

From: 5.1.2.e <5.1.2.e@bakertilly.nl>
Date: Sunday, March 22, 2026, 12:38 PM
To: "postbus@eerstekamer.nl" <postbus@eerstekamer.nl>
Subject: commissie Fin: wetsvoorstel 36748 (Wet werkelijk rendement box 3)

Attachments:

vermogenaanwasbelasting-NOB-WFR-Albert.pdf

U ontvangt niet vaak e-mail van 5.1.2.e @bakertilly.nl. [Ontdek waarom dit belangrijk is](#)

Geachte commissie,

Zoals bekend, bevat wetsvoorstel 36748 (Wet werkelijk rendement box 3) twee varianten voor de bepaling van het indirecte rendement. De hoofdregel is een vermogenaanwasbelasting (VAB). De uitzondering is een vermogenswinstbelasting (voor onroerende zaken en aandelen in startende ondernemingen).

Er bestaat een krachtige lobby tegen de VAB, maar de bezwaren tegen de VAB zijn inhoudelijk ongefundeerd. In bijgevoegd artikel leest u waarom de bezwaren die tegen de VAB worden opgeworpen onjuist, misleidend of vergezocht zijn. Ik heb het artikel onlangs aangeboden aan het Weekblad fiscaal recht. U kunt desgewenst volstaan met het lezen van de conclusie (par. 9).

Ik ben graag bereid deel te nemen aan het rondetafelgesprek dat staat gepland.

Met vriendelijke groet,
Prof. mr. 5.1.2.e

Baker Tilly (Netherlands) B.V. (KvK: 24425560) trading as Baker Tilly is a member of the global network of 5.1.2.e 5.1.2.e the members of which are separate and independent legal entities.

This e-mail and any attachments are subject to a disclaimer which is included on our website:
<https://5.1.2.e/disclaimer-e-mail/>

Bestand: .../studie/diversen/vermogenaanwasbelasting-NOB-WFR-Albert
Datum: 20 maart 2026

Samenvatting ten behoeve van de inhoudsopgave

De auteur bespreekt de bezwaren van de NOB tegen de vermogenaanwasbelasting ('VAB'). Hij komt tot de conclusie dat de aanbeveling van de NOB om de VAB te vervangen door een vermogenswinstbelasting ('VWB') als fiscale lobby moet worden aangemerkt. Onder 'fiscale lobby' verstaat de auteur: het bepleiten van een fiscale regeling die enkel het belang dient van een beperkte groep (i.c. vermogende particulieren) met ogenschijnlijk objectieve argumenten, die bij nadere beschouwing onjuist, misleidend of zeer eenzijdig zijn.

De bezwaren van de NOB tegen de VAB: fiscale 'factchecking'
prof. dr. mr. P.G.H. Albert¹

1. Inleiding ('ophef' en 'brede onrust')

Op 12 februari 2026 heeft de Tweede Kamer wetsvoorstel 36 748 (Wet werkelijk rendement box 3) aanvaard. Het wetsvoorstel voorziet in een belasting op het directe en indirecte rendement van vermogensbestanddelen in box 3. Het directe rendement bestaat uit reguliere inkomsten (zoals rente, dividend, en huur) verminderd met aftrekbare kosten. Het indirecte rendement bestaat uit de waardemutatie van het vermogensbestanddeel. Bij onroerende zaken en aandelen in startende ondernemingen wordt de belastingheffing over de waardemutatie uitgesteld tot het moment van vervreemding van het vermogensbestanddeel (vermogenswinstbelasting, hierna: *VWB*).² Bij de overige bezittingen wordt de waardemutatie die in het kalenderjaar is opgetreden in dat jaar belast (vermogenaanwasbelasting, hierna: *VAB*).³

Dertien dagen na de goedkeuring van het wetsvoorstel (en dus ook van de VAB) kondigde de Minister van Financiën (Heinen; VVD) tijdens een overleg met journalisten aan dat het wetsvoorstel terug naar de tekentafel zou gaan. Volgens NRC van 8 maart 2026, die met 26 bronnen rond het kabinet heeft gesproken, was Heinens aankondiging niet in de coalitie afgesproken. Directe aanleiding voor Heinens uitspraken was 'de brede ophef' die was ontstaan 'over de veronderstelde gevolgen van de wet, zowel in het binnen- als buitenland', zo liet Heinen via zijn woordvoerder aan NRC weten. In zijn brief van 12 maart 2026 aan de Tweede Kamer schreef de staatssecretaris van Financiën (Eerenberg; D66):

"Vraag 5. [van TK-lid Stultiens van GL-PvdA, P.A.]

Wat gaf de doorslag voor uw collegaminister Heinen om deze draai te maken? Welke informatie lag nog niet op tafel tijdens de uitvoerige wetsbehandeling en nu inmiddels wel?

Antwoord 5.

Het kabinet heeft gereageerd op onrust die is ontstaan nadat het wetsvoorstel is aangenomen. Daarbij waren er ook veel signalen over de effecten van vermogenaanwasbelasting op het investeringsklimaat in Nederland."

De 'onrust' had betrekking op de VAB en op de (volgens sommigen te beperkte) uitzondering op de VAB voor startende ondernemingen. Die uitzondering komt hierna in par. 8 aan de orde. Wat betreft de VAB: volgens NRC van 8 maart 2026 zou The Washington Post van multimiljardair Jeff Bezos in een hoofdredactioneel commentaar hebben gesteld dat Nederland zijn financiële reputatie te grabbel gooit door 'een van de meest agressieve vermogensbelastingen ter wereld'. En volgens The Daily Telegraph zouden door de 'krankzinnige' wet internationale investeerders 'in paniek' zijn. Daags na de onverwachte mededeling van de Minister van Financiën publiceerde het FD een opinie van Ruud van den Dool, Aart Gerritsen en Bas Jacobs onder de titel 'De vermogenaanwasbelasting krijgt veel kritiek, maar is beste keuze voor box 3'. Mede naar aanleiding van deze opinie en de publicatie van Gerritsen in *WFR* 2026/59, heeft de NOB op 11 maart 2026 een memo gepubliceerd onder de titel 'Wet werkelijk rendement box 3, Nadere beschouwing wetsvoorstel'. Op dat moment (11 maart 2026)

¹ Directeur Bureau Vaktechniek Belastingadviseurs Baker Tilly (Netherlands) BV; hoogleraar internationaal belastingrecht Nyenrode Business Universiteit. Het artikel is op persoonlijke titel geschreven.

² Par. 5.3.2 Wet IB 2001 (wetsvoorstel 36 748).

³ Art. 5.8 Wet IB 2001 (wetsvoorstel 36 748).

had het kabinet al bekendgemaakt af te willen van de door de Tweede Kamer aanvaarde VAB.⁴ Uit genoemd memo blijkt dat de NOB niets moet hebben van een VAB, zoals ook al bleek uit zijn reactie van 27 juni 2025 op wetsvoorstel 36 748.

Hierna onderzoek ik of het pleidooi van de NOB om géén VAB in te voeren (of zo spoedig mogelijk na invoering per 1 januari 2028 af te schaffen), kan worden gebaseerd op het toetsingskader dat de NOB hanteert bij de beoordeling van wetsvoorstellen (par. 2 en 3). Vervolgens bespreek ik de bezwaren van de NOB tegen de VAB die niet zijn gebaseerd op het toetsingskader (par. 4 t/m 7). Bij de beoordeling van de bedenkingen van de NOB tegen een VAB (in de reactie op het wetsvoorstel van 27 juni 2025 en in het memo van 11 maart 2026) neem ik de volgende passage van de NOB Strategienota 2024-2027 tot uitgangspunt:

“Speerpunten

1. Deelname aan het maatschappelijk debat

(...)

We gaan onze kennis breder met stakeholders delen, zodat besluitvorming rondom wet- en regelgeving tot stand komt op basis van juiste feiten.”

2. Het toetsingskader van de NOB

De website van de NOB vermeldt het volgende:

“De Commissie Wetsvoorstellen beoordeelt fiscale (wets)voorstellen en internetconsultaties.

De commissie toetst daarbij aan de kwaliteit van wet- en regelgeving en aan de fundamentele rechts- en wetgevingsbeginselen zoals rechtsgelijkheid, rechtszekerheid en uitvoerbaarheid. Daarnaast bekijkt zij of een voorstel verenigbaar is met het EU-recht en internationale recht. Waar nodig, wordt ook op andere zaken gewezen, bijvoorbeeld terugwerkende kracht, verhoging van administratieve lasten en de toename van regeldruk. Zij beoogt daarmee een bijdrage te leveren aan de totstandkoming van consistente, duidelijke, rechtvaardige en uitvoerbare regelgeving.”

Uit het citaat leid ik af dat de Commissie Wetsvoorstellen van de NOB toetst aan rechtsgelijkheid, rechtszekerheid⁵, uitvoerbaarheid⁶ en verenigbaarheid met EU-recht en internationaal recht.⁷

3. De beoordeling van het wetsvoorstel door de NOB (reactie 27 juni 2025)

Bij de beoordeling van wetsvoorstel 36 748 (Wet werkelijk rendement box 3) heeft de NOB geen systematische invulling gegeven aan het toetsingskader van par. 2. Over rechtsgelijkheid⁸ en rechtszekerheid wordt niets gezegd. Ook over de uitvoerbaarheid als zodanig maakt de NOB geen opmerkingen. Wel constateert de NOB dat een VWB (in tegenstelling tot een VAB) een lange bewaarplicht voor ketenpartners vereist van allerhande financiële gegevens. Uit die opmerking leid ik af dat de NOB van oordeel is dat een VAB uitvoerbaarder is dan een VWB. De wellicht belangrijkste categorie vermogensbestanddelen waarvoor de VAB gaat gelden, zijn effecten. Wanneer een effectenportefeuille uit meerdere beursfondsen bestaat, is het administratief bewerkelijk om bij te houden wat de oorspronkelijke verkrijgingsprijs van ieder fonds is geweest (mede als gevolg van uitgifte van bonusaandelen, afsplitsingen, fusies en wijziging coupures; gebeurtenissen die in de praktijk regelmatig voorkomen). Het is veel simpeler om een effectenportefeuille jaarlijks op de waarde in het economische verkeer te waarden. Merkwaardigerwijs vermeldt de NOB niet dat een VAB eenvoudiger uitvoerbaar (en beter controleerbaar) is dan een VWB. Wat betreft het vierde toetscriterium van de NOB: in het ontbreken van een carrybackregeling ziet de NOB een mogelijke onverenigbaarheid met EU-recht. Verder wijst de NOB op een staatssteunrisico voor startende ondernemingen.

⁴ De Kamerbrief van de staatssecretaris van Financiën (Eelco Eerenberg) van 6 maart 2026 (kenmerk 2026-0000078057) vermeldt dat het kabinet zal ‘inzetten op een doorontwikkeling van box 3 naar een vermogenswinstbelasting, zo snel mogelijk na 2028’.

⁵ Terugwerkende kracht zie ik als een onderdeel (variant) van rechtszekerheid.

⁶ Administratieve lasten zie ik als een element van uitvoerbaarheid.

⁷ Bij het eerste deel van de tweede zin – de commissie toetst wetsvoorstellen aan de kwaliteit van wetgeving – komt de vraag op wát de commissie precies toetst bij de beoordeling van wetsvoorstellen. Ik kan niets anders bedenken dan dat de commissie de kwaliteit van wetsvoorstellen toetst. In dat geval toetst de commissie de kwaliteit van wetsvoorstellen aan de kwaliteit van wetgeving. Dat lijkt mij een cirkelredenering.

⁸ Behoudens een opmerking over het gelijkheidsbeginsel op p. 29, maar die opmerking is neutraal, dat wil zeggen impliceert niet een voorkeur voor een VWB. Op die opmerking ga ik in par. 5.6 in.

Op basis van het toetsingskader dat de NOB zegt te hanteren, had ik verwacht dat de uitkomst van de toets als volgt was geweest: *de NOB adviseert een VAB met een carrybackregeling; voorts adviseert de NOB om aandelen in startende ondernemingen over te hevelen van de VWB naar de VAB* (het vervallen van de uitzondering, zodat er geen staatssteunrisico meer is). Maar het advies is heel anders (zie de volgende paragraaf).

4. Het advies van de NOB (reactie 27 juni 2025)

Het advies van de NOB is ‘om alsnog te kiezen voor een VWB voor alle vermogensbestanddelen’. Een VAB doet volgens de NOB:⁹

‘afbreuk aan het draagkrachtbeginsel; het beginsel waarop de inkomstenbelasting – en dus ook box 3 – is gebaseerd. (...)

Daarnaast lijkt deze systematiek in strijd met de jurisprudentie van de Hoge Raad waarbij als uitgangspunt geldt dat het ‘werkelijke rendement’ wordt belast. De Hoge Raad heeft daarmee tot uitdrukking willen brengen dat een systeem dat te ver afwijkt van het belasten van werkelijk rendement, in strijd kan komen met het EVRM. De NOB ziet derhalve de nodige principiële risico’s als gevolg van de keuze voor een VAB in plaats van een VWB.’

Verder wijst de NOB een VAB af, omdat een VAB internationaal gezien een vreemde eend in de bijt is (andere landen hebben geen VAB, maar een VWB). Tot slot bespreekt de NOB drie voordelen van een VAB boven een VWB (het budgettaire argument, het lock-in effect en de lange bewaarplicht voor ketenpartners), maar die voordelen acht de NOB niet overtuigend. In de volgende paragraaf bespreek ik de argumenten die de NOB tot de conclusie brengen dat een VWB de voorkeur verdient boven een VAB en toets die aan het streven juiste feiten in het maatschappelijk debat te brengen.

5. Bespreking van de argumenten in het advies van de NOB (reactie 27 juni 2025)

5.1 Is een VAB in strijd met het draagkrachtbeginsel (en een VWB niet)?

Aan Wijtvlit ontleen ik het volgende (met weglating van voetnoten):¹⁰

“Het draagkrachtbeginsel eist dat individuele belastingplichtigen naar hun beste kunnen bijdragen aan de schatkist. Ik zeg *Seligman* graag na dat het draagkrachtbeginsel meebrengt “that each individual should be held to help the state in proportion to his ability to help himself”. Om deze “ability to help the state” te bepalen, moet draagkracht meetbaar zijn. Er is een *draagkrachtmaatstaf* nodig.

Tegenwoordig vallen drie van zulke maatstaven te onderscheiden: inkomen, vermogen en consumptie (lees: bestedingen). Deze maatstaven zijn objectief meet- en kwantificeerbaar. Zij houden verband met elkaar. Moderne belastingstelsels trachten draagkracht in deze drie verschijningsvormen te treffen met inkomsten-, vermogens- en bestedingsbelastingen.”

Voorts schrijft Wijtvlit:

“In de kern is inkomen de periodieke aangroei (*gain*) van nieuwe koopkracht. (...) Weergegeven in formulevorm:

$$Y = C + \Delta W$$

waarbij:

Y = inkomen

C = consumptie

ΔW = de vermogensverandering gedurende een bepaalde periode.”

De NOB verwacht draagkracht met liquiditeit. Als je een lening opneemt, stijgt je liquiditeit, maar niet je draagkracht. Als je vermogen aan het einde van het jaar hoger is dan aan het begin van het jaar, is je draagkracht gestegen. Maar die stijging zegt niets over de beschikbaarheid van liquide middelen. Een voorbeeld ter toelichting.

Voorbeeld

– De waarde van de aandelen van een beleggings-BV bedraagt 1.000.

⁹ Reactie wetsvoorstel ‘Wet werkelijk rendement box 3’ van 27 juni 2025, p. 6.

¹⁰ L.W.D. Wijtvlit, ‘Het draagkrachtbeginsel en andere verdelingsbeginselen: gedachten over hun invulling, rol en betekenis voor belastingheffing’, *WFR* 2021/58, par. 4.1.

- Natuurlijke persoon X bezit 4% van de aandelen.
- De BV keert 100 dividend uit, waarna de waarde van de aandelen daalt naar 900.
- Enerzijds geniet X 4 dividend, anderzijds is de waarde van zijn 4%-belang met 4 gedaald (van 40 naar 36).

De draagkracht van X is gelijk gebleven. Zijn liquide middelen zijn met 4 gestegen. Bij een VAB zou X geen box 3-inkomen hoeven verantwoorden, bij een VWB wel (4 dividend).

Conclusie. Uit oogpunt van draagkracht verdient een VAB de voorkeur boven een VWB. Het standpunt van de NOB dat een VAB in strijd is met het draagkrachtbeginsel is onjuist.

5.2. Komt een VAB in strijd met het EVRM?

De NOB merkt terecht op dat de Hoge Raad heeft beslist dat een systeem dat te ver afwijkt van het belasten van werkelijk rendement, in strijd kan komen met het EVRM. Maar onbegrijpelijk is de gevolgtrekking die de NOB aan die constatering verbindt, namelijk: “De NOB ziet *derhalve* de nodige principiële risico’s als gevolg van de keuze voor een VAB in plaats van een VWB.” Die gevolgtrekking is onjuist. De kans dat de Hoge Raad inkomstenbelastingheffing over een ongerealiseerde waardemutatie in strijd zal achten met het EVRM is (vrijwel) nihil, omdat:

- a. De Hoge Raad een niet gerealiseerde waardemutatie als werkelijk rendement beschouwt;¹¹
- b. de Hoge Raad het EVRM niet strenger uitlegt dan het EHRM;¹²
- c. het EHRM in het arrest Berkvens (*BNB* 2014/237) het volgende heeft overwogen:

“With particular regard to taxation, the Court has held, under Article 1 of Protocol No. 1 taken alone, that when framing and implementing policies in the area of taxation a Contracting State enjoys a wide margin of appreciation and the Court will respect the legislature’s assessment in such matters unless it is devoid of reasonable foundation (...).”

- d. de Hoge Raad belastingwetgeving (gelet op b en c) marginaal toetst, zie bijvoorbeeld het recente APV-arrest (HR 26 september 2025, nr. 24/02647, *BNB* 2026/8).¹³ (Dat de Hoge Raad de huidige box 3-heffing in strijd met het EVRM heeft geacht, leidt regelmatig tot de opportunistische bewering dat de Hoge Raad belastingwetgeving intensief toetst aan art. 1 EP en art. 14 EVRM. Dat is beslist niet het geval. De Hoge Raad toetst slechts marginaal, dus gaat enkel na of de wettelijke regeling ‘*evident* van redelijke grond is ontbloom’.¹⁴ Een VAB is zeker niet *evident* van redelijke grond ontbloom.)

Conclusie. Er bestaan geen valide argumenten voor het standpunt dat een VAB in strijd zou zijn met het EVRM. De bewering van de NOB over de principiële risico’s beschouw ik dan ook als onjuist.

5.3 Andere landen hebben geen VAB

Omdat andere landen geen VAB hebben, vindt de NOB het verstandig dat Nederland geen VAB invoert. De afwijking zou leiden tot een ‘fragmentatie van de interne markt’. De heffing van inkomstenbelasting is in de EU niet geharmoniseerd. Het argument van ‘fragmentatie van de interne markt’ is daarom vergezocht. Dat neemt niet weg dat het nuttig is te weten waarom andere landen geen VAB kennen. Voor de verklaring verwijs ik naar Gerritsen.¹⁵ Een verschil in systeem ten opzichte van andere landen kan een argument zijn om dat systeem af te wijzen, indien het verschil tot

¹¹ HR 6 juni 2024, nr. 22/04676, *BNB* 2024/84 (r.o. 5.4.8): “Het werkelijke rendement omvat niet alleen de voordelen die worden getrokken uit vermogensbestanddelen in box 3, zoals rente, dividend en huur, maar ook de positieve en negatieve waardeveranderingen van zulke vermogensbestanddelen. Deze waardeveranderingen behoren ook tot het werkelijke rendement indien de belastingplichtige ze nog niet heeft gerealiseerd.”

¹² HR 22 november 2013, nr. 13/01161, *BNB* 2014/30 (r.o. 3.3.1): “Wat betreft het verbod van discriminatie in artikel 14 EVRM en artikel 1 van het Twaalfde Protocol bij het EVRM kan de Nederlandse rechter een zodanige onverenigbaarheid niet aannemen op basis van een uitleg van het daarin gebruikte begrip discriminatie die zou leiden tot een verdergaande bescherming dan mag worden aangenomen op grond van de rechtspraak van het EHRM met betrekking tot die bepalingen (vgl. HR 10 augustus 2001, nr. R00/132HR, ECLI:NL:HR:2001:ZC3598, NJ 2002/278).”

¹³ In *BNB* 2026/8 overweegt de Hoge Raad: “5.5 Daarbij heeft de wetgever ervoor gekozen om de APV-regeling dusdanig ruim en “robuust” op te zetten dat die regeling geldt voor uiteenlopende soorten doelvermogens, waaronder binnenlandse en buitenlandse familiestichtingen. Als gevolg daarvan is voor toepassing van deze regeling niet van belang of het vermogen met een fiscaal motief is afgezonderd, en evenmin of daarbij het zicht op de feiten is belemmerd. Deze ruime opzet van de regeling sluit aan bij het – legitieme – doel van de wetgever om een heffingsvacuüm zoveel mogelijk te vermijden. Van de keuze van de wetgever voor een dergelijke opzet van de regeling, kan in dat licht niet worden gezegd dat zij evident van redelijke grond is ontbloom.”

¹⁴ P.G.H. Albert, ‘Excessief lenen en art. 1 EP EVRM. Een storm in een glas water’, *WFR* 2024/288.

¹⁵ A.A.F. Gerritsen, ‘De economische logica achter het wetsvoorstel werkelijk rendement box 3’, *WFR* 2026/59, par. 3.3.

(belangrijke) nadelen zou leiden. Van nadelen blijkt evenwel niets. Dan resteert slechts de constatering dat een verschil bestaat, maar dat is onvoldoende reden een VAB af te wijzen.

5.4 Het budgettaire argument

Budgettaire redenen vormen een belangrijk argument om voor een VAB te kiezen in plaats van voor een VWB. De NOB vindt het budgettaire argument niet overtuigend:

“omdat het verschil tussen VAB en VWB slechts een verschuiving van de belastingopbrengsten oplevert. De VAB haalt de belastingheffing naar voren maar genereert per definitie in latere jaren een lagere opbrengst; per saldo is er geen verschil in opbrengst.”

Dat er geen verschil in opbrengst is tussen een VAB en VWB is onjuist, uitgaande van een gelijk tarief (en dat is het geval, namelijk 36%). Onder een VAB wordt de belastingopbrengst eerder in de tijd gerealiseerd. Bij een VWB moet de overheid langer op de belastingopbrengst wachten. Dat moet door een hogere staatsschuld worden opgevangen, zodat de staat extra rente is verschuldigd. Daarom kan bij gelijke budgettaire opbrengst het VAB-tarief lager zijn dan het VWB-tarief.¹⁶ Zie onderstaande tabel.

Tabel

Het VAB-tarief dat gelijkwaardig is aan een VWB-tarief van 36% (bij verschillende rendementspercentages en verschillende uitstelduren)

	$r = 2\%$	$r = 3\%$	$r = 4\%$	$r = 5\%$	$r = 6\%$	$r = 7\%$	$r = 8\%$	$r = 10\%$
5 jaar	35,1%	34,66%	34,22%	33,8%	33,39%	32,98%	32,58%	31,81%
10 jaar	33,39%	33,02%	32,09%	31,19%	30,32%	29,49	28,68%	27,16%
15 jaar	32,9%	31,45%	30,07%	28,76%	27,51%	26,34	25,24%	23,21%
20 jaar	31,84%	29,94%	28,16%	26,5%	24,97%	23,55	22,25%	19,95%

De inhoud van de gele cel (31,81%) kan als volgt worden toegelicht.

- Ik ga uit van een beginvermogen (investering/belegging) van € 1.000.
- De belegging levert gedurende 5 jaar jaarlijks 10% rendement op.
- Het eindvermogen na 5 jaar is: $(1,1)^5 \times € 1.000 = € 1.610,51$.
- Het rendement is: € 610,51 (eindvermogen -/- beginvermogen).
- Hierover is € 219,78 box 3-heffing verschuldigd (36% x € 610,51).
- Het eindvermogen na betaling van belasting is € 1.390,73 (€ 1.610,51 -/- € 219,78).
- Bij dit rendement (10%) en deze uitsteluur (5 jaar) is een VWB-tarief van 36% equivalent aan een VAB-tarief van 31,81%. Het bewijs dat een VAB-percentage van 31,81% gelijkwaardig is aan een VWB-percentage van 36% verloopt als volgt:

beginvermogen	€ 1.000,00
rendement (10%)	€ 100,00
VAB (31,81%)	-/- € 31,81
eindvermogen jr 1	€ 1.068,19
rendement (10%)	€ 106,82
VAB (31,81%)	-/- € 33,98
eindvermogen jr 2	€ 1.141,03
rendement (10%)	€ 114,10
VAB (31,81%)	-/- € 36,30
eindvermogen jr 3	€ 1.218,84
rendement (10%)	€ 121,88
VAB (31,81%)	-/- € 38,77
eindvermogen jr 4	€ 1.301,95

¹⁶ R.P. van den Dool, ‘Vermogensaanwas-, vermogenswinstbelasting of een combinatie van beide?’, *TFO* 2025/200.3 (par. 3.3).

rendement (10%)	€ 130,19
VAB (31,81%)	<u>-/- € 41,42</u>
eindvermogen jr 5	€ 1.390,73

Voor de andere cellen in de tabel geldt (m.m.) hetzelfde. Dus, om een tweede voorbeeld te geven, bij een rendement van 6% en een uitsteluur van 15 jaar is een VWB-tarief van 36% equivalent aan een VAB-tarief van 26,34%.¹⁷

Een VWB leidt dus – in tegenstelling tot hetgeen de NOB beweert – tot een lagere opbrengst dan een VAB, zelfs als een belastingplichtige het belastinguitstel niet opzoekt, maar tot vervreemding van het vermogensbestanddeel overgaat op het moment dat hij dat passend vindt. En ook al zou het zo zijn dat een individuele belegger de verkoop van (bijvoorbeeld) zijn beurs aandelen niet uitstelt vanwege een latente belastingclaim, dan nog zal zich zonder VAB een forse belastingderving voordoen. Er is immers maar weinig fantasie voor nodig om te bedenken dat grote aantallen belastingplichtigen het belastinguitstel zullen opzoeken en, net als onder de Wet IB 1964, reguliere inkomsten (rente en dividend) zullen omzetten in vermogenswinsten die tegen een effectief lager tarief worden belast (zie de tabel). De financiële sector zal die belastingplichtigen graag van dienst zijn met het aanbieden van ‘vermogensgroefondsen’.¹⁸ Bovendien bestaat de kans dat er op grote schaal met geleend geld zal worden belegd (de rente leidt onmiddellijk tot een lagere grondslag, terwijl de winst wordt uitgesteld).

Conclusie. Om budgettaire redenen (beperken van belastinguitstel) verdient een VAB de voorkeur boven een VWB. Het is onduidelijk waarom de NOB dit niet benoemt. In zoverre presenteert het advies onjuiste feiten.

5.5 Het lock-in effect

5.1.2.e schrijft:¹⁹

“Het lock-in effect is aan de orde als belastingplichtigen bij een vermogenswinstbelasting vermogensbestanddelen niet vervreemden vanwege het feit dat alsdan belasting is verschuldigd.”

De NOB acht het lock-in effect niet overtuigend, omdat het voorkomen van het lock-in effect in de meeste landen geen punt van aandacht is. De veronderstelling dat een individuele belastingplichtige de vervreemding van zijn box 3-vermogensbestanddeel niet om fiscale redenen zal uitstellen, lijkt mij niet plausibel.²⁰ Maar afgezien daarvan is een belastingplichtige bij een VWB effectief minder belasting verschuldigd dan bij een VAB, indien hij het vermogensbestanddeel langer dan één jaar aanhoudt (zie de tabel in de vorige paragraaf).

5.6 Gelijkeheidsbeginsel

De NOB schrijft:²¹

“Voorts merkt de NOB op dat de hybride opzet van het stelsel de vraag doet rijzen of het gelijkheidsbeginsel van het EVRM in voldoende mate wordt gerespecteerd. De ongelijke behandeling van vermogensbestanddelen leidt in bepaalde situaties ertoe dat vergelijkbare belastingplichtigen enkel op basis van de aard van het vermogen op een andere wijze in de heffing worden betrokken.”

Als toepassing van het gelijkheidsbeginsel zou vergen dat er óf een VAB óf een VWB wordt geïntroduceerd, ligt invoering van een VAB voor de hand, omdat de VAB in het wetsvoorstel als hoofdregel is ingevoerd. Volgens mij zou het gelijkheidsbeginsel worden geschonden als een belegger in effecten onder een VWB zou vallen in plaats van onder een VAB, zeker wanneer die belegt in een

¹⁷ Zie ook het voorbeeld van 5.1.2.e in ‘Vermogenswinstbelasting discrimineert spaarders een aandelenbeleggers’, *NLF Opinie* 2024/5.

¹⁸ Zie ook 5.1.2.e ‘De economische logica achter het wetsvoorstel werkelijk rendement box 3’, *WFR* 2026/59, par. 3.2 (‘Portfolioperschikkingen als gevolg van een vermogenswinstbelasting’).

¹⁹ 5.1.2.e ‘Vermogensaanwas-, vermogenswinstbelasting of een combinatie van beide?’, TFO 2025/200.3 (par. 3.5).

²⁰ De opinie van 5.1.2.e en 5.1.2.e in het FD van 26 februari 2026 (getiteld ‘De vermogensaanwasbelasting krijgt veel kritiek, maar is beste keuze voor box 3’) vermeldt: “Hard wetenschappelijk onderzoek naar belastinguitstel (...) laat zien dat vermogenden en beleggers hun winstrealisatie daadwerkelijk uitstellen bij een vermogenswinstbelasting.”

²¹ Reactie wetsvoorstel ‘Wet werkelijk rendement box 3’ van 27 juni 2025, p. 29.

vermogensgroefonds waarmee direct rendement wordt omgezet in indirect rendement. Die belegger is namelijk aan een lagere belastingdruk onderworpen dan de belastingplichtige met een spaarrekening (zie par. 5.4).

6. Argumenten van de NOB in de nadere beschouwing van 11 maart 2026

In een nadere beschouwing op het wetsvoorstel Wet werkelijk rendement box 3 van 11 maart 2026 blijft de NOB bij zijn pleidooi om de VAB te vervangen door een VWB. De argumenten voor dat pleidooi zijn deels een herhaling van de argumenten van par. 4 en deels nieuw. Ik volsta hier met een opsomming van de nieuwe argumenten:

- Een VAB kan tot gedwongen verkoop van bezittingen leiden om de belastingschuld te voldoen.
- Neutraliteit tussen de boxen.
- Een VAB leidt tot internationale dubbele belastingheffing.
- Een VAB doorkruist een ‘level-playing-field’ met het buitenland.
- Een VAB stelt Nederland als investeringsland op een achterstand.

In par. 7 zal ik de argumenten bespreken.

7. Bespreking van de nieuwe argumenten in de nadere beschouwing van de NOB van 11 maart 2026

7.1 Een VAB kan tot een gedwongen verkoop van bezittingen leiden

Een VWB heeft een psychologisch voordeel boven een VAB, omdat een VWB *in het algemeen* beter aansluit bij de kasstroom van de belastingplichtige. Noodzakelijk is dat niet. Ook bij een VWB kan belastingheffing optreden zonder dat de belastingplichtige de beschikking krijgt over liquide middelen, namelijk bij ruil, schenking en een verkoop onder schuldigerkenning. Het is inderdaad zo dat bij heffing over een ongerealiseerde vermogensaanwas de kans bestaat dat de belastingplichtige over onvoldoende liquide middelen beschikt om de VAB te betalen. Maar in de praktijk zal die kans klein zijn. Immers, belastingplichtigen zullen in het algemeen over voldoende liquiditeiten beschikken om de VAB te voldoen, bijvoorbeeld omdat zij in het belastingjaar vermogensbestanddelen hebben vervreemd, direct rendement hebben ontvangen, box 1- of box 2-inkomen hebben genoten of over een spaarrekening beschikken. De belangrijkste vermogensbestanddelen die onder de VAB vallen, zijn effecten, vorderingen en crypto's. Vorderingen hebben vooral een direct rendement, dus die zijn voor een VAB van weinig belang. Voor effecten en crypto's is dat anders. Maar het zijn goederen die gemakkelijk liquide zijn te maken. (Onroerende zaken zijn lastiger liquide te maken, maar onroerende zaken zijn van de VAB uitgezonderd.) Dus het lijkt mij niet ernstig, als er inderdaad te weinig liquiditeiten zouden zijn, dat de belastingplichtige een deel van zijn effecten en crypto's zou moeten verkopen. Weinigen zouden er begrip voor hebben als een burger weigert om zijn kinderalimentatie te voldoen, omdat zijn vermogen vastzit in effecten en crypto's. Maar, zoals gezegd, doorgaans zal de belastingplichtige voldoende liquide middelen hebben vanwege box 1-, of box 2-inkomen, vervreemdingswinst of direct rendement in box 3 of vanwege het hebben van een banksaldo in box 3. Ook zal het in het algemeen mogelijk zijn een lening op te nemen of betalingsuitstel bij de ontvanger te vragen. Dat een VAB in de praktijk nauwelijks liquiditeitsproblemen zal opleveren, wordt bevestigd in een memo van het Ministerie van Financiën van 23 augustus 2022, getiteld ‘Onderzoek betalingsproblemen box 3.’²²

7.2 Neutraliteit tussen de boxen

Omdat de andere boxen geen VAB-systeem kennen, is het volgens de NOB consistenter dat box 3 evenmin een VAB bevat:

“Daarmee wordt ook voorkomen dat de allocatie van vermogen fiscaal wordt geoptimaliseerd tussen box 2 en box 3.”

De NOB licht niet toe waarop de aanname is gebaseerd dat de allocatie van vermogen tussen box 2 en box 3 fiscaal meer zou worden ‘geoptimaliseerd’ bij een VAB dan bij een VWB. Bovendien: een

²² Zie: <https://open.overheid.nl/documenten/oep-4aeda1fcab99c54aa7d5ea398f6b68e61ec1b79a/pdf>.

vermogende belastingplichtige zal altijd ‘optimaliseren’, ongeacht of box 3 een VAB bevat of uitsluitend een VWB. Kortom: de constatering dat box 1 en 2 een VWB hebben, is irrelevant voor de keuze in box 3 (VAB of VWB).

7.3 Een VAB leidt tot internationale dubbele belastingheffing

In de nadere beschouwing van 11 maart 2026 schrijft de NOB het volgende:

“Verder is van belang dat de VAB tot dubbele belastingheffing leidt. Hierbij kan worden gedacht aan emigranten. Dit kunnen bijvoorbeeld Nederlanders zijn die tijdelijk in het buitenland worden tewerkgesteld of om buitenlandse werknemers die voor een aantal jaren in Nederland komen wonen. Ten tijde van het inwonerschap in Nederland worden de ongerealiseerde vermogensstijgingen ieder jaar belast en bij realisatie van deze winst op het moment van verkoop, als deze personen niet meer in Nederland woonachtig zijn, wordt deze winst nogmaals belast. De Nederlandse belastingverdragen voorzien niet in een oplossing. Emigranten (zoals werknemers) worden gedwongen hun bezittingen te verkopen voordat ze Nederland metterwoon verlaten, waardoor een omgekeerd lock-in effect optreedt.”

In de stelling dat de VAB voor emigranten tot dubbele belastingheffing leidt, ligt impliciet besloten dat een VWB voor emigranten niet tot dubbele belastingheffing leidt. Klopt dat? Een voorbeeld ter toelichting. Een belastingplichtige die onder de VAB emigreert (stel: naar Spanje), moet op emigratiedatum (stel: 1 juli 2029) over de waardemutatie tussen 1 januari 2029 en 1 juli 2029 afrekenen (stel: de waardemutatie heeft betrekking op een effectenportefeuille).²³ Als diezelfde belastingplichtige onder een VWB zou emigreren, moet Nederland een conserverende aanslag opleggen over de waardemutatie tussen het tijdstip van verkrijging van de effectenportefeuille en 1 juli 2029.²⁴ Bij vervreemding in de Spaanse periode zou Nederland de conserverende aanslag kunnen innen (hetgeen vanzelfsprekend tot praktische moeilijkheden kan leiden, bijvoorbeeld omdat de Belastingdienst niet op de hoogte geraakt van de vervreemding). Maar hoe zit het met de beweerde dubbele belastingheffing? Die doet zich voor als Spanje de vermogenswinst op de effectenportefeuille wil belasten en geen step up verleent (dus de historische verkrijgingsprijs in aanmerking neemt en niet de waarde in het economische verkeer op 1 juli 2029). Nog afgezien van het feit dat de oorzaak van de dubbele belastingheffing in dat geval niet in Nederland ligt, maar in de Spaanse inkomstenbelastingwet, maakt het voor de (mogelijke) dubbele belastingheffing geen enkel verschil of Nederland een VAB heeft of een VWB.

Dan de spiegelbeeldsituatie (immigratie): een inwoner van Spanje emigreert naar Nederland met medeneming van een effectenportefeuille. In zo’n geval belast Nederland de waardemutatie van de portefeuille vanaf de immigratiedatum. Dat geldt zowel voor de VAB²⁵ als de VWB.²⁶

Conclusie. Er bestaat geen verband tussen internationale dubbele belastingheffing en de keuze voor een VAB of VWB. Uit emigratie-oogpunt is een VAB te verkiezen boven een VWB. Een VWB is veel complexer dan een VAB (vanwege het moeten opleggen en innen van een conserverende aanslag). Bovendien is het risico dat de verschuldigde belasting niet wordt betaald, groter dan bij een VAB. Kortom: de stelling dat de VAB tot dubbele belastingheffing leidt – en de impliciete stelling dat een VWB niet tot dubbele belastingheffing leidt – is onjuist.

7.4 Een VAB doorkruist een ‘level-playing-field’ met het buitenland

In de nadere beschouwing van 11 maart 2026 schrijft de NOB het volgende:

“In het onderzoek van de NOB hebben we onderzocht welk stelsel wordt gehanteerd in andere (westerse) landen. Daaruit blijkt dat in de door ons onderzochte landen geen enkel land een VAB kent. Aangezien Nederland voor haar economie sterk afhankelijk is van het buitenland is van groot belang dat zoveel mogelijk wordt gestreefd naar een level-playing-field. Ook vanuit dit perspectief kan beter worden gekozen voor een VWB.”

²³ Art. 5.12, lid 2, Wet IB 2001 (wetsvoorstel 36 748).

²⁴ Naar analogie van art. 5.37, lid 2, Wet IB 2001 (wetsvoorstel 36 748) en art. 25, lid 22, Invorderingswet 1990 (wetsvoorstel 36 748).

²⁵ Art. 5.12, lid 1, Wet IB 2001 (wetsvoorstel 36 748).

²⁶ Op dit moment bevat wetsvoorstel 36 748 geen bepaling die een step up biedt, omdat zo’n bepaling geen functie zou hebben vanwege het feit dat effecten in wetsvoorstel 36 748 onder de VAB vallen. Het ligt voor de hand dat als de VAB komt te vervallen een step up zal worden geboden naar analogie van art. 5.24 Wet IB 2001 (wetsvoorstel 36 748).

Onder ‘level playing field’ wordt de situatie verstaan waarin alle betrokken partijen gelijke kansen en voorwaarden hebben, zodat eerlijke concurrentie mogelijk is. Het verband met de economische afhankelijkheid van het buitenland ontgaat mij, maar belangrijker, het verband met de keuze voor een VWB of VAB zie ik al helemaal niet. Maar los daarvan, het verschil tussen een VAB en VWB in box 3 is een klein onderdeel van onze inkomstenbelasting. De inkomstenbelastingstelsels van landen lopen erg uiteen. Ook de wijze waarop landen inkomsten uit vermogen belasten, verschilt sterk.²⁷ Die verschillen zijn groter dan het verschil tussen een VAB en VWB. Het is daarom overdreven om over het verschil tussen een VWB en VAB in termen van ‘level playing field’ te spreken.

7.5 Een VAB stelt Nederland als investeringsland op een achterstand

Volgens de NOB wordt Nederland ‘als (investerings)land op een achterstand gezet’ omdat andere landen geen VAB kennen. Ik begrijp dit argument aldus dat er in Nederland minder investeringen gaan plaatsvinden als gevolg van de VAB (of dat er in Nederland meer investeringen gaan plaatsvinden als voor een VWB wordt gekozen in plaats van voor een VAB). Bij investeringen gaat het dan, naar ik aanneem, om leningen of kapitaalverstrekkingen aan bedrijven ten behoeve van in Nederland gedreven materiële ondernemingen (en niet om de aanschaf van beleggingen, zoals crypto’s en beurs aandelen). Die geldverstrekking (lening of kapitaalverstrekking) kan plaatsvinden door:

- a. een in het buitenland woonachtige particulier;
- b. een in Nederland woonachtige particulier;
- c. een in het buitenland gevestigde rechtspersoon;
- d. een in Nederland gevestigde rechtspersoon.

Categorie c en d vallen af, omdat rechtspersonen niet onder de Wet IB 2001 vallen. Categorie a valt af, omdat er geen buitenlandse belastingplicht bestaat voor de vermogensbestanddelen waarvoor de VAB geldt. Blijft over categorie b: gaan inwoners van Nederland (natuurlijke personen) minder investeren in ondernemingen door invoering van de VAB, of, anders gezegd, zouden zij meer investeren bij een VWB? Los van de kwestie VAB-VWB, zal een particulier niet snel vanuit box 3 in een materiële onderneming investeren (wel vanuit box 1, als ondernemer of werknemer, of vanuit box 2, als abhouder). De stelling van de NOB dat een VAB slecht is voor het investeringsklimaat is zonder onderbouwing (die ontbreekt) naar mijn mening moeilijk serieus te nemen. Daarbij komt dat de NOB zich in eigen voet schietend stelt dat:

“het verschil tussen VAB en VWB slechts een verschuiving van de belastingopbrengsten oplevert. De VAB haalt de belastingheffing naar voren maar genereert per definitie in latere jaren een lagere opbrengst; per saldo is er geen verschil in opbrengst.”

Als er voor de overheid geen verschil in opbrengst is, zou dat evenzeer moeten gelden voor belegger. Waarom zou een investeerder onder een VAB dan minder investeren?

8. Start-ups

Zoals in par. 3 opgemerkt, wees de NOB er (terecht) op dat de uitzondering op de VAB voor aandelen in startende ondernemingen een risico op staatssteun inhoudt.^{5.1.2.e} heeft daar geen boodschap aan. NRC van 8 maart 2026 schrijft: “^{5.1.2.e} speciaal gezant van start-uporganisatie Techleap, waarschuwde op tv dat start-ups Nederland zullen mijden, omdat de nieuwe belastingwet investeerders zou afschrikken.” De prins is op zijn wenken bediend. De brief van de staatssecretaris van Financiën (^{5.1.2.e}) van 6 maart 2026 aan de Tweede Kamer vermeldt namelijk het volgende:²⁸

“Verbetering definitie startende ondernemingen en introductie gunstig regime aandelenopties voor medewerkers van startups of scale-ups

In het wetsvoorstel Wet werkelijk rendement box 3 is een uitzondering op de vermogensaanwassystematiek opgenomen voor aandeelhouders of houders van winstbewijzen in startende ondernemingen. Omdat de in het huidige wetsvoorstel opgenomen definitie van startende

²⁷ Zie de bijlage bij de brief van de staatssecretaris van Financiën van 27 januari 2025, kenmerk 2025-0000023772 (het antwoord op vraag 32). In voetnoot 21 wordt verwezen naar: ‘Een internationaal onderzoek box 3. Een overzicht van de fiscale behandeling van inkomsten uit vermogen in Denemarken, Duitsland, Italië, Nieuw-Zeeland, Noorwegen, Oostenrijk, de Verenigde Staten, het Verenigd Koninkrijk en Zweden.’

²⁸ Kenmerk 2026-0000078057.

ondernemingen onvoldoende aansluit bij de kenmerken van startups en scale-ups, wordt in samenwerking met de minister van Economische Zaken en Klimaat en in overleg met de sector gewerkt aan een definitie die beter voldoet. Deze definitie wordt met ingang van 1 januari 2028 in de Wet werkelijk rendement box 3 opgenomen. Een separaat wetsvoorstel hierover wordt in maart gepubliceerd ter internetconsultatie.”

Het kabinet laat zijn oren wel heel gemakkelijk hangen naar een doemscenario van belanghebbenden bij start-ups. Laat hun vertegenwoordigers eerst eens het probleem gemotiveerd op schrift stellen! En publiceer dat geschrift dan in een fiscaal vakblad, zodat fiscaal geschoolden zich over het beweerde probleem een oordeel kunnen vormen. De VAB heeft helemaal geen invloed op het investeringsklimaat, zie par. 7.5. De uitzondering op de VAB voor startende ondernemingen moet niet worden uitgebreid, maar afgeschaft. Niet alleen vanwege het staatssteunerisico (zie par. 3), maar ook omdat de uitzondering helemaal niet nodig is. De particulier die (veel) geld wil steken in een startende onderneming, ‘start-up’ of ‘scale-up’ kan dat doen door die onderneming, ‘start-up’ of ‘scale-up’ – die de rechtspersoonlijkheid van een BV of NV zal hebben – een soortaandeel te laten uitreiken (art. 4.7 Wet IB 2001). Daarmee heeft de particuliere investeerder een aanmerkelijk belang en wordt de VAB ingewisseld voor een VWB met als bonus een tariefsverlaging van 5% (het box 2-tarief van 31% in plaats van het box 3-tarief van 36%). Er bestaat dus geen enkele reden om aan te nemen dat de VAB bezwaarlijk is voor start-ups.

9. Conclusie

Wanneer het toetsingskader van de NOB (zie par. 2) wordt toegepast (rechtsgelijkheid, rechtszekerheid, uitvoerbaarheid en verenigbaarheid met EU-recht en internationaal recht), zou dat moeten leiden tot de volgende conclusie:

- De VAB moet worden gehandhaafd.
- Er moet een carrybackregeling komen.²⁹
- De uitzondering op de VAB voor startende ondernemingen moet vervallen.

Maar de NOB komt tot een geheel andere conclusie, namelijk niet-invoering (of afschaffing) van de VAB. Alle bezwaren die de NOB tegen een VAB opwerpt (op één na), zijn vergezocht of onjuist. Een bezwaar dat enigszins hout snijdt, is dat een VWB beter aansluit bij de kasstroom dan een VAB (par. 7.1). De volgende bezwaren tegen een VAB zijn vergezocht of gewoonweg onjuist:

- strijd met het draagkrachtbeginsel (zie par 5.1);
- mogelijke strijd met het EVRM (zie par. 5.2);
- er is per saldo geen verschil in opbrengst tussen een VAB en een VWB (zie par. 5.4);
- een VAB leidt tot internationale dubbele belastingheffing (par. 7.3);
- een VAB doorkruist een ‘level -playing-field’ met het buitenland (zie par. 7.4);
- een VAB stelt Nederland als investeringsland op achterstand (par. 7.5).

Duidelijke voordelen van de VAB laat de NOB onbenoemd (uitvoerbaarheid, zie par. 3) of worden afgedaan met de opmerking dat ze niet overtuigen (het budgettaire argument, zie 5.4). Nadelen van een VWB blijven onbesproken (belastingontwijking door omzetting van direct rendement in indirect rendement, zie par. 5.4 en 5.6). De NOB winkelt selectief in argumenten. Daarmee zet de NOB de kennis van zijn leden niet in voor ‘besluitvorming rondom wet- en regelgeving op basis van juiste feiten’ (hetgeen een speerpunt zou zijn), maar voor fiscaal gelobby. Onder ‘fiscale lobby’ versta ik: het bepleiten van een fiscale regeling die enkel het belang dient van een beperkte groep (i.c. vermogende particulieren) met ogenschijnlijk objectieve argumenten, die bij nadere beschouwing onjuist, misleidend of zeer eenzijdig zijn. En wat bij een fiscale lobby altijd onbenoemd blijft, is dat de fiscale voordelen die voor de beperkte groep worden bepleit, gedragen moeten worden door degenen die niet tot de beperkte groep behoren. Helaas heeft de lobby effect gehad, want volgens de (in par. 1 genoemde) brief van de staatssecretaris van Financiën van 6 maart 2026 zal het kabinet ‘inzetten op een doorontwikkeling van box 3 naar een vermogenswinstbelasting, zo snel mogelijk na 2028’.

²⁹ Ik heb het punt dat er een carrybackregeling zou moeten komen, niet uitgewerkt. Maar ik sluit mij aan bij de opvatting van de auteurs die ik in par. 1 heb genoemd (Van den Dool, Gerritsen en Jacobs): een carrybackregeling is wenselijk, niet alleen voor een VAB, ook voor een VWB.