

26 juni 2018

nummer 103

Geachte heer/mevrouw Snoey Kiewit,

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

- Italeave
De Caring Capital View van juni 2018, door Hans Molenaar, CIO.
- Meer banken over op IBAN-Naam Check
- Dure weglating in samenlevingscontract
- Wetenschappers waarschuwen voor 'carbon bubble'
- Britse pensioenfondsen mogen 'fossiele' fondsen dumpen
- Schenkingsbevoegdheid moet in testament staan
- EU wil nóg ambitieuzer energiebeleid

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*





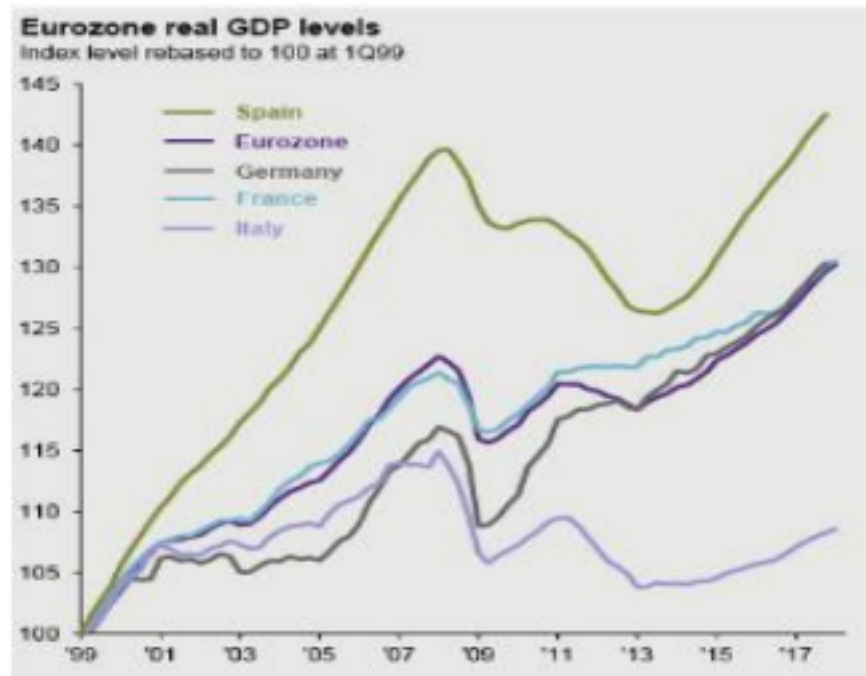
CARING CAPITAL VIEW

Hans Molenaar, CIO IVM Caring Capital

De afgelopen maand was er weer onrust in de Eurozone. De nieuwe populistische regering in Italië wil een aantal beleidsmaatregelen nemen, waaronder verhoging van de pensioenen, verlaging van de belastingen en een basisinkomen voor alle Italianen.

Nauwelijks groei

De plannen veroorzaakten ongerustheid op de obligatiemarkten. Uitvoering zal het tekort van de Italiaanse overheid nog veel verder doen stijgen, terwijl dit al beduidend hoger is dan het verdrag van Maastricht toestaat. De onrust werd verder gevoed door anti-Euro uitspraken door kopstukken van de Lega, één van de coalitiepartijen. De rente in Italië liep snel op en even was er angst voor een nieuwe Eurocrisis. Maar zoals altijd werd de soep niet zo heet gegeten als hij werd opgediend. Na een uitspraak van de nieuwe minister van Financiën, die erop neerkwam dat Italië deel zal blijven uitmaken van de Eurozone, ebde de spanning weer snel weg. Ook wij verwachten op korte termijn geen crisis in de Euro. Politici komen en gaan en zeker in Italië doen ze dat in een hoog tempo. Maar als we kijken naar de onderliggende economische ontwikkeling wordt duidelijk dat Italië wel degelijk een probleem heeft. In onderstaande grafiek ziet u de economische groei van een aantal belangrijke Europese landen sinds 1999. Duidelijk is te zien dat de groei in Italië structureel achter blijft bij andere landen in de Eurozone.



Bron: JP Morgan

Nodig: structurele hervormingen

Als er geen verandering komt in deze trend, zal het probleem steeds groter worden. Italië zal daarom economische hervormingen moeten doorvoeren, als basis om tenminste even hard te groeien als de rest van de Eurozone - of liever nog wat sneller. In de grafiek zien we ook dat Spanje hierin wél is geslaagd, hoewel het land hard werd geraakt door de kredietcrisis. Weet Italië niet aan te haken bij de andere landen in de Eurozone, dan zal het heel lastig worden om het land binnen de Eurozone te houden. Dit gegeven is voor ons nog altijd een reden om binnen de vastrentende portefeuille niet te beleggen in Italiaanse leningen.

Renteverhoging in VS

De afgelopen week hebben de FED en de ECB weer vergaderd. Beide centrale banken deden wat de markten al hadden verwacht. De FED verhoogde opnieuw de rente in de VS, maar gaf in de toelichting bovendien aan de rente mogelijk sneller te zullen verhogen, dan op dit moment verwacht. Dit leidde niet tot een stijging van de lange rente in de VS, maar wél tot een hogere dollarkoers. Daarna was het de beurt aan de ECB. Conform verwachting kondigde Draghi aan de monetaire stimulering verder te gaan afbouwen, om er eind van dit jaar geheel mee te stoppen. Dit is een zeer belangrijke beleidsverandering. Maar tegelijkertijd kondigde de ECB aan de rente in Europa tot zeker september volgend jaar niet te verhogen. De markten hadden al gerekend op een eerste verhoging in juni 2019. De aankondiging leidde tot een lagere lange rente in Europa en een koersdaling van de Euro.

Handelsoorlog

Een andere serieuze ontwikkeling is de dreigende handelsoorlog. President Trump kondigde deze week aan dat de VS nieuwe importtarieven zal invoeren voor producten uit China. De Chinese regering reageerde onmiddellijk met tegenmaatregelen. Hiermee is een nieuwe stap gezet richting een handelsoorlog. Dat is slecht voor de

wereldeconomie. De financiële markten negeerden deze ontwikkelingen tot nu toe, maar het risico dat ze het sentiment alsnog negatief gaan beïnvloeden wordt groter.

Beleid

Tot nu toe zijn de aandelenmarkten dit kwartaal gestegen, wat vooral werd gedreven door de goede winstontwikkeling bij de bedrijven. Het economische beeld was de afgelopen weken echter meer gemêleerd. In Europa is de groei duidelijk minder geworden. Wij gingen uit van een tijdelijke terugval in het eerste kwartaal. Maar de cijfers die tot nu toe zijn uitgekomen over het tweede kwartaal laten nog geen herstel zien. Anderzijds blijven de cijfers over de groei in de VS positief. De belastingverlagingen daar hebben zowel de bedrijven als de consumenten gestimuleerd en het sentiment goed gedaan. De winsten van de bedrijven blijven zich goed ontwikkelen. Hierdoor is de waardering van aandelen teruggelopen. Daarom handhaven wij de 5% overweging van aandelen in de tactische asset allocatie. De komende tijd is er een risico dat het sentiment op de financiële markten verslechtert, als gevolg van de toenemende spanningen op handelsgebied. Maar omdat de onderliggende ontwikkeling positief blijft, vinden we de huidige overweging van aandelen van 5% gerechtvaardigd. We zien dat de economische groei in de VS doorzet, terwijl in Europa de groei terugvalt. Omdat de verwachte winstgroei in de VS voor zowel dit jaar als volgend jaar hoger is dan in Europa, zullen wij de onderweging in de VS terugbrengen door Europese aandelen te verkopen en de opbrengst te herbeleggen in het Actiam verantwoord indexfonds Noord-Amerika. Binnen de obligatieportefeuilles handhaven wij onze bestaande posities.

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

www.ivmcaringcapital.nl.

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

[Naar boven](#)

Meer banken over op IBAN-Naam Check



ING en Volksbank nemen het door Rabobank ontwikkelde controlesysteem IBAN-Naam Check over, na gunstige eerste ervaringen. Sinds Rabobank het systeem invoerde is het aantal foutieve overboekingen met de helft afgenomen. Het nieuwe systeem, ontwikkeld door Rabobank Surepay, geeft een melding op het scherm als er bij invoering van een betalingsopdracht een discrepantie optreedt tussen de naam van de begunstigde en diens rekeningnummer. Rabobank werkt vanaf september vorig jaar met het systeem. Sinds die tijd zijn er ruim 350 miljoen controles uitgevoerd. Per dag blijkt de IBAN-Naam Check gemiddeld 1500 overmakingen naar verkeerde rekeningnummers te voorkomen.

Ook minder fraude

Een groot bijkomend voordeel van het systeem is dat klanten hierdoor gemiddeld 70% minder geld verliezen door factuurfraude. Tot nu toe was het relatief simpel om facturen te onderscheppen en daarop het rekeningnummer te vervangen. Dit heeft geen zin meer, omdat klanten nu op hun app of online direct zien wanneer het rekeningnummer niet dat van het te betalen bedrijf is, maar bijvoorbeeld van een persoon. Hoe nuttig het nieuwe systeem kan zijn bleek een paar jaar geleden, toen een rekeninghouder bijna een ton kwijt was omdat twee overboekingen door een fout ingevoerd rekeningnummer bij de verkeerde ontvanger terecht waren gekomen (zie de mei-aflevering van deze nieuwsbrief). Ondanks beslaglegging op diens rekening en andere invorderingsmaatregelen bleek het geld niet meer inbaar. Ook een poging van de gedupeerde om de betrokken banken aansprakelijk te stellen mislukte. Banken hoeven officieel overboekingen niet te controleren en dus ook geen naam-/nummercontrole uit te voeren. Dus zijn ze ook niet aansprakelijk voor de gevolgen van een verkeerd ingevuld bankrekeningnummer. Maar met de IBAN-Naam Check kunnen ze voortaan het risico voor hun klanten flink verkleinen. De hoop is dan ook dat nog meer banken het voorbeeld van de Rabobank zullen volgen.

Bron: fd.nl

[Naar boven](#)



Welke gevolgen een omissie in zo iets gewoons als een notarieel samenlevingscontract kan hebben laat een recente zaak voor het Gerechtshof Arnhem-Leeuwarden zien. Het ging om een man en een vrouw die na jaren samenwonen uit elkaar gingen. De man eist de helft op van de waarde van de KEW (Kapitaalsverzekering Eigen Woning), die via verpanding verbonden was aan de hypotheek op hun gezamenlijke woning. Volgens hem moeten de premiebetalingen worden gezien als uitgestelde aflossingen op de hypotheekschuld. En dergelijke aflossingen vielen volgens het samenlevingscontract onder de kosten van de huishouding, die man en vrouw 50/50 zouden delen. De vrouw, een employee van het verzekeringsbedrijf waar de polis was afgesloten, bracht hier tegenin dat zij de enige verzekeringnemer, premiebetaler en verzekerde was én de eerste begunstigde. De man stond in de polis slechts genoemd als medeverzekerde, en zou alleen een uitkering ontvangen bij overlijden van de vrouw - én dan nog alleen als de opgebouwde waarde hoger was dan de hypotheekschuld.

Geen grondslag

In hoger beroep is het Hof het met de man eens dat de verzekering beschouwd kan worden als een kapitaal- of spaarverzekering, gericht op de opbouw van vermogen om aan het eind van de looptijd de hypotheek (gedeeltelijk) af te lossen. Dit blijkt ook uit de verpanding, het verzekerde bedrag dat gelijk is aan de hypotheeksom, het polisaanhangsel en de verklaring van de vrouw. Dat zij de verzekeringnemer is, heeft alles te maken met de personeelskorting, die alleen zij kon krijgen en tevens verklaart waarom de premies van haar salaris werden ingehouden. Het Hof ziet hierin geen bewuste keuze van partijen om de waardeopbouw van de polis alleen aan de vrouw te laten toekomen. Het Hof is het ook met de man eens dat de premiebetalingen gezien kunnen worden als uitgestelde aflossingen op de hypotheek en dus -volgens het samenlevingscontract- als huishoudelijke kosten. Trek je deze redenering door, dan is de poliswaarde ontstaan door 'overgespaarde' kosten van de huishouding, waarin beide partijen volgens afspraak zouden delen. Maar dan gaat het fout voor de man.

Want het Hof stelt vervolgens vast dat het samenlevingscontract geen bepaling bevat voor de verdeling van dergelijke overgespaarde gelden, of een andere vorm van verrekening. Er is dus geen grondslag voor het beroep van de man op de beleggingsleer; niet in het contract zelf, niet in de wet en niet volgens de normen van redelijkheid en billijkheid. Oordeel: de vordering van de man is niet toewijsbaar.

Met dank aan Van Ewijk Estate Planning. Relaties van IVM Caring Capital met vragen over dit onderwerp kunnen hiervoor terecht bij hun vaste contactpersoon.

[Naar boven](#)

Wetenschappers waarschuwen voor 'carbon bubble'



Wetenschappers van de universiteiten van Cambridge (UK), Macau (China) en de Radboud Universiteit in Nijmegen hebben een analyse gemaakt van de energietransitie en het effect daarvan op de fossiele brandstoffenmarkt. Er dreigt een 'carbon bubble', méér nog als gevolg van de steeds snellere ontwikkeling van schone energie dan als resultaat van de mondiale klimaatafspraken. Een snelle implosie van de fossiele brandstoffensector kan een enorme economische crisis veroorzaken. De verliezen kunnen oplopen tot vier biljoen dollar, vergelijkbaar met de financiële crisis van 2007 en volgende jaren. Het probleem schuilt in de (dreigende) 'stranded assets' van de olie- en gasreuzen. Hun beurswaarde is overwegend gebaseerd op de huidige reserves en de aanname dat deze te zijner tijd worden geëxploiteerd en geld opleveren. Dat staat echter haaks op de doelstelling van het Parijse klimaatakkoord. Om de opwarming van de aarde onder de 2 graden te houden, zal het leeuwendeel van de huidige bekende voorraden olie, gas en steenkool in de grond moeten blijven. Breekt dit besef op grote schaal door, dan kan dat leiden tot fors lagere koersen van bedrijven in de 'oude' energiesector.

Geleidelijk desinvesteren

Op basis van hun rekenmodel concluderen de onderzoekers dat de snelle technologische transitie naar duurzame energie onomkeerbaar is en de vraag naar fossiele brandstoffen zal afnemen. Al tegen 2035 zal dit met

name producentenlanden als de VS en Rusland raken; energie-importeurs zoals de EU-landen en China zullen er juist baat bij hebben. Het heeft voor de verliezers geen zin aan fossiele brandstoffen vast te blijven houden: "Die [landen] zullen uiteindelijk verlies draaien op deze investeringen, met daarbovenop nog eens hun verlies door dalende export", legt een van de opstellers van het rapport uit. Aan de hand van de cijfers laten de auteurs ook zien dat de VS beter af zou zijn binnen het klimaatakkoord van Parijs: "... want dit stimuleert de afbouw van de oude industrie en innovaties in nieuwe koolstofarme technologieën. Hierdoor ontstaan nieuwe banen, die de dalende nationale inkomsten, ondanks het verlies van de fossiele brandstofindustrie, kunnen verzachten." Volgens het rapport kan een economisch crisis worden voorkomen of goeddeels opgevangen door de 'koolstofzeepbel' gecontroleerd te laten leeglopen. Dit kan door geleidelijk te desinvesteren uit fossiel en te investeren in duurzaam.

Bronnen: ru.nl, duurzaamnieuws.nl

[Naar boven](#)

Britse pensioenfondsen mogen 'fossiele' fondsen dumpen



Dat het proces geschetst in het bovenstaande artikel al in volle gang is, illustreren nieuwe regels voor de bestuurders van Britse pensioenfondsen, die de Britse overheid vorige week uitvaardigde. De nieuwe regels zijn bedoeld om de beheerders van de ruim 1,5 biljoen Pond in bedrijfspensioenfondsen aan te moedigen hun investeringen te verplaatsen van fossiele brandstoffondsen naar duurzamere alternatieven. Tot nu toe voelden veel fondsbeheerders zich door hun mandaat gehouden tot de selectie van aandelen waarvan ze de beste rendementen verwachten voor de leden van hun pensioenfonds, ongeacht de klimaat- en andere ESG-aspecten. Hoewel de nieuwe richtlijnen omzichtig zijn opgesteld, maken ze het makkelijker voor pensioenfondsen om het stranded asset risico te verlagen, door tijdig aandelen in 'oude' energie te verkopen en het accent te verleggen naar duurzame technologie.

ESG steeds vaker serieus genomen

Klimaatactivisten in Groot-Brittannië reageerden positief: "Te lang komen pensioenfondsen alleen maar naar buiten met vage, mooi klinkende verhalen over hoe ze omgaan met hun ESG-beleid (ESG staat voor Environmental, Social en Governance), maar is het onduidelijk wat ze er écht aan doen. Er zijn drie soorten pensioenfondsen: de eerste categorie neemt ESG-factoren serieus in hun beleggingsbeleid; een tweede groep zegt dat ze het belangrijk vinden, maar doen er concreet niets aan; en de derde groep denkt er nog helemaal niet over na. Met name voor hen kan de nieuwe regelgeving werken als een eye-opener." Internationaal is de switch van fossiel naar duurzaam overigens al volop aan de gang. Grote Europese verzekeringsmaatschappijen als Allianz, Aviva, Axa, Legal & General, Swiss Re en Zurich hebben de afgelopen twee jaar al meer dan 17 miljoen euro teruggetrokken uit steenkoolgerelateerde bedrijven, en willen deze ook vaak niet meer verzekeren.

Bron: theguardian.com

[Naar boven](#)

Schenkingsbevoegdheid moet in testament staan



Ook in erfzaken kan 'schenken' voor problemen zorgen, blijkt uit een recente zaak, eveneens voor het Gerechtshof Arnhem-Leeuwarden. Het ging om een zogenaamd 'tweetrapstestament', waarin de erflater onder meer had bepaald dat zijn tweede vrouw als 'bezwaarde erfgename' bevoegd was om zijn nalatenschap te 'vervreemden en te verteren'. Tevens was bepaald dat zijn (schoon)kinderen na haar overlijden zouden erven. De vraag die het Hof moest beantwoorden is: mocht de vrouw uit het bezwaarde vermogen ook grote geldbedragen schenken?

Nieuw erfrecht

Volgens het Hof gold voor de vrouw de wettelijke bepalingen van het vruchtgebruik. Tot de bevoegdheid om de nalatenschap te 'vervreemden en verteren' behoort in ieder geval het doen van gebruikelijke kleine schenkingen. Maar dit strekt zich niet uit tot grotere schenkingen, tenzij de erflater deze mogelijkheid nadrukkelijk heeft bepaald in zijn testament. De rechter concludeerde dat dit in deze zaak niet het geval was. Bij de uitleg van een uiterste wilsbeschikking moet gekeken worden

naar de kennelijke wensen van de erflater ten opzichte van de diverse erfgenamen, als ook naar de omstandigheden waaronder de laatste wil is opgesteld. Relevant was hier dat dit is gebeurd onder het nieuwe erfrecht (dus na 1 januari 2003). Hierin geldt dat 'bezwaarde' erfgenamen niet bevoegd zijn andere dan gebruikelijke kleine schenkingen te doen uit het nagelaten vermogen, tenzij de erflater deze bevoegdheid expliciet in het testament heeft laten opnemen. Wat betreft de wensen van de erflater merkte het Hof verder op dat deze het kennelijk zó wilde regelen, dat de vrouw over zijn vermogen mocht beschikken, maar dat bij haar overlijden het restant naar zijn (schoon)kinderen zou gaan. Gezien deze verhoudingen en omstandigheden oordeelt het Hof dat de vrouw niet bevoegd was tot grotere schenkingen uit de erfenis. Dat de erflater dit niet nadrukkelijk in zijn testament had bepaald, was logisch, omdat dit al de wettelijke situatie is. Overigens bevestigde de notaris die het testament had opgesteld dat de erflater geen wens had uitgesproken de vrouw de bevoegdheid te geven grote schenkingen te doen. Om echter de tegenpartij de gelegenheid te geven met tegenbewijs te komen, houdt het Hof de zaak aan. We houden u op de hoogte.

Met dank aan Van Ewijk Estate Planning. Relaties van IVM Caring Capital met vragen over dit onderwerp kunnen hiervoor terecht bij hun vaste contactpersoon.

[Naar boven](#)

EU wil nóg ambitieuzer energiebeleid



Eerder deze maand bereikte het Europees Parlement overeenstemming over nieuwe doelstellingen op energiegebied. Zo moet in 2030 minstens 32% van het energieverbruik in de EU uit duurzame bronnen komen. De nieuwe norm is ambitieuzer dan de 27% die de Europese Commissie in november 2016 had voorgesteld. Voor veel lidstaten leek dit toen de uiterste grens te zijn. In dat jaar was nog maar 17% van de verbruikte energie in de EU duurzaam. Met een zeer magere 6% zat Nederland daar nog ver onder. Des te opvallender was het optreden van Mark Rutte, die

in het Europees Parlement pleitte voor een sterkere CO2-reductie in de EU. Volgens Nederland is meer ambitie gerechtvaardigd, omdat de opwekking van duurzame energie in hoog tempo goedkoper wordt.

Uitdaging

De Eurocommissaris voor milieu Arias Canete stelde dat de energietransitie gezien moet worden als 'een uitdaging in plaats van een last'. Hij wil de Oost-Europese lidstaten, die op financiële gronden het vaakst dwars liggen, extra ondersteuning bieden. Het Europees Parlement en de lidstaten hebben deze maand ook een voorlopig akkoord gesloten over het uitfaseren van de meest schadelijke biobrandstoffen, waaronder palmolie (ontbossing!) en mogelijk ook soja. Het EP wilde eerst al vanaf 2021 een verbod op palmolie als biobrandstof, maar na verzet uit Maleisië en Indonesië is dit verschoven naar 2030. Wel gaat de EU in 2023 kijken wat deze landen hebben gedaan tegen de ontbossing. De nieuwe duurzame energiedoelstelling geldt voor de gehele EU. Alle lidstaten moeten Brussel plannen voorleggen over hun concrete aanpak. Voor Nederland betekent dit dat er een nieuw energieakkoord moet komen.

Bronnen: fd.nl, telegraaf.nl

[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](#)