

# INTERNETCONSULTATIE WET WERKELIJK RENDEMENT BOX 3

Archipel Tax Advice  
Oktober 2023



## De switch naar een heffing op reëel rendement.

Bas Jorissen  
Fiscalist



Dit document bevat onze Internetconsultatiereactie op het [Wetsvoorstel werkelijk rendement box 3](#).

Een korte achtergrond:

- De Nederlandse inkomstenbelasting werkt op basis van een *analytisch* stelsel, waarbij verschillende 'bronnen van inkomen' op basis van verschillende systematieken [saldo-bepaling, tarief, timing] worden belast.
- Deze systematieken en de omschreven inkomstenbronnen noemen wij in Nederland sinds de invoering van IB 2001 'de Boxen'. De onderhavige Box 3 betreft de belasting op inkomen uit 'sparen en beleggen'. Mede vanwege de rangorderegeling in de Wet Inkomstenbelasting, vallen in Box 3 vermogensbestanddelen die niet al worden gevat in de eerdere Boxen 1 of 2. Het gaat dan voornamelijk om spaargelden, beleggingsportefeuilles en andere <5% belangen, persoonlijke vorderingen en schulden, en beleggingsobjecten zoals de niet-eigen-woning, kunst of digital assets.
- De aldus omvatte vermogensbestanddelen zijn divers, evenals de rendementen die zij individueel verwachtbaar en reëel opleveren, en de mate waarin zij zich lenen voor gegevensvastlegging en -uitwisseling. Een performant Box 3 zorgt voor stabiele belastingopbrengsten, een realistische administratiedruk en zo min mogelijk economische verstoringen [i.e.: zo min mogelijk invloed op commerciële keuzes in de *asset allocation*].
- Bij de invoering van de Wet op de Inkomstenbelasting 2001 werd er aan deze constatering gevolg gegeven door het belastbare inkomen uit deze vermogensbestanddelen op een simpele, forfaitaire basis te bepalen;  $\min(0; [\text{waarde van de bezittingen op (1 januari)} - / - \text{waarde schulden op (1 januari)} - / - \text{het belastingvrije vermogen}] * 4\%$ .
- Het forfaitaire rendementspercentage van 4% sloot in 2001 prima aan bij enerzijds de rente op Nederlands staatsobligaties, en was aldus 'een rendement dat iedere Nederlander redelijkerwijs kan verwachten zonder noemenswaardige risico's te behalen'. Naarmate de rentes op de wereldgeldmarkten echter daalden, mede door *quantitative easing*, en de aandelenkoersen [dus] juist toenamen, ontstond er een groot verschil tussen de rendementen voor spaarders en beleggers, en de reële belastingdruk waaraan zij als gevolg van de forfaits onderworpen waren. Na enige waarschuwingen en reparaties, besliste de Hoge Raad in het Kerstarrest dat Box 3 aldus 'op stelselniveau' onrechtvaardig was geworden. De combinatie van deze geschiedenis en de huidige stand der technologie en informatieverschaffing, maakt de tijd rijp voor een Box 3 heffing op basis van reëel rendement. Met enkele tweaks.

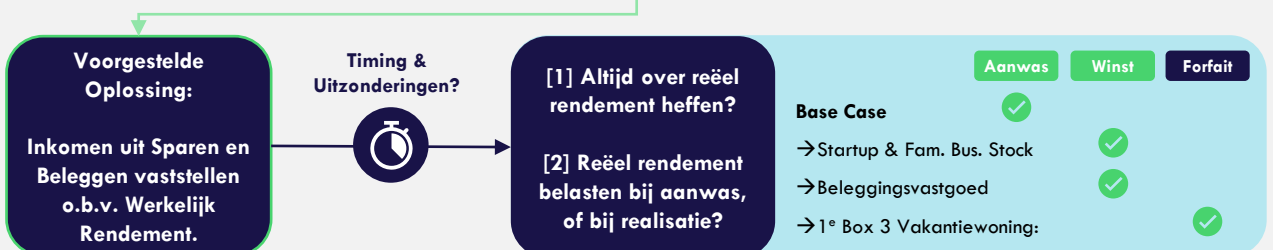
## Basiskeuze: Vermogensaanwasbelasting met uitzonderingen.



HR

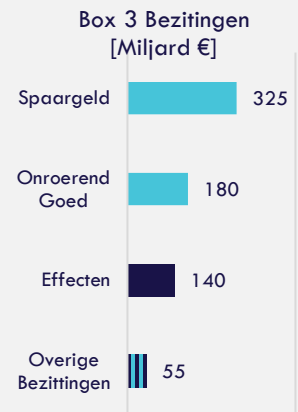
'Kerstarrest', ECLI:NL:HR:2021:1963, r.o. 3.5

[De] Hoge Raad [oordeelt] dat [...] het sinds 2017 geldende forfaitaire stelsel de [proportionaliteitstoets van art. 1 EP niet] kan doorstaan[.] er bestaat niet een redelijke verhouding tussen de belangen die de wetgever heeft willen dienen met dat stelsel [eenvoud en opbrengst, red] en de ongelijkheid die wordt veroorzaakt door de [forfaitaire] vormgeving [van Box 3]. In het bijzonder [biedt] de [wens] om de uitvoerbaarheid te bevorderen en de belastingopbrengsten op peil te houden, geen voldoende rechtvaardiging [voor] het aanzienlijke verschil in behandeling tussen degenen die positieve vruchten plukken van hun risicovolle beleggingen, en die ook fiscaal een bevoorrechte behandeling ten deel valt [succesvolle beleggers met een reëel rendement > forfait], en degenen aan wie dat fortuin is voorbij gegaan, en aan wie [een] relatief zware belastingschuld wordt toebedeeld [spaarders met een reëel rendement < forfait].



## Een vermogenswinstbelasting komt beter voor, en wordt welhaast voorgesteld.

- Het Box 3 vermogen bestaat voor bijna 50% uit spaargeld, en door de voorgestelde systematiek waarbinnen vorderingen / deposito's gewaardeerd blijven op nominale waarde / hoofdsom, is er geen noemenswaardig fiscaal verschil tussen een vermogenswinstbelasting of een vermogensaanwasbelasting; er wordt immers belasting betaald over de rente. Zo die ondanks in liquide situaties zou aangroeien in plaats van worden uitgekeerd, kan anti-misbruik wetgeving volstaan.
- Voor onroerend goed wordt een vermogenswinstbelasting voorgesteld. Voor incurante aandelen geldt dit eveneens, voor zover zij aan te merken zijn als aandelen in 'familiebedrijven' of 'startende innovatieve ondernemingen'.
- Deze categorieën vallen echter lastig af te bakenen zonder noemenswaardige gedragseffecten of arbitraire cliffs te bewerkstelligen.
- Aangezien deze systematiek echter Nederlandse investeerders op een achterstand zet ten opzichte van hun buitenlandse evenknieën en afwijkt van de internationale standaard, is het overwegenswaardig om neutralere **vermogenswinstbelasting tot standaard te benoemen**, waarbij eventueel een uitzondering voor effecten wordt getroffen en de bewijstlast mbt de omvang van de winst bij de belastingplichtige ligt.



## Een vermogenswinstbelasting verbetert het innovatieklimaat.





- Liquiditeitsproblematiek speelt vooral bij incurante aandelen, en in toenemende mate wanneer het onderliggende aandeel in waarde toeneemt. Dit speelt zich voornamelijk weer af bij succesvolle durfinvesteringen.
- Het liquiditeitsrisico dat resulteert uit een vermogensaanwasbelasting maakt dat er een verhoogd liquiditeitsrisico speelt bij durfkapitaal waardoor de toegang tot kapitaal en talent voor innovatie en *new firms* verslechtert.
- Dit staat haaks op Kabinetsbeleid om de toegang tot kapitaal voor het Nederlandse bedrijfsleven te verbeteren, en om structureel een 'top drie startupland' in de wereld te worden. NB: zo'n lijstjespositie is geen kwestie van ijdelheid, maar een reële graadmeter van een duurzaam zelfstandig verdienvermogen.
- Aangezien er voor de overige vermogensbestanddelen geen reëel verschil is tussen de systemen, gezien de aard van de vermogensbestanddelen, of een ander systeem wordt voorgesteld omdat er anders liquiditeitsproblemen dreigen, lijkt de stap klein om het systeem anders uit te leggen.



## Budgetneutraliteit ten opzichte van het oude, onrechtmatig geoordeelde stelsel

- De wetgever heeft het streven geuit het nieuwe box 3-stelsel budgettair neutraal in te voeren. De neutraliteit behelst een gelijkenis qua budgettaire opbrengsten met het oude stelsel zoals dat gold van 2017 tot en met 2022.
- Waar het duidelijk is dat de uitvoeringskosten buiten de verwachte budgettaire opbrengsten zijn gebleven, is het onduidelijk of de verwachte budgettaire opbrengsten vanaf 2027 van ca. €5 - €6 miljard rekening houden met de reeds gedane en nog te verwachten teruggaven op grond van strijdigheid van het oude box 3-stelsel met Europese en mensenrechtenverdragen.
- Het is echter aannemelijk dat de 0-meting waaraan de term 'budgettair neutraal' refereert, de (potentieel) illegitiem geheven box 3-belasting meeneemt.
- In onze optiek zet bovenstaande de term 'budgetneutraal' in dit kader in een ander, minder positief daglicht.
- Daarbij vermelden wij echter wel dat het nieuwe box 3-stelsel de belasting heft op een wijze die meer recht doet aan het draagkrachtbeginsel dan het oude stelsel dat –al dan niet illegitiem- deed.



- De regering stelt voor om in **box 3 inkomstenbelasting te heffen op basis van het werkelijk behaalde rendement** van vermogen. De belasting wordt als hoofdregel vormgegeven als een **vermogensaanaswasbelasting**. Het stelsel beoogt het totale (werkelijke) rendement van vermogen in de heffing te betrekken. **Daarbij wordt jaarlijks belasting geheven over de reguliere voordelen uit vermogen (zoals rente, dividend, huur en pacht minus kosten) en de gerealiseerde en ongerealiseerde waardeontwikkeling van vermogensbestanddelen in het betreffende jaar (zoals koerswinst of koersverlies over aandelen), minus kosten.** Gerealiseerde waardeontwikkelingen doen zich bijvoorbeeld voor bij verkoop. Ongerealiseerde waardeontwikkelingen doen zich voor als het vermogensbestanddeel daadwerkelijk in waarde is gestegen of gedaald, maar deze waardeontwikkeling nog niet te gelde is gemaakt.
- **[Uitzonderingen]:**
  -  **Voor onroerende zaken en aandelen in familiebedrijven en startende innovatieve ondernemingen geldt als uitzondering op de hoofdregel een vermogenswinstbelasting.** Ook voor deze vermogensbestanddelen wordt het totale werkelijke rendement belast. De waardeontwikkeling wordt echter alleen belast als deze is gerealiseerd, meestal bij verkoop van het vermogensbestanddeel.
  -  **Om de heffing eenvoudig te houden voor de grote groep belastingplichtigen met een woning in box 3 voor eigen gebruik, zoals vakantiewoningen, geldt voor de eerste woning in box 3 waarbij hoofdzakelijk sprake is van eigen gebruik een forfait voor het bepalen van het totale rendement.**
- Met dit stelsel wordt het werkelijke rendement van vermogen belast. **De forfaitaire vaststelling van het inkomen uit sparen en beleggen komt te vervallen, met uitzondering van de eerste woning in box 3 voor eigen gebruik.** Een belasting over het werkelijke inkomen uit vermogen acht het kabinet rechtvaardiger dan het huidige forfaitaire regime omdat het beter aansluit bij de werkelijke draagkracht van een belastingplichtige. Het kabinet heeft verschillende kamerbrieven gestuurd over de vormgeving van het nieuwe box 3-stelsel. In deze brieven en debatten heeft de keuze centraal gestaan of bij het belasten van het werkelijke rendement sprake moet zijn van een vermogensaanaswasbelasting of vermogenswinstbelasting.
-   In dit voorstel geldt een vermogensaanaswasbelasting als hoofdregel. Vermogensaanaswas wordt als draagkrachtvermeerderende factor gezien. Door het jaarlijks belasten van vermogensaanaswas wordt niet gewacht totdat het voordeel feitelijk wordt gerealiseerd. Van jaar tot jaar wordt geheven op basis van de vermogensaanaswas die dat belastingjaar is opgetreden. Een vermogensmutatie kan ook negatief zijn. **Met een vermogensaanaswasbelasting wordt langdurig uitstel van belastingheffing voorkomen.** Ook wordt voorkomen dat belastingplichtigen en ketenpartners zoals banken en verzekeraars langdurig gegevens moeten bijhouden over historische kostprijzen en investeringen. **Een nadeel van een vermogensaanaswasbelasting is voor belastingplichtigen echter dat belasting wordt geheven over waardeontwikkelingen die zij nog niet liquide hebben gemaakt. Dit nadeel speelt met name een rol bij vermogensbestanddelen die niet eenvoudig liquide te maken zijn.** Dit zijn bovendien vaak vermogensbestanddelen waarvoor de gegevens niet worden aangeleverd door ketenpartners, waardoor de vanuit ketenpartners geschetste nadelen ten aanzien van een vermogenswinstbelasting hier een minder grote rol spelen. **Daarom wordt een uitzondering voorgesteld voor onroerende zaken en aandelen in familiebedrijven en startende innovatieve ondernemingen.** Bij deze vermogensbestanddelen wordt de waardeontwikkeling belast als deze gerealiseerd is. Een uitgebreidere uiteenzetting van de voor- en nadelen van een vermogenswinstbelasting ten opzichte van een vermogensaanaswasbelasting is opgenomen in hoofdstuk 5.
- In het nieuwe stelsel worden alle voordelen die, onder welke naam en in welke vorm dan ook, worden verkregen uit de bezittingen en schulden (het 'totaalvoordeel') in de heffing betrokken, tenzij specifieke voordelen of kostensoorten expliciet worden uitgezonderd. Dit stelsel lijkt in de basis op de manier waarop winst bij ondernemers voor de inkomstenbelasting en bij lichamen in de vennootschapsbelasting wordt belast, waar de 'totaalwinst' in de heffing wordt betrokken. Dit wordt in paragraaf 3.2 nader toegelicht. Daarbij wordt ook toegelicht hoe het totaalvoordeel over specifieke jaren wordt verdeeld. Ook het onderdeel kostenafrek komt in die paragraaf aan bod.
- Het uitgangspunt is dat het nieuwe stelsel geldt voor alle vermogensbestanddelen die in het huidige box 3 stelsel vallen. Het geldt dus niet voor vermogen dat in box 1 of box 2 valt. De huidige vrijstellingen blijven in stand, tenzij de overgang naar werkelijk rendement aanleiding geeft om een vrijstelling anders vorm te geven of af te schaffen. Deze gevallen worden toegelicht in paragraaf 3.3. In beginsel blijven dezelfde waarderingsregels als in het huidige stelsel van toepassing. **De hoofdregel is, net als nu, dat bezittingen en schulden worden gewaardeerd naar de waarde in het economische verkeer.**
- De overgang naar een stelsel van belastingheffing op basis van werkelijk rendement leidt ook tot een aantal andere aanpassingen. Zo zal het heffingsvrije vermogen worden omgezet in een heffingsvrij inkomen (paragraaf 3.4). Omdat het werkelijke inkomen in een belastingjaar – anders dan bij het huidige forfaitaire inkomen – negatief kan zijn als gevolg van negatieve waardemutaties of kostenafrek, wordt de mogelijkheid van verliesverrekening (paragraaf 3.5) geïntroduceerd. In paragraaf 3.6 wordt het tarief van het nieuwe stelsel toegelicht.

# 1. SYSTEEMKEUZE

## De achtergrond van de basiskeuze

- De Septemberbrief [[Staatssecretaris Van Rij, 'Kamerbrief over het toekomstige box 3-stelsel op basis van werkelijk rendement', 29 september 2022](#)] bevat de hoofdoverwegingen vanuit het Kabinet bij het wetgevende proces. Deze brief valt zo te bezien als de 'contourennota', die nog is bijgeschaafd na enkele Commissiedebatten en [externe] consultaties.
- Gesteld wordt dat wanneer eenmaal de keuze wordt gemaakt om het werkelijke rendement op het vermogen te belasten, vervolgens een timingkeuze gemaakt moet worden: wordt het rendement op vermogen belast wanneer het aangroeit [vermogensaanwasbelasting] of wanneer het wordt gerealiseerd [vermogenswinstbelasting]?
- De Septemberbrief bevat dienaangaande aan aantal afwegingen:

Vermogenswinstbelasting	Vermogensaanwasbelasting
De waardemutatie over de periode van bezit wordt belast in het jaar van verkoop.	Jaarlijks wordt de (nog niet als inkomen gerealiseerde) waardemutatie belast, optellend tot de waardemutatie over de periode van bezit.
<b>Pluspunten:</b> ✓ Sluit aan bij realisatiebeginsel ✓ Liquiditeitsvoordeel voor burgers ten opzichte van huidige box 3-stelsel en een vermogensaanwasbelasting	<b>Pluspunten:</b> ✓ Weinig economisch verstorend ✓ Belastingdienst kan de aangifte grotendeels vooraf invullen
<b>Minpunten:</b> ✗ Groot eenmalig nadeel voor de schatkist ✗ Lock-in-effect (fiscale prikkel om bij waardestijging de verkoop uit te stellen) met grotere kans op constructies en belastingontduiking ✗ Belastingplichtige moet bij verkoop van box 3-bezittingen zelf de aankoopwaarde en de gemaakte kosten aanleveren	<b>Minpunten:</b> ✗ Betalen over niet-gerealiseerd inkomen kan stuiten op onbegrip van de burger en leidt tot liquiditeitsprobleem voor kleine minderheid ✗ Er is meer belang bij instrumenten zoals verliesverrekening ✗ Mogelijk ingewikkeld voor onroerende zaken

- Bepaalde afwegingen worden echter niet besproken:

## Enkele niet genoemde contra-indicaties

### 1. Suboptimaal maatschappelijk kapitaalsrisiconiveau & push-out effect

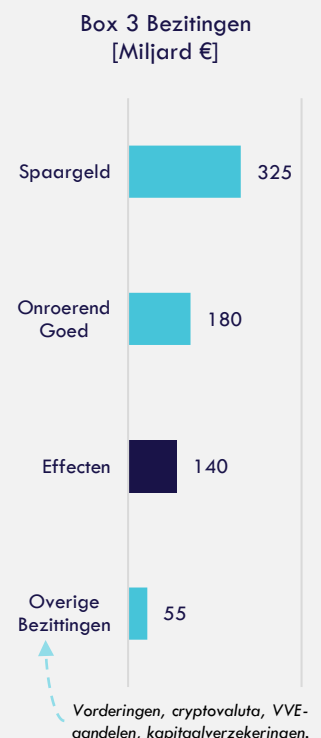
Een vermogensaanwasbelasting heeft geen natuurlijke koppeling met de kaspositie van de belastingplichtige en kan aldus gedrag beïnvloeden; zo wordt reeds in de Septemberbrief voorzien dat belastingplichtigen een [nog] sterkere voorkeur zullen geven aan een meer courante of liquide vermogenspositie. Dit betekent een sterkere kapitaalsconcentratie op spaargeld, vastgoed en beurs aandelen. De neiging om [risicodragend] kapitaal te verschaffen aan nieuwe markttoetreders en innovaties [startups bijvoorbeeld] neemt af, terwijl de *access to capital* juist een Kabinetsspeerpunt is in het kader van het [Actieplan Innovatie en Impact](#).

### 2. Gebrek aan neutraliteit

De vermogensaanwasbelasting werkt slechts cash-neutraal uit in situaties waarin de volledige vermogenstoename ook liquide wordt gemaakt. In situaties waarin de vermogensaanwas groter is dan de kasaanwas is de belastingdruk op de kasaanwas echter hoger dan het statutaire tarief – en mogelijk zelfs hoger dan de kasaanwas zelf. Alhoewel Rechtbanken hebben geoordeeld dat ongerealiseerde vermogenswinsten onderdeel vormen van het 'reële rendement' bij de vaststelling van de effectieve belastingdruk binnen het Kerstarrestkader [wel of geen inbreuk op het ongestoord eigendomsgenotsrecht], neemt dit niet weg dat evengoed een discriminerend fiscaal effect ontstaat tussen winst- en groeibestanddelen. Dit komt non-neutraal voor, en kan gedragseffecten hebben zoals een voorkeur voor investeringen in vreemd vermogen, druk op bedrijven om dividend uit te keren dan wel een exit te realiseren. Allebei deze effecten stroken niet met gesteld Kabinetsbeleid om [ondernemen met eigen vermogen te stimuleren](#), noch met enig streven naar een belastingwet met een neutrale uitwerking.

### 3. Internationaal unicum

Binnen het 'portfolio investment' kader is er geen ander vergelijkbaar land met een *capital accrual tax*.



## Vermogensaanwasbelasting

### Voorkomt gesteld Lock-in Effect

- De parlementaire stukken tonen aan dat het 'lock-in effect' –het fiscaal geïnduceerd uit- of afstellen van vermogensresultaten– een hoofdreden is om binnen de opties om te belasten op basis van werkelijk rendement, qua timing voor een vermogensaanwasbelasting te kiezen [zie vorige pagina].



#### Kamerlid Hammelburg | Commissiedebat Box 3

Tegelijkertijd zijn er ook bij de vermogenswinstbelasting een aantal grote nadelen. Denk aan ongewenste gedragseffecten, de zogenaamde lock-in en de derving, waar we nog over moeten spreken. Dat zijn allemaal nadelige effecten.

- Ook in de economische literatuur is onderzoek gedaan naar de Lock-in effecten van een vermogenswinstbelasting, die zeer vergelijkbaar is met wat internationaal wordt geduid als een *Capital Gains Tax*.
- Een vaak geciteerd artikel is Eilbott & Hersh [*The Capital Gains Tax and the 'Lock-In' Effect*, Nebraska Journal of Economics and Business, vol. 15, no. 1, 1976, pp. 21–33] met de volgende conclusies:
  - De verkoopvolumes van in New York genoteerde aandelen daalde in 1972 met 8% toen de CGT met 10% werd verhoogd;
  - Die 'possibly overstated' daling komt enerzijds doordat zittende aandeelhouders terughoudender worden om te verkopen, maar ook doordat nieuwe aandeelhouders ontmoedigd worden om te kopen;
  - Een belangrijke achtergrond is wel dat er in de VS een verlaagd regime bestaat voor 'Long Term Capital Gains' [0% - 15%] t.o.v. de 'Short Term' variant [10% - 37%], en dat er een vrijstelling bij vererving bestond. De auteurs merken op dat een gelijke behandeling tussen capital gains en arbeidsinkomen het lock-in effect goeddeels opheft en 'retaining of earnings' ontmoedigt waardoor er meer kapitaal beschikbaar komt.
  - Verder wordt opgemerkt dat een verhoging van de Capital Gains Tax wel leidt tot een andere samenstelling van nieuwe investeringen omdat het 'risky undertakings' ontmoedigt. Dit zou gecounterd kunnen worden middels verliesverrekeningsregels.

#### Eilbott & Hersh | CGT & Lock-in Effects

Even if savings rates remained the same, the combination of somewhat higher capital gains tax rates and the elimination of the differential between capital gains and ordinary income tax rates could affect the composition of new investment by discouraging risky undertakings. This might be somewhat offset by greater (or full) allowance for capital losses on tax returns; investors would then not bear the full burden of unsuccessful investments.

In any case, though, the possible negative impact on the composition of investment would have to be balanced against the clear gain to the equity of the tax system by taxing income from all sources equally.

## Vermogenswinstbelasting

### Voorkomt gesteld Push-out Effect

- Tegelijkertijd wordt op een tegengesteld [voor dit document zo genoemd] 'push-out effect' gewezen, waarbij aandeelhouders fiscaal geïnduceerd juist aansturen op winstuitkeringen of verkopen:

#### Kamerlid Idsinga | Commissiedebat Box 3



Het vermogensaanwasstelsel [...] kan bijvoorbeeld van invloed zijn op het dividendbeleid van kleine familiebedrijven. Dat vind ik ook een behoorlijk economisch verstrend effect.

- Deze constatering vindt eveneens steun in de economische literatuur. Bijvoorbeeld bij Arachi & Antoni, *Taxation of capital gains upon accrual: is it really more efficient than realisation?* [*Fiscal Studies / Volume 43, p.39-61*]. Zij concluderen dat het Lock-in effect inderdaad verstrend werkt, maar dat het **welvaartsverlies in de meeste gevallen lager is dan het welvaartsverlies dat resulteert uit de verstrende werking van een vermogensaanwasbelasting, namelijk een investeringskeuze die -zeker op de langere termijn bezien- risico-avers is.**
- Met andere woorden: het lock-in effect bestaat, maar is **macro-economisch minder schadelijk dan het fiscaal geïnduceerd risicomijdend gedrag dat een aanwasbelasting veroorzaakt.**
- Daarnaast blijken de compliancekosten van een vermogensaanwasbelasting doorgaans hoger, hetgeen vermoedelijk een reden is dat het stelsel vaak wordt besproken, maar nooit wordt ingevoerd:

#### Giampaolo Arachi | Fiscal Studies J.



We have compared the two different tax regimes [Capital Gains vs Capital Accrual Tax, red] by taking into account both the portfolio and the intertemporal distortions. [We] have shown that there are cases in which the larger intertemporal distortion induced by accrual taxation dominates the portfolio distortion induced by realisation taxation. In particular, when optimal portfolio adjustment is towards more exposure to risk, realisation-based taxation will be more efficient than accrual-based taxation (i.e., the inefficiency from the intertemporal distortion will be larger than the inefficiency resulting from a suboptimal portfolio) when taxpayer's preferences display a high intertemporal elasticity of substitution and a high degree of risk aversion. This occurs for a broad range of values of the elasticities when the time span is long enough and when the optimal portfolio adjustment is towards more risky assets.

Our analysis also delivers an additional insight. Even when accrual dominates, the efficiency gain, measured in terms of additional revenue for a given utility level, is likely to be quite small. [...] This suggests that costs of compliance, even when they are low, are likely to offset the efficiency gain from accrual taxation. This may help explain why accrual or retrospective taxation of capital gains are not usually adopted.

- In de Septemberbrief worden drie 'reëel rendement'-varianten onderscheiden, en uit het Wetsvoorstel blijkt de definitieve voorkeur voor een vermogensaanwasbelasting. Die drie initiële varianten vatten wij als volgt samen:

## [1]: Forfaitaire Heffing

### Wat houdt het in?

Er wordt belasting geheven over een verondersteld rendement op vermogen; het feitelijke rendement doet niet ter zake.

### Wat is het effect voor de belastingplichtige?

De forfaitaire heffing heeft geen natuurlijke link met cashflow en is fiscaal voordelig wanneer het werkelijke rendement het fictieve [6,17%] overstijgt en vice versa.

## [2a]: Reële Heffing op Vermogensaanwasbasis

### Wat houdt het in?

Er wordt belasting geheven over het werkelijke rendement en de heffing vindt plaats wanneer dat rendement aangroeit [waarde van vrucht ontwikkelt zich].

### Wat is het effect voor de belastingplichtige?

Een vermogensaanwasbelasting heeft geen link met cashflow en is fiscaal neutraal in zowel positieve scenario's [hogere heffing] als negatieve scenario's [lagere heffing].

## [2b): Reële Heffing op Vermogenswinstbasis

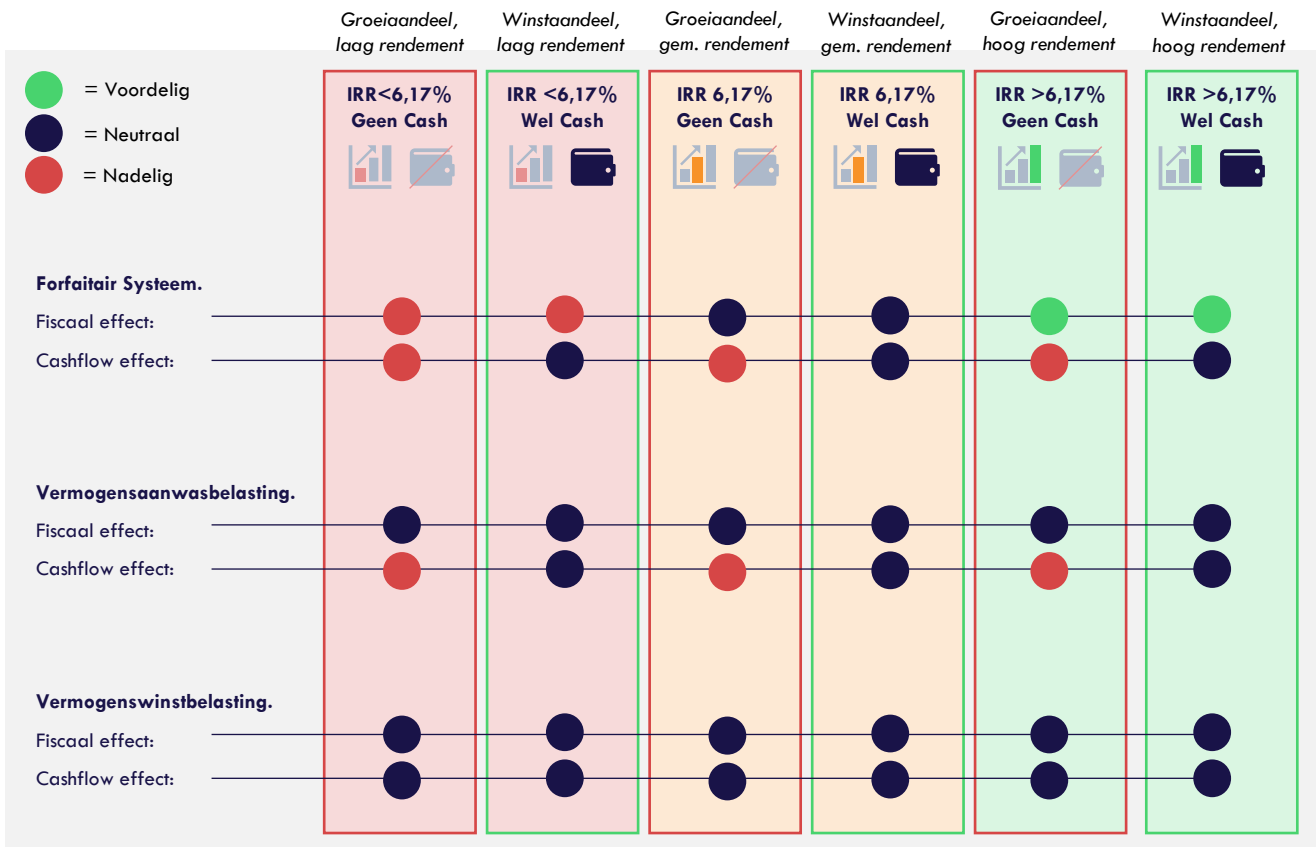
### Wat houdt het in?

Er wordt belasting geheven over het werkelijke rendement en de heffing vindt plaats wanneer dat rendement wordt gerealiseerd [vrucht scheidt zich].

### Wat is het effect voor de belastingplichtige?

Een vermogenswinstbelasting heeft een link met cashflow en is fiscaal neutraal in zowel positieve scenario's [hogere heffing] als negatieve [lagere heffing].

- In de onderstaande figuur vergelijken wij de drie opties voor investeringen waarbij de *internal rate of return* ["IRR"] verloopt van onder het huidige forfaitaire rendement op 'overige bezittingen' [6,17%] naar precies dat rendement en dan daarboven.
  - Het fiscale effect is nadelig als de effectieve belastingdruk op het werkelijke rendement hoger is dan het statutaire belastingtarief van Box 3, neutraal als het gelijk is en voordelig als het lager is.
  - Het cashflow effect is nadelig als er belasting verschuldigd is zonder dat er een cash-realisiatiemoment plaatsvond ["geen cash"], en neutraal als de cash-in en tax-out momenten in het zelfde jaar vallen:





■ = vermogenswinstbelasting

- In de figuur rechts is aangegeven wat voor een type 'Box 3 systematiek' er geldt binnen de OESO-lidstaten. Deze landen achten wij maatgevend omdat het aldus samengestelde blok het gros van Nederlands handelsvolume en -interacties omvat.
- Duidelijk is dat Nederland uniek zou zijn in het invoeren van een vermogenswaanwasbelasting ofwel *capital accrual tax*.
- Het enkele 'uniek-zijn' hoeft uiteraard geen uitgesproken probleem te vormen, daargelaten de constatering dat een onbekend systeem toevoegt aan [statische] *tax uncertainty* wat investeringsniveaus negatief beïnvloedt [[Zangari, Caiumi, Hemmelgarn: Tax Uncertainty: Economic Evidence and Policy Responses, EC Taxation Papers 2017](#)].
- Een specifiek knelpunt van de vermogensaanwasbelasting kan echter wel zijn dat het niet-Nederlandse investeerders [d.w.z. investeerders die inwoner zijn van een land waarin ongerealiseerde vermogenswinsten nog niet worden belast] een cashflowvoordeel geeft ten opzichte van Nederlandse investeerders.
- Bezien in de Box 3-vermogensallocatie die is weergegeven in de MvT bij het Wetsvoorstel en uitgaande van een 'standaard' allocatie van heffingsrechten, zou dit cashflownadeel zich afspelen bij spaargelden en 'overige bezittingen'. Daar vastgoed doorgaans belastbaar is waar het is gelegen en daar er bij spaargelden doorgaans geen verschil is tussen de belastinglast onder een vermogensaanwas of -winststelsel [want: hoofdsom blijft gelijk en inkomsten bestaan uit rente], materialiseert het cashflownadeel zich voornamelijk bij investeringen op aandelen en andere vermogensbestanddelen:

Bestanddeel:	Woonplaats:	Belastbaar in:	Systematiek:
Spaargeld & Deposito's	Nederland	Nederland	Accrual
	Buitenland	Buitenland	Gains ⚠
Nederlands Onroerend Goed	Nederland	Nederland	Gains
	Buitenland	Nederland	Gains ✓
Overige bezittingen [incl. aandelen]	Nederland	Nederland	Accrual
	Buitenland	Buitenland	Gains ⚠

- Het gevolg is dat buitenlandse belastingplichtigen op een aantrekkelijkere basis kunnen investeren in vermogensbestanddelen met een volatiele basis, zoals [groei-]aandelen, dan Nederlandse belastingplichtigen. Ze betalen namelijk pas belasting wanneer enige vermogensaanwas wordt gerealiseerd, én ze hebben een lagere compliance-last omdat een jaarlijkse waardering onnodig is.
- Als gevolg hiervan is het denkbaar dat het Nederlandse, niet beursgenoteerde bedrijfsleven in grotere mate in buitenlandse handen komt, hetgeen spanning kan opleveren met een streven naar strategische onafhankelijkheid. Ook is denkbaar dat Nederlanders in vergelijking meer liquide middelen achter de hand moeten houden bij investeringen in bijvoorbeeld groeiaandelen, waardoor de *deal access* slechter is en Nederland slechter vermogen kan opbouwen [ref. neutraliteitsfiguur op vorige pagina].

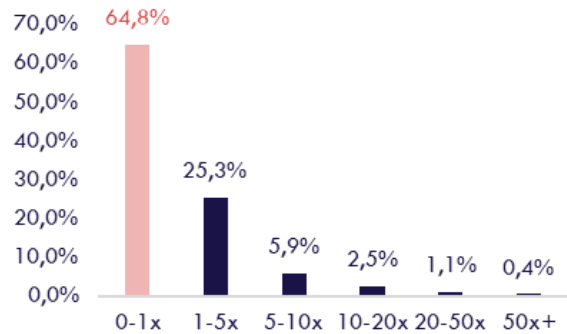


## **2. AFBAKENING VAN 'INCOURANTE AANDELEN'**

# DE AANWASPROBLEMATIEK VAN INCOURANTE BESTANDELEN

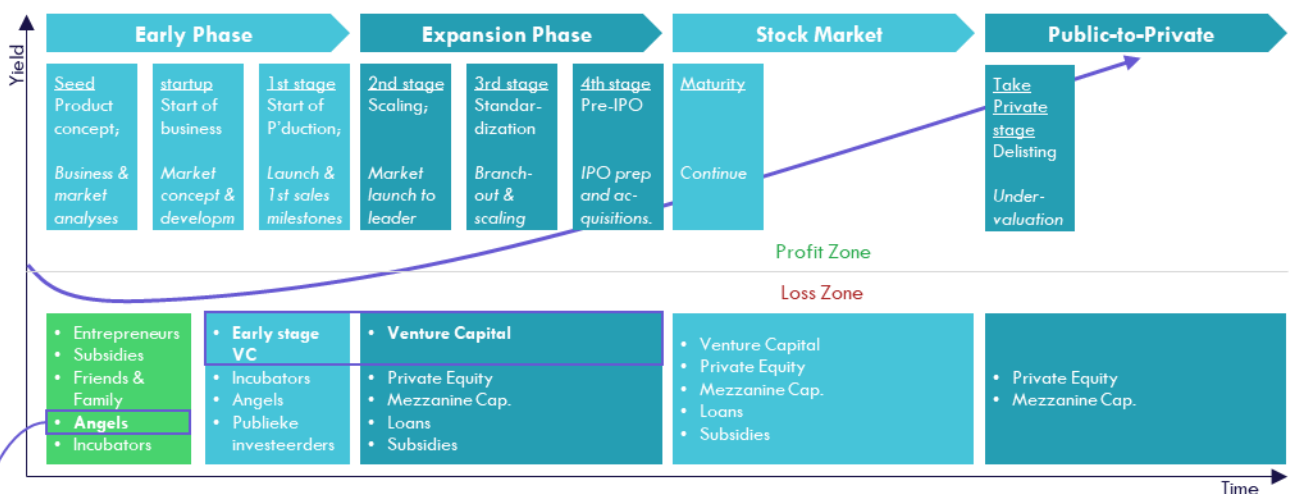
- In de MvT wordt terecht geconstateerd dat een vermogensaanwasbelasting tot liquiditeitsproblemen kan leiden bij bepaalde incurante vermogensbestanddelen, zoals [a] onroerend goed of [b] *non-listed* aandelen.
- Liquiditeitsproblemen die zich onder een vermogensaanwasbelasting kunnen materialiseren bij het bezit van onroerend goed, komen voornamelijk voort uit situaties waarin onroerend goed wordt verhuurd zonder significante nettomarge op de huurstromen, terwijl de waarde van het vastgoed wel toeneemt. Om zulke knellende scenario's echter te voorkomen, wordt specifiek voor onroerend goed voorgesteld om te heffen op vermogenswinstbasis.
- Die uitzondering komt dan logisch voor, zeker daar de voorradigheid van beleggingsvastgoed [e.g.: huurpanden] maatschappelijk belang heeft. Een vergelijkbaar maatschappelijk belang en een vergelijkbare liquiditeits-problematiek doet zich echter evengoed voor bij incurante aandelen en [fiscaal] vergelijkbare *equity stakes*. Dat wil zeggen: Box 3-investeringen in het risicodragende vermogen van niet-beursgenoteerde bedrijven, daaronder begrepen zekere familiebedrijven en start- en scale-ups.
- In het Techleap rapport '[Box 3 en de Doorgroei naar Innovatieve Koplopers](#)', dat de impact van Box 3 op het Nederlandse tech- en startupecosysteem belicht, betogen wij dat Nederland een verbetering van het financieringsklimaat voor innovaties nodig heeft om de Kabinetsdoelen duurzame en zelfstandige groei te realiseren, waarbij het financieringsklimaat voor start- en scale-ups als kanarie in de kolenmijn fungeert.

Gemeten 'Return on Investment' bij brede startupportfolio



- De reden hiertoe is dat de 'product funding cycle' zich bij startups meer geïsoleerd afspeelt, omdat een startup doorgaans een bedrijf is dat zich in zijn geheel centreert rondom de commercialisatie van één product of oplossing. Het relevante patroon is dat zo een product eerst [d.w.z.: pre-revenue] investeringen vereist, terwijl enige zekerheid op succes nog ontbreekt evenals historische financiële data. Dat maakt dat institutionele investeringen zelden bereikbaar zijn, terwijl de non-institutionele investering een significant risicoprofiel kent.
- Wanneer startup-investment dan als micro-uiting van het investeren in nieuwe *product lines* wordt gezien, is duidelijk dat zulke meestal non-institutionele investeringen zeer volatiel zijn. En bij succes kan een vermogensaanwasbelasting een desastreus effect hebben op de kapitaalverschaffer.

## Seed and Early Stage investment [ref. [Wilson & Silva](#)]



Karen Wilson | OECD Science, Technology and Industry Policy Papers, No. 9

*Angel investors, who are often experienced entrepreneurs or business people, have become increasingly recognized as an important source of equity capital at the seed and early stage of company formation. They operate in a segment which falls in between informal founders, friends and family financing, and formal venture capital investors. Venture capital involves "formal" or "professional" equity, in the form of a fund run by general partners, aimed at investing in early to expansion stages of high growth firms.*

- Het resultaat van deze 'success penalty' kan zijn dat Nederlandse belastingplichtigen verminderd geneigd zijn om te investeren in [volatiele] innovatie, en een sterkere voorkeur ontwikkelen voor courante en liquide investeringen met een vast rendement. Dat zorgt echter voor welvaartsverlies, zeker wanneer dit leidt tot een verminderd investeringsniveau in producten waar meer maatschappelijke partijen van profiteren dan slechts de investeerders erin [e.g.: duurzame, sociale en anderszins verbeterende concepten].
- De markt neigt van nature al naar een suboptimaal investeringsrisicoprofiel en dat leidt tot een verlaagd innovatieniveau en verminderde 'new firm creation' [Arachi & Antoni]. Mede daarom lanceren landen, en zeker die, **die Nederland outperformen in de Startup-indices**, overheidsprogramma's om dat falen te adresseren. En ook in Nederland zijn er zulke programma's. Denk aan Invest-NL, de ROMs, en de Seed-capitalfondsen.
- In het Wetsvoorstel is dus ook aandacht voor deze problematiek. Hulde en terecht. Dezelfde illiquiditeitsval wordt gespot voor 'familiebedrijven'. Het is echter illusoir om te denken dat deze problematiek zich beperkt tot enkel 'innovatieve startups' en 'familiebedrijven'; goed beschouwd dreigt liquiditeitsproblematiek en speelt waardering-problematiek bij ieder incurant aandeel.

- In het wetsvoorstel wordt in ieder geval voorzien in een **vermogenswinstsystematiek** voor 'familiebedrijven' en 'startende innovatieve ondernemingen':

## Voorgestelde definitie familiebedrijf:

### Een bedrijf is een familiebedrijf als:

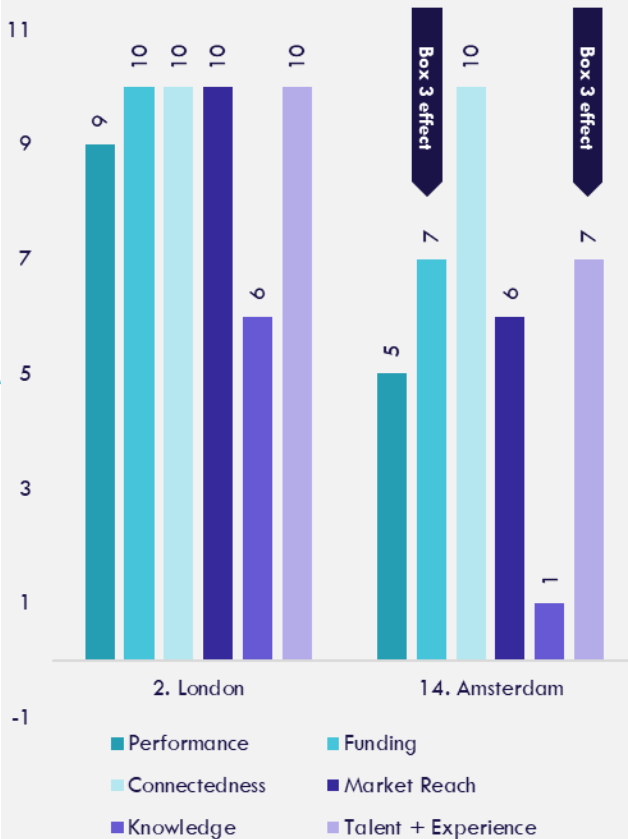
- de belastingplichtige, al dan niet tezamen met zijn partner of een of meer van zijn bloed- of aanverwanten in de rechte lijn of tot en met de vierde graad van de zijlijn, direct of indirect gerechtigd is tot ten minste 50% van de stemmen uit te brengen in de algemene vergadering; en
- ten minste één van de bij a genoemde familieleden statutair bestuurder is; en
- de feitelijke werkzaamheid van het bedrijf niet bestaat uit het meer dan bijkomstig (in)direct beleggen van vermogen of een daarmee overeenkomende werkzaamheid.

- Voor startups en scaleups is nog geen definitie geformuleerd. De MvT vermeldt: "Momenteel wordt in samenwerking met [EZK] en vertegenwoordigers van de startupsector onderzocht hoe de regeling gericht kan worden vormgegeven voor [burgers] die kapitaal investeren in startende, innovatieve ondernemingen (startups en scale-ups). Daarbij wordt [gekeken] naar de afbakening van de box 3- vrijstelling voor beleggingen in durfkapitaal voor beginnende ondernemers die per 2013 is vervallen (de zogenoemde Tante Agaath-regeling) [en] naar de definitie van een startende onderneming in een aandelenoptieregeling die sinds 2018 in Zweden geldt."
- Een mogelijke definitie op basis van 'de Zweedse regeling' [ontleend aan <https://startuptools.org/se/eng/ultimate-guide-stock-options-swedish-startups/>]:

### Een bedrijf is een startende innovatieve onderneming als:

- De vennootschap is opgericht naar Nederlands recht;
- Er over het afgelopen boekjaar gemiddeld minder dan 150 mensen werkzaam waren;
- De omzet of activa over het afgelopen boekjaar lager waren dan € 25 miljoen;
- De onderneming maximaal 10 jaar oud is;
- Er niet meer dan 25% van het kapitaal in eigendom is van publieke lichamen;
- De aandelen niet verhandeld worden op een gereguleerde markt;
- Het geen onderneming drijft in bankieren, verzekeren, kolen of staal, de handel in onroerend goed, leasing, of juridische- of accountancy-dienstverlening, en;
- Het niet in surseance of faillissement verkeert.

## GSER Ranking 2023:

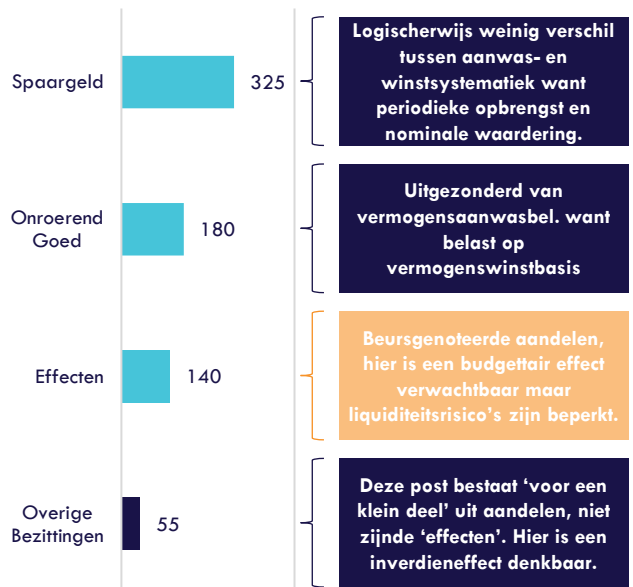


- Deze afbakening neemt inderdaad mee dat het liquiditeitsrisico van het investeren in bepaalde 'startups' of familiebedrijven wordt gemitigeerd of in ieder geval uitgesteld. In het wetsvoorstel is namelijk aangegeven dat wanneer deze status eindigt, er sprake is van een *sfeerovergang* naar het vermogensaanwasregime: *"Op het moment dat een vermogensbestanddeel niet meer aan de vereisten voldoet voor toepassing van de vermogenswinstbelasting zal een sfeerovergang plaatsvinden. Op dat moment wordt in dit wetsvoorstel een fictief vervreemdingsmoment voorgesteld. De vermogenswinst of -verlies tot dat moment wordt dan in de heffing betrokken. In het vervolg geldt voor het vermogensbestanddeel de vermogensaanwasbelasting."*
- Al met al heeft het Wetsvoorstel zo de volgende voorzienbare effecten:
  - Onder de basissystematiek van een vermogensaanwasbelasting zullen bestanddelen met een stabiele waarde maar een periodiek vrucht [zoals vorderingen of spaardeposito's] fiscaal aantrekkelijker zijn dan bestanddelen met een fluctuerende waarde maar een variabele vrucht [zoals aandelen].
  - Binnen de aandelencategorie zullen 'winst aandelen' fiscaal aantrekkelijker zijn dan 'groeiaandelen', omdat er een cashflow-nadeel ontstaat bij laatstgenoemde categorie.
  - Deze fiscaal geïnduceerde dispreferentie voor groeiaandelen wordt verminderd voor zover er sprake is van *familiebedrijven* of *innovatieve startups*, omdat voor kwalificerende aandelen een vermogenswinstbelasting geldt.
  - Omdat het niet langer voldoen aan deze voorwaarden echter leidt tot sfeerovergang en daarbij een fictieve realisatie binnen de vermogenswinstsystematiek, hebben bedrijven en hun aandeelhouders een fiscaal geïnduceerde incentive om die status te behouden, ook wanneer bedrijfsprocessen dit anderszins niet zouden rechtvaardigen. Denk aan het benoemen van nieuwe bestuurders die buiten de biologische familie vallen, of het realiseren van de euro omzet die een bedrijf de *cliff* van een startup overduwt.
  - Deze constatering kan een negatief effect hebben op het behalen van HR-gerelateerde doelen [zoals diversiteit], op bedrijfscontinuïteit en op groeimogelijkheden.
  - Onderwijl laat het wetsvoorstel liquiditeitsproblemen bij een significant deel van het niet-beursgenoteerde bedrijfsleven buiten beschouwing, terwijl ook voor aandeelhouders van die bedrijven [waaronder z.b. personeel, bestuur en investeerders] een vergelijkbaar liquiditeitsrisico speelt én een jaarlijkse waarderingsproblematiek.
  - Een gevolg kan zijn dat het investeren in kansrijke groeiscenario's [die op enig moment niet meer als startup kwalificeren] evengoed voorbehouden blijft aan belastingplichtigen die reeds grote [liquide] vermogens hebben, wat aristocratisch werkt, en dat er een categorie 'investor grade' [want vermogenswinst-] non-listed bedrijven vormt die zich in niets onderscheidt van non-investor grade [want vermogensaanwas-]peers, anders dan de familieband van de bestuurders of de omzet.

## Mogelijke oplossingen

- Om arbitrale concurrentieverschillen tussen binnenlandse- en buitenlandse aandeelhouders van Nederlandse bedrijven te voorkomen, en om kapitaaltoegangsverschillen tussen Nederlands bedrijven zelf te voorkomen, zou het passen om alle niet-beursgenoteerde aandelen op een vermogenswinstbasis te belasten.
- Voor zover er gerede twijfel bestaat over de gegevensaanlevering dienaangaande, zou een bewijslastomkering de belastingplichtige een incentive kunnen bieden e.e.a. toch zorgvuldig en overtuigend bij te houden; indien een belastingplichtige zijn verkrijgingsprijs [vergelijkbaar met die in Box 2] niet aannemelijk kan maken, wordt die verondersteld € 0,01 te zijn geweest.
- Voor zover erop gewezen zou worden dat een belasting op vermogenswinstbasis de facto al mogelijk is bij zulke investeringen door te werken met een 'Soort aanmerkelijk belang' [belast in Box 2] of bijvoorbeeld met een winstdelende lening [belast in Box 3 en volgens de MvT steeds gewaardeerd op nominale waarde / hoofdsom], zij opgemerkt dat dit fiscaal geïnduceerde en daarmee niet-neutrale keuzes zijn.
- Voor zover het knelpunt vooral budgettair is, [e.g.: het inverteffect], geven wij het volgend in overweging:

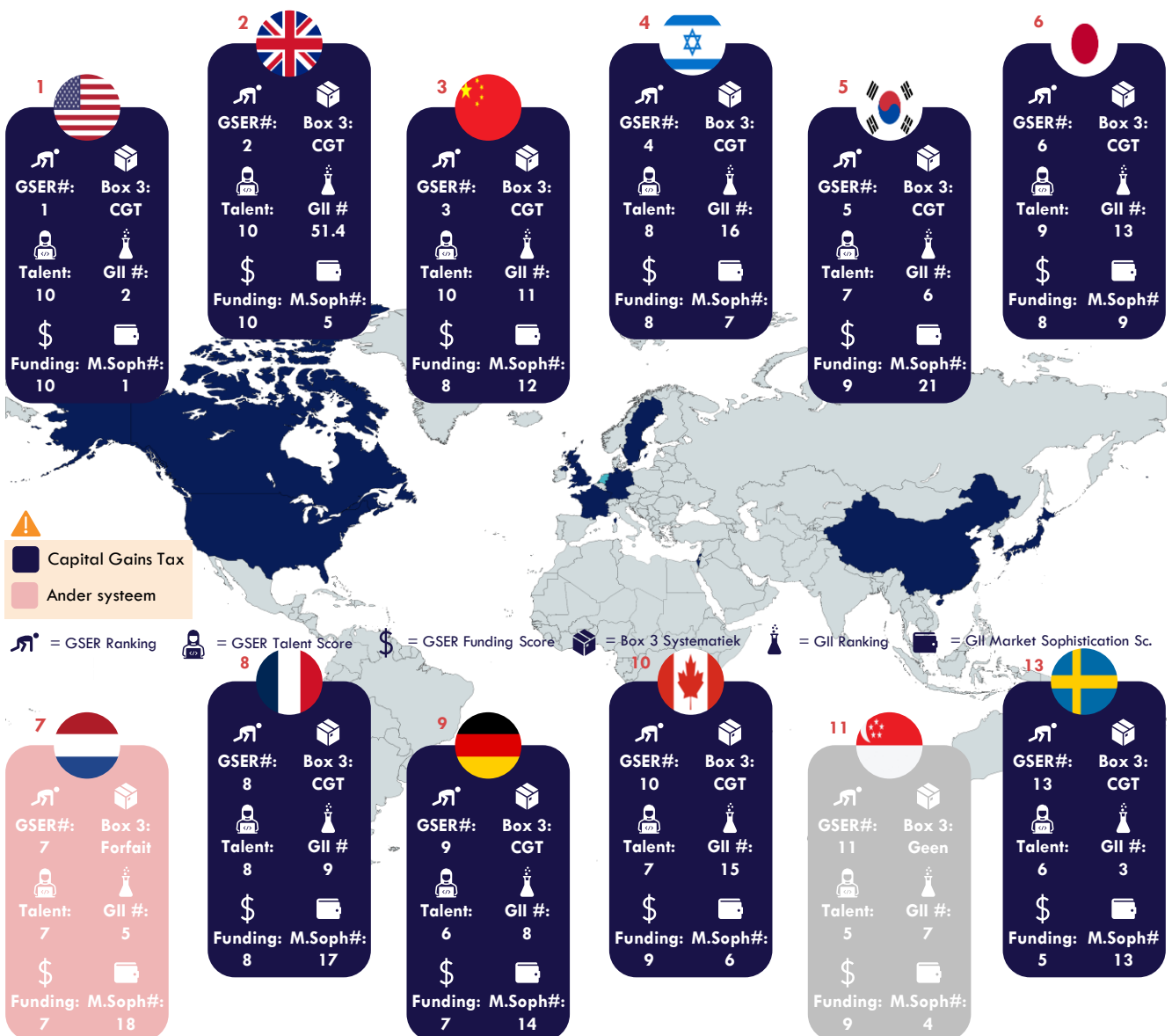
Box 3 Bezittingen [Miljard €]



- Bij spaargelden is het verschil tussen de systemen een non-factum, nu vorderingen cf. de MvT steeds gewaardeerd worden op nominale waarde, en dus slechts reële rente wordt belast. Voor onroerend goed wordt een vermogenswinstbelasting voorgestaan. Voor effecten is een verschil denkbaar maar is liquiditeit geen directe factor.



- In de voorgestelde systematiek zou er vooral bij effecten en bepaalde 'overige bezittingen', waaronder voornamelijk aandelen in niet-beursgenoteerde bedrijven en, in zekere zin, materiële investeringen, een wezenlijk verschil in de belastingtiming bestaan tussen de vermogensaanwas- en vermogenswinstbelasting. Omwille van de liquiditeitsproblematiek worden er uitzonderingscategorieën voorgesteld, maar een legitieme afbakening tussen verschillende incurante aandelen valt ogenschijnlijk bezwaarlijk te maken, en zeker zonder gedragseffecten.
- Het gemiddelde dividendrendement van een AEX aandeel over de periode 2017-2023 ligt tussen de 2% en 4%. Het gemiddelde koersrendement over diezelfde periode was ca. 6%. Dit betekent dat het 'inverdieneffect' van een vermogenswinstbelasting over het effectendeel van het Box 3-vermogen zich afspeelt binnen ca. 6% van € 140mrd. Aangezien dit percentage naar zijn aard dichtbij het huidige forfaitaire percentage op aandelenbezit ligt, kan de vraag worden gesteld of reële gedragseffecten [lock-in effect] denkbaar zijn.
- Voor zover het lock-in effect zou leiden tot een verminderd beurshandelsvolume, moet voor de bepaling van enig welvaarts- of opbrengstverlies ook worden becijferd welk positief gedrags- en belastingeffect er uitgaat van de verbeterde aantrekkelijkheid van investeringen in incurante aandelen, en daarmee de verbeterde *access to capital & talent* van niet-beursgenoteerde bedrijven, alsmede de verminderde compliancekosten van een vermogenswinstbelasting, die naar zijn aard aansluit bij het datapunt dat een transactie vormt.
- De basissystematiek zou evenwel kunnen luiden dat er in Box 3 belasting wordt geheven op basis van een vermogenswinstbelasting, ook indien er binnen dat systeem dan juist een uitzondering zou worden getroffen voor courante aandelen [effecten] om inverdieneffecten te voorkomen. Met die nomenclatuur zou Nederland beter aansluiten bij de internationale standaard, en een meer neutraal systeem als basissystematiek implementeren:



# **3. BUDGETNEUTRALITEIT ALS UITGANGSPUNT**

## Het uitdrukkelijke streven naar budgetneutraliteit

- In de memorie van toelichting bij 'Overbruggingswet box 3' [[Tweede Kamer, vergaderjaar 2022–2023, 36 204, nr. 3, p. 9](#)], het systeem dat ten tijde van schrijven van dit deze reactie vigeert, benadrukt de wetgever dat het nieuwe box 3-stelsel vanaf (thans) 2027 op basis van werkelijk rendement (gerealiseerd dan wel ongerealiseerd) budgetneutraal *ten opzichte van het bestaande stelsel* wordt ingevoerd. Het 'bestaande box 3-stelsel' is daarmee verklaard tot de 0-meting waarvan het nieuwe box 3-stelsel, in puur budgettaire zin, in beginsel niet van af dient te wijken.
- Bovenvermelde MvT bedoelt met het 'bestaande box 3-stelsel' het oude, van 2017 t/m 2022 geldende, stelsel. Om die 0-meting te kwantificeren, moeten we weten hoeveel box 3 onder dat oude stelsel heeft opgebracht.
  1. Het is echter ten eerste niet makkelijk om de budgettaire opbrengsten te achterhalen voor een gedeelte van die periode vanwege schaarse publiek toegankelijke informatie daarover.
  2. Ten tweede is de 'budgettaire opbrengst' over die periode niet strak gedefinieerd. Van de cijfers die wij hebben kunnen vinden, is het zeer onwaarschijnlijk tot onmogelijk dat de (collectief behandelde en nog steeds lopende) rechtszaken en de daar direct mee gemoeide uitgaven (nog los van de daarmee gemoeide kosten) erin zijn verdisconteerd.
  3. Ten slotte is niet zeker of en in hoeverre de term 'budgettair neutraal' rekening houdt met de verwachte toedan wel afname van het gemiddelde box 3-vermogen vanaf nu tot aan 2028 alsmede de tijd-gerelateerde geldontwaarding.
- De box 3-opbrengst, zonder rekening te houden met uitvoeringskosten, was €4,7 miljard, €4,4 miljard en €4,3 miljard in 2017, 2018 respectievelijk 2019, blijkens [[Bijlage 1: Budgettaire informatie bij Voorbereidingsbrief Box 3](#)]. Het box 3-stelsel van 2020, 2021 en 2022 week, op percentuele wijzigingen na, niet materieel af van het box 3-stelsel in 2019.
- Wél ligt het [in de lijn der verwachting](#) dat de nettovermogenswaarde van de gemiddelde box 3-betaler in 2021/2022 ten opzichte van 2019 is toegenomen, wat weer invloed heeft op de budgettaire opbrengsten. In het [[Beleidskompas](#)] bij de internetconsultatie staat geformuleerd dat het wetsvoorstel naar verwachting doelmatig is en/omdat de opbrengst geschat wordt op €5 miljard tot €6 miljard, tevens zonder rekening te houden met de uitvoeringskosten.

## Budgetneutraal ten opzichte van het oude box 3-stelsel

- Vanwege bovengenoemde onwaarschijnlijkheid dat de reeds behandelde en de nog steeds bezig zijnde rechtszaken inzake het oude box 3-stelsel zijn meegenomen in de historische budgettaire opbrengsten van box 3 voor de jaren 2017 t/m 2018 (ca. €4,5 miljard per jaar), in combinatie met de geschatte budgettaire opbrengsten voor (thans) 2027 (ca. €5 - €6 miljard per jaar), achten wij het onaannemelijk dat het ijkpunt, ofwel de 0-meting, voor de budgetneutraliteit van het onderhavige wetsvoorstel op het opbrengstenniveau ligt waar de (potentieel) illegitieme box 3-opbrengsten bij zijn inbegrepen.
- Dit zet, wat ons betreft, de term 'budgetneutraal' in een ander daglicht, nu de wetgever indirect aangeeft dat het wetsvoorstel vanuit budgettair perspectief een 'reparatie' is van een heffingslek, terwijl dat heffingslek erin bestaat dat box 3-betalers op onrechtvaardige wijze –i.e. in strijd met Europese en mensenrechtenverdragen- zijn aangetast in hun recht op ongestoord genot van eigendom, en soms zelfs zijn onteigend (buitensporige en individuele last).
- Daarbij moet wel vermeld dat het wetsvoorstel voor een box 3-heffing op basis van werkelijk rendement die verwachte budgettaire opbrengsten heft op een wijze die meer recht doet aan de draagkrachtbeginsel dan het oude stelsel dat deed.



**Bas Jorissen**  
Founding Partner | Tax Advisor | Belastingadviseur bij  
Archipel Tax Advice



**HELPING YOU,**  
**YOUR BUSINESS**  
**AND YOUR FAMILY**  
**MOVE FORWARD**