

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

- [Handelsoorlog zonder winnaars, de Caring Capital View van april 2025, door Maarten Friederich, namens het Investment Committee.](#)
- [CO₂-uitstoot in Europa daalt, maar Nederland wijkt af](#)
- [Klimaatdata in stroomversnelling: Climate TRACE brengt emissies realtime in beeld](#)
- [Verhuizing eigen woning naar box 3 voorlopig van tafel – maar debat blijft actueel](#)
- [Finaal verrekenbeding houdt stand, ondanks negatief vermogen echtgenoot](#)
- [Kabinet wil Successiewet aanpassen: strengere regels bij ongelijk huwelijk, gelijke rechten voor biologische kinderen en meer tijd voor erfbelasting](#)
- [Serie. Het beleggingsbeleid van IVM Caring Capital in de praktijk: Aanpassing aan de nieuwe realiteit](#)

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

Ico Snoey Kiewit, CCOO

Hans Volberda, CEO



Handelsoorlog zonder winnaars



CARING CAPITAL VIEW

Door Maarten Friederich, namens het Investment Committee

De term *oorlog* roept zelden positieve associaties op. Zelfs niet als het gaat om een economische variant: de handelsoorlog. In deze strijd zijn het geen wapens, maar importheffingen en exportrestricties die worden ingezet. De schade is echter niet minder reëel. Economische waarde verdampst wereldwijd, zonder duidelijke winnaars. Hooguit kan worden gesproken van een relatieve overwinning wanneer het verlies bij de tegenpartij groter is dan bij zichzelf.

De rol van de Amerikaanse consument

In het huidige conflict speelt de Amerikaanse consument een sleutelrol. Er is wereldwijd geen bevolkingsgroep die zoveel consumeert. Daarmee vormt deze groep de ruggengraat van de mondiale economie. President Trump, verkozen met een meerderheid van stemmen van deze groep, gebruikt importheffingen om het consumptiegedrag te sturen: weg van buitenlandse leveranciers en richting Amerikaanse producenten. Waar deze nog niet bestaan, moeten ze worden gecreëerd — een traject van jaren, als het al haalbaar is. Tot die tijd betaalt de Amerikaanse consument simpelweg meer belasting, terwijl buitenlandse producenten marktaandeel verliezen.

‘Liberation Day’ en wereldwijde schokken

Op 2 april verklaarde Trump, zelfbenoemd aanvoerder van het Amerikaanse consumentenleger, officieel de handelsoorlog aan de rest van de wereld. Deze ‘Liberation Day’ markeerde volgens hem de economische onafhankelijkheid van de Verenigde Staten. Sindsdien geldt een basisheffing van 10% op alle importen, met aanvullende heffingen die per land of regio verschillen. Voor China werd de totale heffing verhoogd tot 145%, nadat Peking de tarieven op Amerikaanse producten opvoerde naar 125%. De aandelenmarkten reageerden onmiddellijk: wereldwijd kelderden koersen, evenals de waarde van de Amerikaanse dollar en staatsobligaties. Alhoewel Trump een week later de extra heffingen voor vrijwel alle landen (behalve China) met 90 dagen uitstelde, bleef de basisheffing van kracht.

Een onduidelijke agenda

Of Trump daadwerkelijk streeft naar volledige economische onafhankelijkheid is onduidelijk. Het financieren van de overheidsbegroting via importheffingen is een ambitie van enorme proportie. Zo ingrijpend zelfs, dat het waarschijnlijk zou leiden tot een Republikeins verlies van de Congresmeerderheid. De VS blijft immers een democratie, geen dictatuur. De werkelijke agenda van Trump blijft daarom vooralsnog glissen.

Machtsmiddel of doel op zich?

Waarschijnlijk is dat de handelsoorlog bedoeld is als pressiemiddel. Trump zou andere landen willen dwingen tot acties die gunstig zijn voor de VS: het verkleinen van hun handelsoverschotten via de inkoop van LNG en wapens, het bieden van belastingvoordelen aan Amerikaanse techbedrijven, of deelname aan een anti-China-coalitie. Want met China lijkt er wél sprake van een echte economische oorlog, waarbij het gaat om technologische dominantie en de bescherming van het concurrentievoordeel van Amerikaanse bedrijven.

Financiële markten onder spanning

Tot dusver zijn de effecten van Trumps beleid vooral zichtbaar op de financiële markten. Aandelenkoersen en het consumentenvertrouwen reageren heftig. In de reële economie is voorslagsnog weinig merkbaar — maar dat kan veranderen, zeker wanneer de onzekerheid aanhoudt. De recente aanvallen van Trump op Fed-voorzitter Jerome Powell voeden die onzekerheid. De president eist een renteverlaging, zowel om de economie te stimuleren als om de herfinanciering van de staatsschuld goedkoper te maken. Daarbij zou het Witte Huis zelfs overwegen of Powell voortijdig ontslagen kan worden. Dat roept twijfels op over de onafhankelijkheid en geloofwaardigheid van de Federal Reserve.

Vooruitblik: voorzichtig optimisme

Ondanks alle geopolitieke spanningen is een voorzichtige verwachting gerechtvaardigd dat de komende maanden alsnog handelsakkoorden worden gesloten tussen de VS en diverse landen. Tegelijkertijd is de kans reëel dat binnenlands beleid gericht zal zijn op belastingverlaging en deregulering. Ook een renteverlaging door de Fed ligt in de lijn der verwachting, gezien de tegenvallende groeicijfers. De Europese Centrale Bank ging daarin al voor: de rente werd de afgelopen twaalf maanden zeven keer verlaagd.

De recente daling op de aandelenmarkten past bij een te verwachten economische groeivertraging. Historisch gezien blijft geduld dan vaak de beste strategie. Het stelt ons in staat om gespreid weer in te stappen en de aandelenpositie geleidelijk uit te bouwen. Voorslagsnog blijven we daarbij neutraal gepositioneerd.

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](#)

CO₂-uitstoot in Europa daalt, maar Nederland wijkt af



De CO₂-uitstoot van bedrijven in de Europese Unie is in 2024 met 5% gedaald ten opzichte van het jaar ervoor. Daarmee is de uitstoot van dit broeikasgas in de afgelopen decennia gehalveerd. De EU streeft ernaar om in 2030 62% minder uit te stoten dan in 2005.

De meeste winst werd geboekt in de elektriciteitssector, waar de uitstoot met 12% afnam dankzij een toename in zonne- en windenergie en een daling in het gebruik van kolen en gas. In totaal stootten Europese bedrijven ruim 1 miljard ton CO₂ uit. Deze cijfers gelden voor bedrijven die onder het Europese emissiehandelssysteem (ETS) vallen.

Nederland vormt een opvallende uitzondering: hier steeg de uitstoot juist met 2,9%, tot meer dan 62 miljoen ton. Volgens de Nederlandse Emissieautoriteit (NEa) is dit grotendeels toe te schrijven aan de industrie en de luchtvaart. De uitstoot door de luchtvaartsector nam zelfs met 17% toe, tot 3,1 miljoen ton CO₂ – een record. Ook de afvalverbrandingssector, goed voor 2,3 miljoen ton CO₂, is voor het eerst meegenomen in de cijfers.

Binnen de Nederlandse industrie steeg de uitstoot met 1,2 miljoen ton. Tata Steel blijft de grootste uitstoter van Nederland, gevolgd door bedrijven als Shell en Vattenfall.

Bron: *Het Financieel Dagblad*

[Naar boven](#)

Klimaatdata in stroomversnelling: Climate TRACE brengt emissies realtime in beeld



Een nauwkeurig en actueel beeld van wereldwijde broeikasgasemissies is sinds kort binnen handbereik. Climate TRACE, een initiatief van voormalig Amerikaans vicepresident Al Gore, maakt gebruik van satellieten, sensoren en kunstmatige intelligentie om de uitstoot van CO₂ en andere broeikasgassen vrijwel realtime in kaart te brengen. De data wordt slechts 60 dagen na registratie gepubliceerd – een aanzienlijke versnelling ten opzichte van de gebruikelijke, vaak jaren vertraagde overheidsrapportages.

Het platform, dat wereldwijd meer dan 660 miljoen emissiebronnen monitort – van fabrieken tot vrachtschepen en energiecentrales – stelt beleidsmakers, investeerders en burgers in staat om emissies tot op locatie- en installatieniveau te volgen. Gore noemt het zelf een ‘Bloomberg Terminal voor de gezondheid van de aarde’. De ambitie: greenwashing en vrijblijvende klimaatbeloftes structureel tegengaan met harde data.

Discrepancie met officiële cijfers

De eerste wereldwijde analyse van Climate TRACE onthult een aanzienlijke onderrapportage. Volgens de organisatie bedraagt de daadwerkelijke uitstoot 62 miljard ton CO₂-equivalent per jaar – fors hoger dan de 38 miljard ton die overheden wereldwijd gezamenlijk melden.

In de update van januari 2025 is een lichte daling van 0,59% ten opzichte van een jaar eerder zichtbaar, waarmee de uitstoot uitkomt op 5,26 miljard ton CO₂e voor die maand. Opvallend is de daling in de transportsector (-1,6%), terwijl sectoren zoals industrie en afvalverwerking juist een stijging laten zien. China noteerde de grootste absolute reductie met -1,1%, ofwel 17,4 miljoen ton CO₂e minder uitstoot.

Beleidsinstrument met potentie – en risico’s

De implicaties voor klimaatbeleid zijn groot. Overheden kunnen nu gericht beleid maken, bedrijven worden afgerekend op daadwerkelijke prestaties en steden kunnen onderling benchmarken op hun klimaatimpact. Transparantie kan zo een hefboom zijn voor effectieve klimaatacties.

Tegelijkertijd stuit deze openheid op politieke weerstand. In de Verenigde Staten zijn voorstellen gedaan om onder andere CO₂-meetstations te sluiten en het budget van milieutoezichthouder EPA te verlagen. Experts waarschuwen dat de beschikbaarheid van deze data niet vanzelfsprekend is en actief verdedigd moet worden.

Volgens Gore is Climate TRACE een van de krachtigste instrumenten in de strijd tegen klimaatverandering. ‘‘Zichtbaarheid betekent verantwoordelijkheid,’’ aldus de initiatiefnemer. Maar dat vergt ook politieke wil om transparantie te waarborgen – juist nu die zo hard nodig is.

Bron: *duurzaamnieuws.nl*

[Naar boven](#)

Verhuizing eigen woning naar box 3 voorlopig van tafel – maar debat blijft actueel



De discussie over het fiscale regime van de eigen woning laait opnieuw op. In 2021 bracht De Nederlandsche Bank (DNB) het voorstel om de eigen woning te verplaatsen van box 1 naar box 3. Het plan leek van de baan, maar kreeg recent onverwacht nieuwe aandacht – genoeg reden voor het Ministerie van Financiën om publiekelijk te reageren: **het kabinet is niet van plan het voorstel over te nemen.**

Wat was het idee van de DNB?

Als economisch adviseur van de overheid stelde DNB destijds zijn voor de woningmarkt eerlijker en stabielere te maken. De kern van het voorstel: hef de eigen woning niet langer aan als ‘inkomen’ in box 1 (waar hypotheekrenteaftrek tegenover het eigenwoningforfait staat), maar als ‘vermogen’ in box 3 – net als spaargeld en beleggingen. De hypotheekrenteaftrek zou verdwijnen, en in plaats daarvan zouden woningbezitters belasting gaan betalen over de (netto) waarde van hun woning. DNB benadrukte daarbij dat dit geleidelijk zou moeten gebeuren, over een periode van twintig jaar. De extra belastingopbrengsten zouden terugvloeien naar huishoudens via lagere tarieven in box 3 en box 1 – óók voor gepensioneerden.

Wat zegt het kabinet?

Het Ministerie van Financiën was duidelijk in haar recente verklaring: ‘‘De eigen woning waar je in woont, blijft ook in het nieuwe box 3-systeem gewoon in box 1. Het kabinet is niet van plan dit te veranderen. De berekening blijft: eigenwoningforfait minus hypotheekrenteaftrek.’’

Ook geruchten over het belasten van de overwaarde in box 3 kloppen niet:

‘‘Overwaarde wordt niet belast. Alleen wanneer je die opneemt en op een spaarrekening zet, betaal je belasting over de rente die je ontvangt.’’

Volgens het ministerie zijn onduidelijke teksten in een conceptwetsvoorstel mogelijk aanleiding geweest voor het misverstand.

Waarom deed DNB dit voorstel?

De Nederlandse woningmarkt is al jaren oververhit. Starters worden geconfronteerd met hoge huizenprijzen en toenemende schulden. Tegelijkertijd genieten koopwoningen van substantiële belastingvoordelen – voordelen die huurders misslopen.

DNB stelde daarom een breder maatregelenpakket voor. Eén van die voorstellen was de verhuizing naar box 3. Volgens DNB zou dit leiden tot:

- een gelijkere fiscale behandeling van kopers en huurders;
- minder stimulans om hoge hypotheeklen aan te gaan;
- minder prijsexplosie op de woningmarkt;
- en uiteindelijk meer betaalbare huurwoningen.

Wat zou dit concreet betekenen voor huiseigenaren?

DNB liet het doorrekenen. De uitkomst: voor de meeste huishoudens zouden de inkomenseffecten beperkt zijn, zeker omdat de belastingdruk op andere terreinen zou dalen. Sommige huishoudens – met name ouderen met een groot huis – zouden er iets op achteruit kunnen gaan. DNB stelt dat de politiek dan gericht zou moeten compenseren.

Waarom dan toch van tafel?

Hoewel de achterliggende aanfase breed wordt gedeeld, is het kabinet voorzichtig. De hervorming van box 3 is complex en wordt pas in 2027 verwacht. Nieuwe ingrijpende veranderingen worden daarom nu niet voorzien. Toch sluit niemand uit dat het onderwerp in de toekomst weer op de politieke agenda verschijnt.

Bron: *Zuiver Advies, DNB en MoneyWise*

[Naar boven](#)

Finaal verrekenbeding houdt stand, ondanks negatief vermogen echtgenoot



Een beroep op een uitsluitingsclausule in een finaal verrekenbeding vanwege een negatief privévermogen, houdt geen uitsluiting van het negatieve vermogen het gevolg is van eenzijdig handelen van de andere echtgenoot. Dat blijkt uit een recente uitspraak van de rechtbank Den Haag.

In deze zaak voerden ex-echtgenoten M en V na hun echtscheiding een procedure over de uitleg van het finaal verrekenbeding in het huwelijkse voorwaarden. M stelde dat finale verrekening achterwege moest blijven, nu het vermogen van V ten tijde van de peildatum negatief was. De huwelijkse voorwaarden bevatten immers een clausule die verrekening uitsluit in geval van een negatief saldo bij één van de echtgenoten.

De rechtbank gaat daar niet in mee. Volgens de rechter is deze bepaling gebruikelijk in huwelijkse voorwaarden en primair bedoeld om het vermogen van de ene echtgenoot af te schermen van schuldeisers van de ander. In dit geval lag de nadruk op bescherming van V, die door ziekte arbeidsongeschikt was, terwijl M als ondernemer zakelijke risico’s liep.

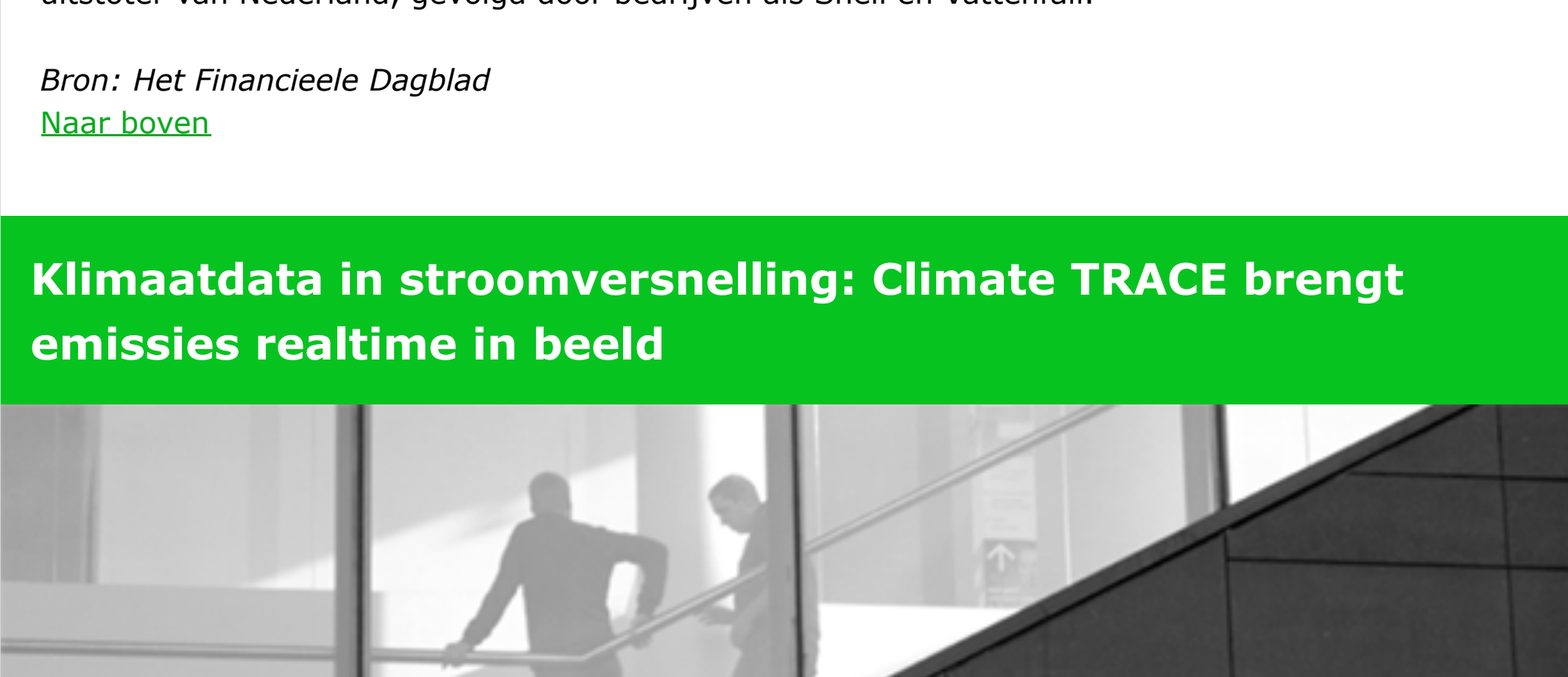
Daarnaast weegt de rechtbank mee dat het negatieve vermogen van V deels door M zelf is gecreëerd. In de laatste jaren van het huwelijk betaalde hij facturen van V via zijn onderneming, zonder overleg, en boekt hij die bedragen als rekening-courantschuld ten laste van V. Daardoor ontstond bij haar een negatief vermogen, waarvan zij niet op de hoogte was.

Bovendien hebben partijen – namens uitvoering gegeven aan de afgesproken periodieke verrekening, wat – indien wél toegepast – wijzigingen tot een ander vermenigvuldigd had geleid. De rechtbank concludeert dat de redelijke uitleg van de clausule niet strookt met de interpretatie van M. Gezien de intentie van partijen en de feitelijke gang van zaken is alsnog finale verrekening vereist.

Net dank aan Van Ewijk Estate Planning.

[Naar boven](#)

Kabinet wil Successiewet aanpassen: strengere regels bij ongelijk huwelijk, gelijke rechten en meer tijd voor erfbelasting



In de Voorjaarsnota van vorige week heeft het kabinet aangekondigd dat er wijzigingen komen in de Successiewet. Die wet regelt onder andere de erf- en schenkelasting. De geplande aanpassingen hebben te maken met belastingconstructies bij huwelijkse voorwaarden, gelijke behandeling van biologische kinderen en het verlengen van de aangiftetermijn voor erfbelasting.

Belastingvoordeel via huwelijkse voorwaarden wordt beperkt

De Belastingdienst ziet dat mensen in huwelijkse voorwaarden afspraken maken om minder erfbelasting te betalen. Bijvoorbeeld door af te spreken dat één van de echtgenoten meer recht heeft op het gezamenlijke vermogen (bijvoorbeeld 70% in plaats van 50%). De Hoge Raad oordeelde op 16 februari 2024 (ECLI:NL:HR:2024:239) dat dit juridisch gezien mag en alleen in zeldzame gevallen wordt gezien als belastingontwijking (fraus legis). Toch vindt het kabinet deze manier van estate planning ongewenst.

In het Belastingplan 2026 wordt daarom voorgesteld dat als één van de echtgenoten bij het einde van de relatie (door overlijden of scheiding) meer dan 50% van het gezamenlijke vermogen krijgt door zulke afspraken, er schenk- of erfbelasting betaald moet worden. Een conceptwetsvoorstel wordt nog gepubliceerd voor internetconsultatie.

Biologische kinderen krijgen recht op lagere erfbelasting

Tot nu toe hadden biologische kinderen zonder huwelijkse familierechtelijke band (zoals adoptie of erkenning) geen recht op de kindvrijstelling of het lage tarief bij de erfbelasting. Dat verschil met juridische kinderen is volgens de Hoge Raad in strijd met mensenrechten (HR 6 september 2024, ECLI:NL:HR:2024:1130). Het kabinet stelt nu voor om dat onderscheid op te heffen. Biologische kinderen krijgen daardoor net als juridische kinderen recht op de kindvrijstelling en het lagere belastingtarief. Naar verwachting zal deze maatregel met terugwerkende kracht gelden.

Meer tijd geldt voor het doen van erfbelastingaangifte

Op dit moment geldt er een termijn van 8 maanden om erfbelasting aan te geven na overlijden. In de praktijk blijkt dat die periode vaak te kort is voor erfgenamen om alles op orde te krijgen. Het kabinet stelt daarom voor om de aangiftetermijn te verlengen. De exacte nieuwe termijn is nog niet bekend, maar eerder werd er gesproken over een termijn van 20 maanden.

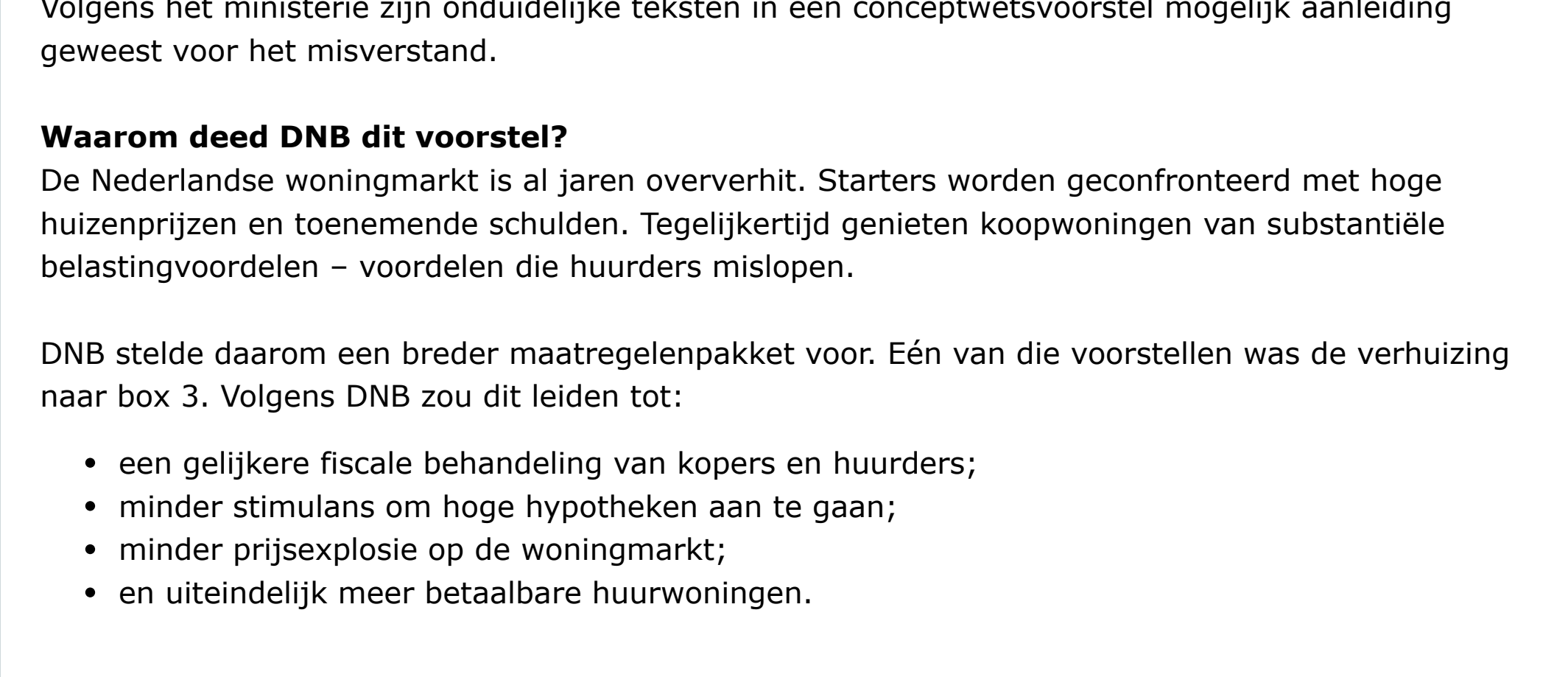
Belastingrente alleen over wat te weinig is aan te geven

Tot slot wordt bevestigd dat de Belastingdienst de belastingrente bij erfbelasting berekent. Als iemand per ongeluk te weinig erfbelasting aangef, wordt rente voortaan alleen berekend over het verschil tussen de aangifte en de definitieve aanslag – en dus niet meer over het hele bedrag. Deze aanpassing volgt uit een uitspraak van de Hoge Raad, en wordt inmiddels al in de praktijk toegepast.

Met dank aan: Van Ewijk Estate Planning

[Naar boven](#)

Het beleggingsbeleid van IVM in de praktijk Bottom fishing



De vissers onder ons weten het: bijna alle vis wordt gevangen op de bodem. In financiële markten komt het ook voor: *bottom fishing* – het kopen van aandelen nadat deze in waarde zijn gedaald. Mits je van mening bent dat deze daling ongerechtvaardigd is.

De recente daling van de beurs is grotendeels een anticipatie op een handelsoorlog. Zonder twijfel zijn de gevolgen van een handelsoorlog negatief voor de economische activiteit. Mocht een dergelijke oorlog zich daadwerkelijk voordoen, dan is een versdaling een logisch gevolg. Halveer Trump de oorlog heeft verklaard aan de rest van de wereld, werd er door niemand – behalve door China – een serieuze tegenactie ondernomen. Maar is er wel sprake van oorlog als je wordt aangevallen en je reageert niet? Dat is de situatie waarin we ons momenteel bevinden. Het is dan ook aannemelijk dat deze handelsoorlog er voor velen helemaal niet komt en dat de Amerikaanse eisen grotendeels worden ingewilligd. Het is de prijs die moet worden betaald voor een te grote afhankelijkheid van de Amerikaanse consument.

Een nieuwe positie werd ingenomen in de Amerikaanse farmaceut Eli Lilly, de grootste concurrent van de Deense farmaceut Novo Nordisk, welk aandeel eerder dit jaar aan de portefeuille werd toegevoegd. Samen zijn deze twee ondernemingen de belangrijkste producenten van injecteerbare medicijnen voor diabetes en overgewicht. Novo Nordisk kwam als eerste met deze medicijnen op de markt, maar Eli Lilly heeft het gat inmiddels gedicht. En met de opmars van AI-mogelijkheden neemt de hoeveelheid opgeslagen data explosief toe, en daarmee de noodzaak voor bescherming ervan. Naarmate de defensiebudgetten in Europa worden verhoogd, zal een deel daarvan ook worden besteed aan het beschermen van de inmiddels voor onze samenleving cruciaal geworden digitale infrastructuur. Verschillende ondernemingen zijn al ten onder gegaan of ernstig in de problemen gekomen als gevolg van het verlies van data. Ook dit is een markt die naar verwachting nog veel groei tegemoet gaat.

[Naar boven](#)