoek verklaart de Rechtbank 'voor recht' de dochter en de zoon tot enige erfgenamen.

Met dank aan Van Ewijk Estate Planning.

[Naar boven](#)

Stabilisering CO2-uitstoot in 2019 geeft hoop



Ondanks een groei van de wereldeconomie met zo'n 3 procent bleef de mondiale uitstoot van CO2 in 2019 ongewijzigd ten opzichte van het jaar daarvoor (rond de 33 gigaton). Het gezaghebbende Internationaal Energieagentschap IEA hoopt dat hiermee de uitstoot over zijn piek heen is, maar zeker is dat allerminst. De energiesector is verantwoordelijk voor bijna 90% van alle CO2-uitstoot in de wereld. De stabilisering daarvan komt met name door sluiting van kolengestookte centrales in Europa en de VS. Hier werd vorig jaar tussen de 15 en de 25% minder steenkool (de meest vervuilende fossiele brandstof) verstoekt. Daarmee zijn de ontwikkelde economieën qua CO2-uitstoot terug op het niveau van eind jaren tachtig, stelt het IEA.

Schrikbeeld blijft

Behalve door nieuw klimaatbeleid is het lagere aandeel van steenkool in het westen ook verklaarbaar uit economische motieven. Zonne- en windenergie worden steeds goedkoper en de aardgasprijs is historisch laag, waardoor steenkool in de EU, de VS, Japan en Zuid-Korea steeds meer uit de elektriciteitsmarkt wordt gedrukt. Maar ondanks dat ook China officieel inzet op hernieuwbare energie, blijft dit land nieuwe kolencentrales openen, net als andere opkomende landen in Azië. Of de piek van de CO2-uitstoot inderdaad achter ons ligt, is dus nog maar de vraag. Ook vier jaar geleden stabiliseerde de uitstoot even en tijdens de financiële crisis was er zelfs sprake van een tijdelijke dip. Feit is dat de uitstoot nog altijd rond de 13 gigaton ligt boven de 20 gigaton in 1990, het referentiejaar voor het klimaatakkoord van Parijs. Op dit moment lijkt de daarin afgesproken maximale opwarming van 2 graden nog onhaalbaar. Een voortzetting van de uitstoot op het huidige niveau zou

onherroepelijk leiden tot een mondiale opwarming van 3 graden. Dat zou onder meer een ijsvrije Noordpool betekenen, massale verdwijning van koraalriffen en nóg ernstiger droogte – met alle gevolgen van dien (honger, bosbranden enzovoort).

Bronnen: nrc.nl, ft.com

[Naar boven](#)

Pastoor mag 'in privé' erven van parochiaan



Deze zaak haalde de Hoge Raad – en de Telegraaf. Het ging om een pastoor die door een oudere dame uit zijn parochie was benoemd tot enige erfgenaam en die de erfenis ook aanvaard had. De achter het net vissende familie stapte achtereenvolgens naar de Rechtbank, ging in hoger beroep en zelfs in cassatie om dit ongedaan te maken. In hoger beroep stelde de familie dat het handelen van meneer pastoor onrechtmatig was, want strijdig met de Gedragscode Pastoraat. Deze bevat onder meer de volgende bepaling: "*Hij [= de pastoor] neemt voor zichzelf geen geld voor verleende diensten aan, aanvaardt geen erfenissen en geen aanmerkelijke giften van personen tot wie hij in een pastorale betrekking staat via zijn opdracht binnen de Kerk*". Daarnaast stelt de familie dat de kerk maatregelen tegen de pastoor had moeten nemen.

Relatie was vriendschappelijk

Het Hof stelt voorop dat de pastoor rechtsgeldig en als privé persoon (dus niet als vertegenwoordiger van zijn kerk) tot erfgenaam is benoemd. Wat betreft de kerkelijke regels en de Gedragscode Pastoraat is het Hof van mening dat deze 'primair interne werking' hebben, omdat ze vooral de verhouding tussen de kerk en de pastoor regelen. Overtreding van deze regels of gedragscode levert daarom niet automatisch onrechtmatig handelen op in de zin van de wet. Dat zou onder bepaalde omstandigheden het geval kunnen zijn, bijvoorbeeld als de pastoor misbruik had gemaakt van de situatie. Maar dat is nergens uit gebleken. Het Hof vindt het ook te ver gaan om aan te nemen dat de Gedragscode en het kerkelijk recht bedoeld zijn om de familie van de erflaatster te beschermen. De pastoor had zijn relatie met de vrouw 'vriendschappelijk'

genoemd. Maar zelfs áls er sprake zou zijn van een louter 'pastorale' relatie, dan nog heeft de familie onvoldoende hard gemaakt dat hij daarin misbruik had gemaakt van de situatie of zijn positie. Het handelen van de pastoor was daarom niet onrechtmatig, dus kan ook zijn kerk geen enkel verwijt meer worden gemaakt. Ook is het niet aan het Hof om te bepalen dat de kerk op grond van het kerkelijk recht maatregelen tegen de pastoor moet treffen. Het betoog van de familie wordt verworpen, de pastoor mag zijn erfenis houden.

Cassatie

De familie ging ook nog in cassatie bij de Hoge Raad, maar deze verwierp eind vorige maand het cassatieberoep zonder motivering. Interessant is wat de advocaat-generaal in zijn conclusie opmerkt over gedragscodes e.d. Bij de beoordeling of een bepaalde gedraging 'onrechtmatig' is, hangt het van de omstandigheden af hoe zwaar de gedragscode meeweegt. Alleen het bestaan van een gedragscode of branchenorm is echter niet voldoende. Wat telt is hoe de norm tot stand is gekomen, hoe specifiek deze is en welk belang van wie ermee wordt beschermd. Waar schending van een branchenorm in het verleden een onrechtmatige daad opleverde, ging het om zeer zwaarwegende belangen, als bijvoorbeeld bescherming van iemands persoonlijke levenssfeer of het voorkomen van letsel bij een patiënt. Gezien de verwerping van het cassatieberoep was daarvan in deze zaak geen sprake.

Met dank aan Van Ewijk Estate Planning. Overige bron: telegraaf.nl

[Naar boven](#)

Per 1 juli € 4.000 op nieuwe stekkerauto?



Begin deze maand meldde RTL Nieuws dat milieuminister Stientje van Veldhoven afspraken heeft gemaakt met de autobranche en milieubeschermers over een nieuwe subsidieregeling voor elektrische auto's. Bij aankoop van een nieuwe accu-auto tot een aanschafprijs van € 45.000 draagt de overheid € 4.000 bij. Opvallend is dat er ook een aanschafsubsidie van € 2.000 is afgesproken voor tweedehands elektrische auto's, maar alleen als die worden gekocht bij de vakhandel. Andere vormen van tweedehands verkoop worden als té fraudegevoelig

gezien. In het klimaatakkoord was al afgesproken dat er in 2020 een subsidieregeling voor elektrische auto's zou komen. Of de voorgestelde invoeringsdatum van 1 juli 2020 gehaald gaat worden is onzeker. Van Veldhoven moet eerst nog met de details komen. Dan volgt er een internetconsultatie en moet de Tweede Kamer zich nog over de voorgestelde regeling uitspreken. Bovendien is nu al bekend dat, naarmate er meer betaalbare elektrische auto's op de markt komen, de aanschafsubsidie tot 2025 steeds verder zal worden afgebouwd. Aspirantkopers moeten dus snel zijn.

Bronnen: rlnieuws.nl, taxence.nl, autovisie.nl

[Naar boven](#)

Belastingtelefoon in 2019: 86,1% bereikbaarheid



Even de Belastingdienst bellen voor snel antwoord op een vraagje? Dat was in 2019 nog niet zo'n gemakkelijke opgave, blijkt uit eigen cijfers van de Belastingdienst. Van de 11,7 miljoen belpogingen kwam het in slechts 86,1% tot een gesprek met een medewerker. Ruim 1 miljoen gefrustreerde bellers gaf op in de wachtrij. Wie wél geduld had wordt na 2 uur 'in de wacht' automatisch verbroken. Maar liefst 600.000 gesprekken werden door de fiscus geweigerd wegens ondercapaciteit. In het verleden gaf de Consumentenbond de Belastingtelefoon al zes keer achter elkaar een onvoldoende. Ook dit keer is het oordeel genadeloos: "Dat er zoveel telefoontjes überhaupt niet worden opgenomen is waardeloos." Met deze recente scores blijkt de Belastingdienst ook de eigen norm niet te halen. Eerder had minister van Financiën Wopke Hoekstra gemeld te streven naar een bereikbaarheid van 90%. In een brief aan de Tweede Kamer meldde hij vorige maand een externe partij in te zullen schakelen om de service van de Belastingtelefoon te verbeteren.

Bronnen: rlnieuws.nl, taxence.nl

[Naar boven](#)

SDG no. 12: Verantwoorde productie en consumptie



Vaste rubriek:

De duurzame ontwikkelingsdoelstellingen van IVM Caring Capital

Door Maarten Friederich, Portfolio Manager 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 daaraan concreet bijdragen, of leggen we uit waarom dit soms (nog) niet mogelijk is. In deze nieuwsbrief:



Verantwoorde productie en consumptie

Bij deze doelstelling draait het om een duurzaam beheer en efficiënt gebruik van natuurlijke hulpbronnen. Gelet op de groeiende wereldbevolking moet het produceren van de goederen die we nodig hebben veel verantwoordder: 'meer produceren met minder'.

Energie en water

Om te beginnen moet het gebruik van vervuilende energiebronnen worden teruggeschroefd. Ondanks de technologische vooruitgang zullen OECD-landen meer energie blijven verbruiken. Voor ons drinkwater geldt dat dit minder vervuild en verspild moet worden. Slechts 3% van al het

water op aarde is zoet en geschikt als drinkwater!

Voedselproductie

Op het gebied van de voedselproductie moet de verdeling beter. Terwijl er nog steeds bijna 800 miljoen mensen in de wereld honger hebben, is er in andere delen van de wereld juist te veel (maar ongezond) eten. Dat leidt tot welvaartsziekten als diabetes en hart- en vaatziekten. Ook is het doel om in 2030 de helft minder voedsel te verspillen. Op dit moment haalt naar schatting een derde van de wereldvoedselproductie ons bord niet.

Groene levensstijl

Onze productie moet veel schoner. Het doel is om chemicaliën en ander afval in de lucht, de bodem en in het water drastisch te verminderen. De hele keten moet bewust worden gemaakt van de problemen en meehelpen bij het oplossen daarvan. Van boer tot supermarkt, tot gemeentes, waterbedrijven en uiteindelijk de consument. Dat betekent: zorgen dat iedereen voldoende informatie heeft over een groene levensstijl.

In portefeuille

Verschillende beleggingen in de portefeuille van IVM Caring Capital sluiten aan bij deze duurzame doelstelling. Bijvoorbeeld het ASN Milieu en Waterfonds, dat belegt in bedrijven die duurzame oplossingen bieden voor de wereldwijde uitdagingen op het gebied van klimaatverandering, waterschaarste en -vervuiling, gebrek aan grondstoffen en energie. Een mooi voorbeeld van een directe belegging dienstig aan deze doelstelling is het aandeel Vestas Wind. Deze Deense producent heeft meer dan 18% van alle windmolens ter wereld neergezet. Dichter bij huis investeren we in het aandeel DSM, een concern dat wereldwijd actief is op het gebied van gezondheid, voeding en duurzaamheid. Voor DSM is 'duurzaamheid' niet alleen een verantwoordelijkheid, maar ook een kernwaarde en centrale businessdriver. Met veel kennis en expertise streeft de onderneming naar milieuverbetering, maatschappelijke vooruitgang en duurzame welvaart.

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.

