

NTFR 2026/1213 - Van vestigingsland naar transitieland: fiscale onvoorspelbaarheid en gebrek aan voortvarendheid ondermijnen het vestigingsklimaat

The Washington Post noemde het tragisch dat Nederland, als bakermat van de moderne aandelenmarkt, bezig lijkt met het bestraffen van een fundamentele vorm van vermogenscreatie die het zelf heeft helpen ontwikkelen, en Elon Musk twitterde dat hij het allemaal maar lachwekkend vindt. ¹ De grillige box 3-perikelen hebben al vele pennen in beweging gebracht ² en lijken symptomatisch voor de beleidsmatige onvoorspelbaarheid en fragmentatie die de laatste tijd afkomstig is van onze fiscale wetgever. Een stortvloed aan uitkoopverzoeken bij de grootste vastgoedbelegger van het land ³ eerder dit jaar kon maar ternauwernood worden afgewend ⁴ en laat zien dat deze perikelen niet slechts theoretisch van aard zijn, maar zich ook beginnen te vertalen in concrete kapitaalstromen. In *Het Financieele Dagblad* wees de nestor van de fiscale advocatuur er al op dat de fiscale onvoorspelbaarheid investeerders het land uit jaagt. ⁵ Deze observatie verdient serieuze aandacht, aangezien het vestigingsklimaat in Nederland inmiddels zichtbaar onder druk staat. Nederland is in zes jaar tijd afgedaald van plek 4 op de IMD World Competitiveness Ranking naar plek 8 en staat voor het subonderdeel 'fiscaal beleid' zelfs op de een-na-laatste plek van alle beoordeelde landen, iets wat zeker bijdraagt aan de lagere score. ⁶

Deze Opinie betoogt dat de fiscale onvoorspelbaarheid in Nederland niet zozeer een fenomeen van de laatste tijd is, maar een inmiddels diepgewortelde trend die het vestigingsklimaat stelselmatig uitholt. Eerst zullen we het bredere Europese en nationale decor schetsen, waarbij twee recente ontwikkelingen worden besproken die deze stelling concretiseren. Vervolgens worden enkele veelbelovende initiatieven op Europees én nationaal niveau besproken, die laten zien dat er lichtpuntjes zijn waarbij verbetering op nationaal niveau mogelijk is. De Opinie sluit af met aanbevelingen voor meer proactief en samenhangend fiscaal beleid.

Investeringsklimaat in Europa

In zijn rapport wees Draghi er al op dat de investeringsarmoede die hij constateert in Europa niet het gevolg is van een tekort aan kapitaal of van een gebrek aan ideeën of talent, maar mede voortkomt uit structurele belemmeringen in regelgeving en beleid die bovendien opschaling frustreren. ⁷ Tussen 2008 en 2021 heeft bijna 30% van de Europese 'unicorns' (lees: niet-beursgenoteerde start-ups met een waardering van boven de \$1 miljard) zijn vestigingsplaats naar een locatie buiten Europa verplaatst. ⁸ Daarnaast hebben onder andere Shell, Unilever, Aegon en DSM hun hoofdvestiging inmiddels (volledig) verplaatst naar het buitenland. De combinatie van veranderende fiscale wetgeving en vertrekkende ondernemingen, om welke reden dan ook, is opvallend.

Ontwikkelingen voor de fiscale kwalificatie van fondsen voor gemene rekening

Wie desalniettemin institutioneel wil beleggen in Nederland stuit op de welbekende recente wijzigingen in de fiscale behandeling van fondsen voor gemene rekening en de fiscale transparantieregels. Zowel binnenlandse als buitenlandse investeerders worstelen met de toepassing van deze regels, niet in de laatste plaats omdat hiervoor niet langer uitsluitend fiscale kennis maar ook enige regulatorische kennis wordt verondersteld doordat de definitie van het fonds voor gemene

rekening nu aansluiting zoekt bij het begrip beleggingsfonds of fonds voor collectieve belegging in effecten als bedoeld in de Wet op het financieel toezicht (Wft). ⁹ Ter voorkoming van het onbedoeld laten verschieten van transparantie door fondsen heeft de wetgever aanvullende richtsnoeren opgenomen in het Fondsenbesluit 2025. ¹⁰ Kort daarna heeft de wetgever evenwel aangekondigd dat nader onderzoek naar bestaande knelpunten noodzakelijk is. ¹¹ Inmiddels ligt er een wetsvoorstel om de definitie van het fonds voor gemene rekening wederom te wijzigen, terwijl er tegelijkertijd een overgangperiode geldt met betrekking tot de huidige aangepaste definitie. Pas vanaf januari 2028 wordt op dit thema meer zekerheid verwacht met de geplande inwerkingtreding van de Wet aanpassing definitie fonds voor gemene rekening.

Ontwikkelingen rondom de btw-positie van servicediensten na de zaak A Oy (T-184/25)

Op Europees btw-vlak dient zich een nieuwe ontwikkeling aan die eveneens aan het Nederlandse vestigingsklimaat knaagt. Op 17 juni jl. oordeelde het Gerecht van het HvJ in de zaak A Oy ¹² dat kredietbeheersdiensten (servicing) die een leningverstrekker na overdracht van zijn leningen aan de verkrijger verleent, niet zijn vrijgesteld van btw op grond van de vrijstellingen voor financiële dienstverlening van art. 135 lid 1 onderdeel b, c en d BTW-richtlijn. ¹³ De praktische consequentie is helder: dergelijke servicevergoedingen zijn in beginsel onderworpen aan het reguliere btw-tarief van – in Nederland – 21%. Omdat Nederlandse securitisatie- en financiële structuren doorgaans vrijgestelde prestaties verrichten en de voorbelasting daarom niet kunnen terugvorderen, dreigt de btw als een niet-verrekenbare kostenpost op de structuur te drukken, met directe gevolgen voor het rendement en de kasstromen. Voor een land als Nederland, dat van oudsher een aantrekkelijke vestigingsplaats is voor securitisatie- en financiële structuren, is dit een onwelkome complicatie die zijn aantrekkelijkheid als financieel centrum verder ondergraaft. Temeer nu andere jurisdicties, zoals Luxemburg en Ierland, de door de BTW-richtlijn geboden vrijstellingsmogelijkheden ondernemender toepassen. Zo beschikken deze buitenlandse securitisatievehikels potentieel over een aanvullende vrijstellingsbasis op grond van art. 135 lid 1 onderdeel g BTW-richtlijn, een bepaling waarover het Gerecht zich in de zaak T-184/25 in het geheel niet heeft uitgelaten. Nederland dreigt aldus het onderspit te delven in de concurrentie om financiële structuren tegen jurisdicties die bereid zijn de beschikbare vrijstellingsruimte van de BTW-richtlijn wél te benutten. Volledigheidshalve merken wij wel op dat het arrest van het Gerecht nog wel vatbaar is voor een beperkte hogere voorziening bij het HvJ, die mogelijk inmiddels is ingesteld door de betrokken partijen.

Ontwikkelingen binnen de Europese kapitaalmarktunie

Tegen dit decor zijn er een aantal gerichte initiatieven ontwikkeld, zowel op Europees als op nationaal niveau. Zo kwam de Europese Unie recent een belofte uit het Draghi-rapport na en introduceerde eerder dit jaar de EU Inc., een Europees regime dat grensoverschrijdend zakendoen voor bedrijven moet vergemakkelijken. ¹⁴ De fiscale aspecten van dit regime lijken nog niet helemaal goed te zijn doordacht, al is het wel een stap in de juiste richting. Daarnaast komen er vanaf dit jaar aanvullende, simpelere regels om de Europese kapitaalmarktunie verder te ontwikkelen. ¹⁵ Hierbij is het idee dat onder andere de regeldruk voor het intracommunautair emitteren van aandelen en obligaties verlaagd zou moeten worden. Dit moet het makkelijker maken voor bedrijven om geld op te halen binnen de Europese Unie. Om tot een volledig geïntegreerde Europese kapitaalmarkt te komen, moeten nog wel de nodige hordes genomen worden.

Het Tax Omnibus-richtlijnvoorstel van de Europese Commissie

Op het terrein van de directe belastingen voegt de Europese Commissie met het op 24 juni van dit jaar gepubliceerde Tax Omnibus-richtlijnvoorstel ¹⁶ een verdere vereenvoudigingsstap toe. Het voorstel omvat onder meer de afschaffing van de minimumdrempel voor de bronbelastingvrijstelling op renten, royalty's en dividenden, een carve-out van de CFC-regels voor vennootschappen die reeds onder Pijler 2 vallen, onmiddellijke aftrekbaarheid van R&D-investeringen en een versoepeling van de earningsstrippingregels. De verwachte besparing voor compliance-kosten bedraagt naar schatting circa € 7 miljard per jaar. Voor Nederland is dit – paradoxaal genoeg – misschien een positieve impuls. Niet zozeer vanwege de directe voordelen van de harmonisering, maar omdat Europa Nederland hiermee in feite dwingt om op fiscaal gebied zelf competitiever te worden. Daarmee kan het Tax Omnibus-richtlijnvoorstel een welkome Europese aanjager worden van een gunstiger Nederlands vestigingsklimaat. Tegelijkertijd leidt een verder geharmoniseerd Europees speelveld ertoe dat de traditionele Nederlandse concurrentievoordelen aan onderscheidend vermogen inboeten ten opzichte van andere lidstaten, waardoor een fundamentele herziening van het Nederlandse fiscale stelsel urgenter wordt dan ooit om het vestigingsklimaat aantrekkelijk te houden.

Het Wennink-rapport en fiscale stimulering van start-ups en scale-ups

In aanvulling op het Draghi-rapport verscheen in Nederland in september vorig jaar ook het Wennink-rapport, waarin belangrijke uitdagingen voor het Nederlandse concurrentievermogen beschreven staan. ¹⁷ Wennink concludeert onder andere dat we in Nederland hebben geprobeerd risico's uit te sluiten met regels, waardoor ook de ruimte om te handelen is verkleind. De democratisering van de besluitvorming en uitvoering is daardoor te ver doorgeschoten, waardoor juist besluiteloosheid regeert. Van de voorstellen lijkt het eerste dat nu concreet uit de pijpleiding rolt het recent verschenen wetsvoorstel Wet fiscale stimulering startups en scale-ups. De voorgestelde tegemoetkoming aan werknemers van start- en scale-ups die participatierechten houden ziet op het versmallen van de heffingsgrondslag naar 65% en het uitstellen van het heffingsmoment tot aan de daadwerkelijke verkoop of bij einde dienstbetrekking. Dit zal een aantrekkelijke stimulans moeten zijn om talent voor deze sector te werven en te behouden. Zoals al eerder geconcludeerd in onze Opinie over dit voorstel, afkomstig uit de Voorjaarsnota 2025, juichen wij dit wetsvoorstel van harte toe. ¹⁸ Het is daarbij goed om te zien dat houders van participatierechten in een EU Inc. op het eerste gezicht wat betreft het fiscale regime op eenzelfde wijze zullen worden behandeld als houders van participatierechten in een kwalificerende start- of scale-up. Dat gaat op het gebied van uniformiteit de goede kant op.

Ontwikkelingen in het Nederlandse fiscale stelsel

Uniformiteit is op dit moment bij tijd en wijle namelijk ver te zoeken. Uiteraard is niet elke verplaatsing van een hoofdkantoor van een multinational fiscaal gedreven, maar er wordt wel een patroon zichtbaar als fiscale onzekerheid steeds opnieuw als meewegende factor terugkomt. Dat is mede het gevolg van een bredere tendens waarbij Nederland zijn fiscale stelsel in de afgelopen decennia heeft ontdaan van aantrekkelijke elementen. Het is daarbij terecht dat ongewenste ontwijkingsstructuren doelgericht worden bestreden en opgeheven. Tegelijkertijd is de aanpak van de wetgever in dit verband te grofmazig, reactief en gefragmenteerd. Steeds worden geïsoleerde problemen met overkill aangepakt, zonder dat daarbij oog bestaat voor een doorgroend en samenhangend stelsel. Het opstapelen van wijziging op wijziging is in dit verband in bijna alle materiële heffingswetten terug te vinden, om nog maar te zwijgen over de invloed van internationaal en Europees belastingrecht op de nationale wetstoepassing en de rechtszekerheid.

Deze reparatiepolitiek, waarbij fiscale wetgeving primair reageert op maatschappelijk of politiek urgente problematiek loopt vrijwel stevast achter de feiten aan. Daarbij worden bestaande regelingen (deels) aangepast, uitzonderingen toegevoegd of tijdelijke correcties doorgevoerd, zonder dat deze ingrepen systematisch worden ingebed. Het resultaat is een stelsel dat voortdurend in beweging is, maar zelden als geheel wordt herijkt. Deze constatering is natuurlijk niet nieuw.

Zij vormde ook de rode draad van het rapport van de commissie-Wagner in de jaren tachtig, dat meer samenhang in regelgeving bepleitte om daarmee de kwakkelende industrie uit het slop te trekken. ¹⁹ Voor investeerders en ondernemingen is de huidige aanpak problematisch, niet omdat elke afzonderlijke maatregel onredelijk zou zijn, maar omdat alle maatregelen gezamenlijk leiden tot een verlies aan voorspelbaarheid. Nederland loopt daarmee het risico om achterop te raken ten opzichte van andere Europese landen, zoals Luxemburg en Ierland, die deze voorspelbaarheid wél willen en kunnen bieden.

Noodzaak van een samenhangend en toekomstbestendig fiscaal beleid

Het stimuleren van het Nederlandse fiscale vestigingsklimaat vraagt daarmee om meer dan reactieve reparatiepolitiek, namelijk om proactiviteit. Door de verhoogde internationale kapitaalconcurrentie verandert het investeringsklimaat in hoog tempo. Juist in die context kan voorspelbaarheid een doorslaggevende factor zijn. Een aantrekkelijk vestigingsklimaat mag wat kosten, maar vereist vooral consistente keuzes en een langetermijnvisie van politici en ambtenaren. Een hernieuwde waardering voor het fiscale vermogen van Nederland en de noodzaak van voorspelbaarheid van wetgeving en de uitvoering daarvan is daarbij geen bijzaak, maar het noodzakelijke startpunt.

Daarom verdient het aanbeveling om de dialoog tussen wetgever, uitvoerende macht en fiscale praktijk structureel te intensiveren. Dit kan concreet worden vormgegeven door de instelling van een permanente werkgroep met een duidelijk mandaat waarin ervaren fiscalisten uit de markt, afkomstig uit zowel de adviespraktijk als het bedrijfsleven, samenwerken met vertegenwoordigers van het ministerie van Financiën en de Belastingdienst. Deze werkgroep kan vroegtijdig signaleren welke beleidsvoornemens in de praktijk tot frictie of onzekerheid leiden en tegelijkertijd oplossingsrichtingen aandragen die zowel juridisch houdbaar als economisch verantwoord zijn. Daarmee wordt voorkomen dat regelgeving direct na invoering al moet worden gerepareerd, met alle reputatieschade voor het vestigingsklimaat en onzekerheid voor de betrokkenen van dien. Dat een dergelijk overleg vruchtbaar kan zijn, blijkt wel uit het succes van de rondetafelsessie die recent is georganiseerd door de Nederlandse Orde van Belastingadviseurs over de knelpunten rond het fonds voor gemene rekening.

Tot slot zou expliciet kunnen worden verankerd dat ambtenaren bij de uitoefening van hun taak nadrukkelijker oog hebben voor de gevolgen van hun handelen voor het Nederlandse vestigingsklimaat. Dit vereist niet alleen bewustwording, maar ook een toetsingskader waarbij de uitvoeringspraktijk, zoals die van het afwijzen van bijvoorbeeld rulingverzoeken, wordt beoordeeld op effecten voor investeringszekerheid, administratieve lasten en internationale concurrentiepositie. Door deze impact structureel mee te wegen, wordt het bredere economische belang van fiscale keuzes beter geborgd. Alleen door deze integrale en toekomstgerichte benadering kan Nederland zich ontwikkelen tot een gidsland binnen Europa: een jurisdictie die laat zien dat een robuust, eerlijk en duurzaam fiscaal systeem uitstekend kan samengaan met een aantrekkelijk en voorspelbaar fiscaal vestigingsklimaat.

Voetnoten

- 1). ‘Inventors of capitalism seek to sabotage it’, *The Washington Post* 21 februari 2026.
- 2). Vgl. bijv. [NTFR 2024/1554](#), [NTFR 2025/186](#) en [NTFR 2026/503](#).
- 3). Zie onder andere A. de Haas, ‘Vesteda moet woningen verkopen omdat investeerders uitstappen’, *Het Financieele Dagblad* 2 maart 2026.

- 4) . Zie A. de Haas en B. Knoop, 'Grote klap huursektor blijft uit: Vesteda sluit deal met aandeelhouders', 26 juni 2026.
- 5) . J. Polman, "'Fiscale onvoorspelbaarheid jaagt investeerders het land uit", vindt 's lands oudste advocaat', *Het Financieele Dagblad* 4 april 2026.
- 6) . International Institute for Management Development, Lausanne Zwitserland, *World Competitiveness Ranking 2026 – Netherlands (Government Efficiency)*, geraadpleegd op 8 april 2026 via: <https://www.imd.org/entity-profile/netherlands-wcr/>.
- 7) . M. Draghi, *The future of European competitiveness, Part A*, 9 september 2024, p. 6.
- 8) . Ibid. 5. Zie ook: *Drivers of relocation by innovative EU startups and scaleups*, European Investment Bank, 12 januari 2026.
- 9) . Zie art. 1:1 Wft.
- 10) . Besluit van de staatssecretaris van Financiën van 28 november 2025, nr. 2025-23416, over het fonds voor gemene rekening en een transparant fonds (Fondsenbesluit 2025), *Stcrt.* 2025, 40593.
- 11) . Kamerbrief van de staatssecretaris van Financiën over de uitvoering van de motie-Van Eijk over knelpunten en oplossingen ten aanzien van het fonds voor gemene rekening, 12 juni 2025.
- 12) . Gerecht van de Europese Unie 17 juni 2026, zaak T-184/25 (A Oy). Zie ook [NTFR 2026/518](#).
- 13) . Richtlijn 2006/112/EG van de Raad van 28 november 2006 betreffende het gemeenschappelijke stelsel van belasting over de toegevoegde waarde (BTW-richtlijn).
- 14) . Europese Commissie, Voorstel voor een Verordening van het Europees Parlement en de Raad betreffende het 28e regime inzake het vennootschapsrechtelijk kader 'EU Inc.', COM2026 321.
- 15) . One Europe, One Market Roadmap of the European Parliament, the Council of the European Union and the European Commission, 24 april 2026, te raadplegen via: https://commission.europa.eu/topics/competitiveness/one-europe-one-market-roadmap_en.
- 16) . Europese Commissie, Voorstel voor een Richtlijn tot wijziging van de Richtlijnen 2003/49/EG, 2009/133/EG, 2011/96/EU, (EU) 2016/1164, (EU) 2017/1852 en (EU) 2025/50 met betrekking tot de vereenvoudiging van het kader van de Unie inzake directe belastingen en ter ondersteuning van de groei en het concurrentievermogen van de EU, SWD2026 560, zie [NTFR 2026/1277](#).
- 17) . P. Wennink, *De route naar toekomstige welvaart, een sterk Nederland in een relevant Europa*, Veldhoven, december 2025.
- 18) . N.I. Groenland en D.P.E. de Kruijff, 'Aandelenoptieregeling voor start-ups en scale-ups: fiscale stimulans of ambtelijk struikelblok?', [NTFR 2025/957](#).

- 19) . G. Wagner, *Een nieuw industrieel elan*, de adviescommissie inzake het industriebeleid (commissie-Wagner), juni 1981.