Vooruitzien bij onvoorspelbaarheid

Haarlem, 23 januari 2025 nummer 176

Hierbij ontvangt u de IVM Caring Capital nieuwsbrief voor januari 2025. In deze aflevering vragen we uw aandacht voor de volgende onderwerpen:

- Ondanks alles: blijven vooruitzien!, *de Caring Capital View van januari 2025, door Maarten Friederich, namens het Investment Committee.*
- NGO: miljarden aan verzekerde schades verhult ware omvang klimaatschade
- Evaluatie zet vraagtekens bij nut eenmalig verhoogde schenkingsvrijstelling
- Grote banken in VS stappen uit klimaatgroep NZBA
- Boete wegens verkopen flat zonder energielabel was terecht
- Klimaatstudie: politici en energiesector verwachten teveel van consument
- *Serie. Het beleggingsbeleid van IVM Caring Capital in de praktijk:* Omgaan met onvoorspelbaarheid

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*

Ondanks alles: blijven vooruitzien!

CARING CAPITAL VIEW
Door Maarten Friederich, namens het Investment Committee

Inauguratie
Niemand kan het ontgaan zijn: afgelopen maandag werd Donald Trump beëdigd als 47e president van de Verenigde Staten. Zijn opruiende campagnetaal deed velen vrezen voor zijn toespraak. Hoewel hij zijn woorden dit keer zorgvuldiger koos en voor de verandering feiten grotendeels juist weergaf, waren toon en boodschap ongewijzigd. De regering Biden heeft het land in een immense crisis gestort en hij, Trump, zal Amerika weer groot maken. Er was geen spoor van vergevingsgezindheid. Geen enkele poging tot toenadering: niet tot de Democraten, die toch bijna de helft van het land vertegenwoordigen, niet tot andere groepen in de VS en niet tot andere landen. Alleen confrontatie, die direct tot uiting kwam in daden. In zijn eerste presidentiële decreet riep hij de noodtoestand uit aan de grens met Mexico, inclusief het sturen van militairen naar de grens om illegale immigratie te stoppen. De nationale energiecrisis waarvan volgens hem sprake is, kan alleen worden bedwongen door meer olie en gas ("het vloeibare goud dat onder onze voeten stroomt") op te pompen. Hij ondertekende een record aantal overige decreten, waaronder besluiten om het Klimaatakkoord van Parijs en de Wereldgezondheidsorganisatie WHO te verlaten.

Nog geen importtarieven
Andere decreten maakten een eind aan overheidscensuur en de officiële erkenning van andere geslachtsvormen dan man of vrouw. Voor alle 1500 veroordeelden wegens betrokkenheid bij de bestorming van het Capitool was er een generaal pardon. Er komt een onmiddellijke vacaturestop bij de overheid, een aantal niet-loyaal geachte regeringsfunctionarissen wordt direct ontslagen, met de aankondiging dat nog velen zullen volgen. De Golf van Mexico heet voortaan officieel de Golf van Amerika. En het verbod op TikTok wordt met 75 dagen uitgesteld, om het voortbestaan van TikTok in de VS mogelijk te maken, ondanks het feit dat Trump zelf één van de initiatiefnemers voor het verbod was. Hij hoopt zo alsnog een gedeeltelijke verkoop aan een Amerikaanse partij af te dwingen, iets waar de Chinese eigenaren tot nu toe niet bereid waren. Het pokerspel met de Chinese machthebbers lijkt in ieder geval begonnen. Handelstarieven zijn er (nog) niet, maar wél alvast een nieuw overheidsorgaan om deze te innen. Meer symbolisch was zijn decreet om de hoogste berg van de VS, die door president Obama was omgedoopt tot Denali, weer de oude naam Mount McKinley te geven. Dit als eerbetoon aan president McKinley (1897 – 1901), door Trump bewonderd om zijn vernuft en handelstarieven. Voor zover er echter sprake was van een andere, meer presidentiële Trump duurde dit niet langer dan een half uur. Direct na zijn officiële speech was hij weer de bekende Trump uit de campagnetijd, die onwaarheden niet schuwt. Alleen nu als president van het machtigste land ter wereld.

If you can't beat them…
Op dit moment is niet duidelijk hoeveel van zijn plannen Trump daadwerkelijk zal kunnen realiseren. Diverse zaken zijn echter wél duidelijk. Dit keer is hij goed voorbereid en er ook nog eens van overtuigd dat 'God zijn leven heeft gered om Amerika weer groot te maken'. Nog vóór hij was beëdigd speelde hij al een belangrijke rol in de wapenstilstand tussen Israël en Hamas. Hij bracht Mark Zuckerberg ertoe het beleid van Meta ingrijpend te veranderen en niet langer berichten op Facebook, Threads en Instagram op hun juistheid te controleren. Zuckerberg was nota bene de man die Trump vier jaar geleden verbande van Facebook en Instagram wegens zijn rol in de bestorming van het Capitool. Onder Trumps invloed besloot Jeff Bezos, CEO van Amazon, maar ook eigenaar van The Washington Post, te breken met een decennialange traditie door deze keer geen favoriete presidentskandidaat aan te wijzen. Het bracht diverse redacteuren ertoe op te stappen. Ooit uitte Bezos publiekelijk zijn zorgen over hoe Trump de Amerikaanse democratie ondermijnt. Nu doneerde hij een miljoen dollar aan Trumps inauguratiefonds en organiseerde hij een live-stream van de plechtigheid op Prime. Vergeten waren hun eerdere overtuigingen, betekenisloos de vele miljarden waarover zij beschikken. Ook zij gaven braaf acte de présence bij de beëdigingsceremonie. Ze waren waarschijnlijk niet de enigen die zich lieten leiden door het aloude advies: 'if you can't beat them, join them', nog altijd een beproefde overlevingsstrategie. Trump zelf verwoordt het als volgt: "In the first term, everyone was fighting me. This time, everyone wants to be my friend."

Financiële markten
De financiële markten reageren met gemengde gevoelens op wat (mogelijk) komen gaat. De US dollar steeg, evenals de waarde van cryptovaluta. De Amerikaanse aandelenmarkt reageert in het algemeen positief op het vooruitzicht van belastingverlagingen, deregulering en de bescherming van Amerikaanse ondernemingen achter een muur van importtarieven. Maar de wisseling van de macht is niet voor iedereen gunstig, zoals we in onze vorige nieuwsbrief al besproken. Zorgen heersen er ook op de obligatiemarkten, met name over het aanhoudende begrotingstekort van de VS als gevolg van belastingverlagingen, zonder reëel uitzicht op lagere overheidsuitgaven. Zorgen zijn er verder voor mogelijke prijsstijgingen en inflatie veroorzaakt door importtarieven. De macro-economische cijfers verrasten de laatste maanden overigens in positieve zin. En hoewel nog vroeg in het cijferseizoen, lijken ook de ondernemingsresultaten in het vierde kwartaal van 2024 gunstig. Het ondernemersvertrouwen nam toe, vooral bij het Amerikaanse midden- en kleinbedrijf, wat het vooruitzicht tempert op verdere renteverlagingen dit jaar. De verwachtingen variëren van nog maar één of twee verlagingen dit jaar tot zelfs een renteverhoging, wat direct leidde tot een stijging van de Amerikaanse rente, gevolgd door de rente elders in de wereld.

Voorbarig
Deze rentebeweging lijkt echter voorbarig. Het is helemaal niet vreemd dat Amerikaanse bedrijven zich voorbereiden op eventuele importtarieven, immigratiebeperkingen of zelfs deportaties. Net zoals Zuckerberg en Bezos eieren voor hun geld kozen, doen Amerikaanse ondernemingen dat door hun geïmporteerde voorraden te vergroten en werknemers aan zich te binden. Natuurlijk bereiden zij zich voor op een nieuw tijdperk en zijn de macro- en micro-economische cijfers anders dan als Trump niet zou zijn herkozen. Dit is echter een tijdelijk effect. De werkelijke staat van de economie zal pas de komende maanden zichtbaar worden, mede onder invloed van de maatregelen die Trump zonder stemming in het Congres kan doorvoeren.

Beleggingsbeleid 2025
Met het oog op zoveel onzekerheden houden wij de omvang van onze posities ten opzichte van de benchmark beperkt. De 5% overwogen aandelenpositie, in uitsluitend Amerikaanse bedrijven, is gebaseerd op onze verwachtingen voor de VS dit jaar. De prognoses voor Amerikaanse bedrijven zijn positief. Consensusvoorspellingen wijzen op een winstgroei van meer dan 10% in 2025, die niet beperkt blijft tot uitsluitend techbedrijven. Onze positie in Amerikaanse aandelen bedraagt momenteel 62% van de totale portefeuille. We houden ook vast aan langere looptijden van de Europese obligatiepositie, als gevolg van de te verwachten lagere inflatie en rentedalingen in Europa. Wat Trump de komende weken, maanden en jaren ook besluit, de consequenties zullen voor Europa in meer of mindere mate negatief zijn. Daarbij past eerder een lagere dan een hogere Europese rente. De aandelenposities in het thema energietransitie hebben wij reeds teruggebracht naar circa 5% van de aandelenportefeuille. De aandelen in bedrijven die teveel last gaan krijgen van het te verwachten beleid van Trump (anti-woke, focus op fossiel, terugdraaien van subsidies voor de energietransitie, invoering importtarieven) hebben we reeds verkocht. We zijn en blijven een duurzame en op de toekomst gerichte vermogensbeheerder, maar met oog voor de realiteit. In dat kader richten wij onze blik dit jaar meer op de opslag van energie en de versterking van elektriciteitsnetwerken ('grids'). Mogelijk is de verkiezing van Trump juist de aanleiding om de door Draghi voorgestelde acties in een stroomversnelling te brengen en de Europese Unie op het gebied van o.a. technologie en energie minder afhankelijk te maken van de Verenigde Staten. De verduurzaming blijft ondanks alles veel kansen bieden. Maar daarbij betrachten we tegelijkertijd voorlopig de nodige voorzichtigheid: in onzekere tijden is risico-aversie de rode draad in ons beleid, juist nu Trump zoveel macht heeft gekregen.

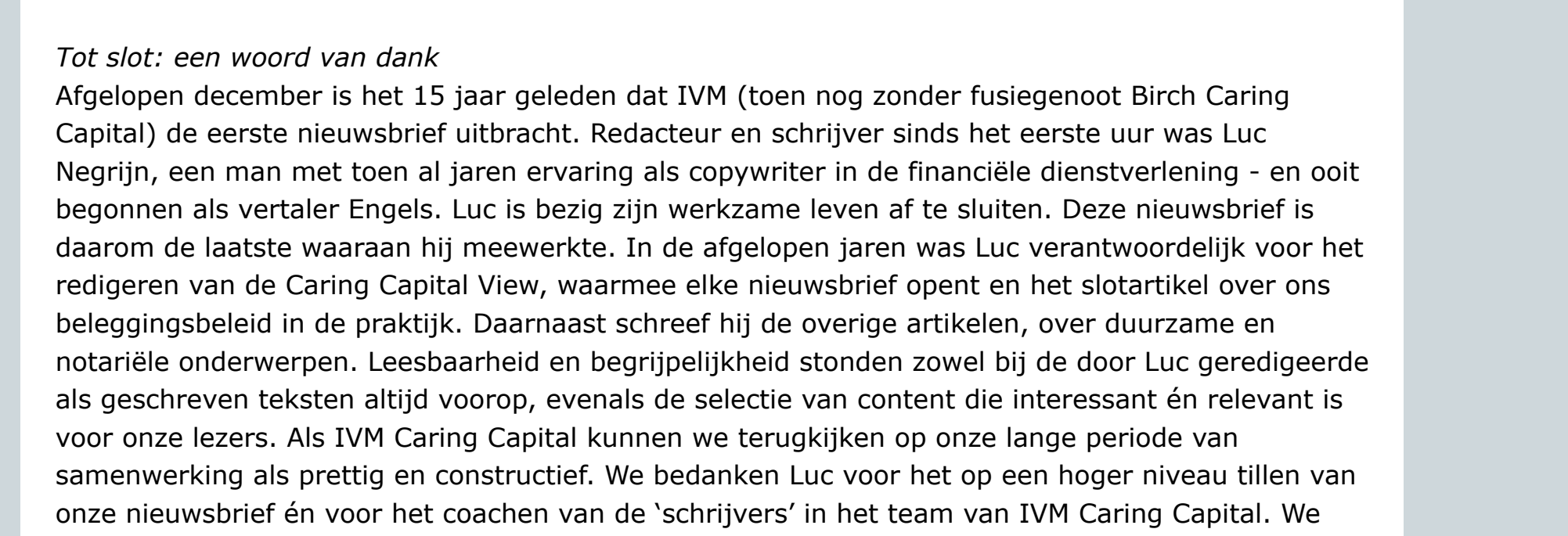
Dus kort samengevat
Wij zijn positief op met name Amerikaanse aandelen, vandaar de overweging daarvan in de portefeuille. We verwachten dat de rente in Europa gaat dalen, dus kiezen we voor langere looptijden in onze obligaties. We zitten dichter op de benchmark dan vorig jaar, waardoor we meer risico-avers zijn en we zien kansen in de opslag van energie en versterking van elektriciteitsnetwerken ('grids'). We zijn ervan overtuigd dat we met deze uitgangspunten een voor de nabije toekomst robuuste portefeuille hebben ingericht, zonder afbreuk te doen aan onze duurzame langetermijnvisie.

Tot slot: een woord van dank
Afgelopen december is het 15 jaar geleden dat IVM (toen nog zonder fusiegenoot Birch Caring Capital) de eerste nieuwsbrief uitbracht. Redacteur en schrijver sinds het eerste uur was Luc Negrijn, een man met toen al jaren ervaring als copywriter in de financiële dienstverlening - en ooit begonnen als vertaler Engels. Luc is bezig zijn werkzame leven af te sluiten. Deze nieuwsbrief is daarom de laatste waaraan hij meewerkte. In de afgelopen jaren was Luc verantwoordelijk voor het redigeren van de Caring Capital View, waarmee elke nieuwsbrief opent en het slotartikel over ons beleggingsbeleid in de praktijk. Daarnaast schreef hij de overige artikelen, over duurzame en notariële onderwerpen. Leesbaarheid en begrijpelijkheid stonden zowel bij de door Luc geredigeerde als geschreven teksten altijd voorop, evenals de selectie van content die interessant én relevant is voor onze lezers. Als IVM Caring Capital kunnen we terugkijken op onze lange periode van samenwerking als prettig en constructief. We bedanken Luc voor het op een hoger niveau tillen van onze nieuwsbrief én voor het coachen van de 'schrijvers' in het team van IVM Caring Capital. We wensen Luc het allerbeste toe in zijn nieuwe levensfase!

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

© IVM Caring Capital 2025. Niets uit dit document mag worden gekopieerd of verspreid zonder voorafgaande toestemming van de auteurs.
Naar boven

NGO: miljarden aan verzekerde schades verhult ware omvang klimaatschade



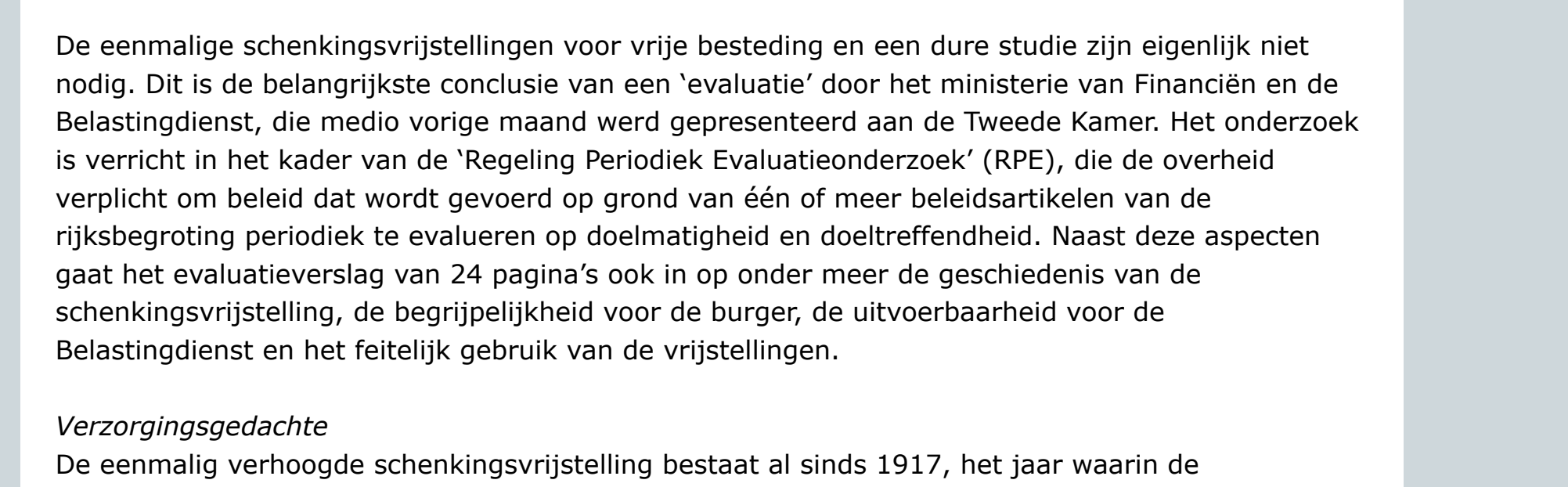
De tien voor verzekeraars duurste klimaatrampen ter wereld veroorzaakten vorig jaar meer dan $ 230 miljard schade, evenveel als de waarde van tien jaar economische groei in Nederland. Het is maar één van de ontnuchterende feiten over de klimaatverandering in *Counting the Cost 2024: A year of climate breakdown*, het jaarlijkse klimaatverslag van de wereldwijd actieve niet-gouvernementele (NGO) organisatie Christian Aid. Het cijfer is gebaseerd op gegevens van verzekeraars en betreft dus alleen *verzekerde* materiële schades. Dat zorgt voor een enorme vertekening van het werkelijke mondiale schadebeeld. In de rijke landen zijn zowel de infrastructuur als de eigendommen van bedrijven en particulieren veel meer waard dan in arme landen. Hier zijn bedrijven en gewone mensen vaak niet eens verzekerd, omdat ze de premies niet kunnen opbrengen. Wat verzekeringscijfers al helemaal niet of nauwelijks kunnen uitdrukken is het menselijk leed dat klimaatrampen overal ter wereld aanrichten.

VS is schadekoploper
Die nadruk op schades in rijke landen is ook goed terug te zien in de top-10 van duurste klimaatrampen in 2024 in het rapport. De totale schade van deze tien bedraagt meer dan $ 218 miljard. Daarvan is ruim $ 180 miljard toe te schrijven aan orkanen en extreem stormweer in de VS, inclusief Mexico en een gedeelte van het Caribisch gebied. De top-3 wordt gevormd door zwaar stormweer, verspreid over het jaar en de hele VS, met de orkanen Milton en Helene op respectievelijk de tweede en derde plaats. Grote overstromingen in China (juni en juli) en de tyfoon Yagi (in zuidwestelijk Azië) nemen de vierde en vijfde plek in, gevolgd door respectievelijk orkaan Beryl (VS, Mexico, Caribisch gebied); Storm Boris in Centraal-Europa en overstromingen in Brazilië (Rio Grande do Sul), Beieren en Valencia. Waar deze megaschades in overwegend rijkere landen veel aandacht in de media krijgen, is er veel minder oog voor armere landen, die minstens zo hard worden getroffen door extreme weersverschijnselen. Volgens het rapport zijn dit meestal landen die nauwelijks schuld hebben aan de klimaatcrisis, maar het slechtst zijn toegerust om daar het hoofd aan te bieden.

Politieke keuzes
De samenstellers van het rapport noemen veel voorbeelden van landen met misschien weinig 'verzekerde schade', maar zo goed als zeker veel meer menselijk leed als gevolg van klimaatrampen. Bijvoorbeeld de cycloon Chido, die vorige maand het eiland Mayotte en een deel van West-Afrika trof en naar schatting meer dan duizend mensenlevens kostte. Droogte in Columbia zorgde voor een 90% lager waterpeil in de Amazone, met desastreuze gevolgen voor de landbouw en voedselvoorziening. Verzengende hittegolven troffen miljoenen mensen in Bangladesh en maakten de situatie in Gaza nóg nijpender. Meer dan 6 miljoen mensen in Nigeria, Niger en Tsjaad werden geteisterd door overstromingen, terwijl ruim 14 miljoen mensen in zuidelijk Afrika (met name Malawi, Namibië, Zambia en Zimbabwe) te maken kregen met de ergste droogte in jaren. Christian Aid is duidelijk waar de oorzaak moet worden gezocht, blijkt uit de woorden van kopman Patrick Watt: "Het menselijk leed dat de klimaatcrisis veroorzaakt is het gevolg van politieke keuzes… Natuurrampen worden sterk verergerd door keuzes voor fossiele brandstoffen en het steeds verder laten oplopen van de emissies… Wat moet gebeuren in 2025 is dat regeringen het voortouw nemen en in actie komen om de groene transitie te versnellen, emissies terug te dringen en beloftes waar te maken met concrete investeringen."

Bronnen: christianaid.org.uk, duurzaamnieuws.nl
Naar boven

Evaluatie zet vraagtekens bij nut eenmalig verhoogde schenkingsvrijstelling



De eenmalige schenkingsvrijstellingen voor vrije besteding en een dure studie zijn eigenlijk niet nodig. Dit is de belangrijkste conclusie van een 'evaluatie' door het ministerie van Financiën en de Belastingdienst, die medio vorige maand werd gepresenteerd aan de Tweede Kamer. Het onderzoek is verricht in het kader van de 'Regeling Periodiek Evaluatieonderzoek' (RPE), die de overheid verplicht om beleid dat wordt gevoerd op grond van één of meer beleidsartikelen van de rijksbegroting periodiek te evalueren op doelmatigheid en doeltreffendheid. Naast deze aspecten gaat het evaluatieverslag van 24 pagina's ook in op onder meer de geschiedenis van de schenkingsvrijstelling, de begrijpelijkheid voor de burger, de uitvoerbaarheid voor de Belastingdienst en het feitelijk gebruik van de vrijstellingen.

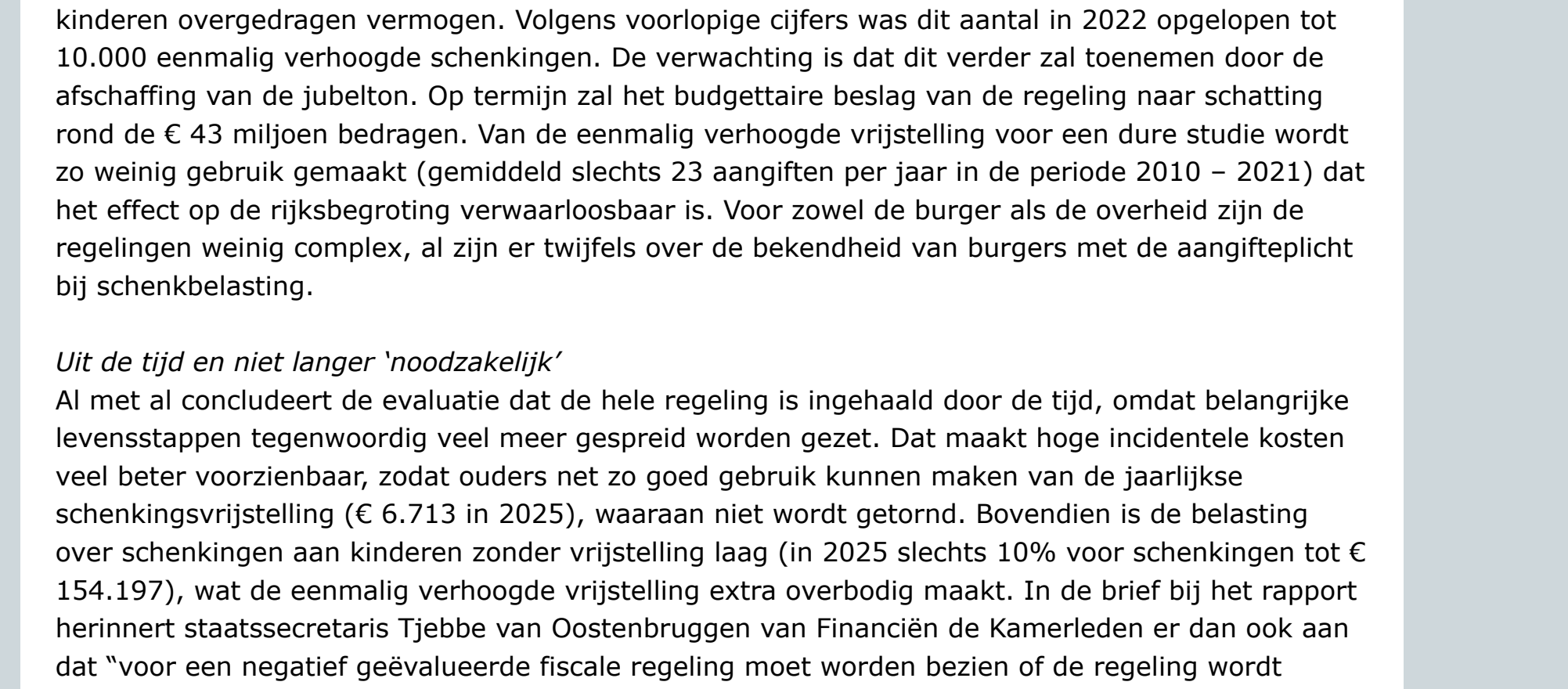
Verzorgingsgedachte
De eenmalig verhoogde schenkingsvrijstelling bestaat al sinds 1917, het jaar waarin de schenkbelasting werd ingevoerd - toen nog onder de naam 'recht van schenking'. Tot 1981 was deze vrijstelling gekoppeld aan het jaar waarin het begunstigde kind trouwde. Zo konden ouders hun kind de toen gebruikelijke 'huwelijksuitzet' geven, zonder over de waarde schenkbelasting te hoeven betalen. Het huidige doel is steun van ouders te faciliteren aan kinderen die zelfstandig worden en kosten moeten maken voor bijvoorbeeld een woning, inrichting, een eigen bedrijf of -nog steeds- een huwelijk. De eenmalig verhoogde schenkingsvrijstelling voor een dure studie bestaat pas sinds 2010 en is bedoeld om 'kinderen op weg te helpen'. Uit de parlementaire geschiedenis van de schenkingsvrijstellingen valt verder niet op te maken welke problemen voor burgers de regeling moet oplossen, stelt het rapport: "Naar alle waarschijnlijkheid vloeit de regeling voort uit de verzorgingsgedachte". Ouders hebben een morele plicht om hun kinderen te ondersteunen, waardoor het belasten van deze schenkingen door de wetgever waarschijnlijk als 'onrechtvaardig' wordt gezien. Dankzij deze formulering is de regeling per definitie doeltreffend, één van de beoordelingscriteria. De vrijstellingen nemen de veronderstelde onrechtvaardigheid immers weg. De algemene vrijstelling wordt in het rapport 'potentieel doelmatig' genoemd, omdat rond een kwart van de schenkingen plaatsvindt rond een belangrijke gebeurtenis in het leven van het ontvangende kind. Daaruit volgt overigens wel dat ruim driekwart van de schenkingen met gebruik van deze regeling fiscaal is gemotiveerd.

Gebruik en budgettair beslag
De evaluatie gaat ook in op de kosten voor de overheid. In 2021 (het laatste jaar waarover definitieve cijfers beschikbaar zijn) werd er volgens de aangiftes iets meer dan 8.000 keer gebruik gemaakt van de algemene verhoogde schenkingsvrijstelling, waarbij ruim € 230 miljoen werd overgedragen van ouder(s) op kind. Dat is slechts 3% van het totaal dat jaar van door ouders aan kinderen overgedragen vermogen. Volgens voorlopige cijfers was dit aantal in 2022 opgelopen tot 10.000 eenmalig verhoogde schenkingen. De verwachting is dat dit verder zal toenemen door de afschaffing van de jubelton. Op termijn zal het budgettaire beslag van de regeling naar schatting rond de € 43 miljoen bedragen. Van de eenmalig verhoogde vrijstelling voor een dure studie wordt zo weinig gebruik gemaakt (gemiddeld slechts 23 aangiften per jaar in de periode 2010 – 2021) dat het effect op de rijksbegroting verwaarloosbaar is. Voor zowel de burger als de overheid zijn de regelingen weinig complex, al zijn er twijfels over de bekendheid van burgers met de aangifteplicht bij schenkbelasting.

Uit de tijd en niet langer 'noodzakelijk'
Al met al concludeert de evaluatie dat de hele regeling is ingehaald door de tijd, omdat belangrijke levensstappen tegenwoordig veel meer gespreid worden gezet. Dat maakt hoge incidentele kosten veel beter voorzienbaar, zodat ouders net zo goed gebruik kunnen maken van de jaarlijkse schenkingsvrijstelling (€ 6.713 in 2025), waaraan niet wordt getornd. Bovendien is de belasting over schenkingen aan kinderen zonder vrijstelling laag (in 2025 slechts 10% voor schenkingen tot € 154.197), wat de eenmalig verhoogde vrijstelling extra overbodig maakt. In de brief bij het rapport herinnert staatssecretaris Tjebbe van Oostenbruggen van Financiën de Kamerleden er dan ook aan dat "voor een negatief geëvalueerde fiscale regeling moet worden bezien of de regeling wordt afgeschaft, versoberd, hervormd of gemotiveerd gehandhaafd". Een kabinetsreactie volgt in het voorjaar.

Met dank aan Van Ewijk Estate Planning. Overige bronnen: belastingdienst.nl, open.overheid.nl
Naar boven

Grote banken in VS stappen uit klimaatgroep NZBA



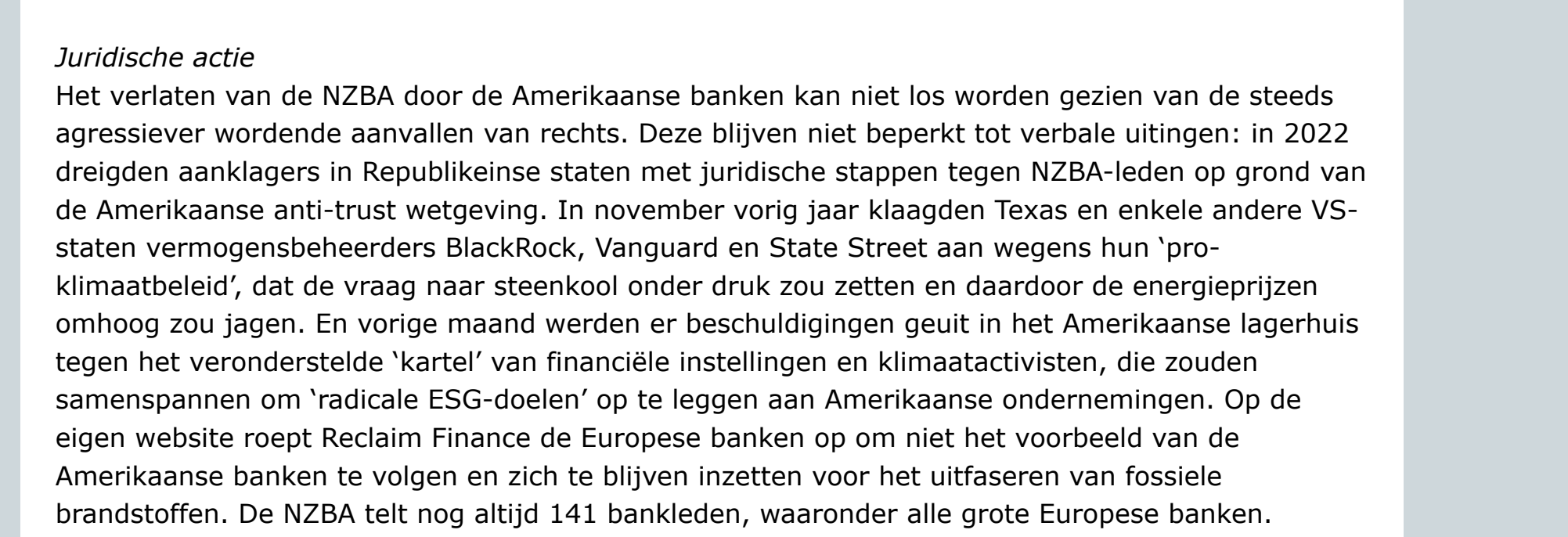
De zes grootste Amerikaanse banken hebben zich weken voor de inauguratie van Donald Trump als president van de VS teruggetrokken uit de 'Net Zero Banking Alliance' (NZBA). Dit is een groep van prominente, wereldwijd actieve banken, die hebben afgesproken hun beleid op het gebied van leningen, investeringen en andere activiteiten op de kapitaalmarkt in overeenstemming te brengen met de klimaatdoelstelling 'nul-uitstoot tegen 2050'. NZBA was in het leven geroepen door het *UN Environment finance initiative* van de VN, maar wordt geleid door de banken zelf. Na Citigroup, Bank of America, Morgan Stanley, Wells Fargo en Goldman Sachs was JP Morgan de laatste grootbank om zich bij het groepje uitstappers te voegen. Kenners van de financiële markt stellen dat deze banken zich terugtrekken uit de NZBA om 'anti-woke' aanvallen uit rechtse hoek vóór te zijn. Met Trump aan de macht zullen deze aanvallen nog veel vaker voorkomen, gezien zijn plannen om de energiesector te dereguleren, milieuwetgeving te ontmantelen en vol te gaan voor een politiek van 'drill, baby, drill'. Ook dit past in het MAGA-streven ('Make America Great Again'), in dit geval door handhaving van de positie van de VS als grootste producent van aardolie en gas ter wereld.

Reclaim Finance
Citigroup was mede-oprichter van de NZBA en gaf als verklaring dat de bank met deze stap zich beter kon "focussen op het slechten van barrières voor het beschikbaar stellen van kapitaal aan opkomende markten, ter ondersteuning van hun transitie naar lagere CO2-emissies". Paddy McCully van de actiegroep Reclaim Finance geeft er zijn eigen uitleg aan: "De plotselinge uittocht van deze grote Amerikaanse banken is een laffe poging om kritiek vóór te zijn van Trump en zijn mede-klimaatontkenners. Een paar jaar geleden stond klimaatverandering bovenaan de politieke agenda en pronkten de banken gretig met hun klimaatbeleid. Maar nu de politieke wind is gedraaid, is klimaat opeens niet meer zo belangrijk voor de geldschieters van Wall Street." Reclaim Finance heeft als ideaal een financiële sector die de transitie ondersteunt naar een duurzame samenleving, waarin ecosystemen beschermd worden en de basisbehoeften van mensen worden bevredigd. De organisatie doet dit door middel van onderzoek naar het duurzaam opereren van financiële instellingen, maar ook door op te treden als gesprekspartner voor de sector en door campagne te voeren.

Juridische actie
Het verlaten van de NZBA door de Amerikaanse banken kan niet los worden gezien van de steeds agressiever wordende aanvallen van rechts. Deze blijven niet beperkt tot verbale uitingen: in 2022 dreigden aanklagers in Republikeinse staten met juridische stappen tegen NZBA-leden op grond van de Amerikaanse anti-trust wetgeving. In november vorig jaar klaagden Texas en enkele andere VS-staten vermogensbeheerders BlackRock, Vanguard en State Street aan wegens hun 'pro-klimaatbeleid', dat de vraag naar steenkool onder druk zou zetten en daardoor de energieprijzen omhoog zou jagen. En vorige maand werden er beschuldigingen geuit in het Amerikaanse lagerhuis tegen het veronderstelde 'kartel' van financiële instellingen en klimaatactivisten, die zouden samenspannen om 'radicale ESG-doelen' op te leggen aan Amerikaanse ondernemingen. Op de eigen website roept Reclaim Finance de Europese banken op om niet het voorbeeld van de Amerikaanse banken te volgen en zich te blijven inzetten voor het uitfaseren van fossiele brandstoffen. De NZBA telt nog altijd 141 bankleden, waaronder alle grote Europese banken. Samen beheren zij $ 64 biljoen aan activa, wat neerkomt op 40% van het mondiale bankkapitaal. De hoop is dat deze overgebleven NZBA-banken voldoende invloed kunnen uitoefenen om de transitie naar nul emissies te helpen realiseren.

Bronnen: duurzaamnieuws.nl, reclaimfinance.org, theguardian.com, unepfi.org
Naar boven

Boete wegens verkopen flat zonder energielabel was terecht



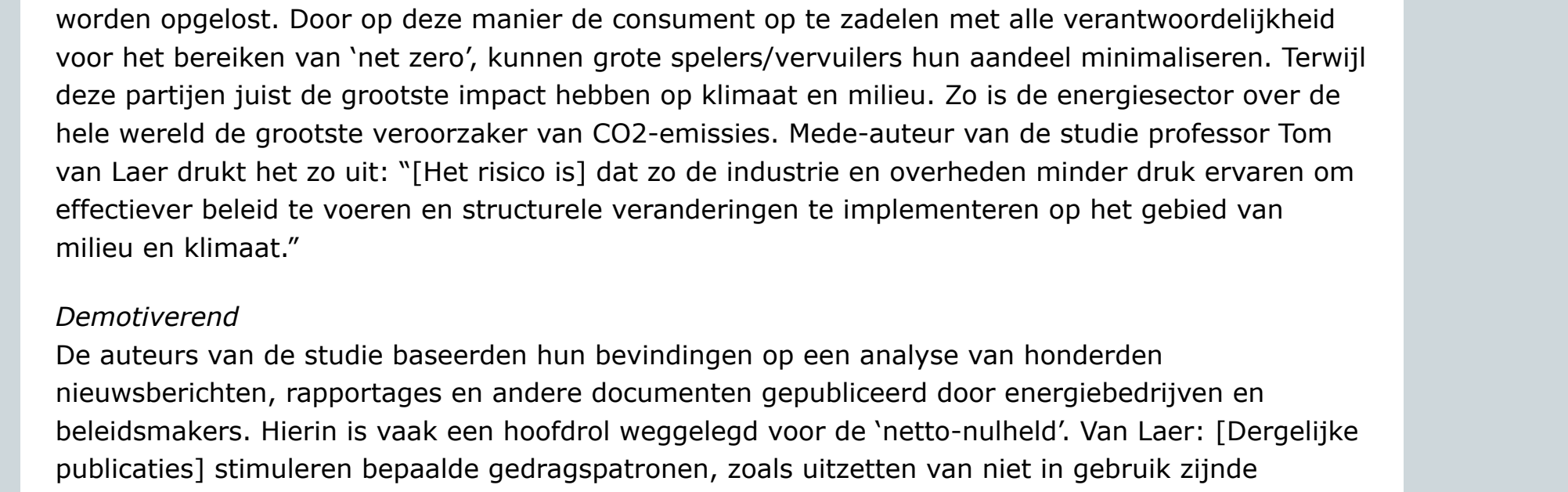
Soms lopen mensen tegen een boete aan die indruist tegen hun gevoel voor rechtvaardigheid. Het hoeft dan niet eens om enorme bedragen te gaan, maar 'om het principe'. Dat dergelijke gevoelens weliswaar begrijpelijk zijn, maar niet altijd juridisch terecht, illustreert een recente zaak voor de rechtbank Midden-Nederland (Utrecht). Het ging om een echtpaar dat een appartement had verkocht aan hun dochter, zonder haar daarbij een energielabel ter hand te stellen. Namens de minister van Volkshuisvesting en Ruimtelijke Ordening kregen zij daarvoor elk een boete opgelegd van € 225. Daartegen maakten zij bezwaar, maar het ministerie handhaafde de boete. De ouders gingen tegen deze afwijzende beslissing in beroep bij de rechtbank. Hoewel het hier niet om een groot financieel belang gaat, is de zaak interessant omdat het een van de eerste uitspraken betreft over boetes wegens het niet aanleveren van een energielabel bij de verkoop.

Europese richtlijn
Om dezelfde reden gaat de rechtbank dieper in op de achtergrond van het energielabel en het wettelijk kader van de maatregel. Het 'energieprestatiecertificaat', zoals het energielabel officieel heet, vloeit voort uit richtlijnen van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie om het energieverbruik van gebouwen terug te dringen. De gebouwde omgeving is namelijk voor een groot deel verantwoordelijk voor het energieverbruik in de EU. Het energielabel moet kopers of huurders van een gebouw of deel daarvan informeren over de energieprestaties en maatregelen om deze te verbeteren. Deze informatie kan hen helpen beter geïnformeerde keuzes te maken over manieren om het energieverbruik van hun gebouw te beperken. Elke lidstaat heeft normen vastgesteld om de kwaliteit van deze informatie te waarborgen. De Europese richtlijn verplicht niet alleen het ter beschikking stellen van een energielabel, maar schrijft ook sancties voor bij het niet naleven van deze verplichting. Deze moeten 'doeltreffend, evenredig en afschrikkend' zijn. Voor Nederland is de richtlijn opgenomen in de Woningwet. De 'labelplicht' geldt voor zowel gebouwen als delen daarvan die afzonderlijk worden gebruikt, bijvoorbeeld appartementen. Bij niet nakomen van de labelplicht kan de minister een boete opleggen.

'Geen meerwaarde' is niet relevant
Het echtpaar bestrijdt niet dat ze de labelplicht hadden overtreden en ook niet dat deze van toepassing is. Ze vinden echter dat ze geen boete hadden moeten krijgen, omdat een energielabel in hun geval 'geen meerwaarde' heeft. Daarvoor voeren ze twee redenen aan. In de eerste plaats woont hun dochter al enkele jaren in de flat en is zij actief in de vereniging van eigenaren. Zij kent dus de staat van de woning, ook qua energieprestatie. Hierin gaat de rechter niet mee. De labelplicht rust op de verkoper, ongeacht de kennis die de koper eventueel over het object al heeft. Bovendien omvat het energielabel méér dan alleen informatie over reeds gedane of door de VvE voorgenomen investeringen in betere energieprestaties. Bijvoorbeeld hoe de energieprestatie is berekend, de referentiewaarden, aanbevelingen voor verbeteringen en de geschatte terugverdientijd en kostenbesparingen. Wel degelijk een meerwaarde, dus. Het tweede argument van de ouders is dat investeringen in betere energieprestaties van appartementen alleen binnen de VvE kunnen worden afgesproken. Volgens hen heeft het energielabel voor een individuele woning daarom geen meerwaarde. Ook deze stelling is volgens de rechter onjuist. Het energielabel is bedoeld als informatieverstrekking aan de koper, om deze in staat te stellen afgewogen keuzes te maken. Of de koper daarna inderdaad in staat is de energieprestaties te verbeteren is niet relevant voor de wettelijke verplichting van de verkoper. Er is geen reden om het handhavend optreden van de minister als strijdig met de redelijkheid te beoordelen. De boete is dus terecht opgelegd. Ergo: het beroep is ongegrond en de ouders krijgen daarom ook het reeds betaalde griffierecht niet terug.

Met dank aan Van Ewijk Estate Planning. Overige bron: recht.nl/rechtspraak
Naar boven

Klimaatstudie: politici en energiesector verwachten teveel van consument



Beleidsmakers van overheden en grote (energie)bedrijven schuiven té veel verantwoordelijkheid voor de klimaatcrisis af op de gewone burger. Dit is de belangrijkste stelling in een recente studie door onderzoekers van de *University of Sydney Business School.* Ze doen dit door bewust de mythe van de 'netto-nulheld' in de wereld te brengen en in stand te houden. Daarmee wordt de burger/consument bedoeld, die door consequent doordachte keuzes te maken als het ware de rol van klimaatkampioen krijgt aangemeten, met een voorbeeldfunctie voor anderen. De gedachte is dat, als er maar genoeg mensen de juiste individuele actie ondernemen, het klimaatprobleem kan worden opgelost. Door op deze manier de consument op te zadelen met alle verantwoordelijkheid voor het bereiken van 'net zero', kunnen grote spelers/vervuilers hun aandeel minimaliseren. Terwijl deze partijen juist de grootste impact hebben op klimaat en milieu. Zo is de energiesector over de hele wereld de grootste veroorzaker van CO2-emissies. Mede-auteur van de studie professor Tom van Laer drukt het zo uit: "[Het risico is] dat zo de industrie en overheden minder druk ervaren om effectiever beleid te voeren en structurele veranderingen te implementeren op het gebied van milieu en klimaat."

Demotiverend
De auteurs van de studie baseerden hun bevindingen op een analyse van honderden nieuwsberichten, rapportages en andere documenten gepubliceerd door energiebedrijven en beleidsmakers. Hierin is vaak een hoofdrol weggelegd voor de 'netto-nulheld'. Van Laer: [Dergelijke publicaties] stimuleren bepaalde gedragspatronen, zoals uitzetten van niet in gebruik zijnde apparaten of overstappen op meer energiezuinige apparaten. Deze acties worden gebracht als cruciale persoonlijke bijdragen aan het terugdringen van allerlei emissies. Deze aanpak bagatelliseert de eigen, veel belangrijkere rol die de sector kan spelen bij het reduceren van emissies." Van Laer plaatst deze aanpak in een lange traditie van grote bedrijven om de individuele consument zich alleen-verantwoordelijkheid te laten voelen voor de leefomgeving. Al in de zeventiger jaren van de vorige eeuw gaf de drankensector het voorbeeld, door het promoten van recycling om het afvalprobleem door te schuiven naar de consument. Volgens schattingen van het internationale energie-agentschap IEA uit 2021 veroorzaakt de productie van elektriciteit in Australië bijna de helft van alle broeikasemissies van het land. Ook de industrie en de transportsector zorgen voor veel uitstoot. De studie erkent dat er zeker een voorbeeldfunctie is weggelegd voor individuele 'klimaatstrijders', om anderen te motiveren. Maar dit heeft weinig zin als overheden, de industrie en andere grote partijen niet doen wat in hun macht ligt om de emissies radicaal terug te dringen. Dat laat burgers achter met gevoelens van machteloosheid. Of erger nog, desinteresse. "Als de grote jongens niets doen, waarom moeten wij het dan wél doen", is dan de demotiverende gedachte, stellen de auteurs.

Bronnen: journals.sagepub.com, sydney.edu.au, theguardian.com
Naar boven

Omgaan met onvoorspelbaarheid

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

Wat is risico-aversie?
Met de wisseling van de macht in de VS wordt een nieuw element geïntroduceerd in de financiële markten. Trump trok op allerlei fronten fel van leer tijdens zijn campagne en kiest voor een zeer confronterend regeringsbeleid. Hoewel de Republikeinen de meerderheid in het Congres hebben, zegt hij de grenzen te zullen opzoeken van 'executive orders'. Dit zijn decreten die onmiddellijk na afkondiging van kracht worden en waarvoor geen goedkeuring van het parlement nodig is. Dit neigt naar absolutisme. Trumps felle retoriek, in combinatie met meer centrale macht, maakt zijn beleid in deze vroege fase onvoorspelbaar. Niet alle beleidsmaatregelen zijn automatisch positief voor de economie en de financiële markten. Wel is het een geruststelling dat de eerder aangekondigde verhoging van importtarieven wordt uitgesteld. Eerst komt er onderzoek naar het ontstaan van de handelstekorten tussen de VS en andere landen.

Alert reageren
In de huidige situatie kiest Caring Capital voor risico-aversie, het verkleinen van risico. Bij het begrip risico spelen meerder aspecten. Meestal wordt risico vooral gedefinieerd als beweeglijkheid. Dat is het marktrisico. De beweeglijkheid van aandelen is bijna altijd groter dan die van obligaties, dus is beleggen in aandelen riskanter dan beleggen in obligaties. Al bij de kennismaking met nieuwe cliënten brengt IVM Caring Capital hun risicobereidheid, c.q. risico-aversie in kaart om tot een passend risicoprofiel te komen. Marktrisico's zijn een gegeven, maar vormen geen constante. Aandelenmarkten hebben de neiging gedurende een langere periode te stijgen, incidenteel afgewisseld door een sterke, maar vaak kortdurende daling. Tijdens een daling neemt de beweeglijkheid (= het risico) snel toe. De inschatting van de kans op een dergelijke daling bepaalt de over- of onderweging van de aandelenpositie ten opzichte van het profiel. Momenteel is IVM Caring Capital 5% overwogen in een breed gespreide ETF (Exchange Traded Fund) van Amerikaanse aandelen. Wij verwachten dus geen spoedige daling. Deze positie is gefinancierd door de verkoop van individuele aandelen uit het thema 'energietransitie' en de verkoop van obligaties. Hoewel de aandelenpositie is vergroot, is dankzij de verkoop van individuele aandelen de afwijking van de aandelenportefeuille met de benchmark verkleind. De positie is daarom nu minder risicovol dan voorheen, ondanks de toegenomen omvang. In obligaties werd voor een 5% onderwogen positie gekozen. Dankzij de langere looptijden is de beweeglijkheid ten opzichte van de benchmark hoger, maar is de afwijking van de benchmark verkleind en daarmee het risico.

Dichter bij de benchmark
Een en ander betekent niet dat de portefeuilles immuun zijn voor marktschommelingen, maar dat de waardeontwikkeling beter in de pas zal lopen met die van de benchmark. Ook zijn ze zo minder gevoelig voor specifieke beleidsmaatregelen. Deze meer risico-averse opstelling is dus ons voorlopige antwoord op de wereldwijde politieke en economische ontwikkelingen. Maar IVM Caring Capital blijft een op de toekomst gerichte duurzame vermogensbeheerder. Zeker op het vlak van de opslag van energie en de elektrificatie liggen er vele kansen. Het komende jaar zullen we daarom met veel enthousiasme nieuwe duurzaamheidsthema's onderzoeken en tegelijkertijd alert blijven reageren op ontwikkelingen die relevant zijn voor de portefeuilles.

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.