

Haarlem, 24 oktober 2024

nummer 173

Hierbij ontvangt u de IVM Caring Capital nieuwsbrief voor oktober 2024. In deze aflevering vragen we uw aandacht voor de volgende onderwerpen:

- [Ook in spannende tijden zijn er lichtpuntjes](#), de *Caring Capital View van oktober 2024*, door Maarten Friederich, namens het Investment Committee.
- [Meer dan de helft van in Nederland opgewekte stroom hernieuwbaar](#)
- [Zorgverlener mag geen geld aannemen van cliënt](#)
- [LNG overgangsbrandstof? Nee, want nog vervuilender dan kolen](#)
- [Rechter bevestigt nog eens rechtsgeldigheid levenstestament](#)
- [Rapport: nieuwe kerncentrales zijn te duur en komen te laat](#)
- *Serie. Het beleggingsbeleid van IVM Caring Capital in de praktijk:*
[Waardebeleggen versus groeibeleggen: kansen en risico's](#)

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



Ook in spannende tijden zijn er lichtpuntjes



CARING CAPITAL VIEW

Door Maarten Friederich, namens het Investment Committee

Winstgroei VS

De eerste cijfers over het derde kwartaal van bedrijven in de S&P 500 tonen een gemengd beeld. Van die 500 bedrijven hebben er inmiddels 80 hun cijfers bekend gemaakt. Daarvan publiceerde 79% betere cijfers dan verwacht, meer dan het gemiddelde van 77% over de afgelopen vijf jaar. De verwachtingen worden echter overtroffen met 'slechts' 6,1%, wat weer minder is dan het gemiddelde over de afgelopen vijf jaar: 8,5%. De verwachte winstgroei over het derde kwartaal voor alle ondernemingen uit de S&P 500 komt hiermee op 3,4%. Dit zou dan het vijfde opeenvolgende kwartaal van positieve winstgroei worden. Het is echter wel de laagste winstgroei sinds het tweede kwartaal van 2023,

toen de winstgroei negatief was (-4,2%). Meevallers kwamen tot nu toe vooral uit de financiële sector. Tegenvallers waren er in de energie- en gezondheidszorgsector. Het aandeel van de zogenaamde Magnificent Seven blijft groot. Voor deze zeven ondernemingen wordt een winstgroei van 18,1% verwacht over het derde kwartaal. Voor de overige 493 bedrijven uit de S&P 500 resteert een verwachte winstgroei van 0,1%. Hierin komt verandering in het lopende kwartaal, met een verwachte winstgroei in de dubbele cijfers voor zowel de Magnificent Seven als voor de overige 493 ondernemingen. Dat brengt de geprognosticeerde winstgroei op 14,0% voor het vierde kwartaal en 9,4% voor het gehele jaar. Voor 2025 is de winstgroei-ervachting met maar liefst 15,1% voor alle bedrijven uit de S&P 500 nóg hoger.

Verkiezingen VS

In hoeverre deze prognoses gerealiseerd worden zal deels afhangen van de uitslag van de presidentsverkiezingen in de VS op 5 november a.s.. Sinds Biden zich terugtrok en Kamala Harris als kersverse Democratische presidentskandidaat succesvol debatteerde met Trump, had zij de wind in de zeilen. Het leek waarschijnlijk dat zij de eerste vrouwelijke president van de VS zou gaan worden. Maar inmiddels heeft Trump zijn achterstand ingelopen en belooft het een spannende eindstrijd te worden. Omdat het in de meeste staten op voorhand nagenoeg zeker is of er een Democraat wint of een Republikein, zal de strijd om het presidentschap zoals altijd worden beslecht in een klein aantal 'swingstates'. Juist in deze staten heeft Trump zich nu in een voorsprongpositie gemanoeuvreed, zij het zeer licht en met de nodige slagen om de arm qua foutmarges. Anders dan een aantal weken geleden moet er nu dus serieus rekening worden gehouden met een mogelijke overwinning van Trump. En zelfs met de mogelijkheid dat de Republikeinen zowel de meerderheid in de Senaat (vrijwel zeker) als in het Huis van Afgevaardigden weten te bemachtigen. Dit zal het makkelijker maken voor een eventuele president Trump om zijn verkiezingsprogramma uit te voeren. In de strijd tussen fossiele en alternatieve energie bevindt Trump zich zonder enige twijfel in het eerste kamp. Maar zelfs zonder hem zien we een terugtrekkende beweging uit alternatieve energie van de fossiele energiesector, investeerders en beleggers. Politieke verschuivingen in veel landen richting populisme zorgen voor uitstel van noodzakelijke maatregelen. De hogere rente werkt ook niet in het voordeel van de alternatieve energiesector, die bovenop dit alles straks misschien één van de belangrijkste steunpilaren verliest: een Democraat in het Witte Huis.

Staatsschuld VS

De economische groeicijfers in de VS zijn nog goed. Na twee tegenvallende maanden zorgde de hoeveelheid nieuwe banen in september voor een positieve

verrassing. Maar de ratio van het aantal vacatures ten opzichte van het aantal werkzoekenden is gedaald naar bijna 1. En zowel het percentage werknemers dat ontslag neemt als het percentage nieuw aangenomen werknemers is gedaald tot onder het pre-covidniveau. Door de snelle groei van de staatsschuld en de gestegen rente, zijn sinds 2020 de renteverplichtingen van de Amerikaanse overheid bijna verdubbeld. In het afgelopen fiscale jaar vormden ze 13% van alle uitgaven. Ze zullen verder toenemen naarmate de Amerikaanse staatsschuld blijft groeien. Wie straks ook president is, hij of zij zal moeten bezuinigen op andere uitgaven, zelfs als het zeer expansieve fiscale beleid wordt voortgezet. Overigens maakt Harris of Trump daarbij wél uit, gezien hun zeer verschillende beleidsprogramma's. De Federal Reserve verraste vorige maand met een hoger dan verwachte renteverlaging. Dat is niet alleen voor de economie en de financiële markten een welkome ontwikkeling, maar ook voor de overheidsfinanciën. Lagere rentebetalingen geven meer ruimte op de begroting.

Europa

Het initiatief voor renteverlagingen ligt bij hoge uitzondering deze keer niet bij de Federal Reserve, maar bij de ECB. Recentelijk verlaagde deze voor de derde keer dit jaar de rente. Logisch, want de hoge rentetarieven hebben de investeringen en de toch al beperkte Europese economische groei ondermijnd. De meest recente gegevens over onder meer de industriële productie en de kredietverlening door banken wijzen op meer van hetzelfde in de komende maanden. Ook begint de uitzonderlijk veerkrachtige arbeidsmarkt nu scheuren te vertonen, met het percentage vacatures ten opzichte van de totale werkgelegenheid niet langer op recordhoogte. Volgens Mario Centeno van de Portugese centrale bank brengt de daling van de Europese inflatie naar 1,8% (dus lager dan de doelstelling van de ECB van dichtbij 2%), een nieuw risico. Een lagere in plaats van een hogere dan beoogde inflatie zou verdere economische groei kunnen verstikken. Dit was een structureel probleem in de jaren voor COVID en kan dit opnieuw worden.

ASML

Bewegingen in financiële markten worden vrijwel altijd geïnitieerd in de VS. Zeker in de aandelenmarkten is dit het geval. Niet verwonderlijk, gezien de omvang van de Amerikaanse markt in relatie tot de rest van de wereld. Vandaar dat onze aandacht in eerste instantie uitgaat naar de ontwikkelingen daar. Bij hoge uitzondering was dat onlangs niet het geval, toen ASML de laatste cijfers en vooruitzichten bekend maakte. Het leidde tot lagere aandelenkoersen van niet alleen ASML, maar wereldwijd. ASML meldde een forse terugval in het aantal orders. In de persconferentie na afloop van de publicatie beschreef CEO Christophe Fouquet de situatie als volgt: "I think today without AI, the market

would be very sad.” Hij doelde hiermee op de gedaalde vraag naar chips buiten de AI-sector, met name van de automobiellindustrie en PC-producenten. Allerlei soorten chips worden gebruikt voor allerlei toepassingen en industrieën. Daar is het beeld een stuk minder rooskleurig dan voor AI-toepassingen. Niet voor niets voelde chipmaker Intel zich gedwongen in de kosten te snijden en de bouw van nieuwe fabrieken uit te stellen. En concurrent Samsung verontschuldigde zich nog onlangs voor tegenvallende resultaten.

China

Net als in Europa zien de Chinese autoriteiten de economische activiteit terugvallen. Het leidde tot een radicale ommekeer in het beleid. Jarenlang was dit gericht op het terugdringen van excessieve woningbouw, vastgoedspeculatie en de schuldenlast van lokale overheden. Mede als gevolg hiervan dreigt de economische groei-doelstelling van 5% per jaar te worden gemist en dus wordt nu 'de geldkraan opengezet'. Het doel is de binnenlandse consumptie te stimuleren en minder afhankelijk te worden van de export naar westerse economieën. Dit is geen eenvoudige opgave en zeker niet op korte termijn te realiseren. De Chinese aandelenmarkten reageerden aanvankelijk afwachtend, maar naarmate er meer details bekend werden, uiteindelijk positief. Dit mede omdat het opdrijven van aandelenkoersen een specifiek onderdeel is van het stimuleringsprogramma.

Japan

Van de grootste economieën loopt alleen Japan nog niet in de pas. Pas dit jaar begon de Bank of Japan met het verhogen van de rente. In maart kwam er een eind aan de negatieve rente. In juli volgde een verhoging naar 0,25%. Eind deze maand zou er een nieuwe verhoging kunnen volgen. Voorzichtigheid overheerst echter, mede in verband met de onduidelijke economische vooruitzichten van de Amerikaanse economie, met name na de verkiezingen.

Beleid

Vorzichtigheid overheerst ook bij IVM Caring Capital. Gezien de recente vooruitzichten voor de Amerikaanse presidentsverkiezingen, achten wij het noodzakelijk enigszins voor te sorteren op een mogelijke overwinning van Trump. Er is geen twijfel dat overheidsbezuinigingen de komende jaren noodzakelijk worden. Het stopzetten van subsidies voor de verduurzaming is hoogstwaarschijnlijk de eerste bezuiniging die Trump als president zal doorvoeren. Enkele aandelen binnen het thema 'energietransitie' worden om die reden verkocht. Maar die van het aandeel ASML en Plug Power zijn bijgekocht. Plug Power is één van de toonaangevende ondernemingen op het gebied van omzetting van waterstof in elektriciteit en andersom. Plug Power heeft te

kampen met dezelfde problemen waarmee de hele duurzame energiesector te maken heeft en in heviger mate te maken krijgt onder Trump. Maar Plug Power wordt voldoende sterk geacht om desondanks uit te groeien tot dé speler in dit segment. De verkiezingsuitslag en de aanloop ernaartoe kunnen consequenties hebben voor de ontwikkeling van de Amerikaanse rente. Maar de versnelde afname van de inflatie en de waarschijnlijkheid van verdere renteverlagingen later dit jaar zijn voldoende redenen om de langere looptijd van de Europese obligatieportefeuille te handhaven.

Lichtpuntje

Ondanks de huidige tegenwind en de tegenslagen die nog kunnen komen, blijft de belangrijkste aanjager van de verduurzaming recht overeind. Elektriciteit uit wind- en zonne-energie is veel goedkoper dan die wordt opgewekt met behulp van fossiele brandstof of uranium, zoals u elders in deze nieuwsbrief kunt lezen. Bovendien is met name de uitbreiding van zonne-energie veel sneller realiseerbaar. Dit is ook hard nodig om in de sterk groeiende energiebehoefte van de wereld te voorzien, niet in de laatste plaats door de groei van de energie-intensieve AI-sector. Kortom, Trump of (liever) geen Trump, die ontwikkeling is niet meer te stoppen.

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

© IVM Caring Capital 2024. Niets uit dit document mag worden gekopieerd of verspreid zonder voorafgaande toestemming van de auteurs.

[Naar boven](#)

Meer dan de helft van in Nederland opgewekte stroom hernieuwbaar



In de eerste zes maanden van dit jaar steeg de productie van elektriciteit op basis van hernieuwbare bronnen in Nederland naar 32,3 miljard kilowattuur (kWh). Dit betekent dat 53% van de in ons land opgewekte stroom geen fossiele oorsprong had. In dezelfde periode ging de import van elektriciteit omhoog en daalde de uitvoer. Met een positief verschil van 2,3 miljard kWh bleef Nederland per saldo nog stroomexporteur. In de eerste helft van dit jaar kwam de totale Nederlandse productie van elektriciteit op 60,5 miljard kWh, een toename van 1%. Het stroomverbruik steeg met 5% naar 55,8 miljard kWh, maar bleef nog net onder het pre-covidniveau. Dit meldde het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) eind vorige maand op basis van de laatste cijfers. Bij het bericht laat een overzichtelijk staafdiagram de onstuitbare jaar-op-jaargroei zien van het aandeel 'hernieuwbaar' in de totale elektriciteitsmix vanaf 2015.

Optimisme

De groei van hernieuwbare energie komt vooral door de sterke opkomst van de stroomopwekking met windenergie, die in het eerste semester met 4,4 miljard kWh (een derde!) toenam naar 17,4 miljard kWh. Twee derde van deze stijging komt op het conto van nieuwe windparken op zee, met name Hollandse Kust Zuid (I t/m IV) en Hollandse Kust Noord (V). Het vermogen uit windmolens op het land nam vooral toe door de plaatsing van nieuwe molens door het hele land en door vervanging van verouderde windmolens door nieuwe molens met meer vermogen. Alleen al in Flevoland zorgde dit voor een vermogensstijging met 0,4 Gigawatt (GW). In totaal bedroeg de toename van de elektriciteitsproductie uit wind 2 GW (1,4 GW op zee en 0,6 GW op land). De productie uit zonne-energie steeg in dezelfde periode met 6,8% naar 11,7 miljard kWh, ondanks minder zonuren dan in de eerste zes maanden van 2023. Het positieve verschil wordt verklaard door uitbreiding van het aantal zonnepanelen. De productie uit steenkool daalde dit jaar met 40%, naar nog slechts 3,9 miljard kWh, evenals de productie uit aardgas, ondanks lagere gasprijzen. Met 21,3 miljard kWh heeft gas nog wel het grootste aandeel in de energieopwekkingsmix. Toch stemmen

de nieuwe cijfers tot optimisme bij lector energietransitie Martien Visser. Hij spreekt van een 'pijlsnelle groei' van de productie uit natuurlijke bronnen. Dat moet ook, want: "In 2030 willen we tenslotte 85 procent van onze elektriciteit uit hernieuwbare bronnen halen." Volgens Visser is dit haalbaar. Als voorbeeld noemt hij het nieuwe windmolenpark bij IJmuiden met een capaciteit van GW4, genoeg voor rond de 4 miljoen huishoudens.

Bronnen: cbs.nl, duurzaamnieuws.nl, nu.nl

[Naar boven](#)

Zorgverlener mag geen geld aannemen van cliënt



Al eerder heeft deze nieuwsbrief aandacht besteed aan het risico dat de afhankelijkheidspositie van (meestal) oudere personen met een zorgbehoefte kan leiden tot een niet meer zuiver professionele relatie met de zorgverlener. Afgelopen augustus ging het om een thuiszorgmedewerkster die achtereenvolgens in het testament van haar veel oudere cliënt werd opgenomen en later ook nog met hem trouwde. Na zijn overlijden vochten de kinderen van de man haar begunstiging aan. Met succes, want ook in hoger beroep werd haar erfenis ongeldig verklaard, in dit geval omdat er sprake was van een 'verboden beschikking'. In deze nieuwe zaak gaat het om een vrouw die als zzp'er betaalde zorg verleende aan een oudere heer met serieuze gezondheidsproblemen en een zeer beperkt sociaal netwerk. Na zijn dood op 91-jarige leeftijd kwamen de zonen en erfgenamen van de man erachter dat de vrouw bij herhaling geldbedragen had aangenomen van hun vader. Dit leidde tot een zaak voor de Rechtbank Rotterdam, waar de kantonrechter de zorgverlener veroordeelde tot terugbetaling van de ontvangen bedragen, in totaal bijna € 4.500 plús proces- en advocatenkosten.

Kwetsbaar en afhankelijk

De vrouw ging tegen dit vonnis in beroep. Helaas voor haar komt ook het Gerechtshof Den Haag al snel tot het oordeel dat de vrouw door het aannemen van de schenkingen onrechtmatig heeft gehandeld. Net als in de hierboven genoemde zaak wegen de kwetsbaarheid en afhankelijkheid van de man zwaar. Professionals die aan mensen in een dergelijke positie zorg verlenen dienen zich van die kwetsbaarheid en afhankelijkheid van hun cliënten terdege bewust te zijn. Door het aannemen van geld of andere giften handelen zij niet alleen in strijd met wat in het maatschappelijk verkeer 'betamelijk' is, maar ook met de Beroepscode van Verpleegkundigen en Verzorgenden. Deze gedragsregels gelden ook en onverkort als cliënten uit eigen beweging schenkingen doen. Professionele zorgverleners mogen deze simpelweg niet aannemen. Opvallend in de motivering is dat het Hof het begrip 'afhankelijkheid' ruim interpreteert. De vrouw had onder meer aangevoerd dat haar cliënt, ondanks zijn hoge leeftijd, nog zelfstandig woonde, zelf kookte, waste en boodschappen deed, alles nog zelf regelde en niet beïnvloedbaar was, met een nog goed werkend geheugen. Dit argument veegt het Hof van tafel. De afhankelijkheid ontstaat eigenlijk al du moment dat iemand een concrete zorgbehoefte heeft, wat onder meer blijkt uit het feit dat de gemeente de man een maatwerkvoorziening voor hulp bij het huishouden had toegekend. Het Hof veroordeelt de vrouw tot terugbetaling van alle contant en giraal ontvangen bedragen, plus wettelijke rente over dat bedrag. Bovendien moet zij zowel de proceskosten als de advocatenkosten van de erfgenamen betalen. In totaal nog eens ruim drieduizend euro; een dure les dus.

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

[Naar boven](#)

**LNG overgangsbrandstof? Nee, want nog
vervuilender dan kolen**



Klimaatdoelen staan overal in de wereld en steeds opener onder druk. De twijfel aan de haalbaarheid groeit, evenals de politieke onwil en de roep om uitstel en/of matiging van al afgesproken beleid. Ondertussen stijgt wereldwijd de vraag naar energie en daarmee de behoefte aan alternatieven en tussenoplossingen. Veel mensen zien in LNG (Liquified Natural Gas, aardgas in vloeibare vorm) een geschikte 'overgangsbrandstof' tijdens de transitie naar 100% hernieuwbare energie. Maar hoe duurzaam en wenselijk is LNG eigenlijk in onze energiemix? Robert Howarth, milieuwetenschapper aan de gerenommeerde Cornell University (Ithaca, New York), onderzocht het. Begin deze maand publiceerde hij een uitgebreid artikel over de klimaatimpact van LNG in een internationaal wetenschappelijk tijdschrift. Hierin brengt Howarth de broeikasgasbelasting ('greenhouse gas footprint') van in de VS geproduceerd LNG in kaart. Tot 2016 mocht dit gas niet worden uitgevoerd, maar in 2016 werd die exportban opgeheven. De uitvoer naar vooral Europa en Azië kwam na Putins inval in Oekraïne en het wegvallen van Russisch gas via pijpleidingen in een stroomversnelling.

Methaanlekkage

Howarth berekende de uitstoot van broeikasgassen veroorzaakt over het hele traject, van boren, de winning van aardgas uit schalie, eerste transport, geforceerd koelen om het gas vloeibaar te maken, het vershippen, de overslag tot uiteindelijk de verbranding als energiebron. Wanneer die hele levenscyclus van LNG in aanmerking wordt genomen, blijkt volgens het rapport LNG over een periode van 20 jaar qua emissies zelfs een derde schadelijker te zijn dan steenkool. Dat heeft diverse oorzaken. Zowel tijdens de winning door middel van fracking als in vrijwel alle latere fases veroorzaakt LNG een onaanvaardbaar hoog percentage methaanlekkage, die ook nog eens vaak onopgemerkt blijft. Het vermogen van methaan om warmte vast te houden in de atmosfeer is 80 keer zo groot als dat van CO₂ en houdt veel langer aan. Methaan geldt daarom als het meest schadelijke broeikasgas. Ten tweede is het LNG-productieproces

nog veel energie-intensiever dan dat van steenkool. Met name het afkoelen tot -162°C en het later weer terugbrengen in gasvorm vereisen veel dure infrastructuur en energie. Ook tijdens het vervoer in grote schepen is veel energie nodig om het gas gekoeld te houden, terwijl het transport zelf eveneens voor veel uitstoot zorgt. Onderzoek als dat van Howarth toont aan dat het hele idee van LNG als 'overgangsbrandstof', intensief gepromoot door de fossiele brandstofindustrie, een mythe is. Al met al is de conclusie dat méér LNG volstrekt onverenigbaar is met de internationale klimaatdoelstellingen.

Bronnen: duurzaamnieuws.nl, scijournals.wiley.com

[Naar boven](#)

Rechter bevestigt nog eens rechtsgeldigheid levenstestament



Het levenstestament bestaat in Nederland al sinds 2010. Steeds meer mensen gaan naar de notaris om op deze manier te laten vastleggen wie hun financiële en andere belangen mag behartigen als zij daar door ziekte of een andere oorzaak zelf niet meer (volledig) toe in staat zijn. De ruggengraat van elk levenstestament is de volmacht, een juridische constructie die al veel langer bestaat. Meestal gaat het om een algemene volmacht. (Er bestaat ook nog een bijzondere volmacht, voor het verrichten van een vooraf bepaalde specifieke rechtshandeling.) Met een algemene volmacht mag de gevolmachtigde alle rechtshandelingen verrichten namens de volmachtgever. Deze kan de volmacht te allen tijde weer bij de notaris intrekken. Gebeurt dit niet, dan kan een volmacht eindigen door instelling van een bewind of bij het overlijden van de volmachtgever. Bij overlijden treedt direct het 'gewone' testament in werking,

als dat er is, of anders het wettelijk erfrecht. Op deze manier lijkt alles bij respectievelijk leven en na het overlijden mooi geregeld, zeker als het levenstestament bij de notaris is opgesteld. Dit is te lezen op de website *notaris.nl* van de Koninklijke Notariële Beroepsorganisatie (KNB): "*Het voordeel van een levenstestament dat bij de notaris is vastgelegd, is dat banken de genoemde vertrouwenspersoon erkennen en dat die vertrouwenspersoon de benodigde machtigingen verkrijgt om uw zaken te kunnen waarnemen.*" Dat dit in de praktijk niet altijd vlekkeloos verloopt blijkt uit deze zaak, die vorige maand speelde voor de Rechtbank Midden-Nederland, locatie Utrecht.

"Levenstestament is te oud"

Het ging om een vrouw die, vermoedelijk om mogelijke problemen bij geestelijke achteruitgang te voorkomen, in 2016 een levenstestament had laten opstellen bij de notaris. De volmacht was in eerste instantie verleend aan een broer, met de bepaling dat de volmacht kon overgaan op een tweede broer als de eerste de taken niet meer kon waarnemen. Dit scenario bleek recent nodig, maar daarbij liep de invallende broer tegen een probleem op bij de bank van zijn zus. Deze erkende zijn bevoegdheid niet om namens zijn zus bankzaken te regelen, omdat haar levenstestament "te oud" zou zijn. Op zich al merkwaardig, omdat er geen wettelijke geldigheidsduur bestaat voor een levenstestament. Maar als een bank niet meewerkt, kan bijvoorbeeld het tijdig doen van noodzakelijke betalingen in gevaar komen. Ten einde raad stapt de broer daarom naar de kantonrechter om instelling van een meerderjarigenbewind en een mentorschap te vragen.

Volledig rechtsgeldig

De rechter begint met vast te stellen dat het levenstestament geheel volgens de regels was opgesteld en ingeschreven in het Centraal Levenstestamentenregister. Het is nooit herroepen. En wat de zus ermee wilde bereiken blijkt ook zonneklaar uit de inhoud. Met het levenstestament wilde zij juist voorkomen dat er ooit een beschermingsbewind of mentorschap zou worden uitgesproken. Uit niets is gebleken dat er onderlinge onenigheid bestaat in de familie. Voor de rechter blijft slechts één conclusie over: het levenstestament is een volledig rechtsgeldig document, dat niet alleen nageleefd en gerespecteerd moet worden door de familie, *maar ook door 'externe partijen'* – waar men een bedekte verwijzing naar de bank in kan zien. Het levenstestament waarborgt al voldoende de belangen van de vrouw, zodat de gevraagde voorzieningen (bewind en mentorschap) niet nodig zijn. De rechtbank wijst het verzoek daarom af. Dit lijkt een negatieve uitslag, maar dan een met een positieve lading. Zolang een levenstestament de wensen en belangen van de opsteller waarborgt, is dit een 'meer passende en minder verstrekkende

voorziening'. Het dient bovendien algemeen geaccepteerd te worden – ook door juridisch minder onderlegde bankemployees.

Met dank aan Van Ewijk Estate Planning. Overige bronnen: notaris.nl, uitspraken.rechtspraak.nl

[Naar boven](#)

Rapport: nieuwe kerncentrales zijn te duur en komen te laat



In Nederland wil de huidige regeringscoalitie twee tot vier nieuwe kerncentrales bouwen als nevenroute naar schone energie. Maar hoe wenselijk of nodig is kernenergie eigenlijk in de huidige en toekomstige energiemix? Hoewel kernenergie op zich als hernieuwbaar en 'schoon' kan worden gezien (emissies tijdens de langdurige bouwperiodes buiten beschouwing gelaten), draait het in deze discussie primair om de hoge bouwkosten van nieuwe centrales. In opdracht van WISE (World Information Service on Energy) bekeek Onderzoeksbureau Profundo de bouwkosten en -duur van 6 grote recente nieuwbouwprojecten in Finland, Frankrijk, Verenigde Arabische Emiraten (VAR), het Verenigd Koninkrijk, de Verenigde Staten en Zuid-Korea. Alle zes deze centrales werken op basis van de modernste Generation III+ Pressurized Water Reactors, de technologie die gebruikt wordt door de ondernemingen waar de Nederlandse regering offertes heeft aangevraagd: Westinghouse (VS), EdF (Frankrijk) en KNHP (Zuid-Korea). Op verzoek van WISE keek Profundo met name naar de kosten en de risico's van budgetoverschrijdingen en vertraagde oplevering.

Kostenramingen en planning structureel overschreden

Alle onderzochte projecten vielen duurder uit dan aanvankelijk geraamd. Zelfs het project met de laagste budgetoverschrijding (Shin Hanul 1-2, Zuid-Korea) was 1,6 keer zo duur dan begroot. Flamanville 3 (Frankrijk) noteerde zelfs een overschrijdingsfactor van 6! Het gemiddelde van de budgetoverschrijding van alle zes onderzochte projecten komt uit op 3,1. Profundo bekeek voor elk ook het verschil tussen geplande looptijd van de bouw met de gerealiseerde looptijd. Hier vond de grootste ontsporing plaats bij Olkiluoto-3 (Finland), dat pas na 17,7 jaar werd opgeleverd, terwijl voor de bouw 3,9 jaar was uitgetrokken – een looptijdescalatiefactor van 4,6. De minste vertraging liep Vogtle 3-4 (VS) op, met nog altijd een factor 1,7. De gemiddelde looptijdescalatiefactor komt uit op 2,6. Samenvattend: op basis van deze gegevens vallen nieuwe kerncentrales meer dan drie keer zo duur uit dan gepland en vragen ze meer dan tweeënhalf keer de geraamde bouwduur tot de inbedrijfneming. En passant rekent het rapport ook af met het idee dat een grote overheidsdeelname bij de bouw van nieuwe kerncentrales kostenbesparend werkt dankzij lagere rentekosten. Van een dergelijke relatie is niets gebleken, zodat nieuwe kerncentrales ook bij een vergaande overheidsparticipatie duur blijven.

Veel goedkopere en snellere duurzame alternatieven

De doelstelling van het rapport was een bijdrage te leveren aan de discussie over wel of geen kernenergie in Nederland. Centraal in deze discussie staat de vraag: wat kost stroom geleverd door de nieuw te bouwen kerncentrales en hoe verhoudt zich dat tot andere hernieuwbare energiebronnen? In eerste instantie stelde de overheid de maximaal aanvaardbare kosten voor kerncentrales op € 4.600 per kilowatt (KWe). Dat is al fors lager dan de waarde van € 6.230 die het Internationaal Energie Agentschap (IEA) hanteert in zijn scenario's. Op basis van de onderzochte projecten, aangevuld met andere actuele inzichten, komt Profundo uit op een kostprijs van tegen de tienduizend euro per geproduceerde kilowatt. Dat is bijna tien keer zo veel dan de prijs van stroom uit zonne-energie! In de samenvatting van het rapport concludeert Profundo dan ook: "De kosten per kilowatt (elektrisch) voor hernieuwbare energiebronnen variëren van € 1.050 (zon PV) tot € 1.850 (wind op land) en € 3.620 (wind op zee). Deze studie identificeerde een gemiddelde kostprijs per kilowatt (elektrisch) voor kerncentrales van € 9.665. Dit prijsverschil maakt zonne- en windenergie zeer gunstig vergeleken met kernenergie als het gaat om kostenefficiëntie, doorlooptijden en financieel risico."

WISE: al 40+ jaar actief tegen kernenergie

Opdrachtgever van de studie WISE is een milieugroepering die zich al sinds 1978 inzet voor hernieuwbare energie, die behalve schoon ook veilig en economisch gezond is. Volgens WISE is de transitie naar een wereld zonder fossiele en

kernenergie technisch, financieel en praktisch haalbaar. De belemmeringen komen voort uit het feit dat er grote economische belangen spelen bij de manier waarop energie wordt opgewekt en door de manier waarop de huidige energiesector is georganiseerd. WISE wil in deze belangenstrijd partij leveren door goede informatievoorziening. Met de onderzoeksresultaten van Profundo wil WISE niet alleen aantonen dat er veel goedkopere manieren zijn om duurzame energie te produceren dan in kerncentrales. Door de enorme uitloopfactoren is het bovendien niet realistisch om te verwachten dat het geplande Borssele 2-3 vóór de veertiger jaren van deze eeuw bedrijfsmatig geëxploiteerd kan worden. Dat is veel te laat om bij te dragen aan de CO2-reductie die nodig is voor het halen van de klimaatdoelstelling voor 2035; volledig CO2-neutrale elektriciteitsproductie in Nederland.

Bronnen: duurzaamnieuws.nl, wisenederland.nl

[Naar boven](#)

Waardebeleggen versus groeibeleggen: kansen en risico's



Serie. Het beleggingsbeleid van IVM Caring Capital in de praktijk

door Maarten Friederich, namens het Investment Committee van IVM Caring Capital

Buffett: de waardebelegger

Op vrijwel elk vakgebied krijgen mensen die extreem bedreven en succesvol zijn een zekere bekendheid en status. Zo is het ook bij beleggen. De meest bekende aandelenbelegger ter wereld is waarschijnlijk Warren Buffett, directeur en mede-eigenaar van Berkshire Hathaway. Met een vermogen van maar liefst \$ 145

miljard is hij de meest succesvolle belegger. Qua beleggingsstijl is hij een uitgesproken waardebelegger. Net als de grondlegger van het waardebeleggen, Benjamin Graham, probeert Buffett ondernemingen te identificeren die door de aandelenmarkt ondergewaardeerd zijn ten opzichte van hun vermogen om langdurig winst en aandeelhouderswaarde te creëren. Buffett zoekt daarbij specifiek naar bedrijven met een robuuste en duurzame verdediging tegen de concurrentie.

Son: de groeibelegger

Aan de andere kant van het spectrum bevindt zich een belegger als Masayoshi Son, oprichter van SoftBank en beheerder van het *Vision Fund*. Dit is het grootste op technologie gerichte investeringsfonds voor durfkapitaal ter wereld. Hij zag het potentieel van zoekmachine Yahoo toen de dotcomboom nog in de kinderschoenen stond. Hij kocht voor een schamele \$ 20 miljoen 30% van de aandelen van Alibaba, het inmiddels wereldwijd opererende webshopbedrijf. Hij nam de beslissing op basis van een zes minuten durende ontmoeting in 1999 met Jack Ma, oprichter van de Chinese e-commercegroep. Maar ook stak hij \$ 14 miljard in Adam Neumann's startup WeWork, een bedrijf voor gedeelde kantooraccommodatie, dat in 2019 spectaculair ten onder ging. Legendarisch is de ontmoeting tussen Son en Buffett. In 2017 vloog Son naar het hoofdkantoor van Berkshire Hathaway om Buffett over te halen in het Vision Fund te investeren. De pitch duurde amper 20 minuten. Buffett zei nee. "Ik ben een cashflow-man", was zijn laconieke uitleg.

De 70/30 mix van IVM Caring Capital

In de aandelenportefeuille van IVM Caring Capital is zowel de waarde- als de groeistijl vertegenwoordigd, zij het op bescheiden schaal en in dienst van onze specifieke duurzaamheidsdoelstelling (iets waar Buffett overigens wars van is). Ongeveer 70% van de portefeuille bestaat uit Exchange Traded Funds (ETF's, ook wel trackers genoemd). Zo beleggen we in een breed gespreide duurzame aandelenportefeuille, gericht op langdurige waardecreatie, niet in de laatste plaats door op lange termijn onhoudbare bedrijfsmodellen (zoals fossiele brandstof) volledig uit te sluiten. Het overige gedeelte van de portefeuille bestaat uit individuele aandelen en is gestoeld op de groeigedachte. Geselecteerd worden bedrijven die in een snel veranderende wereld geacht worden te kunnen profiteren van toekomstige (duurzame) ontwikkelingen. Overigens belegt IVM Caring Capital alleen in ondernemingen die al beursgenoteerd zijn en al een bepaalde marktwaarde vertegenwoordigen.

SunPower

Net zoals bij het Vision Fund, vinden in dit gedeelte van de portefeuille de

grootste schommelingen plaats, zowel in positieve als in negatieve zin. In 2018 werd het aandeel NVIDIA gekocht, met inmiddels een rendement van bijna 1.100%. Camurus leverde een rendement van bijna 250% op. Mercadolibre, ASML en AMD meer dan 100%. NVIDIA is in de aandelenportefeuille een 'tenbagger', een term geïntroduceerd door een andere legendarische belegger, Peter Lynch, voormalig beheerder van Fidelity's Magellan Fund. Met deze term beschreef hij een aandeel dat 10 keer de initiële inleg oplevert. Een gespreide beleggingsportefeuille met één of meerdere 'tenbaggers' kan forse dalingen van de waarde van andere aandelen makkelijk verdragen en alsnog succesvol zijn. Met één zo'n aandeel werden wij dit jaar geconfronteerd, namelijk de teloorgang van de installateur van zonnepanelen in de VS, SunPower. Dit ondanks het feit dat de aandelen grotendeels in handen zijn van het grote Franse energiebedrijf TotalEnergies. Daarmee is dit een 'slecht' voorbeeld van hoe de grote fossiele brandstofproducenten zich momenteel terugtrekken uit alternatieve energievormen. Een grote en kapitaalkrachtige medeaandeelhouder is blijkbaar niet altijd een garantie voor de continuïteit van een onderneming.

[Naar boven](#)

Heeft u tips, vragen of opmerkingen laat het ons weten.

Telefoon [+31 23 531 01 85](tel:+31235310185) Bereikbaar op werkdagen van 9.00 tot 17.00 uur.