

Ministerie van Financiën  
Directoraat-Generaal Fiscale Zaken  
Postbus 20201  
2500 EE Den Haag

[www.internetconsultatie.nl](http://www.internetconsultatie.nl)

Adres/Address

'Maliatoren'

Bezuidenhoutseweg 12  
Den Haag

Postadres/Postal Address

Postbus 93002  
2509 AA Den Haag

Telefoon/Phone

+31 (0)70 349 03 49

Telefax/Fax

+31(0)70 349 03 00

Den Haag

5 april 2023

Onderwerp

Reactie op Conceptwetsvoorstel Aanpassing  
FGR, VBI en FBI

Telefoonnummer

+31 70 349 04 32

E-mail

[sinke@vnoncw-mkb.nl](mailto:sinke@vnoncw-mkb.nl)

Geachte heer/mevrouw,

Met belangstelling heeft VNO-NCW kennisgenomen van het ter consultatie voorgelegde wetsvoorstel Wet Aanpassing fonds voor gemene rekening, vrijgestelde beleggingsinstelling en fiscale beleggingsinstelling. Het ter consultatie voorgelegde wetsvoorstel beoogt aanpassing van:

- a. de definitie van het fonds voor gemeen rekening (FGR)
- b. de regeling voor de vrijgestelde beleggingsinstelling (VBI)
- c. de regeling voor de fiscale beleggingsinstelling (FBI).

#### **a. Fonds voor gemene rekening (FGR)**

Ter zake van de voorgestelde aanpassing van de definitie van het fonds voor gemene rekening verwijzen wij korthedshalve naar de reactie op het consultatiedocument van Dutch Fund and Asset Management Association (Dufas).

#### **b. Vrijgestelde beleggingsinstelling (VBI)**

Wij hebben begrip voor de aanpassing van het VBI-regime die onbedoelde situaties en gebruik door vermogende personen en families tegengaat. Met de voorgestelde maatregel waarbij aansluiting wordt gezocht bij de definitie van beleggingsinstelling in de Wet op het financieel toezicht wordt dat doel ook effectief bereikt.

Wat echter ontbreekt zijn noodzakelijke (technische) aanpassingen waarmee het VBI-regime daadwerkelijk de vormgeving krijgt die nodig is om beleggingsinstellingen in Nederland te houden. In het wetsvoorstel wordt op dit punt geen opvolging gegeven aan de conclusies en aanbevelingen van het SEO. Het VBI-regime heeft namelijk sinds de introductie nauwelijks bijgedragen aan een verbetering van de concurrentiepositie van Nederland voor beleggingsinstellingen. Hier ligt een kans om met beperkte technische aanpassingen in het VBI-regime een significante stap te zetten in de beschikbaarheid van risicodragend vermogen voor het Nederlandse bedrijfsleven.

Op dit moment staat de VBI niet open voor actief beheerde beleggingsfondsen zoals *private equity* en *venture capital*, terwijl juist grote behoefte is aan meer investeringen in het risicodragend vermogen van MKB-bedrijven, inclusief jonge en

snelgroeiende (tech)bedrijven, de zogenoemde start- en scale-ups. Op die manier kunnen particuliere beleggers ook veel makkelijker beleggen in *private equity* en *venture capital* en kan de hoeveelheid risicodragend vermogen dat beschikbaar is voor het Nederlandse bedrijfsleven vergroot worden.

### c. Fiscale beleggingsinstelling (FBI)

Op Prinsjesdag kondigde het kabinet aan dat het de FBI niet langer wil toestaan om direct in vastgoed te beleggen (de vastgoedmaatregel). Helaas ontbreekt het aan een gedegen analyse van de problematiek die de wetgever beoogt op te lossen, alsmede de economische en maatschappelijke neveneffecten die met een dergelijke maatregel gepaard gaan. Ook wordt niet aangegeven welke alternatieve maatregelen zijn overwogen. Dat geldt evenzeer voor het ontbreken van een uitleg achter de aanscherping van de financieringseis.

Met de voorgestelde maatregel wordt het probleem aangepakt door alle FBI's te verbieden in vastgoed te beleggen. Uit het evaluatieonderzoek van SEO kwam naar voren dat het FBI-regime als doeltreffend en doelmatig kan worden beschouwd. Bovendien gaf SEO aan dat het afschaffen van de vastgoed-FBI een ongerichte maatregel is. Het valt daarom niet te begrijpen waarom het kabinet – in weerwil van het SEO-onderzoek – de vastgoed-FBI wil afschaffen.

De enige inhoudelijk argumentatie onder de maatregel lezen wij in een voetnoot op bladzijde 5. Daar staat dat onder het huidige recht een heffingslek kan ontstaan als buitenlandse beleggers een beroep kunnen doen op een verlaagd verdragstarief voor deelnemingsdividenden. Hoewel wij er begrip voor kunnen opbrengen dat Nederland het heffingsrecht wil kunnen effectueren over in Nederland gelegen vastgoed, overtuigt die argumentatie niet.

Ten eerste treft de voorgenomen maatregel veel meer situaties, ook daar waar de gepercipieerde problematiek zich helemaal niet voordoet. Bijvoorbeeld alle situaties met dividenden naar niet-verdragslanden. Of de situaties met portfolioaandeelhouders waarvoor in verdragen doorgaans geen verlaagd tarief geldt.

Ten tweede bestaat het FBI-regime al meer dan 50 jaar, en ook het verdragsbeleid is al vele decennia gericht op het verlagen van de bronbelastingtarieven op deelnemingsdividenden. Geen nieuwe problematiek dus. Sterker nog, al geruime tijd streeft Nederland ernaar om in verdragen het recht op dat verlaagde tarief aan FBI's te onthouden. In een kamerbrief uit 2019<sup>1</sup> wordt door de Staatssecretaris aangegeven dat dit al is opgenomen in de verdragen met Ierland, Zwitserland, het VK en de VS. Wij gaan ervan uit dat dit inmiddels al met veel meer landen zo is afgesproken, maar het zou goed zijn daar meer inzicht in te verschaffen. Met deze gerichte aanpak zal de geschetste problematiek voor deelnemingsdividenden snel kleiner worden. Op deze manier pak je het probleem aan waar het ontstaat en wordt ook aangesloten bij de aanbevelingen uit het OESO BEPS-project.

Ten derde zijn er de gerechtelijke procedures waarbij een buitenlands fonds zich beroept op de fbi-status. In de toelichting staat daarover niets. Het gaat bijvoorbeeld over de situatie waarbij in Nederland gelegen vastgoed behoort tot de vaste inrichting van een buitenlands beleggingsfonds dat ter zake van die vaste inrichting een beroep doet op het fbi-regime. In een van die zaken heeft de A-G geconcludeerd dat de vaste inrichting van het buitenlandse fonds geen recht heeft op de FBI-status. Onduidelijk is dus welk probleem nu nog resteert.

---

<sup>1</sup> Tweede Kamer, vergaderjaar 2019–2020, 35 300 IX, nr. 4

Terecht heeft de Staatssecretaris in de eerder aangehaalde kamerbrief zelf ook aangegeven dat onderhavige vastgoedmaatregel ingrijpend is voor bestaande vastgoed-FBI's, en dat met flankerende maatregelen tegemoetgekomen moet worden aan de door beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde vastgoed-FBI's geopperde bezwaren. Helaas wordt in de toelichting geen aandacht besteed aan de naar voren gebrachte bezwaren. Er is wel voorzien in flankerend beleid voor niet-beursgenoteerde FBI's maar niet voor beursgenoteerde FBI's.

Wij missen de analyse van de impact op (de waarde van) Nederlands vastgoed, de verduurzaming van vastgoed en de economische gevolgen van het afsluiten van de Nederlandse vastgoedsector voor buitenlands kapitaal. De vastgoedmaatregel zal in verschillende opzichten negatief uitpakken voor het vestigings- en investeringsklimaat in Nederland. Een lager rendement voor Nederlands vastgoed in vergelijking met andere landen leidt tot een verminderde interesse vanuit het gezichtspunt van investeerders, met minder investeringen in kwaliteit, vernieuwing en verduurzaming tot gevolg. Vastgoed is niet verplaatsbaar, maar de financiële middelen die voor Nederlands vastgoed worden geselecteerd zijn dat wel. Dat raakt dus ook de huurders van vastgoed in Nederland. Het zou goed zijn om in kaart te brengen hoe het huidige vastgoed-FBI landschap er precies uitziet, onder andere voor wat betreft het aantal (wel en niet beursgenoteerde) FBI's en het soort vastgoed dat zij vertegenwoordigen met welk beleggingsvolume. Ook de Tweede Kamer vraagt om het beter in kaart brengen van de gevolgen van nieuwe fiscale beleidswijzigingen op het investeringsklimaat in Nederland. Het verdwijnen van het FBI-regime voor vastgoed gaat ten koste van miljardeninvesteringen in Nederlands vastgoed. Het is niet in lijn met de strategische agenda voor het ondernemingsklimaat en het streven naar een voorspelbaar en stabiel fiscaal stelsel.

Door de maatregel zullen lange termijn investeerders zich terugtrekken uit Nederlands vastgoed en wordt hun rol overgenomen door investeerders met een kortere beleggingshorizon. Deze is niet altijd in staat de benodigde aandacht te schenken aan het meer algemene belang van een duurzame, toekomstbestendige vastgoedsector. Door de vastgoedmaatregel zal de verduurzaming van Nederlands vastgoed vertraging oplopen.

Alles overziend vragen wij om een uitzondering voor de beursgenoteerde vastgoed-FBI's. Een dergelijke positie voor beursgenoteerde vastgoed-FBI's sluit aan bij vele andere landen, waar het zogenaamde REIT-regime is gekoppeld aan een beursnotering. Een beursnotering impliceert een dermate hoge compliance-drempel dat ongewenst gebruik van het FBI-regime praktisch wordt uitgesloten en daarbij zorgt voor een liquide beleggingsoptie met hoge transparantie en betrouwbaarheid. Bovendien is deze aanpassing voor de wetgever relatief eenvoudig te realiseren. Een dergelijke aanpassing kan hand in hand gaan met het beleid dat is gericht op aanpassing van bilaterale belastingverdragen zodat het verlaagde tarief op deelnemingsdividenden niet van toepassing is op FBI's.

Uiteraard zijn wij bereid onze reactie in een gesprek toe te lichten.

Hoogachtend,



drs. T.R.A. Grosfeld  
Teammanager economie, ondernemerschap en internationaal