SEQUOIA

VERMOGENSBEHEER

Het kwartaal in een notendop

In de loop van het tweede kwartaal werden opnieuw records bereikt in de koersen van verschillende beurzen en aandelen. Vooral de koersen van de aandelen van technologische bedrijven liepen in snel tempo verder op. In de aandelenmarkten wordt vaak een onderscheid gemaakt tussen “waarde” aandelen en “groei” aandelen. Bedrijven uit de sector Technologie behoren veelal tot de groei aandelen. Deze bedrijven realiseren een hoge omzetgroei en de verwachting is dat deze groei zich doorzet en tot uitdrukking komt in stijgende winst. Groei aandelen zijn op basis van koers -winst verhoudingen meestal “duur”: de beurskoers loopt vooruit op de verwachte stijgingen in de winst. Een andere groep aandelen, de “waarde” aandelen, bestaat uit gestaag groeiende bedrijven, met een hoog dividend. De term *waarde* behelst het idee dat de beurskoers van het bedrijf lager is dan de op dat moment te berekenen totale waarde van het bedrijf.
Bij het beleggen in aandelen is veel onderzoek gedaan naar de te behalen rendementen door gebruik te maken van een van bovengenoemde stijlen. Er zijn fervente aanhangers van beide. Warren Buffett, een van de bekendere beleggers in de wereld, zoekt voor zijn portefeuille naar waarde aandelen. Hij is ervan overtuigd dat op langere termijn de beurskoers van een bedrijf beweegt naar de te berekenen (theoretische) waarde van de kasstromen, die het bedrijf in de toekomst zal realiseren. Buffett probeert dus aandelen te vinden, die “goedkoop”, oftewel “ondergewaardeerd” zijn.

Gezien de sterke beweging in de koersen van technologische bedrijven, zal het niet verbazen dat de groei aandelen dit jaar een beter rendement behaalden dan de waarde aandelen. Een technologie index bij uitstek, de Amerikaanse Nasdaq, steeg in de maand mei voor de zevende achtereenvolgende maand. Dat was de langste stijging sinds 2009. Toch kwam er in juni een einde aan de recordreeks: koersen van aandelen van technologiereuzen als Apple, Google en Facebook daalden, terwijl bijvoorbeeld de aandelen van financiële en farmaceutische bedrijven stegen.



SEQUOIA NIEUWSBRIEF

Juli 2017, NR. 3

Copyright © 2017,
Sequoia Vermogensbeheer N.V.

De onderstaande grafiek is een mooie weergave van de koersbewegingen van aandelen die tot de verschillende stijlcategorieën gerekend worden. In het tweede kwartaal stegen (tot begin juni) de groei aandelen binnen de S&P 500, dit is de witte lijn in de grafiek. De oranje lijn geeft de koersontwikkeling van de waarde aandelen weer en de gele lijn is de ontwikkeling van de totale index.



In 2017 bewoog de witte lijn (groei) tot nu toe sterker omhoog en nam in het tweede kwartaal het verschil met de oranje lijn (waarde) toe. In de laatste weken van het kwartaal zijn de lijnen van groei en waarde meer naar elkaar toe gekomen; de koersen van de waarde aandelen herstelden, terwijl de koersen van de groei aandelen stagneerden.
Tegelijkertijd was er sprake van een bijzonder lage volatiliteit op de beurzen en dit werd een vaak terug-kerend onderwerp van gesprek. Door de andere richting in de koersbewegingen is de volatiliteit wel iets gestegen in juni, maar is de VIX (de index van volatiliteit van de S&P500) met 11% nog steeds op een laag niveau. In mei en juni was de waarde op sommige momenten onder de 10%; dit is in de afgelopen 5 jaar niet voorgekomen. De gemiddelde waarde van de VIX in de afgelopen 5 jaar was 15%.

In de vastrentende markten waren er -zoals gebruikelijk- politieke aanleidingen voor bewegingen op de markten. Zo zorgden de verkiezingen in Frankrijk in de maanden hieraan voorafgaand voor een stijging in de Franse rente; het verschil met de 10-jaars Duitse rente liep op van ongeveer 35 basispunten (0,35%) naar ruim 70 basispunten. Dit kwam door stijgende risicopremies als gevolg van de toegenomen onzekerheid over een mogelijke winst van de partij van Le Pen. Na de winst van Macron, bij zowel de presidentsverkiezingen als de verkiezing voor de leden van het parlement, verdween deze premie weer en keerde de Franse rente terug op “normale” niveaus.

En de lang verwachtte stijging in de rente? Die kwam niet….tot de laatste week van het kwartaal. Na een toespraak van de ECB voorzitter Draghi reageerden de markten nerveus: plotseling leek inflatie tóch een issue en zou er wellicht eerder een einde komen aan het verruimende beleid in de Eurozone. De dollar verloor snel waarde ten opzichte van de euro en de 10-jaars Duitse rente steeg ruim 20 basispunten in een week.

Per saldo is daardoor de lange rente in Europa met ruim 10 basispunten opgelopen ten opzichte van eind maart; de rente voor kortere looptijden is marginaal gestegen, maar blijft nog altijd negatief. In de Verenigde Staten is de rentecurve vlakker geworden: de rente op kortere looptijden is gestegen, terwijl de vergoedingen op langere looptijden nagenoeg gelijk zijn gebleven.

Effect van valutaschommelingen

Aan het eind van het eerste kwartaal leefde -naast de verwachting van stijgende rente- de gedachte dat de US dollar sterker zou worden ten opzichte van de Euro. Ondanks de 2 verhogingen van de beleidsrente door de Fed is de US dollar ongeveer 8% goedkoper dan aan het einde van 2016. In de portefeuilles zorgt deze zwakkere dollar voor een lager rendement. Beleggingen in Amerikaanse aandelen, zoals bijvoorbeeld in de S&P500, leveren in US Dollars een prachtige 8,2% op. In Euro's blijft hiervan helaas (afgerond) 0% over.

Alhoewel het merendeel van de portefeuille in Euro's is genoteerd, blijft onderliggend de gevoeligheid voor de Amerikaanse valuta bestaan. Ruim 30% van de portefeuille is belegd in Amerikaanse bedrijven of leningen (ook al is in de portefeuille hiervan een deel in Euro's genoteerd). Omdat Sequoia de beleggingen in Europa heeft uitgebreid, ten koste van Amerikaanse beleggingen, is dat percentage lager dan eind 2016. Toch blijft het onvermijdelijk dat de uiteindelijke rendementen van de portefeuille worden beïnvloed door bewegingen in de US dollar. Fundamenteel beschouwd blijft de verzwakking van de dollar lastig uit te leggen; wij achten de kans op een sterkere US dollar groter dan een duidelijke verzwakking.

Door de uitslag van de verkiezingen in Groot-Brittannië is de verdere verzwakking van het Britse Pond wel te verklaren. De inflatie is in het Verenigd Koninkrijk inmiddels opgelopen naar bijna 3%. Wij denken nog steeds dat de Britten de komende tijd de meeste last gaan krijgen van het (onzekere) onderhandelingsproces voor een Brexit.

SEQUOIA
VERMOGENSBEHEER

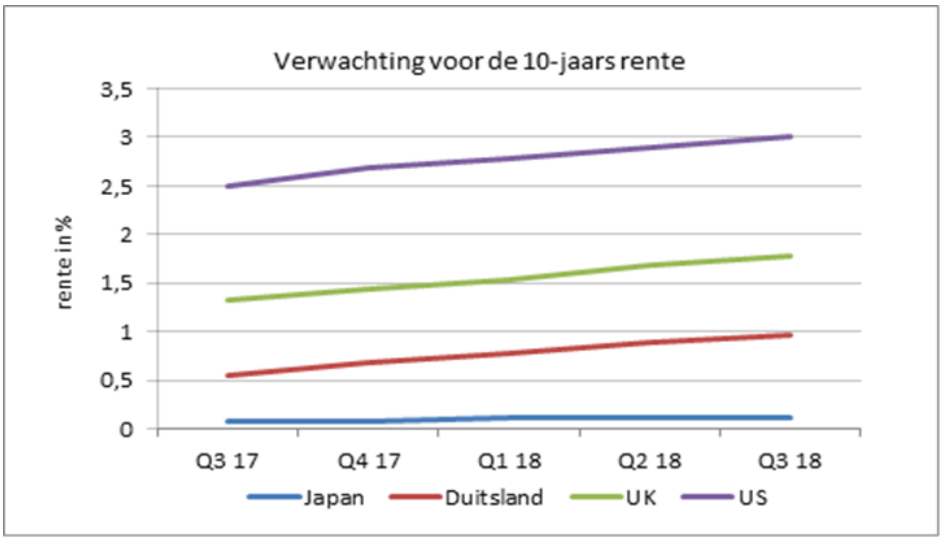
Wat deed Sequoia?

In het tweede kwartaal van 2017 is het gewicht in zakelijke waarden in onze mandaten gehandhaafd. Daarmee blijft het deel van de portefeuille dat is belegd in zakelijke waarden aan de bovenkant van de bandbreedte die met u is afgesproken. Economische omstandigheden zijn nauwelijks anders dan in het vorige kwartaal, vooral in de Europese regio zijn de cijfers sterk. De waarderingen in de verschillende aandelenmarkten zijn opgelopen, maar in relatieve zin -ten opzichte van vastrentende waarden- blijven aandelen een aantrekkelijk alternatief voor vastrentende waarden. Daarbij zijn de winstverwachtingen voor bedrijven gestegen.

Politieke onzekerheid is gedeeltelijk weggenomen, door de uitslagen van de Franse presidents- en parlementsverkiezingen. Daartegenover blijven duidelijk positieve effecten van het beleid van Trump nog steeds uit. Ook de recent gestarte onderhandelingen over de Brexit geven nog weinig houvast.

Door de wereldwijde economische ontwikkelingen verwachten wij dat de rente zal gaan stijgen, zowel in Europa als in de VS. Dit zal in een langzaam tempo gaan, gezien de traag oplopende inflatie. Tevens lijken de politieke risico's momenteel minder groot te zijn, maar zijn deze niet verdwenen.

In de onderstaande grafiek zijn de verwachtingen van de lange rente in Duitsland, de Verenigde Staten, het Verenigd Koninkrijk en Japan te zien. De verwachtingen zijn eind juni gegeven door minimaal 30 analisten voor de komende 5 kwartalen. Zoals is weergegeven in de grafiek, is de consensus een rentestijging.



bron: Bloomberg



In het tweede kwartaal is daarom besloten om in het vastrentende deel van de portefeuille de gevoeligheid voor de mogelijk stijgende rente in de VS en Europa af te bouwen. Daartoe is afscheid genomen van staatsobligaties in deze ontwikkelde markten. In veel portefeuilles is dit onder andere herbelegd in staatsleningen van opkomende landen. Deze belegging geeft een hogere directe uitkering dan staatsobligaties van ontwikkelde landen. Daarnaast is de economische ontwikkeling in de meeste opkomende landen zodanig, dat er niet direct een hogere rente verwacht wordt. Hierdoor lopen de obligaties van opkomende landen een lager koersrisico als gevolg van rentestijgingen. Uiteraard is een deel van de hogere couponrentevergoeding, die wordt gegeven op de staatsleningen van opkomende landen, het gevolg van het hogere debiteurenrisico. Mede daarom is een goed gediversifieerde belegging geselecteerd. Er wordt in meer dan 20 landen en bijna 90 leningen belegd, verspreid over verschillende regio's, variërend van Oost-Europa tot Azië, Afrika en Zuid-Amerika.

Binnen de beleggingen in bedrijfsobligaties is gekozen voor obligaties met een variabele rente, die minder koersgevoelig zijn als de rente in beweging komt. Ook is een deel belegd in obligaties van debiteuren met een lagere kredietwaardigheid. In het huidige economische klimaat, waarin naar onze mening bedrijven voldoende cash genereren en aflossingen van leningen niet in het geding zijn, is dit een prima alternatief. Het levert een hogere couponrente op. Ook in dit geval is een gediversifieerde belegging geselecteerd, waarbij in ruim 300 leningen wordt geïnvesteerd. Dit zijn leningen in Euro's van bedrijven uit verschillende ontwikkelde landen en sectoren. Hierdoor wordt het risico op een mogelijke wanbetaling en het effect van een eventuele wanbetaling klein. Leningen in de portefeuille zijn bijvoorbeeld uitgegeven door telecombedrijf Altice, staalbedrijf Thyssen Krupp of het supermarktbedrijf Tesco.

SEQUOIA
VERMOGENSBEHEER

ETF aanbieders aan het woord: SPDR ETF's

ETF's of indextrackers, de meesten van u die deze nieuwsbrief lezen hebben wellicht een idee wat dit betekent. Anderen zullen wellicht slechts vaag een idee hebben maar zijn deze term waarschijnlijk wel eens eerder tegengekomen.

In deze kans om met wat tekst en uitleg te komen wil ik het vooral hebben over de geschiedenis van de ETF en onze SPDR (spreek uit spider) ETF's. Sinds vorig jaar werken we met 3 mensen voor SPDR in Nederland die zich volledig wijden aan SPDR ETF´s, de ETF-tak van State Street. Deze toename van 1 naar 3 personen laat zich verklaren door de ongekende populariteit van ETF's in Nederland. Maar waar komt de ETF nou eigenlijk precies vandaan? En welk levenspad heeft de ETF nu achter zich en waar gaan we de komende periode heen? En waarom zijn ETF's zo populair?

Begin jaren '90 bestonden ETF's nog niet. Beleggers belegden toen voornamelijk in losse aandelen, bijvoorbeeld in aandelen Shell of KPN. Beleggers kozen de aandelen waarvan zij dachten dat die goede rendementen op konden leveren. Een belegger kon vele argumenten hebben om een bepaald aandeel A tot zijn favoriet te bestempelen, terwijl zijn buurman met andere argumenten aandeel B tot best waardeerde in dezelfde sector. Dit wordt ook wel ´stockpicking´ genoemd. Elke beursgoeroe heeft zijn eigen mening over een aandeel, sector of de markt in zijn geheel. Iemand als Warren Buffet is zo´n 'stockpicker', en met veel succes. Hij heeft zichzelf tot doel gesteld steeds interessante aandelen uit te kiezen en daarin te beleggen. Zo probeert hij beter dan de markt (oftewel de index, ookwel 'benchmark' genoemd) te presteren. Maar is het ook voor de gemiddelde belegger weggelegd om de juiste aandelen uit de markt te pikken? Wie heeft er alle tijd en kennis om aandelen af te wegen en om zo tot een weloverwogen oordeel te komen? Zelfs al heb je de tijd en kennis wel, dan nog kan het met een aandeel goed mis gaan. Denk nog maar eens aan Volkswagen, Imtech of Enron. Fraude laat zich nou eenmaal niet makkelijk voorspellen. Ook professionele analisten lukt het maar zelden om jaar op jaar de juiste aandelen op de juiste momenten uit te kiezen.

Wat is een ETF?

Een Exchange Traded Fund ("ETF") is een beleggingsfonds dat op de beurs verhandelbaar is en als doel heeft een bepaalde index zo goed mogelijk te volgen. Een ETF, ook wel tracker genoemd, is in de regel een vorm van indexbeleggen: er vindt geen 'stockpicking' plaats. Het belangrijkste doel van het fonds is een index zoals de S&P 500 zo nauwgezet mogelijk te volgen. U belegt met een ETF dus eigenlijk voor een gedeelte in al die 500 aandelen van de S&P 500. ETF's zijn populair omdat ze kosten efficiënt, transparant en simpel zijn.

Ook in 1993 waren er, net als nu, veel (politieke) onzekerheden. Denk aan de Balkanoorlog en aanslagen van de IRA, naast de vele andere politieke ontwikkelingen in dat jaar. De ondertekening van het verdrag van Maastricht, iets wat ons leven drastisch zou veranderen in de toekomst, is hier een goed voorbeeld van. Deze onzekerheden maakten het voor de 'stockpicker' vaak bijna onmogelijk om de juiste keuzes te maken, de toekomst liet en laat zich moeilijk voorspellen.

Mede hierdoor werd in 1993 door een aantal personen binnen State Street nagedacht over een product dat de voordelen van een fonds (de spreiding) combineert met de voordelen van een aandeel (de eenvoudige verhandelbaarheid). In 1993 werd de S&P 500 ETF gelanceerd, de eerste ETF ooit. De naam SPDR is een afkorting voor Standard & Poor's Depositary Receipt, feitelijk betekent het dat je een heel klein gedeelte belegd hebt in de effecten van de S&P 500 index, een index die door Standard & Poor's sinds 1957 gepubliceerd wordt. Deze ETF is momenteel het meest verhandelde fonds ter wereld. Dit betekent dat er elke dag van het jaar heel veel in dit fonds gehandeld wordt. Veel handel betekent in de regel een efficiëntere werking en daarmee heeft u als eindbelegger een voordeel. In zo'n S&P 500 index zitten heel veel verschillende namen waarin u, met één ETF, tegelijkertijd belegt. Onderstaand ziet u de 'grootste' namen uit de S&P 500.

Apple Inc.	3,66%
Microsoft Corporation	2,58%
Amazon.com Inc.	1,83%
Johnson & Johnson	1,71%
Facebook Inc. Class A	1,68%
Exxon Mobil Corporation	1,65%
Berkshire Hathaway Inc. Class B	1,55%
JPMorgan Chase & Co.	1,49%
Alphabet Inc. Class A	1,37%

In Amerika, waar het product gelanceerd werd, was de ETF een groot succes. Waarom sloeg dit succes pas veel later over naar Nederland? Dit is een interessante vraag . Over het algemeen is de gemiddelde Amerikaan een actievere belegger dan de Nederlander; zij zijn vaak zelf verantwoordelijk voor hun pensioen en om kinderen te laten studeren is ook veel kapitaal benodigd. Beleggen is daarom een uitkomst voor veel Amerikanen. In Nederland (en Europa) wordt er wel belegd, maar zowel de noodzaak tot beleggen (vanwege goede pensioenvoorzieningen, studiefinanciering etc.) als de achterlopende innovatie hebben de opmars van beleggen in het algemeen en indexbeleggen in het bijzonder wat getemd. Zodoende was er bij de Amerikanen vraag van onderuit voor ETF's en in Nederland in veel mindere mate.

Dus terwijl Amerikaanse beleggers tegen lage kosten, gespreid en transparant belegden via ETF's in de jaren '90 en '00 gebeurde dat in Nederland nog nauwelijks. Pas de laatste jaren kwam er bij de Nederlandse eindbelegger meer vraag naar indexfondsen. De lage kosten zijn hierbij de drijvende factor van de grotere vraag. Hoewel in Europa over het algemeen nog veel meer belegd vermogen zit bij actief beheerde fondsen (de 'stockpickers'), kunnen we wel degelijk stellen dat na 2010 de ETF's in Europa bijzonder populair geworden zijn. Daarnaast zorgt de huidige lage rente ervoor dat steeds meer particulieren de stap naar beleggen durven te maken. De kostenefficiënte, gespreide ETF's sluiten goed aan bij de wensen om tegen lage kosten gespreid te beleggen.

SEQUOIA
VERMOGENSBEHEER

Vanwege de populariteit is het aantal ETF's ook verveelvoudigd naar duizenden verschillende producten. Iedereen wil natuurlijk een stukje van de taart dus het aantal ETF's en het aantal aanbieders neemt sterk toe. Het leuke van ETF's is dat je eigenlijk op elk segment van de financiële markt wel kunt beleggen met een ETF. Wil je in obligaties beleggen? Dan kan dat met een ETF. Wil je in de Amerikaanse technologiesector beleggen? Dat kan ook. Wil je beleggen in een mix van allerlei Europese aandelen? Ook dit is mogelijk met een ETF. De grote hoeveelheid ETF's maakt het voor veel particuliere beleggers soms wel moeilijk om een keuze te maken: welke ETF is nu de beste.

Welke ETF's moet ik met elkaar vergelijken? Gelukkig is dit iets waar Sequoia zich als vermogensbeheerder in specialiseert: het kiezen van de juiste fondsen en ETF's in de juiste verhoudingen om u te ontzorgen en uw vermogen te laten groeien.
SPDR ETF's is onderdeel van State Street Global Advisors, de op 2 na grootste vermogensbeheerder ter wereld met zo'n 2,3 biljoen Euro onder beheer. In Europa bieden we op dit moment 99 verschillende ETF's aan. Voorbeelden zijn sectorfondsen (bijvoorbeeld een Technologie ETF of een Infrastructuur ETF). In totaal is er ongeveer voor 500 – 510 miljard euro belegd in SPDR ETF's waarvan grofweg de helft in die allereerste ETF ooit (de S&P 500 ETF).



State Street Global Advisors heeft woensdag de beurshandel in Amsterdam geopend. State Street deed dat ter ere van de eerste verjaardag van de notering van 10 Global Sector SPDR ETF's op Euronext Amsterdam.
Foto: Kevin Elshout

Overal kun je tegenwoordig lezen over de discussie van actief ('stockpicking') versus passief (indexbeleggen). Steeds meer beleggers zien in dat passief misschien een groter gedeelte van hun portefeuille verdient dan het op dit moment doet. Lage rente en onzekerheid over politieke ontwikkelingen en de markt in zijn geheel maakt het dat mensen tegenwoordig eerder geneigd zijn voor een simpele en transparante oplossing in de vorm van een ETF te kiezen. Waar vóór de ETF geen keuze was voor een makkelijk verhandelbare fondsoplossing, is die er nu wel.

Succes met uw vermogen!
Robert Jan Prins, SPDR Nederland

SEQUOIA
VERMOGENSBEHEER

Column van mr. Isabelle Flipse, kantoor Flipse B.V.

FRANS DROOMHUIS VERDIENT WAKKER ADVIES VOORAF

De economie heeft de wind weer in de zeilen, daar is iedereen het wel over eens. Maar hoewel de crisis nog vers in het geheugen ligt lijken sommige aanbieders van vakantiehuizen die moeilijke tijd wel te beschouwen als een 'incidentje uit het verleden'. Op vastgoedbeurzen verrijzen weer grootse stands, landenmagazines staan bol van de advertenties en de commerciële tv spint garen bij project-ontwikkelaars met hun 'luxe chalets' in eigen land. Maar vergis u niet: de afgelopen tijd zagen velen zich door liquiditeitsgebrek of tekort aan kennis gedwongen, hun zuur bijeen gespaarde (of geleende!) tweede huis te verkopen. Niet onder de gunstigste marktomstandigheden…

Ú begrijpt vast dat zo onbezonnen kopen oliedom is. Maar kunt u dit artikel daarom overslaan? Laten we afspreken dat dat mag mits u ook fronste bij het feit dat er zaken gedaan werden tijdens de lunch. Dat druist immers in tegen de belangrijkste Franse mores en alleen dát zou dus al een teken moeten zijn dat er iets niet pluis is…



Over de *do's* en *don'ts* van het zoeken en aankopen van een vakantiehuis weid ik hier niet verder uit. Wel schets ik aan de hand van de casus van het echtpaar Brauwer (fictieve naam) enkele fiscale aspecten van het kopen, houden en verkopen van onroerend goed in Frankrijk.

Flip Brauwer heeft een riante baan, terwijl zijn vrouw Julie succesvol ondernemer is. Beiden hebben de Nederlandse nationaliteit en wonen hier ook feitelijk en fiscaal. De Brauwers hebben drie kinderen. In 2001 kopen zij privé een chalet in de Franse Alpen. Het verkeert in uitstekende staat en is bijna geheel naar hun smaak. In 2006 volgt een volledig te renoveren *mas* (herenboerderij) in de Provence. Deze wordt op aanraden van vrienden aangekocht in de Nederlandse beleggings-b.v. Het chalet is anno 2016 1,7 miljoen waard en de mas staat voor van 950.000 euro in de boeken. Voor geen van beide aankopen, noch voor de renovatie van de mas is geld geleend.

In Frankrijk krijgen de Brauwers te maken met de volgende belastingen:

a. vermogensbelasting
b. schenkbelasting, erfbelasting bij overlijden
c. inkomstenbelasting en sociale heffingen
d. meerwaardebelasting bij eventuele verkoop
e. lokale en overige belastingen zoals onroerendezaakbelasting, 'kijk- en luistergeld', die ik hier echter buiten ten beschouwing laat. De belastingen a tot en met d licht ik kort toe.

Vermogensbelasting (*ISF, Impôt de solidarité sur la fortune*)
Overstijgt de waarde van de Franse goederen een bedrag van 1.300.000 euro, wordt ISF geheven over het meerdere boven 800.000(!) en wel tegen een progressief tarief dat oploopt van 0,5% tot 1,5%. Per saldo zijn de Brauwers op jaarbasis een bedrag van 4.600 euro verschuldigd. Ten overvloede: het chalet moet ook in de Nederlandse IB-aangifte worden vermeld maar het vakje 'voorkoming van dubbele belasting' aankruisen.
Omdat de mas eigendom is van een niet-Franse vennootschap kan in dat geval gebruik worden gemaakt van het Frans-Nederlandse verdrag ter voorkoming van dubbele belasting en is deze eigendom in Frankrijk vrijgesteld van ISF.



Schenk- en erfbelasting *(Droit de donation en Droit de succession)*
Bij schenking aan de kinderen of bij overlijden, zijn de Brauwers dan wel hun nazaten in Frankrijk schenk- respectievelijk erfbelasting verschuldigd over de waarde van de Franse goederen (zie voetnoot). Echtgenoten, ook van hetzelfde geslacht en geregistreerd partners genieten onderling volledige vrijstelling. Bij overlijden van (een) ouder(s) genieten de kinderen ieder een vrijstelling van 100.000 euro per ouder. Na overlijden van de langstlevende ouder zou de totale vrijstelling in dit geval dus 600.000 euro belopen. Bij schenken gelden in beginsel dezelfde tarieven, waarbij geldt dat ieder kind eens per 15 jaar van iedere ouder belastingvrij 100.000 euro mag ontvangen. Wordt de vrijstelling overschreden, betalen verwanten in rechte lijn 5 tot 45% van de waarde.
Ook hier geldt dat de Nederlandse fiscus ook kan/zal heffen, waarbij de in Frankrijk betaalde schenk- of erfbelasting in Nederland wel mag worden afgetrokken van wat in Nederland normaal verschuldigd zou zijn. Tussen Nederland en Frankrijk bestaat ten aanzien hiervan geen verdrag ter voorkoming van dubbele belasting.

Inkomstenbelasting, sociale lasten *(Impôt sur le revenu* en *prélèvements sociaux)*
De Brauwers verhuren het gemeubileerde chalet enkele weken per jaar aan Nederlandse familie en vrienden en rekenen de huur in Nederland af. Dat neemt echter niet weg dat zij alle huurinkomsten in Frankrijk spontaan moeten aangeven voor de inkomstenbelasting. Om begrijpelijke redenen zijn veel buitenlandse eigenaars geneigd, niets aan te geven. Als adviseur zou ik dat natuurlijk nooit aanraden omdat het strafbaar is maar bovendien omdat het aangifteregime eenvoudig is en zeer mild bij verhuuropbrengsten tot een kleine 33.000 euro per jaar.

De renovatie van de mas is nog niet voltooid maar hij is wel bewoonbaar en wordt vooralsnog alleen privé gebruikt. Zou ook deze woning worden verhuurd, zou dat vallen onder de regels van de Franse vennootschapsbelasting en ook die zijn bij (kale) huuropbrengsten tot 33.000 respectievelijk 83.000 euro vereenvoudigd en gematigd.

Hoewel verhuur in beginsel dus belast is stimuleert Frankrijk goed de verhuur van privéwoningen, gastenkamers (*chambres d'hotes*) en vakantiehuisjes en -appartementen (*gîtes*). Niet voor niets draagt het toerisme voor ruim 7% bij aan het Franse bruto binnenlands product, waarmee de sector verhoudingsgewijs bijna dubbel zo groot is als in Nederland.

Meerwaardebelasting bij verkoop

(*Taxe sur la plus-value immobilière,* ook kortweg 'plus-value' genoemd)

Begin 2017 besluit het echtpaar het chalet te verkopen. Het skiën gaat zo soepel niet meer en de kinderen vinden het niet fijn om elk jaar naar hetzelfde wintersportoord te 'moeten'. De Brauwers hebben er zestien jaar van genoten krijgen een mooi voorstel dat ze een verkoopwinst van bijna zes ton zal brengen.

Frankrijk heft belasting op de winst bij verkoop van *résidences secondaires* en wel in de vorm van IB (19%) en sociale premies (15,5%). De belastbare winst mag worden verlaagd aan de hand van het aantal jaren dat men eigenaar was maar pas na 30 jaar is men volledig van belastingheffing verschoond (tot 2012 bedroeg die termijn 15 jaar).

Aankoopkosten zijn aftrekbaar net als aantoonbare verbouwings- en verbeteringskosten. Werd er niet of nauwelijks verbouwd (zoals in onze casus) of zijn verbouwingskosten niet aan de hand van originele facturen èn betaalbewijzen aantoonbaar, mag forfaitair 15% van de oorspronkelijke aankoopprijs worden afgetrokken. Zwartwerk (uiteraard) maar ook keurig doe-het-zelfwerk wordt ontmoedigd door dit in het geheel niet aftrekbaar te stellen. U begrijpt dat veel enthousiaste klussers zo van een koude kermis thuiskomen.

Zonder hier op de ingewikkelde berekening in te gaan zal de notaris op de winst van de Brauwers maar liefst 99.500 euro moeten inhouden. Hadden zij begin 2012 verkocht, was er exact € 0 verschuldigd geweest(!) Overigens werd de winstafschrijvingstermijn in 2012 niet op instigatie van de socialist Hollande verhoogd van 15 naar 30 jaar maar door zijn republikeinse voorganger Sarkozy. Belasting heffen is in Frankrijk niet per se een linkse hobby…

Bij eventuele verkoop van de Provençaalse boerderij moet overigens rekening worden gerekend op nog zwaarder malheur. Weliswaar is het basistarief met 33,3% fractioneel lager maar de grondslag neemt niet af naarmate de b.v. langer eigenaar is. Sterker: wordt op de opstallen afgeschreven dan zal de belastbare winst alleen maar hoger zijn. Dit is een van de redenen die het zelden aantrekkelijk maken om middels een buitenlandse vennootschap te kopen.



Herstructurering van het Franse bezit?

Doordat de mas in de Nederlandse b.v. zit betalen de Brauwers sinds de verkoop van het chalet geen Franse ISF meer. Dat is aardig maar de latente plus-value bij een toekomstige verkoop hangt wel als een dreigende wolk boven hun hoofd. En dat wordt nog erger doordat van de renovatie niet bepaald een secure boekhouding is bijgehouden. Er zijn facturen zoek, kosten voor chalet en mas zijn vermengd, aannemers zijn soms contant betaald, dan weer via de Nederlandse bankrekening van de b.v. en niet zelden ook via de Franse (privé)bankrekening. Dat vormt op zichzelf al een risico maar het gaat concreet geld kosten zodra het aankomt op de aangifte plus-value. In de praktijk zal elk ontbrekend bonnetje en elke onduidelijke betaling onverbiddelijk als aftrekpost worden afgekeurd!

SEQUOIA
VERMOGENSBEHEER

Waar het destijds van vrienden aangenomen advies tot aankoop in een b.v. vandaan kwam is mij nooit duidelijk geworden maar ik zou dat in geen geval voorgesteld hebben. Het Franse recht biedt goede alternatieven wanneer onroerend goed binnen het gezin, familie of met derden gekocht wordt of nog moet worden ontwikkeld. Misschien hoorde u al eens van de SCI, de *Société Civile Immobilière* of bijvoorbeeld de *Société en Nom Collectif* (SNC). Die vennootschappen worden als rechtspersoon eigenaar van het o.g. en hun aandelen zijn eenvoudig over te dragen, wat van pas kan komen bij de vermogensplanning. Het is evident dat de aandeelhouders wel – naar rato van hun inbreng of zelfs hoofdelijk, aansprakelijk zijn voor door de vennootschap aangegane verplichtingen.

Voor de heer en mevrouw Brauwer stelde ik uiteindelijk, in samenwerking met twee Franse specialisten uit mijn netwerk, een werkbaar herstructureringsplan op. Hier telde de wens mee om vermogen over te dragen aan de kinderen, zodat een Franse vennootschap als nieuwe eigenaar in beeld kwam. Omdat te voorkomen dat de kinderen tegelijk met hun aandelen ook zeggenschap zouden verkrijgen werd in de statuten vastgelegd dat de ouders preferente aandelen zouden houden. Had het echtpaar zich in 2006 al goed laten adviseren, had de (doorgaans betrekkelijk eenvoudige) administratie direct bij een Franse accountant kunnen worden ondergebracht en had het vermogen van de Franse vennootschap sterk kunnen worden gereduceerd door aankoop en renovatie te laten financieren met een lening van de Nederlandse b.v. Zo had die b.v. zijn nut toch bewezen en had op termijn aanzienlijk op Franse belastingen kunnen worden bespaard.


Isabelle Flipse

Over Kantoor Flipse b.v.
Sinds de oprichting in 2000 levert Kantoor Flipse rechtstreeks dan wel in samenwerking met specialisten ter plaatse, praktisch toepasbaar advies en begeleiding bij Franse juridische kwesties. Dankzij ons zorgvuldig opgebouwde netwerk van Franse advocaten en notarissen, fiscalisten en accountants, taxateurs en bouwkundigen, bestrijken we elk relevant vakgebied. Vaak beslaat een casus meerdere vak- en rechtsgebieden. Kantoor Flipse fungeert dan als uw persoonlijk aanspreekpunt en overziet als intermediair het hele dossier. Natuurlijk kan desgewenst ook uw eigen vertrouwde notaris, fiscalist of andere adviseur een rol (blijven) vervullen. Regelmatig wordt onze specifieke ervaring en kennis juist door hen ingeroepen, in het kader van werkzaamheden voor hun eigen cliënten.

i Onder Franse goederen vallen onder meer: in Frankrijk gelegen onroerende zaken, vorderingen op Franse debiteuren en aandelen in Franse vennootschappen waarvan het bezit voor meer dan 50% bestaat uit Franse onroerende zaken.
ii Sinds 1971 geldt een EU-verordening die kort gezegd bepaalt dat men slechts in één lidstaat premies volksverzekeringen hoeft af te dragen. Frankrijk omzeilt momenteel dat verdrag op slinkse wijze door de sociale premies te als het ware te vermommen als 'solidariteitsheffing'.
iii Aandeelhouders van de SCI zijn aansprakelijk voor de schulden van de vennootschap naar rato van hun aandeel in het kapitaal, terwijl de aandeelhouders van de SNC zelfs hoofdelijk aansprakelijkheid voor de schulden van de vennootschap.

SEQUOIA
VERMOGENSBEHEER

MIFID II, wat betekent dit voor u?

Wellicht heeft u hierover al het een en ander gelezen in de media:

Per 1 januari 2018 zullen er nieuwe en strengere eisen van kracht zijn voor Europese financiële instellingen, bekend als MIFID II.

MIFID staat voor Markets in Financial Instruments Directive, MIFID I is in 2004 ingevoerd, MIFID II is in 2014 vastgelegd, op dit moment wordt aan de praktische invulling hiervan gewerkt.

Het doel van deze set nieuwe regels is het tegengaan van marktmisbruik, dat wil zeggen het tegengaan van:

- Gebruik proberen te maken van voorkennis
- Geld witwassing via effectentransacties
- Op andere manieren effectenmarkten willen misbruiken.

Om dit te bereiken krijgen alle financiële instellingen, die betrokken zijn bij het uitvoeren van effectentransacties, de verplichting om alle effectentransacties op dagbasis aan te leveren bij de toezichthouder, in Nederland de AFM. Dus ook Sequoia Vermogensbeheer moet hieraan voldoen.

De informatie die moet worden aangeleverd betreft naast informatie over de transactie zelf, ook informatie die de betrokken partijen identificeren. Als betrokken partijen zijn aangemerkt: de persoon of juridische entiteit die de transactie initieert, doorgeeft, uitvoert en voor wiens rekening de transactie plaatsvindt. Derhalve ook voor u.

De identificatie van u wordt gerapporteerd aan de hand van een paspoortnummer of het nummer van een identificatiebewijs (ID-kaart), een rijbewijs volstaat niet meer.

Voor juridische entiteiten is iets nieuws bedacht: een LEI-nummer.
LEI staat voor Legal Entity Identification, een nummer dat in heel Europa wordt ingevoerd en dat juridisch uniek is. Dit eenmalig toegekende nummer kan worden aangevraagd bij de Kamer van Koophandel.

Let op de kosten!

Als het LEI-nummer is aangevraagd en definitief is toegekend, dan hoeft het niet meer te worden onderhouden. Het is hierbij belangrijk om te weten dat u niet hoeft te opteren voor onderhoud van dit nummer en derhalve geen onderhoudsabonnement bij de Kamer van Koophandel hoeft aan te houden. U kunt dus het onderhoud direct stopzetten. Voor de AFM vermindert dit de geldigheid van het nummer niet.

SEQUOIA
VERMOGENSBEHEER

Europees toezicht.

Alle betrokken partijen bij effectentransacties in Europa zijn aan de hand van de geregistreerde (LEI-/ paspoort) nummers herleidbaar. Hierbij is het belangrijk dat de nummers gelijk blijven en niet worden aangepast als er bijvoorbeeld een nieuw paspoortnummer beschikbaar is. Om deze reden hoeft u, als u een nieuw paspoort of ID-nummer heeft, dit nummer niet door te geven aan ons als vermogensbeheerder of aan uw bank. Om dezelfde reden hoeft het LEI-nummer niet te worden onderhouden.

Wat betekent dit concreet voor u?

Voor particuliere beleggers geldt: als van u alleen een rijbewijsnummer bij ons bekend is, dan zullen wij u binnenkort om een kopie van uw paspoort of ID-kaart vragen.

Wanneer uw BV/NV/Stichting via ons belegt, dan is het noodzakelijk dat wij van u het LEI-nummer van deze entiteit ontvangen.

Zonder deze nummers is het onmogelijk om na 1 januari 2018 bij een financiële instelling een effectentransactie uit te voeren.
Op dit moment onderzoeken wij de mogelijkheid om het LEI-nummer voor u aan te vragen.
Zodra hierover meer bekend is, laten wij dat natuurlijk weten.



SEQUOIA
VERMOGENSBEHEER

FundShare Sequoia Quantum Satis: op naar het eerste lustrum.

In het eerste kwartaal van 2017 behaalde het fonds een mooi netto rendement van 6,5%, nagenoeg gelijk aan het rendement in de laatste drie maanden van 2016. In het tweede kwartaal had het fonds te kampen met de lagere koersen in de energie sector. Omdat het fonds wereldwijd is gespreid, is meer dan de helft van de aandelen genoteerd in US dollars. De bewegingen van de US dollar ten opzichte van de Euro zorgen daarmee voor een valutaresultaat; in het afgelopen kwartaal was dit een behoorlijk negatief resultaat van bijna 7%. Het rendement van het fonds in het lopende jaar is daardoor uitgekomen op een kleine 0,58%.

Er werd in het afgelopen kwartaal sterker ingezet op aandelen buiten de VS, door aankopen van onder andere BHP Billiton, Bridgestone en East Japan Railway. BHP is een Australisch bedrijf dat actief is in mijnbouw. De onderneming is wereldwijd in het bezit van verschillende grondstofmijnen en is een van de grotere spelers in ijzererts en metalen.

Zowel Bridgestone als East Japan Railway zijn Japanse bedrijven. Deze aandelen zijn opgenomen naast andere Japanse bedrijven als Komatsu en Shin Etsu Chemicals. Hiermee heeft het fonds sterker ingezet op een herstel van de Japanse aandelenmarkt.
Bridgestone, producent van banden voor onder andere auto's en vliegtuigen is voornamelijk afhankelijk van de afzet in de Verenigde Staten. Het bedrijf is een concurrent van bijvoorbeeld het Franse Michelin en het Duitse Continental. De omzet en de waardering zijn vergelijkbaar met die van Michelin.



De Japanse treinmaatschappij "East Japan" is een van de grotere vervoerders van treinpassagiers in Japan. Het bedrijf is bekend van de supersnelle "kogeltrein".

In de loop van het tweede kwartaal verkocht het fonds een deel van de posities in Alphabet en Apple. Beide technologische grootmachten, Alphabet is het moederconcern van Google, waren behoorlijk opgelopen en met de verkoop kon een winst zeker worden gesteld. De positie in Apple is nog altijd de grootste individuele positie in de portefeuille.

BRIDGESTONE

KOMATSU®



Copyright © 2017, Sequoia Vermogensbeheer N.V.

Disclaimer:
Sequoia Vermogensbeheer is een onafhankelijke financiële instelling waarvan de aandelen in het bezit zijn van de partners. Sequoia heeft vergunningen van de AFM & DNB en staat onder controle van beide toezichthouders. Het eigen vermogen van Sequoia is meer dan toereikend om doorlopend aan de prudentiële kapitaalvereisten van DNB te voldoen. Jaarlijks maakt de Accountant de jaarrekening op en doet de controle conform eisen van DNB. De jaarstukken worden gedeponeerd bij de Kamer van Koophandel, waar de stukken voor iedereen raadpleegbaar zijn. Sequoia onderhoudt geen handelsportefeuille en neemt zelf geen posities in en heeft geen belangen in providers van ETF's. Het risico van onvoldoende financiële soliditeit is beperkt, omdat Sequoia uitsluitend voor rekening en risico van klanten acteert. De belangen van Sequoia lopen parallel met de belangen van de klanten omdat de omzet van Sequoia en de vermogensgroei van de klanten direct aan elkaar zijn gekoppeld. Bij tegenvallende inkomsten worden de uitgaven direct aangepast. De financiële soliditeit van Sequoia blijft daarmee voldoen aan de eisen die DNB daaraan stelt.

De research is samengesteld door Sequoia. Er kunnen aan de totale publicatie geen rechten worden ontleend. Sequoia is niet aansprakelijk voor enige schade die het gevolg is van beleggingsbeslissingen die u maakt op basis van deze publicaties. Sequoia staat niet in voor de juistheid en volledigheid van informatie en aanvaardt daarvoor geen aansprakelijkheid. Aan beleggingen zijn risico's verbonden. De waarde van uw beleggingen kunnen fluctueren. In het verleden behaalde rendementen bieden geen garantie voor de toekomst.

SEQUOIA
VERMOGENSBEHEER