

EU: fors meer budget voor klimaatverandering

[Bekijk hier de online versie](#)

24 mei 2018

nummer 102

Geachte heer/mevrouw Snoey Kiewit,

Hierbij ontvangt u de nieuwsbrief van IVM Caring Capital van mei 2018. Deze maand vragen we uw aandacht voor de volgende onderwerpen:

- Hoe ver zijn we in de economisch cyclus?  
*De Caring Capital View van mei 2018, door Hans Molenaar, CIO.*
- India: meer dan 50% nieuwe energie duurzaam
- Na 20 jaar nog aanslag schenkbelasting
- Zonne-energie betekent stroom op de meest afgelegen plekken
- Bank niet aansprakelijk voor verkeerd ingevuld rekeningnummer
- EU: fors meer budget voor klimaatverandering
- CBS: economische cijfers goed, maar consument minder positief
- Vaste rubriek *Fonds in beeld*:  
Waarom IVM Caring Capital belegt in Umicore

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*



## Hoe ver zijn we in de economisch cyclus?



### **CARING CAPITAL VIEW**

*Hans Molenaar, CIO IVM Caring Capital*

De economie beweegt in cycli. Na een aantal jaren groei volgt een recessie. Dat is het gevolg van de vrijemarkteconomie. Tijdens de groeifase zien mensen kansen, waarop ze gaan investeren en lenen. Omdat veel ondernemers en bedrijven dit tegelijkertijd doen, ontstaat er op een bepaald moment een situatie waarin er te veel is geïnvesteerd en geleend in relatie tot de vraag naar goederen of diensten. De economie corrigeert deze onbalans dan door middel van een recessie, waarin feitelijk een sanering plaatsvindt. De minder goede bedrijven worden gereorganiseerd of gaan failliet, waarmee de basis wordt gelegd voor een nieuwe groeifase. Voorspellen dát er een recessie komt is dus niet zo moeilijk. Het is veel lastiger om uitspraken te doen over wanneer er een recessie komt, hoe diep die is, hoe lang die duurt en wat de gevolgen ervan zijn.

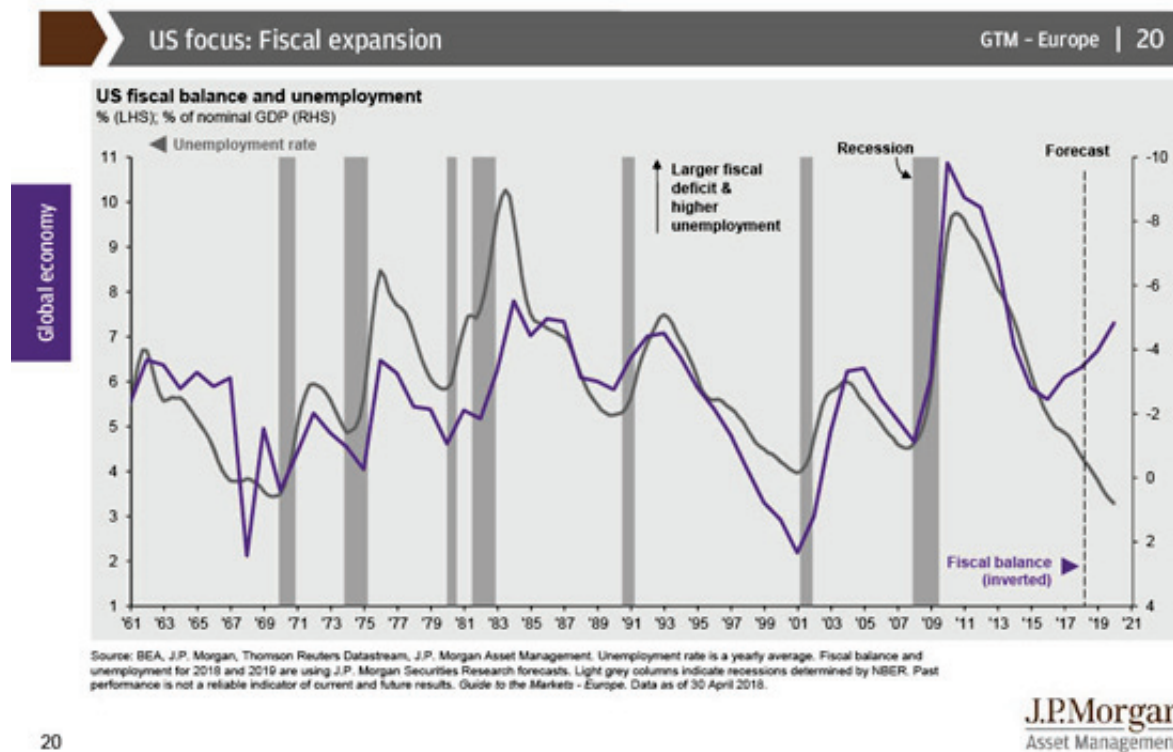
#### *Dip of recessie?*

De huidige economische groeifase duurt al vrij lang: bijna tien jaar in de Verenigde Staten en in Europa ook al weer ruim vier jaar. De Nederlandse economie is in elk van de afgelopen 16 kwartalen gegroeid. Daarmee beleven we de op twee na langste periode van aaneengesloten economische groei sinds de Tweede Wereldoorlog. Een goed moment dus om ons af te vragen hoe ver we zijn in de economische cyclus. Moeten we op korte termijn rekening houden met een nieuwe recessie? De afgelopen maanden hebben we gezien dat de economische groei in Europa daalde. In Japan was de groei in het eerste kwartaal van dit jaar zelfs negatief. Dit betekent overigens nog geen recessie: deze term gebruiken economen pas na twee opeenvolgende kwartalen van negatieve economische groei. Zijn dit dan voorboden van een recessie? Dat hoeft helemaal niet. Zoals vaker gezegd zijn er veel factoren die de economische groei beïnvloeden. Kijken we daarnaar, dan is er nog voldoende reden om te blijven geloven in aanhoudende groei, ondanks de terugval in het afgelopen kwartaal. Allereerst was er het beleid van de

centrale banken om de economie te stimuleren. Dit heeft wereldwijd voor een enorme groei-impuls gezorgd. Op dit moment worden de stimuleringsmaatregelen overal afgebouwd. De Fed staat inmiddels zelfs op de rem en is de balans weer aan het verkrappen. De ECB is nog bezig langzaam de voet van het gaspedaal te halen via terugdringing van de stimulering. Naar verwachting zal de ECB pas in de loop van volgend jaar voorzichtig de rem intrappen door middel van een geleidelijke verhoging van de rentetarieven.

### *VS: procyclisch beleid*

Ook overheden proberen de economische cycli te reguleren door extra uitgaven te doen in tijden dat het economisch slechter gaat. Door de vraag te stimuleren hopen ze de effecten van een recessie te dempen. Wat dat betreft is onderstaande grafiek interessant. Daarin is vanaf 1961 de ontwikkeling van de werkloosheid in de VS (grijze lijn en linkerschaal) afgezet tegen het saldo van het begrotingstekort (paarse lijn en rechterschaal). We zien dat telkens wanneer de werkloosheid stijgt, ook het begrotingstekort reageert met een stijging, omdat de overheid met extra uitgaven of lagere belastingen de economie wil stimuleren. Maar wat sinds vorig jaar opvalt, is dat deze lijnen ineens uit elkaar lopen. Dit is dan ook de eerste keer in de afgelopen zestig jaar dat in de VS de belastingen omlaag gaan en de economie gestimuleerd wordt, terwijl de werkloosheid daalt en historisch zelfs erg laag is. Op de korte termijn is dat goed nieuws. De Amerikaanse economie wordt dit jaar en volgend jaar verder gestimuleerd door de belastingverlagingen. Maar op langere termijn gaat dit een probleem worden. De overheidsschuld van de VS is al hoog en loopt door dit beleid snel verder op. Als de groei in de VS op enig moment gaat haperen en we naar een recessie gaan, is de ruimte om belasting te verlagen en/of overheidsuitgaven te verhogen heel beperkt. Door dit procyclische beleid van de Amerikaanse overheid verwachten wij dat de economische groei dit en volgend jaar nog zal aanhouden. De keerzijde is dat de recessie die onvermijdelijk ooit zal volgen extra zwaar zal uitpakken in de VS.



20

### Populistisch Italië

Begin vorig jaar bestond er veel angst in Europa voor populistische verkiezingswinsten. Maar noch in Nederland, noch in Frankrijk of Duitsland bleken de populisten in staat de verkiezingen te winnen en aan de macht te komen. Dat is nu anders in Italië, waar de Vijf Sterrenbeweging (links-populistisch) en de Lega (rechts-populistisch) samen een regering aan het vormen zijn. Ze hebben onorthodoxe economische plannen aangekondigd, zoals verhoging van de pensioenen, verlaging van de belastingen en een basisinkomen voor iedereen. Mooie plannen, maar als econoom vraag ik mij onmiddellijk af hoe ze dit willen betalen. Het simpele antwoord is: daar heeft Italië geen geld voor. Het heeft na Griekenland (maar daar wordt hard aan verlaging gewerkt) de hoogste staatsschuld van Europa, in combinatie met de laagste economische groei gedurende de afgelopen jaren. De plannen zijn verontrustend, omdat Italië de op twee na grootste economie van de Eurozone is. Financiële markten hebben tot nu toe gematigd negatief gereageerd op deze politieke ontwikkelingen. De rente in Italië is licht gestegen en de aandelenbeurzen zijn een paar procent gedaald. Die gematigde reactie is wel te verklaren. Dergelijke plannen werden tot nu toe niet of in zeer afgezwakte vorm uitgevoerd. Bovendien is de Italiaanse politiek een moeras van bureaucratie. Het duurt vaak jaren voor dit soort plannen worden omgezet in wetgeving. Tot slot is de gemiddelde levensduur van een regering in Italië zeer beperkt. Het is dan

ook maar de vraag of deze coalitie een lang leven beschoren is. Maar mochten deze partijen in staat blijken om, in tegenstelling tot hun politieke voorgangers (conform hun verkiezingsbelofte) wel voortvarend plannen om te zetten in wetgeving en beleid, dan zal dit leiden tot een veel grotere correctie op de financiële markten.

### *Beleid*

De eerste kwartaalcijfers van de bedrijven waren goed en voldeden over het algemeen aan de hoge verwachtingen. Daarom liepen de aandelenmarkten ook verder op. Wat wél opviel: bedrijven die een beter resultaat behaalden dan verwacht werden beloond met een beperkte koersstijging, maar bedrijven die onder de verwachting presteerden werden hard afgestraft. Het illustreert dat de markt hoge verwachtingen heeft van de omzet- en winstgroei. Ondertussen zien we dat de rente in de VS verder oploopt. De tienjaarsrente staat inmiddels boven de drie procent. Wij houden er rekening mee dat de Fed ook de komende maand de geldmarktrente verder zal verhogen. Daarom vinden we het na de koersstijgingen van de afgelopen weken tijd om het risico in de portefeuilles iets terug te brengen. We handhaven een overweging van aandelen, maar brengen deze terug van een overweging van 10% naar een overweging van 5%. De regio-allocatie wijzigen wij niet. We blijven onderwogen in de VS, omdat daar de waardering van aandelen het hoogst is. Dit geld is gealloceerd naar Europese aandelen, die bijna 10% overwogen zijn in de portefeuilles. Binnen de obligatieportefeuilles handhaven wij een korte looptijd, zodat een rentestijging nauwelijks invloed heeft op de waarde van de obligatieportefeuilles. In verband met het politieke risico hebben we in de vastrentende portefeuille geen exposure op Italiaanse staatsleningen en Italiaanse bedrijven. Om dezelfde reden hebben we ook geen beleggingen in Spaanse of Portugese leningen. Niet omdat wij van mening zijn dat het economisch beleid daar niet goed is, maar omdat deze landen zullen worden meegesleept als de Italiaanse markt onderuit gaat door de politieke keuzes die daar worden gemaakt.

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

[www.ivmcaringscapital.nl](http://www.ivmcaringscapital.nl).

© IVM Caring Capital 2018. Niets uit dit document mag worden gekopieerd of verspreid zonder voorafgaande toestemming van de auteur.

**Naar boven**

## **India: meer dan 50% nieuwe energie duurzaam**



In de periode april 2017 tot en met maart 2018 boekte India een belangrijke doorbraak op het gebied van de energietransitie. Voor de eerste keer was van alle nieuw aangeboorde energiebronnen méér dan 50 procent (11.788 megawatt) duurzaam, tegen 5.400 van fossiele oorsprong. Het leeuwendeel (9.009 MW) van de nieuwe duurzame energie is afkomstig van grondopgestelde zonnepanelen. Nog eens 1.766 MW bestaat uit windenergie, 352 MW is afkomstig van zonnepanelen op daken en 657 MW uit overige bronnen (biomassa, waterkracht en afval). De cijfers passen bij de ambitieuze doelstellingen van de Indiase regering, die tegen 2022 de duurzame energiecapaciteit uitgebreid wil zien met 175.000 MW.

### *Taj Mahal*

Op dit moment is het subcontinent voor zijn snel groeiende energiebehoefte nog voor meer dan 70 procent afhankelijk van fossiele brandstoffen. Alternatieve energie is dringend nodig. In 2016 steeg de Indiase uitstoot van broeikasgassen met 4,7%, méér dan enige andere grote vervuiler. Delhi is de meest verontreinigde metropolis ter wereld, met pollutiewaarden van wel tien keer de WHO-richtlijnen. Ook zijn er zorgen over de iconische Taj Mahal: de gebouwen lopen lelijke bruine en groene verkleuringen op door het gecombineerde effect van luchtvervuiling en de poep van insecten die worden aangetrokken door de nabij gelegen sterk vervuilde rivier de Yamuna. Zelfs de terugkerende slagregens tijdens de moesson zijn niet meer voldoende om het monument schoon te wassen, zoals tot voor kort nog wel gebeurde.

*Bron: ecowatch.com*

[Naar boven](#)

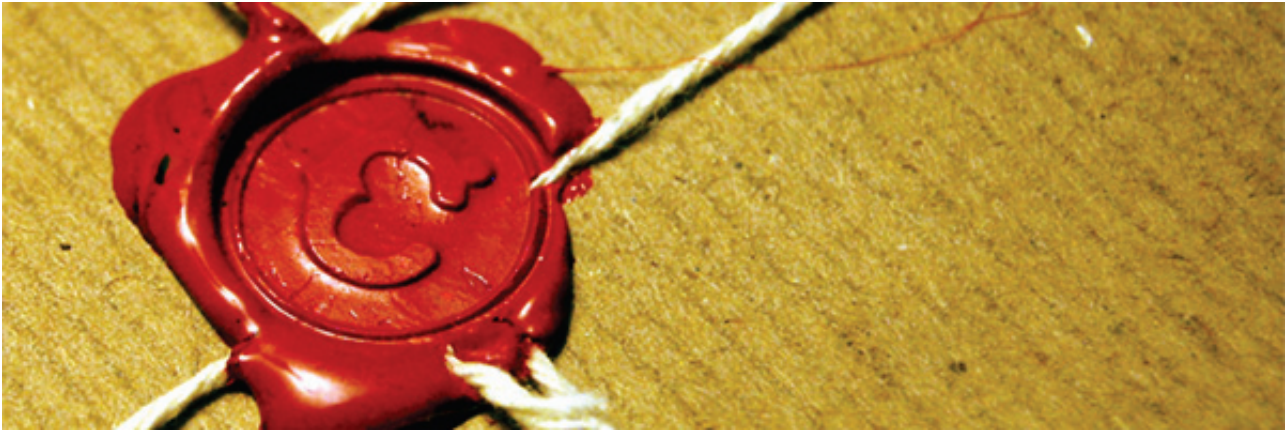
## Na 20 jaar nog aanslag schenkbelasting



Kan het niet aangeven van een ontvangen schenking verjaren? Niet zo lang zowel de schenkers als de begunstigde nog in leven zijn, zo blijkt uit een recente uitspraak van het Gerechtshof Den Haag. Het ging om een man die in 1991 (!) een schenking had ontvangen van zijn ouders, maar daarvan nooit aangifte had gedaan. Méér dan twintig jaar later komt de inspecteur daarachter en legt prompt alsnog een aanslag schenkbelasting op. De man vecht de aanslag aan, omdat hij vindt dat er veel te veel tijd is verstreken sinds de schenking. De Rechtbank stelt echter de Belastingdienst in het gelijk, waarop de man in hoger beroep gaat. Het Hof stelt vast dat de inspecteur wettelijk bevoegd is een aanslag op te leggen vanaf het moment dat een schenking wordt verkregen. Een bepaling omtrent verjaring ontbreekt. Er bestaat alleen een bijzondere regeling, die de periode waarbinnen een aanslag kan worden opgelegd beperkt in het geval de schenker of de begunstigde overlijdt (in dit geval zou deze termijn 3 jaar hebben bedragen). Maar omdat zowel beide ouders als de zoon nog in leven zijn, is deze uitzonderingsregel niet van toepassing. De aanslag is misschien wel laat opgelegd, maar nog altijd 'na het tijdstip van de schenking en vóór het einde van de aanslagtermijn'. Conclusie: de aanslag is terecht opgelegd, het verweer van de man wordt verworpen.

*Met dank aan Van Ewijk Estate Planning. Voor meer informatie [klik hier](#).  
Naar boven*

**Zonne-energie betekent stroom op de meest afgelegen plekken**



Nieuwe cijfers van de International Renewable Energy Agency (IRENA) illustreren dat de energietransactie niet alleen een macro-aspect heeft (behoud van onze planeet), maar ook een belangrijk 'micro-aspect'. Met name zonne-energie brengt elektrische stroom op verafgelegen plaatsen in ontwikkelingslanden, waar geen toegang is tot standaard netstroom. Alleen al in Afrika hebben naar schatting 640 miljoen mensen geen aansluiting op een netwerk. Handzame apparaten en verwarmingsapparatuur op zonne-energie belevan een enorme opmars, daarbij gesteund door zowel internationale hulporganisaties (NGO's) als lokale ondernemers. De snel groeiende vraag draagt weer bij aan het in rap tempo goedkoper worden van dergelijke apparaten - waardoor de verbreiding nóg sneller verloopt. Volgens IRENA hebben vooral mensen in afgelegen gebieden van Afrika en Azië de laatste zes jaar van deze trend geprofiteerd. In 2011 beschikten wereldwijd nog maar 20 miljoen mensen over een apparaat op zonne-energie, meestal voor verlichting of mobiele telefoons. Nu is dat een veelvoud van dit aantal. Een bijkomend voordeel van deze 'kleine' energietransitie is dat deze voor veel nieuwe werkgelegenheid zorgt. Meer dan 10 miljoen mensen over de hele wereld zijn al werkzaam in de sector, die jaarlijks met rond de 5% groeit. In de woorden van IRENA-baas Adnan Z. Amin: "Hernieuwbare energie is een pijler geworden van CO2-arme economische groei voor overheden over de hele wereld, wat tot uitdrukking komt in het groeiende aantal banen dat de sector creëert."

*Bron: [climateactionprogramme.org](http://climateactionprogramme.org)*

[Naar boven](#)

**Bank niet aansprakelijk voor verkeerd ingevuld rekeningnummer**





Deze uitspraak haalde begin deze maand de media en leidde tot nogal wat consternatie en verontwaardiging. Het ging om een man die in 2014 twee bedragen van samen € 90.000 had overgeboekt van zijn ABN-bankrekening naar een verkeerd rekeningnummer. De bedoeling was het geld over te maken naar zijn spaarrekening bij Nationale Nederlanden. Door een niet bestaand rekeningnummer in te vullen (een vergissing), in combinatie met 'ja' klikken op een suggestie van het online bankieren programma voor een alternatief nummer, kwamen beide bedragen echter terecht bij een ING-rekeninghouder. Deze kennelijk niet bonafide persoon sluisde het geld direct door naar de rekening van zijn zoon. Via verdere overboekingen en contante opnames was het geld in no time verdwenen, nog vóór de man ontdekte dat het geld niet op zijn spaarrekening was aangekomen.

#### *Eigen verantwoordelijkheid*

Pogingen van de ABN om geld óf van de onbedoelde ontvanger(s), óf van de ING terug te krijgen mislukten. Ook een beslaglegging leverde niets op: het geld was verdwenen en van vader noch zoon viel verder iets te halen. In tweede instantie probeerde de onfortuinlijke ABN-klant zijn bank en de ING aansprakelijk te stellen voor zijn verlies. Onlangs deed de Rechtbank Amsterdam hierover uitspraak. Belangrijk daarin is de vaststelling dat banken overboekingen niet hoeven te controleren en dus ook geen naam-/nummercontrole uitvoeren. Om die reden zijn ze niet aansprakelijk voor de gevolgen van een verkeerd ingevuld bankrekeningnummer. Ook niet als de rekeninghouder, na het intoetsen van een incorrect of niet bestaand rekeningnummer, ingaat op een suggestie van de online software voor een ander rekeningnummer. De rekeninghouder blijft verantwoordelijk voor het controleren op juistheid van het rekeningnummer. De les voor iedereen die wel eens (online) geld overmaakt is duidelijk: check naam en rekeningnummer grondig, vóór je op de verzendknop klikt. De bank doet dit namelijk niet en *hoeft* dit volgens de huidige regelgeving ook niet te doen – iets wat lang niet iedereen zich bewust is.

*Met dank aan Van Ewijk Estate Planning. Overige bronnen: o.a.*

*telegraaf.nl, fd.nl.*

[Naar boven](#)

## EU: fors meer budget voor klimaatverandering



In de budgetperiode 2021 – 2027 wil de Europese Commissie € 320 miljard uittrekken voor het klimaatbeleid van de Europese Unie. Dat is € 114 miljard (55%) méér dan de € 206 miljard die in de lopende budgetperiode wordt uitgegeven aan het klimaat (ongeveer 20% van het totale EU-budget). Het geld wordt gebruikt voor investeringen in efficiëntere en hernieuwbare energie, milieubescherming en andere CO<sub>2</sub>-reductieprojecten. Hoewel straks een kwart van de totale EU-begroting is bestemd voor klimaatdoeleinden, bestaat er twijfel of dit wel voldoende is om de doelstelling van het klimaatakkoord van Parijs te bereiken. Eerder dit jaar stelde de Franse president Macron al dat eigenlijk een verhoging tot 40% van het EU-budget nodig is, om de benodigde transitie 'ambitueus in plaats van afgemeten' te maken. Markus Trilling, beleidscoördinator bij CAN Europe (Climate Action Network), noemt eenzelfde percentage. Hij betreurt het dat het 'groene potentieel' van het EU-budget tot nu toe onbenut is gebleven: "Om de Europese economieën beter te laten aansluiten op het Akkoord van Parijs, moet tenminste 40 procent van het EU-budget vanaf 2020 worden besteed aan het CO<sub>2</sub>-armen van de energievoorziening, de industrie en het vervoer. Daarbij mag er geen cent ten goede komen aan fossielgerelateerde activiteiten of infrastructuur." Het budget wordt nu voorgelegd aan het Europese Parlement en de Raad voor goedkeuring en eventuele aanpassingen.

*Bron: [climateactionprogramme.org](http://climateactionprogramme.org)*

[Naar boven](#)

## CBS: economische cijfers goed, maar consument minder positief



Vandaag meldt het Centraal Bureau voor de Statistiek dat het 'volume van de investeringen in vaste materiële activa' in maart 4,9% boven dat in maart vorig jaar lag. Er werd met name meer geïnvesteerd in vliegtuigen, personenauto's en machines. In de bouw was de omzet in het eerste kwartaal van dit jaar 8,6% hoger dan in hetzelfde kwartaal in 2017. Eerder deze maand meldde het CBS al een 3% hogere omzet voor de Nederlandse industrie. De Nederlandse consument bleef niet achter en besteedde afgelopen maart 3,2% méér dan in maart 2017. In dezelfde periode gingen de huizenprijzen met gemiddeld 8,8% omhoog. Het aantal mensen met een baan steeg in het eerste kwartaal met bijna 50.000. Daarmee daalde het percentage werklozen (volgens de ILO-definitie) in de Nederlandse beroepsbevolking tot 3,9%, wat neerkomt op rond de 355 duizend personen. Inmiddels hebben bijna 600.000 méér mensen een baan dan in maart 2014, toen de werkloosheid op zijn hoogtepunt was. Voor het enige minpuntje zorgde het consumentenvertrouwen. Dat daalde van 25 in april tot 23 nu als gevolg van een minder positief oordeel over het economisch klimaat. Ook de koopbereidheid liep fractioneel terug. Overigens ligt het consumentenvertrouwen nog altijd zeer ruim boven het gemiddelde (-3) over de afgelopen twee decennia. Het was op zijn hoogst in januari 2000 (36) en bereikte een absoluut dieptepunt in maart 2013 (-41).

*Bron: cbs.nl*

[Naar boven](#)

## Waarom IVM Caring Capital belegt in Umicore



## **Vaste rubriek: Fonds in beeld**

*Door Hans Molenaar, CIO.*

Recent heeft IVM Caring Capital het aandeel Umicore voor onze cliënten in de portefeuille opgenomen. Umicore is geselecteerd op basis van zijn activiteiten, goede vooruitzichten en belangrijke bijdrage aan een meer duurzame samenleving. De in België gevestigde onderneming is een wereldspeler in materiaaltechnologie en recycling. Het telt 10.000 werknemers en heeft een omzet van € 11,1 miljard. De oorsprong van het in 1805 opgerichte bedrijf, vroeger bekend onder de naam Union Minière, lag in de mijnbouw in Belgisch Congo. In de jaren 90 van de vorige eeuw zijn de mijnbouwactiviteiten verkocht.

### *Recycling van accu's*

Duurzaamheid is een belangrijke leidraad in de bedrijfsvoering van Umicore. Dit blijkt niet alleen uit het productengamma, maar ook uit het beleid, dat is gericht op duurzaam produceren en opereren. Umicore rapporteert uitgebreid over dit duurzaamheidsbeleid, zowel over de sociale als de milieu-aspecten. In de afgelopen decennia heeft de onderneming zich omgevormd van een ouderwets mijnbouwbedrijf tot een wereldspeler in materiaaltechnologie en recycling. Umicore is goed gepositioneerd om optimaal te profiteren van de elektrificatie van vervoer. De vraag naar speciale materialen, zoals kobalt en lithium, zal naar verwachting fors stijgen door de groeiende behoefte aan accu's. Umicore loopt op dit gebied voorop, mede omdat zij door hun actieve recyclingbeleid minder afhankelijk zijn van primaire productie. Recycling speelt een sleutelrol in elk duurzaam beleid: met de groei van het aantal elektrische auto's zal ook de rol van accurecycling snel toenemen, zij het met een vertraging van enkele jaren. Juist in deze sector is een overtuigend en doordacht beleid van groot belang.

### *Emissie*

In februari van dit jaar heeft Umicore een succesvolle aandelenemissie gedaan ter grootte van € 882 miljoen. Daarvan investeert Umicore € 660

miljoen in de productie van kathodematerialen voor accu's. Door deze specialisatie is het bedrijf minder gevoelig voor prijsschommelingen dan bedrijven die zich focussen op de productie van lithium. Wij hebben ook deze bedrijven onderzocht, maar achten hen minder aantrekkelijk. Umicore is geen goedkoop aandeel, maar daar staan forse groeiverwachtingen tegenover. Analisten voorzien een omzetgroei van gemiddeld 18% per jaar en een winstgroei van 20% per jaar voor de komende drie jaar. Gezien deze verwachting en het uitgesproken duurzaamheidskarakter ziet IVM Caring Capital in Umicore een aantrekkelijk aandeel, dat goed past bij de duurzame thema's waarin wij willen beleggen.

[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](#)