Haarlem, 25 augustus 2022 nummer 149

Geachte heer/mevrouw ,

Hierbij ontvangt u de gecombineerde IVM Caring Capital nieuwsbrief voor juli en augustus 2022. In deze aflevering vragen we uw aandacht voor de volgende onderwerpen:

- Inflatie, inflatie en inflatie,
  *de Caring Capital View van juli/*augustus *2022, door Maarten Friederich, namens het Investment Committee.*
- Eerste helft 2022: 41% Nederlandse stroom al duurzaam
- Hof: biologisch kind betaalt evenveel erfbelasting als gewoon kind
- 'Schokkende' veranderingen in bossen over de hele wereld
- Startersvrijstelling overdrachtsbelasting is geen leeftijdsdiscriminatie
- TNO enthousiast over energiebesparend 'slim raam'
- *Serie. Het beleggingsbeleid van IVM Caring Capital in de praktijk:* Hoe IVM Caring Capital direct inspeelt op de beursactualiteit

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, *CCOO*
Hans Volberda, *CEO*

Inflatie, inflatie en inflatie

CARING CAPITAL VIEW
Door Maarten Friederich, namens het Investment Committee

Op de beurs verlopen de zomermaanden doorgaans rustig. Ooit gold daarvoor het gezegde: "Sell in May and go away, but remember to come back in September." Maar deze beurswijsheid doet al lang geen opgeld meer. Zeker dit jaar niet. Sinds half juni steeg de MSCI All Country World Index met ruim 15% en inmiddels staat deze weer enigszins in de buurt van de beginstand van het jaar.

Wat is er gebeurd?
Is er dan weinig veranderd sinds het begin van het jaar? Zeker niet. Dit jaar worden we geconfronteerd met een extreem hoge inflatie. Om deze te beteugelen hebben de westerse centrale banken een draai van 180 graden gemaakt in het monetaire beleid. Rusland viel Oekraïne binnen en ontketende hiermee ook een economische oorlog met het westen. En vrijwel geruisloos raakte intussen de gehele wereld (met uitzondering van China) van de verstikkende coronamaatregelen verlost. Alleen het laatste kan als positief worden beoordeeld, de overige ontwikkelingen bepaald niet.

Sterker dan verwachte winststijgingen
Aandelenmarkten waren dit jaar fors gaan dalen, anticiperend op de negatieve gevolgen van deze ontwikkelingen voor de omzet en winst van ondernemingen. Bij de publicatie van de meest recente kwartaalcijfers bleek hiervan echter geen sprake. In ieder geval waren Amerikaanse bedrijven in staat hun winst te doen toenemen met bijna 10% ten opzichte van een jaar geleden. Aan een dergelijke toename zijn we gewend en puur op basis hiervan lijkt er dus inderdaad weinig veranderd. (Groei)aandelen zijn de beste bescherming tegen inflatie. Onroerend goed is dat overigens ook. Huizenprijzen in de VS zijn de afgelopen 12 maanden met 20% gestegen.

Meevallende recessie?
Een aantal leden van de Federal Reserve liet voorzichtig doorschemeren misschien wel binnenkort klaar te zijn met de renteverhogingen. Dit is mogelijk omdat de kerninflatie al enige tijd niet meer stijgt, maar daalt. Met 6% per jaar is deze nog steeds veel te hoog, maar enthousiasme voor mogelijk toch een zachte landing van de economie heeft zich tijdens de zomer meester gemaakt van de markt. Zo'n zachte landing is realistisch als de Federal Reserve er met de huidige (en nog verwachte) renteverhogingen in slaagt de inflatie terug te dringen, zonder daarbij de economie ernstig te beschadigen.

Inflation Reduction Act
Specifiek voor onze aandelenportefeuille was er een derde reden voor een stijging: een meerderheid in de Senaat stemde voor de Inflation Reduction Act. Deze Amerikaanse wet heeft tot doel de inflatie te verlagen door overheidstekorten te reduceren, prijzen van medicijnen te verlagen en schone energie op te wekken. Lange tijd waren de democraten niet eensgezind en wilde de democratische senator Joe Manchin initiatieven voor schone energie buiten deze wet houden. Nu dit probleem eindelijk is opgelost, komt dit onze investeringen in hernieuwbare energie ten goede.

Renteverwachtingen
De stijging van de beurs in de afgelopen weken hebben we verklaard. Maar de vraag is wat ons de komende tijd te wachten staat. Deze week is er weer de jaarlijkse vergadering van Centrale Banken in Jackson Hole in de VS. Mogelijk gaan we daar horen wat met name de Fed nog voor ons in petto heeft. De Federal Reserve heeft haar rente inmiddels in vier stappen tot 2,25 à 2,50 procent verhoogd. De afgelopen weken is duidelijk geworden dat het beleidscomité in ieder geval verwacht dat daar tot eind 2023 nog eens 1,5% bijkomt, in een range van 3,75- 4%. De huidige Amerikaanse tweejaarsrente bedraagt circa 3,3%. De vraag is of dit genoeg zal zijn om de inflatie te beteugelen. De meningen daarover lopen nogal uiteen. De voorspelde rente is immers lager dan het huidige inflatieniveau. Meer negatieve economen verwachten dan ook dat een hoger renteniveau noodzakelijk is om de inflatie te bestrijden. Dat is niet goed voor aandelen. Meer positief gestemde economen denken dat de Fed bijna klaar is met renteverhogingen. De verstoringen in de logistieke ketens en de transportprijzen (Baltic Dry Index) nemen enigszins af, evenals de prijzen van grondstoffen. Daarnaast is de Fed haar monetaire beleid aan het verkrappen. De obligatieportefeuille wordt maandelijks met bijna USD 50 miljard afgebouwd. Ook het Amerikaanse overheidstekort is fors aan het afnemen, wat in combinatie met de sterk gestegen dollar eveneens een dempende werking zal hebben op de economie.

Europese groei hapert
De economie van Europa wordt veel zwaarder getroffen dan die van de VS, nu Rusland langzaam maar zeker de gaskraan dichtdraait en de gasprijzen vrijwel dagelijks verder stijgen. Dit is natuurlijk niet goed voor de economische groei in Europa. De rente in EUR is dan ook beduidend lager dan in USD. De ECB kan echter niet anders dan de rente verhogen, ondanks de tegenwind die de economische activiteit in Europa plaagt. De rentedaling in Europa van de afgelopen weken lijkt dan ook te groot en te vroeg. We hebben dit jaar veel profijt gehad van de positie die de obligatieportefeuille beschermt tegen een rentestijging, maar deze positie is niet voor eeuwig. Vroeg of laat zullen de centrale banken erin slagen de inflatie te bedwingen en zullen ook de logistieke haperingen verdwijnen. Op dat moment zullen de monetaire autoriteiten zich naar verwachting terugtrekken, zich feliciterend met een overwinning op de inflatie, die ze eerst zelf mede veroorzaakt hebben. In de VS zien we hiervan een eerste teken, maar vooralsnog achten wij dit onvoldoende om tot actie in de portefeuilles over te gaan.

Beleid
Naar onze mening zal de rente zeker nog verder stijgen, maar is er de centrale banken veel aan gelegen om een zware economische recessie te voorkomen. Dat betekent dat alle factoren die een dempende invloed hebben op de economie mee worden genomen in de beleidskeuzes. Dat zou kunnen betekenen dat de Fed, anders dan de ECB, vooralsnog op koers ligt met zijn rentebeleid en we de grootste rentestijgingen (inclusief wat nog wordt verwacht) achter de rug hebben. Afhankelijk van de bedrijfswinsten in het derde kwartaal is dit niet slecht voor aandelen. We blijven dan ook neutraal gepositioneerd, waarbij wij de obligatieportefeuille nog steeds beschermen tegen verdere rentestijgingen.

Het performanceoverzicht van de modelportefeuille kunt u vinden op onze website: www.ivmcaringcapital.nl.

© IVM Caring Capital 2022. Niets uit dit document mag worden gekopieerd of verspreid zonder voorafgaande toestemming van de auteurs.
Naar boven

Eerste helft 2022: 41% Nederlandse stroom al duurzaam

In de eerste zes maanden van dit jaar klom het aandeel van duurzaam opgewekte elektriciteit in ons land van 33 naar 41%. Dat is een toename van bijna een kwart ten opzichte van dezelfde periode vorig jaar. De Nederlandse gasgestookte elektriciteitscentrales konden zo een miljard kubieke meter aardgas besparen, wat neerkomt op 5% van het totale gasverbruik in Nederland. De cijfers zijn afkomstig van Energieopwek.nl, een site die is opgericht in het kader van het Energieakkoord en onderdeel is van het Voortgangsoverleg Klimaatakkoord. Het is een samenwerking met EnTranCe/Hanzehogeschool Groningen, Tennet, Gasunie en Netbeheer Nederland. Energieopwek.nl laat dag voor dag zien wat er in Nederland aan duurzame energie wordt opgewekt.

Doel 2030 in zicht
Elke maand in het eerste halfjaar van 2022 scoorde hoger dan dezelfde maand vorig jaar. De grootste vooruitgang werd geboekt in februari, met een toename van het aandeel 'duurzaam' ten opzichte van februari 2021 van 30% naar 44%. Een ander record werd gevestigd in april 2022, toen bijna de helft (48,6%) van alle opgewekte stroom uit hernieuwbare bron afkomstig was. In die duurzame mix werd 14,3% gegenereerd door zonnepanelen; 10,5% door landgeplaatste turbines; 7,4% door windmolens op zee; 8,9% uit biomassa en 0,1% uit waterkracht. Ook de maand juni was goed voor een record: zonnepanelen in Nederland waren gezamenlijk goed voor ruim een kwart (25,4%) van alle die maand opgewekte elektriciteit. Ondanks de onvermijdelijke weergerelateerde fluctuaties voor zowel opwekking als verbruik van elektriciteit, is de trend zonder meer bemoedigend. Halverwege dit jaar zitten we al op 60% van de totale duurzame stroomproductie in 2021. Daarmee lijkt het gestelde klimaatdoel bereikbaar. Volgens afspraak moet in 2030 driekwart van alle in ons land opgewekte elektriciteit van hernieuwbare oorsprong zijn. In ieder geval was er afgelopen dinsdag (23 augustus) dit jaar al genoeg hernieuwbare energie geproduceerd voor 1.473.967 Nederlanders. Dat staat gelijk aan het totale energieverbruik van Friesland, Groningen en Drenthe.

Bronnen: duurzaamnieuws.nl, energieopwek.nl, klimaatakkoord.nl
Naar boven

Hof: biologisch kind betaalt evenveel erfbelasting als gewoon kind

Deze zaak haalde onlangs De Telegraaf en draait om een simpele, maar belangrijke vraag: is een biologisch kind ook een kind voor de erfbelasting? Het ging om een man die overleed in 2017 en per testament € 501.803 naliet aan zijn biologische zoon, geboren in 1999. De jongen was in 2004 erkend door de nieuwe partner van zijn moeder. De biologische vader had dit ook willen doen, maar daar had de moeder niet mee ingestemd, omdat de relatie voorbij was. Wel was er een omgangsregeling, waardoor de vader regelmatig contact had met zijn biologische zoon. Ze gingen bijvoorbeeld samen op vakantie. Voor de inspecteur telde dat echter niet: de jongen werd aangemerkt als 'overige verkrijger'. Dat wil zeggen dat hij de allerlaagste vrijstelling kreeg (€ 2.129 in 2017, tegenover € 20.209 voor (klein)kinderen). Ook werd hij aangeslagen tegen het hoogste tarief. Alles bij elkaar moest de zoon ruim een ton méér erfbelasting betalen dan een 'echt' kind kwijt zou zijn geweest. Volgens de inspecteur was bloedverwantschap in biologische zin namelijk onvoldoende om de jongen erfrechtelijk te beschouwen als kind, mede omdat hij al was erkend door zijn stiefvader. De zoon vocht de beslissing aan voor de rechter. De Arnhemse rechtbank stelde de fiscus echter in het gelijk, omdat de zoon "naar Nederlands recht […] niet een kind van erflater [is]." Gelukkig ging hij in hoger beroep.

Bloedverwant = afstammeling
Het Hof stelt vast dat er in civielrechtelijke zin inderdaad geen ‘familierechtelijke betrekking’ bestaat tussen de erflater en zijn biologische zoon. Voor de toepassing van de belastingwet (waaronder de Successiewet valt) wordt een ‘kind’ echter gedefinieerd als ‘bloedverwant’. Een biologisch kind is een bloedverwant in de eerste graad van zijn biologische ouder(s). In de wet wordt ook helemaal niet gerefereerd aan het begrip ‘familierechtelijk’. Daarvoor zijn ook geen aanknopingspunten te vinden in de wetsgeschiedenis. Voor de wet staan erkenning, gerechtelijke vaststelling van ouderschap en adoptie gelijk aan een geboorte. Dus ja, ook zonder bloedverwantschap kan er een familierechtelijke betrekking ontstaan. Maar hieruit volgt volgens het Hof niet dat het omgekeerde ook waar is: dat een biologische bloedverwantschap door bijvoorbeeld een latere erkenning ophoudt te bestaan. Tenslotte overweegt het Hof dat sinds 1 januari 2010 in de Successiewet geen sprake meer is van ‘kinderen’, maar van ‘afstammelingen in de rechte lijn’. Volgens een arrest van de Hoge Raad uit hetzelfde jaar vallen bloedverwanten in de rechte neergaande lijn onder het begrip ‘afstammelingen’. Lang verhaal kort: voor de erfbelasting geldt de biologische zoon van de erflater als ‘afstammeling’ en heeft hij dus recht op dezelfde vrijstelling en hetzelfde lage tarief als elk ander kind dat erft van een ouder.

Met dank aan Van Ewijk Estate Planning.
Naar boven

‘Schokkende’ veranderingen in bossen over de hele wereld

Net als Great Byrnan (=Birnam) Wood in MacBeth lijken overal ter wereld de bossen in beweging te zijn gekomen. Van de Amazone tot de Noordpool sterven bomen in het zuiden af, terwijl de boomgroei op eerder onvruchtbare toendra’s in het noorden toeneemt. De grote boosdoener: klimaatopwarming, in combinatie met veranderingen in de bodem, beschikbare voedingstoffen en de wind. Het maakt bomen zwakker en minder weerbaar tegen ziektes, waardoor ook de samenstelling van bossen snel aan het veranderen is. Dit blijkt uit een serie onderzoeken naar de gezondheid van bomen in Noord- en Zuid-Amerika door Amerikaanse wetenschappers, die de veranderingen ‘schokkend’ noemen. De studie is ook relevant voor de ontwikkelingen in Azië en Europa.

Trek naar het noorden
Biologen van de Alaska Pacific University (Anchorage, VS) ontdekten dat een bepaalde witte spar in het noordwesten van Alaska noordwaarts was ‘geëmigreerd’ en nu groeide op een deel van de arctische toendra waar in geen duizenden jaren boomgroei was voorgekomen. Volgens bestaande klimaatmodellen had dit ook de komende honderden jaren niet kunnen gebeuren. Maar in een artikel in *Nature* schatten de onderzoekers dat de trek van deze witte spar naar het noorden verloopt met een snelheid van 4 kilometer per decennium. Naast hogere temperaturen wordt dit verschijnsel ook verklaard door veranderingen in sneeuw- en windpatronen, die weer te maken hebben met het verdwijnen van het zee-ijs in het noordpoolgebied. Hier verloopt de opwarming sowieso veel sneller dan het mondiale gemiddelde. Boomgroei op tot nu toe maagdelijk witte toendra’s is geen goed nieuws: de bomen absorberen zonlicht dat eerst werd weerkaatst, wat het opwarmingseffect weer verder versterkt.

Savannisering
Bepaalde boomsoorten mogen er dan in slagen hun grenzen noordwaarts te verleggen, in het overgangsgebied tussen gematigde en boreale (noordelijke) bossen gaat het juist slecht met veel soorten sparren en dennen. Zelfs een geringe verhoging van de gemiddelde temperatuurwaarden kan leiden tot 50% sterfte, schatten de onderzoekers. Wat overblijft is minder veerkrachtig en kwetsbaarder. Ongezondere bomen zijn gevoeliger voor bosbranden, die deze zomer vrijwel dagelijks de media halen. Gezonde bomen houden onder normale omstandigheden grote hoeveelheden CO_2 vast. Die komen echter vrij als gevolg van deze nauwelijks controleerbare bosbranden, waardoor nóg meer broeikasgassen in de atmosfeer terechtkomen – en de opwarming nóg verder accelereert. Verder naar het zuiden is de situatie niet minder precair. Wetenschappers maken zich grote zorgen over het ecosysteem in de regenwouden van het Amazonegebied. Zo blijkt uit recent onderzoek dat er te weinig fosfor in de bodem zit, wat slecht is voor de boomgroei en de weerstand tegen klimaatopwarming. De vrees is dat het hele gebied verandert in één grote savanne, met een enorm gereduceerde opnamecapaciteit voor CO_2.

Bronnen: duurzaamnieuws.nl, theguardian.com, nature.com
Naar boven

Startersvrijstelling overdrachtsbelasting is geen leeftijdsdiscriminatie

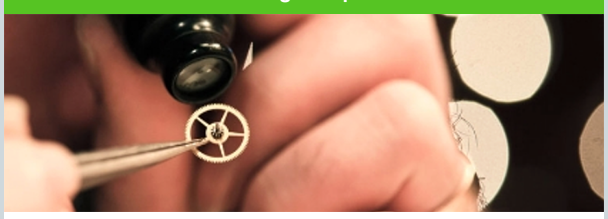
In maart besteedde deze nieuwsbrief al aandacht aan een man die aan de Rechtbank Gelderland de vraag had voorgelegd of er bij de eenmalige schenkingsvrijstelling voor mensen tussen de 18 en de 40 geen sprake is van leeftijdsdiscriminatie. Ouders mogen hun kinderen in deze leeftijdsgroep eenmalig tot € 26.881 (tarief 2022) vrij van schenkbelasting en vrij besteedbaar schenken. In plaats daarvan kunnen personen in deze leeftijdsgroep ook gebruikmaken van andere schenkingsvrijstellingen, waaronder tot en met 31 december a.s. nog de ‘jubelton’. De man had € 40.000 van zijn vader gekregen om zijn hypotheekschuld te verlagen, maar zowel hijzelf als zijn partner was op het moment van de schenking al over de 40. Deze man kreeg toen nul op het rekest. Onlangs moest dezelfde Rechtbank zich buigen over een soortgelijke zaak. Nu ging het echter om een slimmerik die vond dat het ‘oneerlijk’ was dat (meerderjarige) starters op de huizenmarkt onder de 35 jaar oud sinds begin van dit jaar geen overdrachtsbelasting hoeven te betalen. Oudere kopers zouden hierdoor gediscrimineerd worden op grond van hun leeftijd, wat strijdig is met het Europees Verdrag tot bescherming van de Rechten van de Mens (EVRM). Vanaf 1 april van dit jaar geldt de regeling alleen voor woningen met een waarde tot en met € 400.000. Aangezien mensen boven de 35 bij aankoop van onroerend goed voor eigen bewoning 2% overdrachtsbelasting moeten afdragen, kan het verschil oplopen tot € 8.000.

Niet elk onderscheid is discriminatie
Het werd in grote lijnen een herhalingsoefening voor de Gelderse Rechtbank. De bepalingen in het EVRM en in het Internationaal Verdrag inzake Burgerrechten en Politieke Rechten (IVBPR) noemen die gevallen discriminatie waarin geen redelijke en objectieve rechtvaardiging is voor een ongelijke behandeling van gelijke gevallen. Onderscheid ten dienste van een gerechtvaardigde doelstelling is geen discriminatie. Dat geldt ook als de onderscheidende maatregel in een redelijke verhouding staat tot het gerechtvaardigde doel. In het algemeen heeft met name de fiscale wetgever een ruime beoordelingsvrijheid bij de vraag of er een objectieve en redelijke grond is voor een verschillende behandeling in ogenschijnlijk gelijke gevallen. Zo lang er maar geen onderscheid wordt gemaakt op basis van aangeboren kenmerken, zoals geslacht en etniciteit. Om te beoordelen of er in het geval van de startersvrijstelling sprake is van leeftijdsdiscriminatie duikt de Rechtbank in de ontstaansgeschiedenis van de regeling.

Maatschappelijk wenselijk doel
Uit de memorie van toelichting blijkt dat de wetgever met het 0-tarief voor woonstarters bedoeld heeft hun positie op de huizenmarkt te verbeteren. Ook de eindleeftijd van 35 was een weloverwogen keuze. Onderzoek toont aan dat in de praktijk het merendeel van de starters valt in de leeftijdsgroep 25 – 35 jaar. Door de regeling te beperken tot 'meerderjarigen tot 35' valt maar liefst 73% binnen de doelgroep 'nog geen eigen huis', die de wetgever beoogde te bereiken. Voor dat streven bestond en bestaat ook een breed draagvlak en daarmee ook maatschappelijke urgentie. Dit, in combinatie met de praktische uitvoerbaarheid, maken de regeling proportioneel en voldoende effectief. De gekozen normen zijn dus evident redelijk en objectief te rechtvaardigen. Daarmee is de wetgever binnen de hem toekomende beoordelingsruimte gebleven. Net zomin als eerder het geval was met de eenmalige schenkingsvrijheid, is hier sprake van 'discriminatie' in de zin van het EVRM en het IVBPR. De aanspanner van de procedure (50 jaar!) trekt aan het kortste eind.

Met dank van Ewijk Estate Planning
Naar boven

TNO enthousiast over energiebesparend 'slim raam'



Samen met partners uit het bedrijfsleven en andere onderzoeksinstituten heeft TNO vensterglas ontwikkeld dat bij een vooraf ingestelde temperatuur automatisch overschakelt van 'zonlicht doorlaten' naar 'zonlicht blokkeren'. Deze veelbelovende 'slim raam'-technologie kan tot 8% (€ 23,70 per m² glas) besparen op energie en kosten ten opzichte van de zuinigste HR-ramen (HR++). De meerkosten voor de aanschaf kunnen consumenten en andere eindgebruikers straks terugverdienen in minder dan 7 jaar.

Omschakelen bij 20ºC
Het slimme raam bevat een PVB polymeerfolie waarin thermochrome pigmenten zijn verwerkt. Professor Pascal Buskens van TNO legt uit hoe het werkt: "Het thermochrome pigment bestaat uit een materiaal dat bij een vooraf ingestelde temperatuur kan schakelen tussen twee verschillende kristalstructuren. De kristalstructuur bij lage temperatuur heeft infraroodlicht doorlatende eigenschappen, die bij hogere temperatuur heeft infraroodlicht blokkerende eigenschappen." Het omslagpunt is ingesteld op 20ºC, de optimale temperatuur om het energiegebruik te beperken in een land als Nederland, met een gematigd klimaat, maar steeds warmere zomers. Buskens: "Terugschakelen naar doorlaten van infraroodlicht gebeurt doorgaans 's nachts, wanneer het glasoppervlak afkoelt. Zo wordt de zonnewarmte in het gebouw optimaal benut en is er minder energie nodig voor zowel verwarmen als koelen." De mensen achter het glas merken overigens niets van die omschakeling. Het slimme raam heeft dezelfde doorzichtigheid als gewoon glas. Nóg een voordeel: de benodigde technologie zit in het glas zelf. De polymeerfolie zit ingeklemd tussen twee glasplaten, die samen fungeren als buitenste plaat in een dubbelglas raam. De nieuwe ramen kunnen dus in standaard kozijnen en deuren worden gemonteerd, zonder dat er speciale installatie-eisen in acht moeten worden genomen.

Proefopstelling
Op dit moment bevindt de vinding zich nog in de testfase. Hiervoor zijn twee 'demonstratieramen' van elk een vierkante meter geïnstalleerd op de testfaciliteit SolarBeat in Eindhoven. Met behulp van optische sensoren wordt continu de temperatuur in de polymeerfolie gemeten, om te controleren of er bij de juiste temperatuur wordt omgeschakeld van 'blokkeren' naar 'doorlaten' (en omgekeerd) van infrarood licht, waaruit de zonnewarmte bestaat. De test loopt nog tot het einde van dit jaar, zodat de TNO-onderzoekers het gedrag van het raam in alle seizoenen kunnen monitoren. De voorlopige resultaten zijn echter uiterst positief. Afhankelijk van de eindevaluatie denken de bedenkers dat het slimme raam al binnen enkele jaren op de markt kan zijn. Dat zou een grote stap zijn voor het klimaat. Buskens: "We hebben […] berekend dat als alle ramen in Nederland van deze technologie zouden worden voorzien, je zoveel energie bespaart dat je jaarlijks 4,5 megaton CO_2 minder uitstoot."

Bronnen: scientias.nl, tno.nl
Naar boven

Hoe IVM Caring Capital direct inspeelt op de beursactualiteit

Serie. Het beleggingsbeleid van IVM Caring Capital in de praktijk
door Maarten Friederich, namens het Investment Committee van IVM Caring Capital

Er gebeurde veel afgelopen zomer in de financiële markten (zie ook het hoofdartikel). Inmiddels zijn de cijfers voor het tweede kwartaal en het eerste halfjaar bekend. Voor ons is dit een toetsmoment, waarbij we kritisch kijken naar de ondernemingen waarin wij beleggen. Deze zijn geselecteerd op basis van de positieve rol die zij spelen in een relevante maatschappelijke ontwikkeling (een van de beleggingsthema's van IVM Caring Capital). Groei kan dan naar verwachting niet uitblijven. Die groei kan op allerlei manieren tot uiting komen. Omzetgroei is de voornaamste, maar ook de winst, de kasstromen en de waarde van de onderneming zijn belangrijke indicatoren. Dit is wat wij toetsen.

Tegenwind
In zijn algemeenheid zien wij bij veel van de bedrijven in onze portefeuille een omzetgroei, zij het met lagere percentages. Dit geldt overigens niet voor de installateurs van zonnepanelen in de VS. Hun omzet schiet omhoog als gevolg van de stimulerende maatregelen van de Democraten onder aanvoering van Biden. Maar bij de producenten van windmolens signaleren we aanhoudende problemen. Hoewel de vraag naar windmolens groot is en alternatieve energie steeds aantrekkelijker wordt, hebben fabrikanten van windmolens nog steeds moeite hun potentie te realiseren. Het zijn vooral haperingen in de logistieke keten die hiervan de oorzaak zijn.

Posities verkleind
Eén onderneming die zijn potentie niet waarmaakt is TPI Composites, bouwer van rotorbladen voor windmolens. Tegen alle verhoudingen in zien we hier opnieuw een lagere omzet. We beleggen in ondernemingen specifiek vanwege hun potentie en zijn in principe geduldig, ook wanneer er om bepaalde redenen nog niet aan de verwachting wordt voldaan. Maar in het geval van TPI Composites maakten wij gebruik van een recente stevige opleving van de aandelenkoers om de gehele positie te verkopen. Hetzelfde hebben we gedaan met Ballard Power Systems, maker van brandstofcellen. De potentie van waterstof en brandstofcellen is weliswaar enorm, maar ook Ballard slaagt er bij herhaling niet in voldoende aansluiting te vinden, zoals bijvoorbeeld Plug Power dat wel doet. Op deze manier hebben we de positie in individuele aandelen bewust verder verkleind, op zoek naar nieuwe veelbelovende ondernemingen die beter aan onze groeidoelstellingen kunnen voldoen.

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