

29 november 2018

nummer 107

Geachte heer/mevrouw Snoey Kiewit,

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

- Brrrexit
De Caring Capital View van november, door Hans Molenaar, CIO.
- Rapport: 'impactbeleggen is volgende stap in duurzaam beleggen'
- Fiscus let scherp op voorwaarden giftenaftrek
- EU: in 2027 al meeste stroom uit windenergie
- Belastingplan 2019 door Tweede Kamer
- Eerste 'circulaire' AH staat in Gouda
- Banken in 2019 over op 'real time' overboeken
- Vaste rubriek: *Fonds in beeld*
Waarom IVM Caring Capital belegt in Alphabet

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*





CARING CAPITAL VIEW

Hans Molenaar, CIO IVM Caring Capital

Niet alleen buiten is de temperatuur de afgelopen tijd gedaald. Ook op de financiële markten waait een aanzienlijk killere wind. In oktober noteerden we al een flinke daling van de aandelenkoersen. Hierop volgde afgelopen maand een bescheiden herstel. Hoewel de economische vooruitzichten wat minder positief lijken en de inkoopmanagers voorzichtiger worden, gaan economen voor volgend jaar nog steeds uit van een gezonde economische groei. Ook de winstontwikkeling bij bedrijven is nog steeds goed. Amerikaanse bedrijven boekten in het derde kwartaal een winstgroei van ruim 27%, het beste resultaat sinds het vierde kwartaal van 2010. Nu is deze winstgroei wel enigszins geflatteerd, omdat deze gedeeltelijk het gevolg is van de eerder doorgevoerde belastingverlagingen. Maar ook in Europa stegen de bedrijfswinsten het afgelopen kwartaal met ruim 12% ten opzichte van het jaar daarvoor. Voor de komende twaalf maanden verwachten wij weliswaar lagere winsten, maar gaan nog altijd uit van 7% tot 10% groei.

VK-EU: deal or no deal

De politieke ontwikkelingen blijven voor onrust zorgen op de financiële markten. De afgelopen weken stond de Brexit weer volop in de aandacht. De EU en het Verenigd Koninkrijk zijn inmiddels tot een akkoord gekomen over het vertrek van het land uit de EU. Het Britse parlement moet echter nog stemmen over deze 'Withdrawal Agreement', waardoor de spanning in het land de komende weken nog verder oploopt. Rationeel is de keuze eenvoudig. Een 'no deal' Brexit leidt tot economische schade in Europa, maar zal nog veel negatievere effecten hebben voor het VK. De paniekverhalen over tekorten aan voedsel en medicijnen zijn bekend. Dit zijn echter slechts kortetermijnproblemen, die naar verwachting binnen enkele weken zijn opgelost. De echte problemen voor de Britten zitten veel dieper. Een groot deel van de wet- en regelgeving en de handelsverdragen in het VK zijn gebaseerd op het lidmaatschap van de EU. Dit eindigt allemaal op 29 maart 2019, klokslag 23.00 uur, als het VK de EU zonder deal verlaat. Het gaat jaren duren voor hier vervangende wetten en regels voor terug zijn gekomen en er nieuwe verdragen met

andere landen zijn gesloten. Dat gaat de Britse economie gedurende lange tijd veel pijn doen. Rationeel gezien zou de keuze dus simpel moeten zijn. Helaas wordt de stemming in het VK vooral bepaald door emoties. Voeg daarbij het enorme opportunisme van veel Britse politici en het zal duidelijk zijn dat de uitkomst van de stemming in het Britse parlement op 11 december onvoorspelbaar is.

Deal zonder gezichtsverlies?

Mondiaal blijft het handelsconflict tussen de VS en China eveneens de aandacht van de financiële markten vragen. De komende week ontmoeten Trump en Xi elkaar tijdens een G20-top. De vraag is of ze daar tot afspraken kunnen komen. Trump heeft dat eerder gedaan met zowel Canada en Mexico als met de EU. Zoals bekend wil hij graag gezien worden als een dealmaker. Ook voor Xi is het belangrijk tot een deal te komen. Het lastige is dat dit dan wél een deal moet zijn die beide partijen in eigen land kunnen verkopen zonder gezichtsverlies te lijden. Komt er geen overeenstemming, dan breidt de VS de aan China opgelegde importtarieven per 1 januari uit en gaan de bestaande tarieven nog verder omhoog. Hoewel de impact op de wereldeconomie zeer beperkt blijft, is de invloed op het sentiment groot, wat voor onzekerheid op de financiële markten zorgt. Tot slot is er nog het conflict tussen de EU en Italië over de Italiaanse begrotingsplannen. De invloed hiervan op de financiële markten is veel kleiner. Maar als de spanning rondom het budget verder oploopt, kan dat leiden tot een negatief sentiment in de Eurozone.

Beleid

Nadat de Britten in juni 2016 voor een Brexit hadden gestemd verlaagden wij onze exposure aan de Engelse aandelenmarkt en het Britse pond. Directe beleggingen in het VK hebben we niet meer. Indirect is er nog sprake van enige blootstelling, bijvoorbeeld door onze deelname in duurzame indexfondsen. Hoewel we nog altijd uitgaan van het scenario dat er een deal komt tussen het VK en de EU, blijven we voorzichtig en handhaven we de onderweging van Britse effecten en het Britse pond. Wij houden er rekening mee dat de economische groei volgend jaar lager zal zijn dan eerst verwacht. Desondanks gaan wij uit van een positieve economische ontwikkeling in 2019, met groei in de VS (+ 2,5%), Europa (+ 1,5%), Japan (+ 1,0%) en China (+ 6%). Wij verwachten dat de winsten van de bedrijven volgend jaar verder zullen groeien, met tussen de 7% en de 10%. In de Caring Capital View van vorige maand hebben wij laten zien dat de waardering van aandelenmarkten dit jaar flink is gedaald. Mede hierdoor is het dividendrendement van aandelen gestegen richting 3%. Op basis hiervan verwachten we de komende zes tot negen maanden voor aandelen een hoger rendement dan voor obligaties. We handhaven daarom onze 5% overweging van aandelen.

Rapport: 'impactbeleggen is volgende stap in duurzaam beleggen'



In samenwerking met Pymwymic en Triodos heeft IVM Caring Capital een rapport samengesteld over impactbeleggen in beursgenoteerde aandelen. Het rapport biedt beleggers die geïnteresseerd zijn in het maatschappelijke effect van hun investeringen meer inzicht in de achtergronden en mogelijkheden van impactbeleggen. In de visie van IVM Caring Capital is impactbeleggen de volgende stap in duurzaam beleggingsbeleid. Bij impactbeleggen is het realiseren van maatschappelijk rendement een belangrijke doelstelling. IVM Capital wil niet alleen inzicht geven in het financieel, maar ook in het maatschappelijk rendement van impactbeleggen. Cliënten moeten de mogelijkheid hebben méér impact te realiseren met hun beleggingen. In aansluiting daarop zal deze nieuwsbrief regelmatig aandacht besteden aan de duurzame ontwikkelingsdoelstellingen (Sustainable Development Goals) van de Verenigde Naties. Door toetsing aan deze doelstellingen kan IVM Caring Capital de maatschappelijke impact van zijn beleggingsbeleid beter zichtbaar maken.

SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS



Het rapport 'How to maximise impact when investing in public equities' (A practical guide to get started with building an impactful public equities portfolio) kunt u [hier downloaden](#).

[Naar boven](#)

Fiscus let scherp op voorwaarden giftenaftrek



Veel mensen die structureel (en fiscaal vriendelijk) iets willen doen voor het goede doel van hun voorkeur, maken daarvoor gebruik van de periodieke gift. Ze moeten dan contractueel of bij notariële akte vastleggen minimaal 5 jaar achter elkaar dezelfde instelling of vereniging te begunstigen met hetzelfde bedrag. Ook moet vooraf vastliggen wanneer de jaarlijkse schenkingen stoppen. De begunstigde partij moet een ANBI (Algemeen Nut Beogende Instelling) zijn, of een vereniging die aan de voorwaarden van de Belastingdienst voldoet. Er mag géén tegenprestatie tegenover staan. In de praktijk blijkt de fiscus alert te controleren of periodieke schenkingen inderdaad aan deze voorwaarden voldoen, zoals blijkt uit twee recente uitspraken.

Casus 1: kunstenaar wil naam maken met gift

Een kunstenaar heeft bij notariële akte een schilderij overgedragen aan een ANBI in de vorm van een periodieke gift, neerkomend op € 20.000 per jaar gedurende 5 jaar. Als voorwaarde had hij gesteld dat de ANBI het werk zou doneren aan een buitenlands museum, waar het schilderij ook is tentoongesteld. De inspecteur had aftrek geweigerd en kreeg daarin van de lagere rechter gelijk. In hoger beroep overweegt het Hof dat voor aftrekbaarheid van een gift sprake moet zijn van een 'bevoordeling uit vrijgevigheid'. Simpel gezegd: de begunstigde moet erop vooruit gaan en de schenker erop achteruit. En dat is in deze zaak niet het geval. Voor de ANBI is de waarde van de schenking nul, omdat deze direct moest worden doorgegeven. Bovendien blijkt uit de stukken dat de kunstenaar met de donatie doelbewust zijn naamsbekendheid had willen verhogen. Dat kan aangemerkt worden als een tegenprestatie, dus is er geen sprake meer van zuivere vrijgevigheid. Dat het effect van de zelfpromotie in geld uitgedrukt mogelijk minder was dan de waarde van het schilderij is niet relevant. In navolging van de Rechtbank oordeelt het Hof dat er geen sprake is van een schenking in de zin van de wet. Ergo: geen aftrek.

Casus 2: eindbegunstigde is geen ANBI

Hier ging het om een man die een bedrag had geschonken aan een ANBI. Deze geeft het geld direct door aan een vereniging die de man zelf had voorgedragen. De inspecteur weigert aftrek, omdat de vereniging in kwestie geen ANBI is. De Rechtbank geeft de Belastingdienst gelijk, de man gaat in beroep. Het Hof overweegt dat er een onderscheid moet worden gemaakt tussen instellingen die zelf goed werk verrichten met de ontvangen giften en zogenaamde 'loketinstellingen'. De laatste geven op aanwijzing van de donateur gelden door aan derde begunstigten. Echter op het moment dat de schenking door de derde partij wordt aanvaard, moet de schenking worden gezien als rechtstreeks daaraan gedaan. Anders gezegd: bij loketinstellingen is de schenkingsbedoeling niet op de instelling zelf gericht, maar op een andere partij. Als deze niet zelf een ANBI is, bestaat er geen recht op aftrek. Het oordeel van de Rechtbank blijft overeind.

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

[Naar boven](#)

EU: in 2027 al meeste stroom uit windenergie



Recent kwam het Internationaal Energieagentschap IEA met zijn *World Energy Outlook 2018*. Belangrijk nieuws in dit rapport is dat windenergie al in 2027 steenkool, gas en kernenergie voorbij zal zijn gestreefd en dan de grootste bron van elektrische energie in de EU zal zijn. Dat is nog sneller dan voorzien in het vorige IEA-rapport, dat de suprematie van windenergie in de EU pas verwachtte kort na 2030. De IEA gaat er nu van uit dat de opwekking van windenergie tegen 2040 méér dan verdrievoudigt tot rond de 1.100 TWh. Topman Giles Dickson van WindEurope is blij met deze ontwikkeling: "We hebben lang gezegd dat meer wind economisch zinvol is, omdat we de goedkoopste vorm van nieuwe energie zijn. Het is geweldig dat het IEA wind nu binnen 10 jaar ziet als de nummer één bron van elektriciteit in Europa. Dat betekent nieuwe windparken en modernisering van bestaande windparken, die allemaal banen, groei en inkomsten zullen opleveren voor lokale gemeenschappen." Maar er zijn ook kanttekeningen. Windenergie voorziet in 2027 in niet meer dan 24% van de totale Europese energiebehoefte. Er moet dus nog veel meer gebeuren. Dat is technisch mogelijk en betaalbaar, maar vraagt om goed beleid. Dat betekent onder meer voldoende investeren in bijvoorbeeld elektrische voertuigen, warmtepompen en elektrische boilers in stadsverwarmingssystemen. Wat dat betreft kijken milieu-experts hoopvol naar de nationale energie- en klimaatplannen voor 2030, waar de EU-lidstaten nu aan werken.

Bron: duurzaamnieuws.nl

[Naar boven](#)

Belastingplan 2019 door Tweede Kamer



Op 15 november jl. stemde de Tweede Kamer in met het Belastingplan 2019 en het wetsvoorstel Overige fiscale maatregelen 2019. Over één van de wijzigingen die per 1 januari a.s. doorgaan berichtte deze nieuwsbrief al eerder. Bij sterfgevallen op of na 1 januari 2019 mag de Belastingdienst geen naheffingsrente meer rekenen als binnen 8 maanden na het overlijden om een voorlopige aanslag erfbelasting is gevraagd, of als er binnen deze periode een aanslag overeenkomstig de aangifte is vastgesteld. Een andere maatregel die volgend jaar ingaat is dat de fiscus méér mogelijkheden krijgt om belastingschulden te verhalen op personen die voordeel hebben gehad van een insolvente belastingplichtige. De definitieve tarieven en vrijstellingen voor de Successiewet per 1 januari a.s. zijn nog niet bekend. Uitgaande van de inflatiecorrectie zou de vrijstelling erfbelasting voor partners naar € 650.913 gaan en voor (klein)kinderen naar € 20.616. De jaarlijkse vrijstelling schenkbelasting voor kinderen zou dan naar € 5.428 gaan en voor kleinkinderen naar € 2.173. De eenmalige vrij besteedbare schenking aan kinderen van 18 – 40 jaar zou op € 26.040 komen, of op € 54.246 als de schenking is bedoeld voor een studie, of op € 102.010 als het geld wordt gebruikt voor aankoop, verbouwing of hypotheekaflossing van de eigen woning van het kind.

Met dank aan Van Ewijk Estate Planning.

[Naar boven](#)

Eerste 'circulaire' AH staat in Gouda



Het was niet meer dan passend dat de nieuwe duurzame wijk

Westergouwe in Gouda de eerste 'circulaire' supermarkt van Nederland kreeg, gebouwd door Albert Heijn. Zowel bij de bouw als bij de interieurinrichting zijn op grote schaal gerecyclede en/of recyclebare materialen toegepast. Zo werden er voor de ruwbouw zoveel mogelijk gebruikte bouwmaterialen gebruikt en zijn de staalconstructie, gevel en het dak volledig demontabel en herbruikbaar. Bijna alles in de winkel, van verlichting en vloeren tot stellingen, kassa's en winkelwagentjes, heeft al een eerder 'leven' achter de rug. Zoals alle nieuwe of vernieuwde AH-winkels is de zaak voorzien van een CO2-installatie met natuurlijke koudemiddelen. Gasinstallaties komen er bij Albert Heijn al sinds 2010 niet meer in. Het winkelconcern streeft ernaar om vóór 2025 alle 950 Albert Heijn vestigingen CO2-neutraal te maken. Het concern claimt dat dit beleid inmiddels al een CO2-reductie van 50% heeft opgeleverd ten opzichte van 2008.

Bron: duurzaam-actueel.nl

Naar boven

Banken in 2019 over op 'real time' overboeken



In 2019 voeren de Nederlandse banken geleidelijk *Instant Payments* in, een nieuwe infrastructuur die girale betalingen in 'real-time' mogelijk maakt. Als het systeem volledig is uitgerold zullen overboekingen voortaan binnen 5 seconden zijn uitgevoerd. Met name bij betalingen van de ene naar de andere bank kan het nu nog één of (in het weekend of rondom feestdagen) meerdere dagen duren voor het geld op de rekening van de begunstigde staat. 'Flitsbetalingen' staan al jaren op het verlanglijstje van zowel consumenten als bedrijven, die zich steeds meer ergerden aan de lange overboekingsduur. Het probleem was vooral gelegen in de moeilijke samenwerking tussen de verschillende technische systemen van de banken. Er werd daarom gekozen voor het opzetten van een volledig nieuw systeem. Betaalvereniging Nederland, waarin alle banken en andere spelers in het betalingsverkeer zijn verenigd, spreekt van 'een gloednieuwe snelweg om geld over te boeken'. Dat het enkele jaren duurde voor het zover was is logisch volgens de vereniging. "Het systeem moet feilloos zijn, het mag er nooit uit liggen." Om dezelfde reden wordt het flitsbetalen vanaf de jaarwisseling gefaseerd ingevoerd. De eerste banken die het introduceren zijn ABN Amro, ING, Rabobank,

Waarom IVM Caring Capital belegt in Alphabet



Vaste rubriek: Fonds in beeld

Door Maarten Friederich, Portfolio Manager

Recent nam IVM Caring Capital het aandeel Alphabet op in de meeste beleggingsportefeuilles. Misschien dat deze naam u weinig zegt. Toch kent en gebruikt bijna iedereen de bekendste service van deze onderneming bijna dagelijks: Google Search.

Google en Other Bets

Alphabet werd in 2015 opgericht als moedermaatschappij van Google en andere technologiebedrijven. De bedoeling was een deel van de activiteiten, die toen nog allemaal onder Google vielen, af te splitsen. De activiteiten op het gebied van websites, software en internet (waaronder Google, YouTube en Android) bleven bij Google. De overige activiteiten, bedrijven en investeringen werden als zelfstandige dochtermaatschappijen van Alphabet ondergebracht onder de paraplu Other Bets. Alphabet bestaat dus uit twee onderdelen: Google en Other Bets. Het is geen geheim waar Alphabet het leeuwendeel van zijn omzet en winst vandaan haalt. In 2017 kwam van de totale omzet van \$ 111 miljard slechts \$ 1 miljard uit Other Bets. En waar Google uiterst winstgevend is, boekte Other Bets onlangs nog een verlies van bijna \$ 4 miljard.

Waymo

Desondanks is de divisie Other Bets het meest interessante onderdeel van Alphabet. Het concern investeert een deel van de winst uit de constant groeiende stroom advertentie-inkomsten van Google in de wereld van de toekomst. Een mooi voorbeeld daarvan is het Other Bets bedrijf Waymo, begonnen in 2009 als het Google Self-Driving Car Project en nu voorop lopend bij de ontwikkeling van de zelfrijdende auto. Nog

geen vier weken geleden kreeg Waymo als eerste bedrijf in California een vergunning voor het laten rijden van geheel autonome voertuigen (dus zonder bestuurder, stuur, rem- en gaspedaal), inclusief het dag en nacht testen daarvan. Waymo bouwt deze voertuigen overigens niet zelf, het gaat om bestaande auto's uitgerust met Alphabet technologie.

Zo gek nog niet

Project Loon is een ander onderdeel van Other Bets. Het plan is om luchtballonnen uit te rusten met WiFi-apparatuur en ze te gebruiken om internet te brengen naar gebieden die nog zonder internetverbinding zitten. Dan praat je over maar liefst twee derde van de wereldbevolking! De Loon ballonnen worden opgelaten tot ongeveer 20 kilometer hoogte, waar ze meebewegen met de windstromen. De naam Loon is niet alleen gekozen voor de verwijzing naar *balloon*, maar ook omdat het aanvankelijk zo'n gek idee leek. Dit jaar werd echter een overeenkomst gesloten met Telkom Kenya, om met deze technologie grote delen van Kenia daadwerkelijk van internet te voorzien. Waymo en Loon zijn maar twee voorbeeld van veelbelovende Other Bets. Andere onderdelen richten zich op innovaties in de gezondheidszorg, verbetering van stedelijke omgevingen, de ontwikkeling van een commerciële drone delivery service en kunstmatige intelligentie. Alphabet heeft niet alleen de huidige wereld deels vormgegeven, maar zal ook in positieve zin zijn stempel drukken op de wereld van morgen.

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.

ivm  **caring capital**
verantwoord denken is vooruit denken

[Afmelden voor de nieuwsbrief](#)