

Muiden, 26 maart 2020

nummer 123

Geachte heer/mevrouw ,

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

- Geldcreatie en zicht op herstel later dit jaar
De Caring Capital View van maart, door Maarten Friederich, Portfolio Manager
- Corona: IVM Caring Capital stuurt relaties updates
- Twee keer levenstestament voor de rechter
- Stroom uit zon groeit nog sneller dan uit wind
- Rechter legt 'achterhaald' testament uit
- Coronamaatregelen ook goed voor milieu
- Rekenfoutje van de Belastingdienst
- Vaste rubriek *De duurzame ontwikkelingsdoelstellingen van IVM Caring Capital: SDG 13. Klimaatactie.*

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*



Geldcreatie en zicht op herstel later dit jaar



CARING CAPITAL VIEW

Maarten Friederich, Portfolio Manager IVM Caring Capital

Er is veel gebeurd, sinds onze laatste nieuwsbrief in februari. Het COVID-19 virus heeft zich in hoog tempo verspreid over de gehele wereld. Wat begon als een epidemie in China is nu een pandemie. Rusland en Saoedi-Arabië werden het niet eens over een beperking van de olieproductie, met een halvering van de olieprijs tot gevolg. Wat zich eerst liet aanzien als een correctie op de beurzen is omgeslagen in een serieuze daling van meer dan 30% ten opzichte van het hoogtepunt halverwege februari. Probeerden centrale banken aanvankelijk het economisch tij te keren door middel van een rentedaling, nu is er een ongelimiteerde geldcreatie aangekondigd om dit te bereiken. Waar overheden zich aanvankelijk beperkten tot geruststellende mededelingen, zijn nu reusachtige extra uitgaven gepland in een poging om de economische schade zo veel mogelijk te beperken.

Radicaal andere aanpak

De beperkende maatregelen die overheden hebben getroffen om de verspreiding van het virus tegen te gaan hebben grote nadelige gevolgen voor de economie. Vergeleken met de vorige grote economische terugval, de kredietcrisis van 2008/2009, voeren overheden een radicaal ander beleid. Destijds bestond de reactie vooral uit bezuinigingen om de teruglopende belastinginkomsten op te vangen. Er kwam simpelweg te weinig binnen om te besteden. Ook nu krijgt de economie klappen en zullen de belastinginkomsten afnemen. Maar dit keer kiezen de beleidsmakers niet voor het verlagen van de overheidsbestedingen, maar juist voor een verhoging daarvan. De extra uitgaven zijn vooral gericht op het zo veel mogelijk beperken van de economische schade als gevolg van de maatregelen tegen het virus. Dit geld is er niet en moet dus worden geleend. Direct nadat overheden hun intenties kenbaar hadden gemaakt, begon de rente van overheidsobligaties te stijgen. Die van landen in een precaire situatie, als bijvoorbeeld Italië, Griekenland en Portugal, steeg zelfs zeer fors.

Lessen geleerd

Door gehoor te geven aan de oproep van centrale banken de uitgaven niet te beperken, maar juist fors te vergroten, hebben overheden de twijfel van financiële markten over zichzelf afgeroepen. Twijfel over de mate van bereidheid en beschikbaarheid van middelen om de nieuwe staatsobligaties te kopen en twijfel over de capaciteit van overheden deze nieuwe leningen te kunnen terugbetalen. Opnieuw moesten centrale banken ingrijpen en financiële markten geruststellen met een nieuwe boodschap. De middelen die beschikbaar zijn voor het kopen van staatsleningen en andere obligaties hebben geen limiet. Daarmee bleken Lagarde en enkele dagen later ook Powell, de voorzitter van de Federal Reserve, hun geschiedenis goed te kennen en treden zij in de voetsporen van de vorige ECB-president Draghi. Die wist met een voor die tijd (2012) ongekend machtsvertoon het mogelijk uiteenvallen van de eurozone te voorkomen.

Eensgezinde actie

Met vrijwel overal een rente van praktisch 0% (en na inflatie negatief in alle belangrijke economieën) en onbegrensde geldcreatie in het verschiets, hebben centrale banken de financiële markt schaakmat gezet. Individueel zijn centrale banken kwetsbaar via hun valuta. Ongelimiteerde geldcreatie zou leiden tot een evenredig grote daling van de waarde van de eigen munt. Maar als centrale banken gezamenlijk in actie komen (wat momenteel gebeurt), dan kan er van devaluatie geen sprake zijn. Het enige gevolg zal een opwaartse druk op de waarde van activa zijn. Met andere woorden, onderling behouden de diverse valuta hun waarde. Maar ten opzichte van activa verliest het geld zijn waarde, wat tot uiting komt in een prijsstijging van activa.

Ongekende steunmaatregelen

Al zijn centrale banken nu dus bereid om ongelimiteerde hoeveelheden geld te creëren, zij zullen dit niet uit zichzelf doen. Hier zijn overheden en ondernemingen voor nodig. Pas als deze bereid zijn veel geld te lenen, zal de centrale bank de daarvoor benodigde middelen creëren en hun obligaties opkopen. Om deze reden wordt nu met spanning uitgekeken naar de aankondiging van meer overheidsuitgaven, desnoods in de vorm van 'helikoptergeld'. Het geruzie tussen de Democraten en Republikeinen in het Amerikaanse congres hield de aandelenmarkt tot voor kort in zijn greep, maar inmiddels is bekend dat er nu maatregelen worden aangenomen ter waarde van maar liefst USD 2.000 mld (2 biljoen dollar).

Volatiliteit

Zal de huidige waardedaling van activa van korte duur zijn en zal de waarde van activa door de geldcreatie die nu plaatsvindt later weer kunnen herstellen? Biedt de aandelenmarkt op de huidige niveaus koopkansen voor de langetermijnbelegger? Wij denken uiteindelijk van wel, ook al zal de hoge volatiliteit nog wel even aanhouden. Afgelopen

dinsdagavond zagen wij een stijging op Wall Street van maar liefst 11%, de grootste stijging sinds 1933. Voorzichtigheid blijft dus geboden.

Monetair ingrijpen

Toegegeven, in onze vorige nieuwsbrief hebben wij die waardedaling van activa onderschat. Deze bleek uiteindelijk groter dan wij aanvankelijk dachten. De reden waarom wij niet zijn meegegaan in de paniek en geen aandelen hebben verkocht toen de koersen kelderden afgelopen maand, was onze verwachting dat de monetaire autoriteiten zouden ingrijpen en overheden extra bestedingen zouden aankondigen. De mate waarin zij dat hebben gedaan overtrof zelfs onze stoutste verwachtingen en dat verdient oprecht veel waardering. Hoeveel overheidsmiljarden er uiteindelijk nodig zijn om de nadelige economische gevolgen van het virus te bestrijden weten we nog niet. Die balans kan pas worden opgemaakt na het Coronatijdperk.

Beleid

Vooralsnog kunnen wij ons vinden in het oordeel van de Goldman Sachs analisten, die voor de Amerikaanse economie nu kwartaal-op-kwartaal groeipercentages voorspellen van -6% in het eerste kwartaal, -24% in het tweede kwartaal, + 12% in het derde kwartaal en + 10% in het laatste kwartaal. Daarnaast wordt algemeen verwacht dat de groei in China in het eerste kwartaal, en die in Europa in het tweede kwartaal zeer negatief zal uitvallen als gevolg van alle beperkende maatregelen. De verwachting is echter dat de pandemie van voorbijgaande aard zijn. In dat geval zou er in de tweede helft van het jaar een scherp herstel moeten volgen, dat zal doorzetten in 2021. En dat is ook onze visie. Om die reden zullen wij de komende tijd op geschikte momenten obligaties verkopen om cash vrij te maken voor een geleidelijke verdere uitbreiding van onze aandelenposities binnen de afgesproken mandaten.

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

www.ivmcaringcapital.nl.

© IVM Caring Capital 2020. Niets uit dit document mag worden gekopieerd of verspreid zonder voorafgaande toestemming van de auteur.

[Naar boven](#)

Corona: IVM Caring Capital stuurt relaties updates



Deze nieuwsbrief verschijnt maar één keer per maand en is nooit bedoeld geweest om te wedijveren met de 'gewone' media, die de actualiteit van dag tot dag of zelfs van uur tot uur kunnen volgen. Soms vragen de gebeurtenissen in de wereld echter om een directe reactie. De Coronapandemie en de wereldwijde economische gevolgen daarvan vallen daar zeker onder. Ze geven ook aanleiding tot veel vragen bij onze cliënten en andere relaties. Om daarop adequaat in te gaan heeft IVM Caring Capital sinds het verschijnen van de vorige reguliere nieuwsbrief in februari al twee keer (op resp. 9 en 13 maart) een 'Update nieuwsbrief' gestuurd naar alle relaties. Mochten de economische en financiële ontwikkelingen daartoe aanleiding geven, dan zal IVM Caring Capital daar opnieuw alert op reageren met nieuwe updates.

De reeds verzonden 'Updates nieuwsbrief IVM Caring Capital' vindt u [hier](#).

[Naar boven](#)

Twee keer levenstestament voor de rechter



Een belangrijke reden om een levenstestament op te stellen is vaak om te voorkomen dat de kantonrechter bij wilsonbekwaamheid een 'meerderjarigenbewind' instelt. In de praktijk komt het regelmatig voor dat het levenstestament, in het geval vader of moeder niet meer de eigen belangen kan behartigen, verantwoordelijkheden neerlegt bij de

kinderen. In dat geval kan er ook sprake zijn van een gezamenlijke volmacht. Dergelijke regelingen gaan goed, zo lang de kinderen op één lijn zitten. Is dat niet zo, dan moet vaak alsnog de rechter eraan te pas komen, zoals blijkt uit deze twee zaken, die recent speelden voor de Rechtbank Noord-Holland.

Casus 1: wilsonbekwame moeder is te beïnvloedbaar

Het gaat om twee kinderen, van wie de moeder niet langer wilsbekwaam is. Moeder blijkt zich regelmatig te laten verleiden tot ongewenste 'verbintenissen' (aankopen, abonnementen en dergelijke). Die moeten de kinderen dan achteraf ongedaan maken, wat telkens weer een hoop gedoe geeft. Dit kan worden voorkomen door moeder te laten registreren in het Centraal curatele- en bewindregister. De kinderen vragen de kantonrechter daarom alsnog bewind in te stellen. Omdat ze het onderling niet eens zijn over de verzorging van moeder, vragen ze tevens om instelling van een mentorschap. Gezien de stukken en de verklaringen lijkt het de rechter aannemelijk dat moeder door haar geestelijke of lichamelijke toestand niet meer de gevolgen van haar handelen kan overzien. Daarnaast is gebleken dat moeder regelmatig grote bedragen overmaakt naar één van de kinderen, omdat zij kennelijk niet in staat is weerstand te bieden aan zijn dwingende 'verzoeken'. Alles bij elkaar genoeg redenen om moeder meer bescherming te bieden in de vorm van een bewind. Omdat de kinderen ook ruziën over de vraag waar moeder moet wonen (wat voor haar erg verwarrend is), wordt tevens het verzoek om benoeming van een mentor ingewilligd.

Casus 2: verzoek gedeeltelijk ingewilligd

De tweede zaak krijgt een iets andere afloop. Hier gaat het om drie kinderen, die volgens moeders levenstestament en volmacht gezamenlijk over geneeskundige aspecten moeten beslissen. Haar zoon had zij aangewezen als enige 'algemeen gevolmachtigde' op vermogensrechtelijk gebied. Helaas kunnen de kinderen het niet eens worden over de beste verzorging voor moeder. Dat ze hierover gezamenlijk moeten beslissen gaat in de praktijk slecht samen met de bevoegdheid van slechts één van de drie (de zoon dus) om over haar financiële zaken te beslissen. Eén van de dochters heeft daarom de kantonrechter gevraagd zowel een meerderjarigenbewind als een mentorschap in te stellen. Omdat niet is gebleken dat de zoon moeders financiële belangen niet goed behartigt, wijst de rechter het eerste verzoek af: er zijn 'geen gewichtige redenen' om op dit punt het levenstestament te negeren. De rechter constateert wél dat moeders wens, namelijk dat haar kinderen samen over haar verzorging beslissen, in de praktijk onwerkbaar is. Daardoor zijn haar niet-vermogensrechtelijke belangen onvoldoende beschermd. Het verzoek om een mentor te benoemen wordt toegewezen.

Met dank aan Van Ewijk Estate Planning.

[Naar boven](#)



Voor elektriciteit uit hernieuwbare bronnen waren 2018 en 2019 jaren met dubbele groeicijfers in Nederland. De trend wijst duidelijk omhoog. In 2018 werd er 11% meer groene stroom opgewekt ten opzichte van 2017 en in 2019 zelfs 18% meer dan het jaar daarvoor. Opvallend is dat de meeste groei afkomstig is van zonne-energie. Dit komt vooral door de groei van het aantal nieuwe, grote installaties op daken van gebouwen en op de grond. Hierdoor nam de stroomproductie van zonnepanelen toe tot 5,2 miljard kWh (was 3,7 kWh: een stijging van ruim 40%!). Er werd vorig jaar slechts 7% méér stroom opgewekt door windmolenparken. Windmolens op het land zijn nu goed voor ongeveer 3.500 megawatt, off-shore windmolens bleven onveranderd staan op nog geen 1.000 megawatt.

Wind nog wel grootste bron

Met in totaal 21,8 miljard kilowattuur (kWh) maakt hernieuwbare energie inmiddels 18 procent uit van het energieverbruik in Nederland: in 2018 was dat nog 15% (18,5 kWh). Ondanks de inhaalslag van zonne-energie komt de meeste groene stroom nog steeds uit windmolenparken, zoals onderstaande staatje laat zien:

Herkomst Nederlandse groene stroom 2019:

- windmolens: 49%
- biomassa: 26%
- zonnepanelen: 24%
- overige bronnen: 1%

Rechter legt 'achterhaald' testament uit



Wie niet tijdig zijn of haar testament aanpast aan gewijzigde omstandigheden kan problemen voor zijn dierbaren nalaten, blijkt maar weer eens uit een recente zaak voor de Rechtbank Rotterdam. Een man was sinds 2004 getrouwd en altijd kinderloos gebleven. Bij zijn overlijden dook er opeens een vroegere vriendin van hem op, met wie de relatie al in 1999 was geëindigd. Zij maakte aanspraak op zijn erfenis op grond van het laatste testament van de man, waarin tot enige erfgename was benoemd *'mevrouw X [de ex-vriendin], hierna te noemen: partner. Ik maak deze beschikking mede ter nakoming van de op mij rustende verzorgingsverplichting ten aanzien van mijn partner.'* Uiteraard verzet de weduwe zich hiertegen, omdat het testament volgens haar niet meer van toepassing is en zij dus de enige erfgename 'bij versterf is'. De rechter moet beslissen.

Partner alleen zo lang de relatie duurt

Voor de Rechtbank komt het neer op beantwoording van de vraag 'wie heeft de man tot zijn erfgenaam willen benoemen: zijn partner, zolang zij dat daadwerkelijk is, of specifiek de persoon X, of ze nu wél of geen partner is op het moment van zijn overlijden'. Als altijd weegt de rechter de omstandigheden en de waarschijnlijke bedoeling van de erflater. Het testament dateert uit 1994, hetzelfde jaar waarin de man en zijn toenmalige vriendin samen een huis kochten. Dat maakt het aannemelijk dat de bepaling in het testament was ingegeven door de wens van de man om het woongenot van de vrouw te beschermen, mocht hem iets overkomen. Bij het verbreken van hun relatie in 1999 heeft de man zijn ex-vriendin haar aandeel in de (over)waarde van de woning betaald. Volgens de rechter betekende dit het einde van de verzorgingsverplichting van de man jegens zijn ex. Alles bij elkaar brengt dit de rechter tot de conclusie dat het woord 'partner' in het testament slaat op de persoon met wie de erflater een affectieve relatie had, maar

dat het zijn bedoeling was dat dit alleen gold zo lang de relatie duurde. De Rechtbank verklaart 'voor recht' dat de uiterste wilsbeschikking van de man geen effect sorteert en dat zijn weduwe daarom op grond van het erfrecht de enige erfgename is.

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

[Naar boven](#)

Coronamaatregelen ook goed voor milieu



Wie recente satellietbeelden van China, Italië en nu ook Nederland ziet, zal misschien onwillekeurig denken aan de aan Johan Cruyff toegeschreven uitspraak 'Elk nadeel heb zijn voordeel'. Door de sterk verminderde (en soms zelfs volledig stilgevallen) economische activiteit overal ter wereld ging de luchtkwaliteit met sprongen omhoog. In China daalde het aandeel van stikstofdioxide in de lucht met gemiddeld 35% - in sommige grote steden zelfs met de helft. Ook in Noord-Italië werd een halvering van de stikstofuitstoot gemeten. In hoeverre dergelijke effecten in Nederland voelbaar zullen worden hangt volgens onder meer het KNMI sterk af van het weer. Veel stikstof in ons land komt uit het buitenland, dus windrichting, windkracht en temperatuur spelen allemaal een rol.

Ook minder CO2-uitstoot

Deskundigen plaatsen wel kanttekeningen bij dit lichtpunt in donkere tijden. De coronamaatregelen zullen (hopelijk) maar tijdelijk van kracht blijven. Nóg belangrijker is dat de belangrijkste stikstofveroorzakers gewoon door draaien. Het wegverkeer (11%) en de industrie (8%) zijn samen goed voor slechts 21% van de stikstofdepositie in Nederland; beduidend minder dan de 46% van de agrarische sector (al betwist een deel daarvan dit cijfer). Een nuchtere milieudeskundige van de Rijksuniversiteit Groningen vat het zo samen: "De koeien blijven heus wel poepen. Ook het deel van de stikstof dat over komt waaien uit het buitenland (31%) is grotendeels afkomstig uit de landbouw. Dus dat verandert ook niet". Voor de CO2-uitstoot maken het sterk verminderde weg- en vliegverkeer en de veel lagere industriële activiteit overigens wél

een verschil. In Duitsland en Frankrijk is al sprake van 'megatonnen' minder CO2-uitstoot. Merkbaar drukker is het wél bij AMS-IX in Amsterdam, het grootste internetknooppunt van Europa. Dit meldt 12% meer internetgebruik en spreekt van het 'thuiswerkeffect'. Ook de tv-kijkcijfers vlogen de laatste weken omhoog.

Bronnen: [dvhn.nl](https://www.dvhn.nl), [nos.nl](https://www.nos.nl), [rtlnieuws.nl](https://www.rtlnieuws.nl)

[Naar boven](#)

Rekenfoutje van de Belastingdienst



Fiscalisten ontdekten begin deze maand dat er op het ministerie van Financiën een fout is gemaakt in de berekening van de percentages om het rendement in box 3 vast te stellen. De fout speelt in het aangifteprogramma voor 2019, maar ook in de voorlopige aanslagen 2020, die al de deur uit zijn. Voor het belastingjaar 2019 is uitgegaan van een forfaitair rendement van 5,6% (moet zijn 5,59%); voor 2020 gaat de software uit van 5,33%, in plaats van 5,28%. In de software voor 2020 zit tevens een foutje met betrekking tot het forfaitaire rendement op sparen: dit moet 0,07% zijn, maar staat op 0,06%. Voor vermogens tot € 73.000 is de 'schade' verwaarloosbaar (1 à 2 euro). Voor vermogens boven de miljoen euro kan het teveel berekende echter oplopen tot enige honderden euro's. De Belastingdienst heeft inmiddels laten weten de aangifteprogramma's voor 2019 snel te zullen aanpassen. In alle gevallen zullen eventueel te hoge (voorlopige) aanslagen worden verrekend bij de definitieve aanslagen. De dienst bekijkt ook nog of eventuele slachtoffers van de € 15 teruggaafgrens in dit geval moeten worden gecompenseerd.

Bron: [taxence.nl](https://www.taxence.nl)

[Naar boven](#)

SDG no. 13: vechten tegen de klimaatverandering



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 deze doelstellingen als leidraad bij het eigen duurzaamheidsbeleid en het maken van concrete investeringskeuzes. 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:



Dringend actie nemen tegen klimaatverandering en de gevolgen daarvan
De opwarming van de aarde en de daardoor veroorzaakte klimaatverandering raakt ieder land en elk continent. Nu al is de invloed daarvan op het dagelijks leven en het inkomen van miljoenen mensen wereldwijd merkbaar. In de toekomst zullen de effecten zich nóg meer doen voelen.

Weersextremen

Droogte, overstromingen en verwoestende stormen komen steeds vaker voor. De broeikasgassen die wij uitstoten jagen de temperatuur op aarde snel omhoog. Dit zorgt voor smeltend poolijs en stijgende zeeniveaus. Arme mensen zijn nu al het meest kwetsbaar, maar zullen nóg harder getroffen worden. Vaak zijn zij afhankelijk van landbouw in gebieden die extra gevoelig zijn voor extreme omstandigheden.

De 2°-grens

In het klimaatakkoord van Parijs spraken de deelnemende landen af om de opwarming van de aarde onder de twee graden te houden. Hiervoor moet de uitstoot van broeikasgassen fors worden teruggedrongen. Dat betekent vervanging van fossiele energie door duurzame energiebronnen. Daarnaast moeten ook ontwikkelingslanden maatregelen kunnen nemen om zich te beschermen tegen de gevolgen van klimaatverandering.

Concrete investeringen

Veel directe beleggingen in de portefeuille zijn in ondernemingen die bijdragen aan het behalen van de SDG-doelstelling om de uitstoot van broeikasgassen te verminderen. Zo belegt IVM Caring Capital in Vestas (een Deense maker van windmolens), Nibe (een Zweedse maker van warmtepompen), Solaredge (een Israëlische maker van omvormers ten behoeve van zonne-energie) en Hannon (een Amerikaanse financier van verduurzamingsprojecten). Andere directe beleggingen, zoals bijvoorbeeld in de olie-industrie, worden juist bewust uitgesloten.

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](#)