

ivm caring capital nieuwsbrief

In deze nieuwsbrief

[Grexit en Brexit](#)

[Belastingdienst past informatie aan na klacht bij Nationale Ombudsman](#)

[IVM Caring Capital in actie voor nabestaanden Rana Plaza ramp](#)

[Nederlanders kopen steeds meer fairtrade producten](#)

[Rente luistert nauw bij schenking op papier](#)

[25 Nederlandse ondernemingen in Forbes top-2000](#)

[Greenspan: invoering Euro was 'fout'](#)

Grexit en Brexit



CARING CAPITAL VIEW

Hans Molenaar, IVM Caring Capital CIO

De Europese integratie staat al een aantal jaren onder druk. Het draagvlak bij de bevolking brokkelt af. Op dit moment staat de status van twee landen ter discussie. Op heel korte termijn speelt de vraag of Griekenland de Eurozone moet verlaten (Grexit) en op wat langere termijn of de Britten ervoor kiezen de Europese Unie te verlaten (Brexit). De directe economische impact van Grexit is groot, maar vooral voor Griekenland. Als de Grieken en de

Europese Unie het niet eens worden over een nieuw steunpakket, zal Griekenland niet langer aan haar betalingsverplichtingen kunnen voldoen en feitelijk failliet gaan. Dit zal zeer waarschijnlijk ook leiden tot het bankroet van alle grote Griekse banken, omdat deze dan geen geld meer kunnen lenen bij de ECB. Naar verwachting zal Griekenland dan de Eurozone verlaten en terugkeren tot de Drachme. Dit zal Griekenland op korte termijn nog verder in de economische malaise storten. Voor de overige Eurolanden hoeft dit niet slecht te zijn. De andere zwakke broeders, die een paar jaar geleden samen met Griekenland de PIIGS-landen werden genoemd (Portugal, Ierland, Italië, Griekenland en Spanje), hebben inmiddels laten zien dat zij economisch weer op het goede pad zijn. Een vertrek van de Grieken hoeft dus niet te leiden tot een vertrek van één of meer van deze landen uit de Euro. Je zou kunnen zeggen dat de fout die de Europese politici een aantal jaren geleden gemaakt hebben door Griekenland toe te laten tot de Eurozone hiermee wordt gecorrigeerd. Het zal erom spannen of Europa en Griekenland toch tot een compromis kunnen komen.

Referendum

Als de Britten volgend jaar per referendum kiezen voor het verlaten van de Europese Unie zijn de directe economische consequenties veel kleiner. Groot-Brittannië maakt geen deel uit van de Euro, dus dat heeft geen rechtstreekse gevolgen. Maar om niet-economische redenen kan een vertrek van de Britten wel een grote impact hebben. Groot-Brittannië is een economische grootmacht binnen Europa. Als de Britten ervoor kiezen de EU te verlaten, is Groot-Brittannië het eerste land dat uit de EU treedt. De afgelopen decennia is de EU alleen maar gegroeid, op basis van het besef dat na twee Wereldoorlogen de Europese landen moesten kiezen voor samenwerking en integratie om toekomstige oorlogen te voorkomen. Nu de generatie die de oorlog heeft meegemaakt geen actieve rol meer speelt in de samenleving, is het draagvlak in veel Europese landen onder druk komen te staan. Een Brexit kan dan het begin zijn van een ontwikkeling waarbij landen in Europa weer kiezen voor hun eigenbelang, boven Europese integratie. In mijn ogen is dat een slechte ontwikkeling, zowel economisch en politiek als maatschappelijk.

Recente economische ontwikkelingen

De economische groei in de VS in het eerste kwartaal viel tegen. De vraag is of dit vooral het gevolg was van het winterweer, of dat de lagere groei een dieper liggende oorzaak heeft. De Fed denkt dat de groeivertraging tijdelijk is. Het heeft er in ieder geval toe geleid dat de Fed de door de markt verwachte renteverhoging heeft uitgesteld naar september of nog later. Het groeiherstel in Europa zet door. In Duitsland viel de groei weliswaar wat terug in het eerste kwartaal, maar in andere landen was deze hoger dan verwacht. Ook in Japan overtrof de groei in het eerste kwartaal de verwachtingen. De groei in China zwakt af, maar de overheid en centrale bank hebben wel maatregelen afgekondigd om de groei te stimuleren. De inflatie heeft zich de laatste maanden gestabiliseerd. Door de recente stijging van de olieprijs is de angst voor deflatie afgenomen. In de VS en Duitsland zien we dat werknemers proberen

betere lonen te bewerkstelligen door middel van acties en stakingen. De groei heeft tot nu toe nog nauwelijks geleid tot hogere lonen voor werknemers. In deze landen, waar de economische groei robuuster is, zien we steeds meer dat werknemers hierin verandering proberen te brengen. Als werknemers daadwerkelijk in staat zijn hogere lonen te realiseren, zal de angst voor deflatie verder afnemen. De winstcijfers die de afgelopen tijd door bedrijven bekend zijn gemaakt lagen in lijn met de verwachtingen. In de VS en Japan zijn de winsten in het eerste kwartaal gestabiliseerd, in Europa zien we de winsten nog stijgen.

Marktontwikkelingen

De meest opvallende ontwikkeling de afgelopen maand was de rentestijging in de Euro. In bijgaande grafiek is goed te zien dat de 10-jaars rente, na een lange periode van daling, ineens weer begon op te lopen.



Deze stijging is opvallend, omdat de ECB op dit moment maandelijks voor € 60 miljard obligaties opkoopt. Ook in de VS steeg de rente, maar duidelijk minder snel dan in Europa. De rentestijging heeft er mede toe geleid dat de rally van de Europese aandelen, na een forse stijging in het eerste kwartaal, de afgelopen maanden tot stilstand is gekomen. De koers-winstverhouding van de markten is het afgelopen jaar gestegen en als de rente stijgt, worden aandelen ten opzichte van obligaties ook relatief minder aantrekkelijk.

Visie

Wij handhaven onze positieve visie over de economische groei. Wij voorzien dat de groei in de VS na het zwakke eerste kwartaal weer zal aantrekken. Ook voor Europa blijven we optimistisch over het economische herstel. Een eventuele Grexit zal op korte termijn voor onzekerheid kunnen zorgen, maar wij verwachten daarvan geen grote economische impact op de rest van Europa. Ook wij waren verrast door de rentestijging in Europa in de afgelopen maand, maar denken niet dat deze op korte termijn zal doorzetten. De ECB geeft immers een forse steun aan de markt met haar opkoopprogramma. Voor de langere termijn houden wij

vast aan onze visie van een stijgende rente, vanwege onze positieve visie over de economie. Die verdere stijging van de rente verwachten we na de zomer. Dan zal ook de FED weer van zich laten horen en mogelijk een renteverhoging aankondigen.

Aandelen

De aandelenmarkten bewegen tussen hoop en vrees. De hoop is gebaseerd op de economische groei en op verdere winstgroei; de vrees op de stijging van de rente, waardoor de relatieve aantrekkelijkheid van aandelen afneemt. Onze visie is dat aandelen nog steeds aantrekkelijk zijn. Als de winstgroei verder doorzet, kunnen koersen verder stijgen. Anderzijds zijn aandelen wel kwetsbaarder geworden voor correcties, dat hebben we de afgelopen weken gezien. Onze verwachting is dan ook niet dat de forse koersstijgingen, zoals we die gezien hebben in het eerste kwartaal, snel zullen terugkeren. Wij denken wel dat aandelen de komende 12 maanden een beter rendement zullen geven aan beleggers dan obligaties. Maar het risico van een correctie van de aandelenkoersen is ook groter.

Beleid

Wij zijn in de afgelopen maanden voorzichtiger geworden. In februari en april hebben we de overweging van aandelen afgebouwd. In oktober vorig jaar hebben wij de gevoeligheid van de obligatieportefeuille voor een rentestijging fors teruggebracht en sindsdien hebben wij deze rentegevoeligheid verder terug laten lopen. Nu de rente is gestegen hebben wij de liquiditeiten die zijn vrijgekomen uit de verkoop van aandelen weer herbelegd in obligaties met een looptijd van vijf tot zeven jaar. Gezien de toegenomen risico's in de markt handhaven wij de neutrale weging in de asset allocatie. Binnen de aandelenportefeuille handhaven wij onze overweging van Europese aandelen.

IVM Caring Capital relaties kunnen het performanceoverzicht van de modelportefeuilles vinden op onze website: www.ivmcaringcapital.nl.

© IVM Caring Capital 2015. Niets uit dit document mag worden gekopieerd of verspreid zonder voorafgaande toestemming van de auteur.

[Naar boven](#)

Belastingdienst past informatie aan na klacht bij Nationale Ombudsman



De Belastingdienst gaat in de informatie over de berekening van de heffingsrente op het aangifteformulier erfbelasting een verwijzing naar de [website](#) opnemen. Dit naar aanleiding van het oordeel van de Nationale Ombudsman over de oude tekst, die in bepaalde gevallen tot een vermijdbaar rentenadeel kan leiden. Het ging om erfgenamen die relatief kort na het overlijden van de erflater hadden gevraagd om een voorlopige aanslag erfbelasting. Dit omdat zij uit de tekst op het aangiftebiljet hadden begrepen dat het *altijd* voordeliger was om zo snel mogelijk na het overlijden een voorlopige aanslag aan te vragen.

Wel of niet snel VA aanvragen?

In dit specifieke geval bleken de erfgenamen achteraf echter een rentenadeel te hebben geleden. De aanslag volgde binnen enkele weken en moest binnen zes maanden worden betaald. Dus ruim binnen de termijn van acht maanden na een overlijden, waarover de Belastingdienst geen rente berekent. Omdat de erfgenamen zich het slachtoffer voelden van onvolledige en zelfs onjuiste informatie door de Belastingdienst, dienden zij een klacht in bij de Nationale Ombudsman. Deze achtte de klacht gegrond en kaartte de zaak aan bij het ministerie van Financiën. Dat zegde toe voortaan te verwijzen naar de juiste en complete informatie over belasting- en invorderingsrente op de website van de Belastingdienst. De verwijzing moet tevens duidelijk maken dat de informatie in kwestie onmisbaar is voor een juiste beslissing over wél of niet snel aangifte doen. Dat kan namelijk per individuele situatie verschillen. Gezien de heffingsrente van 4% die de Belastingdienst hanteert, kan het bij grotere aanslagen om flinke bedragen gaan.

Met dank aan Van Ewijk Estate Planning. De juiste informatie over de regels rondom de berekening van heffingsrente over aanslagen erfbelasting vindt u [hier](#).

[Naar boven](#)

IVM Caring Capital in actie voor nabestaanden Rana Plaza ramp



IVM Caring Capital is één van de ondertekenaars van een serie brieven die professionele beleggers en vermogensbeheerders recent hebben gestuurd naar grote ondernemingen die textiel betrekken uit Bangladesh. De aanleiding is onvrede over het tempo waarin nabestaanden van de ramp met het Rana Plaza gebouw worden gecompenseerd en concrete verbeteringen in de arbeidsomstandigheden worden doorgevoerd. Bij de instorting van deze textielfabriek, op 24 april 2013, kwamen meer dan 1.100 mensen om het leven. Hoewel de internationale ontzetting en verontwaardiging over deze ramp inmiddels tot verbeteringen hebben geleid, blijft het belangrijk druk uit te oefenen op ondernemingen in het Westen die afnemers zijn van producenten in Bangladesh.

UNPRI

Omdat IVM Caring Capital zich in haar beleggingsbeleid laat leiden door de *United Nations Principles of Responsible Investing* (UNPRI) sluit onze organisatie zich met overtuiging aan bij het aanspreken van deze ondernemingen, waaronder wereldwijd bekende kledingmerken en warenhuisketens. Gezamenlijk wijzen wij deze bedrijven op hun verantwoordelijkheid de nabestaanden van de slachtoffers financiële hulp te geven en te zorgen voor betere arbeidsomstandigheden in de fabrieken. Via [deze link](#) kunt u meer lezen over wat wij als beleggers doen om invloed uit te oefenen. Door in de eerste alinea van het bericht te klikken op *have* [sent letters](#) krijgt u een voorbeeld te zien van de brieven die uitgaan naar de ondernemingen en die Caring Capital mede ondertekend heeft.

[Naar boven](#)

Nederlanders kopen steeds meer fairtrade producten



Rond de 4,8 miljoen Nederlandse huishoudens (63 procent) kochten in 2014 één of meer fairtrade levensmiddelen, een toename van een half miljoen. Sinds 2011 zijn 13 procent méér huishoudens fairtrade producten gaan kopen, volgens een recent onderzoek onder 6.000 huishoudens door marktonderzoekers GfK. De opdracht kwam van Stichting Max Havelaar, Fair Trade Original en de Landelijke Vereniging van Wereldwinkels. De stijging werd vooral veroorzaakt doordat méér mensen vorig jaar eerlijk en duurzaam geproduceerde koffie en chocolade kochten. Vergeleken bij 2013 kochten Nederlanders maar liefst 21 procent meer fairtrade koffie en 7 procent meer fairtrade chocola. De meest spectaculaire groei noteerden de onderzoekers echter voor de productgroep 'culinair', waaronder bijvoorbeeld kruidenpasta's voor curry, kokosmelk en andere 'smaakmakers' vallen. Deze werden in 2014 door 71 procent méér huishoudens gekocht dan in 2011.

Jongeren

Vooraf jongeren onder de 30 jaar en mensen in de leeftijdsgroep 40 – 49 waren in 2014 verantwoordelijk voor de forse groei. Hoewel de groep 65-plussers sterk groeit, blijft hun aandeel in de consumptie van fairtrade producten ongeveer gelijk. GfK merkt ook op dat initiatieven als de Fairtrade Week voor duidelijke pieken in de verkoop van fairtrade producten zorgen. Tijdens deze acties organiseren supermarkten, Wereldwinkels, bedrijven, gemeentes en personen allerlei acties en evenementen. De eerstvolgende Fairtrade Week staat in de agenda voor week 44 (25 oktober t/m 1 november 2015).

Bronnen: gfk.com, dft.nl

[Naar boven](#)

Rente luistert nauw bij schenking op papier



Hoe nauwgezet de Belastingdienst oplet of de regels rondom de 'schenking onder schuldigerkenning', oftewel 'schenking op papier' worden nageleefd, blijkt uit een beslissing van een inspecteur in 2011. Zonder tussenkomst van de rechter zou de betrokken belastingplichtige veel geld zijn kwijtgeraakt als gevolg van een kleine onachtzaamheid. Het

gaat om een vader die op 23 maart 2007 een schenking onder schuldigerkenning deed aan zijn kind. De verschuldigde rente betaalde de vader steeds vooruit, op 1 april van het jaar, en op 1 april 2007 voor het eerst. In januari 2011 overleed de vader. De inspecteur in kwestie buigt zich over de schenking op papier en constateert dat de vader geen rente heeft betaald over de laatste 9 dagen van maart 2007. Ergo: de hele constructie was ongeldig en de schenking moest 'fictief' bij de nalatenschap worden opgeteld. Weg tariefvoordeel. De zoon was het –uiteraard- niet eens met deze beslissing en liet de zaak voorkomen. Begin dit jaar deed de Rechtbank Den Haag uitspraak. De rechter oordeelde dat er eerder sprake was van teveel betaalde rente, omdat de vader deze steeds vooruit had betaald (betaling achteraf is de norm). Dit rentesurplus was volgens de rechter genoeg om de gewraakte 9 dagen te compenseren. De Belastingdienst verliest de zaak en de zoon behoudt zijn belastingvoordeel.

Hoe werkt deze schenking?

Bij deze volstrekt legitieme constructie wordt gebruikgemaakt van de vrijstellingen voor schenkbelasting of tariefverschillen tussen de verschillende schijven om later minder erfbelasting te betalen. De schenking onder schuldigerkenning kan een goede oplossing zijn voor bijvoorbeeld ouders met vermogen dat vast zit in onroerend goed of aandelen. De schenking wordt op papier gedaan (de Belastingdienst verlangt een notariële akte), maar het schenkbedrag wordt niet overgemaakt. In feite krijgt het kind dus een vordering op de ouder(s), die hiervoor jaarlijks achteraf een voorgeschreven percentage (op dit moment 6%) rente moet(en) betalen. Na overlijden van de (langstlevende) ouder behoudt het kind een vordering op de nalatenschap. Deze moet daaruit met voorrang aan het kind worden uitbetaald, zonder dat over het schenkingsbedrag erfbelasting is verschuldigd. Een voorbeeld, waarbij we vrijstellingen en de effecten op de inkomstenbelasting en vermogensrendementsheffing voor zowel ouders als kinderen even buiten beschouwing laten. In 2015 geldt voor een ouder-kindschenking tot € 121.296 een tarief van 10% schenkbelasting; daarboven is dat 20%. Stel dat de nalatenschap tenminste € 242.592 bedraagt. Dan levert deze constructie een besparing op van € 12.129 (het verschil tussen 20% erfbelasting en de reeds afgedragen 10% schenkbelasting).

Bron: wvdb.nl, tevens met dank aan Van Ewijk Estate Planning.

[Naar boven](#)

25 Nederlandse ondernemingen in Forbes top-2000



Begin deze maand publiceerde het zakenblad Forbes weer de jaarlijkse ranglijst van 2.000 grootste beursgenoteerde bedrijven in de wereld. De rangorde wordt bepaald op basis van vier criteria: omzet, winst, activa en marktwaarde. Op de lijst komen 25 'Nederlandse' ondernemingen voor, wat wil zeggen dat deze een beursnotering in Amsterdam hebben. Daarvan bezet Shell de hoogste plek op nummer 13. Enige andere Nederlandse bedrijf in de top-100 is ING, op de 92e plaats. Daarna volgen Unilever (113), Aegon (230), LyondellBasell Industries (262), Heineken (380), Philips (472) en Ahold (513). Opvallend is dat de nummers 1 tot en met 4 allemaal Chinese grootbanken zijn, met ICBC op de eerste plaats. Pas op no. 5 komen we het eerste Amerikaanse bedrijf tegen: Berkshire Hathaway, het investeringsbedrijf van Warren Buffett. De eerste niet-financiële onderneming in de lijst is Exxon-Mobil (VS) op no. 7.

China stoomt op

De lijst weerspiegelt de opkomst van China als economische wereldmacht. Het land heeft vijf bedrijven in de top-10, die gedeeld wordt met de VS. Qua aantal bedrijven in de top-2000 heeft China inmiddels Japan ingehaald, maar ligt het land met 232 ondernemingen nog flink achter op de VS, dat 597 noteringen in de lijst heeft.

Bronnen: dft.nl, forbes.com

[Naar boven](#)

Greenspan: invoering Euro was 'fout'



Hij is nu 89 en al sinds 2006 geen voorzitter meer van de Fed, maar laat nog regelmatig van zich horen. Zoals vorige week in een interview met Het Financieele Dagblad. Alan Greenspan beschouwt de invoering van de Europese eenheidsmunt als een 'fout', maar betwijfelt of deze nog hersteld kan worden zonder ingrijpende gevolgen voor de landen in de Eurozone.

Volgens Greenspan zouden de economieën van Duitsland en Nederland het zonder de Euro beter doen. Ook over Griekenland is zijn mening ongezoeten: "Hoe eerder Griekenland uit de euro stapt, hoe beter voor iedereen. Ze kwamen frauduleus binnen en hadden er nooit deel van moeten uitmaken." Een Grexit is volgens Greenspan dan ook een kwestie van tijd, maar zal niet leiden tot het uiteenvallen van de monetaire unie. Wél tot forse verliezen en afschrijvingen voor met name Duitsland, Nederland en Luxemburg. Volgens Greenspan is Angela Merkel ook huiverig voor een terugkeer naar de D-mark, omdat deze dan flink zou worden opgewaardeerd. Dit zou dan weer een gevoelig verlies van exportoverschotten en Duitse banen tot gevolg hebben. De enige oplossing voor Europa, volgens Greenspan? Meer politieke integratie: "Als dat gebeurt, zullen de problemen met de euro snel verdwijnen."

Bron: fd.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.



ivm caring
capital
vooruit denken is verantwoord denken