

Ministerie van Financiën  
T.a.v. de heer dr. J.A. Vijlbrief  
Postbus 20201  
2500 EE DEN HAAG

23 april 2021

Geachte heer Vijlbrief,

Op 29 maart 2021 is het conceptwetsvoorstel ‘Wet aanpassing fiscaal kwalificatiebeleid rechtsvormen’ (hierna: het **Consultatievoorstel** of **Voorstel van wet**) gepubliceerd. Het Consultatievoorstel bevat regels op grond waarvan per 1 januari 2022 de fiscale behandeling van de commanditaire vennootschap (CV) en het fonds voor gemene rekening (FGR) wijzigen. Ook de fiscale behandeling van bepaalde buitenlandse rechtsvormen gaat wijzigen. Dat betreft in elk geval de fiscale behandeling van de buitenlandse equivalenten van de commanditaire vennootschap zoals de Angelsaksische limited partnership<sup>1</sup>, de Luxemburgse SCSp, of de Duitse KG (hierna aangeduid als: **limited partnership** of **CV-achtige**) die op grond van de rechtsvormvergelijkingsmethode als open of besloten worden behandeld op basis van dezelfde regelgeving als de Nederlandse commanditaire vennootschap. Op grond van het Consultatievoorstel wordt de commanditaire vennootschap en daarmee ook elke buitenlandse CV-achtige per 1 januari 2022 altijd fiscaal transparant vanuit Nederlands perspectief. Het Consultatievoorstel maakt op deze wijze in veel gevallen – waarschijnlijk onbedoeld – de CV ongeschikt als fondsentiteit voor Nederlandse participatiemaatschappijen. Dat zou desastreus zijn voor de Nederlandse fondsindustrie. Wij lichten dat hieronder nader toe, en doen suggesties voor een oplossing.

## **Belang private equity en venture capital in Nederland**

Participatiemaatschappijen zijn langetermijninvesteerders in startende, kleine, middelgrote en niet-beursgenoteerde bedrijven. Zij investeren eigen vermogen met als doel bedrijven groter en sterker te maken en zo waarde toe te voegen. Portefeuillebedrijven van participatiemaatschappijen groeien bovengemiddeld hard. De internationale termen voor participatiemaatschappijen zijn ‘private equity’ en ‘venture capital’. Private equity investeert in volwassen ondernemingen, venture capital in jonge snelgroeiende ondernemingen (start-ups en scale-ups). De Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP) vertegenwoordigt met meer dan 100 leden het volledige spectrum van de markt, en meer dan 90% van het beschikbare kapitaal.

Sinds 2010 hebben participatiemaatschappijen meer €45 miljard aan eigen vermogen in ongeveer 4.500 Nederlandse bedrijven geïnvesteerd. Daarvan is €3,6 miljard door venture capitalists in ongeveer 2.500 Nederlandse start-ups en scale-ups geïnvesteerd. Naar schatting werken rond de 400.000 mensen in Nederland bij een bedrijf met een participatiemaatschappij als aandeelhouder.

Participatiemaatschappijen zijn betrokken aandeelhouders, die in goed overleg met de managementteams van hun portefeuillebedrijven, meedenken met de strategie van het bedrijf. Er wordt bijvoorbeeld geïnvesteerd in nieuwe vestigingen, nieuwe markten worden aangeboord en er worden efficiëncyslagen gemaakt. Dit kan door het doen van investeringen in nieuwe technologieën of door kosten te besparen. Ook wordt vaak bekeken waarin het bedrijf zich écht onderscheidt en hoe daarop focus kan worden gebracht. Het bedrijf kan hierbij gebruik maken van de ervaring

---

<sup>1</sup> Waaronder de limited partnerships aangaan naar het recht van Engeland, Schotland, Jersey, Guernsey, Delaware, Ontario en Cayman Islands. Limited partnerships aangaan naar het recht van een van de hiervoor genoemde jurisdicties worden in de fondsenpraktijk vaak gebruikt.

en het netwerk die de fondsmanagers van de participatiemaatschappijen hebben. Te denken valt aan de ervaring met internationalisering of een netwerk van co-financiers. Zo worden sterkere, duurzamere en succesvollere bedrijven gebouwd die sneller groeien als het gaat om omzet, werkgelegenheid, werknemerstevredenheid en winst.

Er is een brede wetenschappelijke consensus dat private equity en venture capital<sup>2</sup> een positieve uitwerking hebben op het ondernemingsklimaat, en innovatiekracht en dynamiek van een economie in het algemeen stimuleren. De Nederlandse overheid voert daarom al vanaf begin jaren 1980 een actief beleid om deze vorm van eigenvermogenfinanciering, naast de bekende bankfinanciering, beter beschikbaar te krijgen voor het bedrijfsleven. De laatste jaren ligt dat accent vooral op venture capital. O.a. via de Regionale Ontwikkelingsmaatschappijen, Invest-NL, de EIB/ EIF en de Seed Capital Regeling participeert de overheid direct en indirect in een groot gedeelte van de Nederlandse participatiesector<sup>3</sup>. Daarnaast zijn er verschillende garantieregelingen en andere stimuleringsmaatregelen.

Uit dit alles valt af te leiden dat de Nederlandse overheid overduidelijk hecht aan een goed functionerende participatiesector. Invoering van het Consultatievoorstel zonder flankerende maatregelen zal echter een grote categorie buitenlandse investeerders afschrikken om in Nederlandse fondsen te investeren. En het Consultatievoorstel brengt bestaande Nederlandse fondsen en veel buitenlandse investeerders in fiscale problemen zonder dat zij kunnen reorganiseren. Het lijkt ons onlogisch dat de wetgever dit beoogt. Daarom hier verder een uitleg en suggesties voor een oplossing.

### **Inleiding probleemstelling**

De NVP vertegenwoordigt veel leden (Nederlandse fondsbeheerders en buitenlandse fondsmanagers met Nederlandse ‘substance’) die in Nederland fondsentiteiten beheren waarvan de rechtsvorm veelal een CV is. De CV is bij uitstek een rechtsvorm die geschikt is voor samenwerkingsverbanden zoals investeringsfondsen. Ook in een internationale context is de limited partnership verreweg de meest gebruikte rechtsvorm voor fondsen.

De NVP vertegenwoordigt participatiemaatschappijen die in Nederland CV’s (of CV-achtigen) beheren die regulatorisch kwalificeren als zgn. alternatieve beleggingsinstellingen (*alternative investment funds*, hierna: **AIF’s**), zoals private equity en venture capital fondsen. Het beheer van AIF’s is gereguleerd.<sup>4</sup> De NVP vertegenwoordigt niet of nauwelijks leden die AIF’s beheren die de

---

<sup>2</sup> Zie o.a. Ligterink, J.E. (2017): ‘Private equity in Nederland: een stakeholder-perspectief’ <https://dare.uva.nl/search?identificer=foe475f6-a3bc-436b-8a39-cbc12f1192f9>

<sup>3</sup> Recent is becijferd dat voor venture capital de overheid ongeveer een kwart van de toezeggingen aan nieuwe fondsen voor zijn rekening neemt. Zie: Eveleens, C. en J.J. Vogelaar (2021) ESB, te verschijnen <https://esb.nu/esb/20062496/complex-publiek-private-risicokapitaalmarkt-vraagt-om-bezinning>

<sup>4</sup> Artikel 4, eerste lid, onder a Richtlijn 2011/61/EU omschrijft de AIF als een instelling voor collectieve belegging, met inbegrip van beleggingscompartimenten daarvan, die:

i) bij een reeks beleggers kapitaal ophalen om dit overeenkomstig een bepaald beleggingsbeleid in het belang van deze beleggers te beleggen; en

ii) niet vergunningsplichtig zijn uit hoofde van artikel 5 van Richtlijn 2009/65/EG (de UCITS of icbe richtlijn).

rechtsvorm van FGR hebben<sup>5</sup> of fondsen die regulatorisch aangemerkt worden als “instellingen voor collectieve belegging in effecten” (de zgn. icbe’s, ook bekend onder de Engelse afkorting UCITS).<sup>6 7</sup>

Het kenmerk van AIF’s en icbe’s in zijn algemeenheid, zowel in Nederland als daarbuiten, is dat door middel van een fonds een gezamenlijke ‘investering of belegging in bepaalde onderliggende waarden wordt geboden (*pooling*). Het uitgangspunt hierbij is dat de *pooling* zoveel mogelijk fiscaal neutraal is. Dat wil zeggen, de *pooling* op niveau van het fonds mag niet tot een zwaardere belastingdruk leiden voor de participanten in het fonds dan in de situatie dat de participanten rechtstreeks investeren in de onderliggende waarden.

Met andere woorden: de fiscale doelstelling van een fonds is dat het fonds (of de participanten rechtstreeks) worden belast in het bronland van de onderliggende waarden conform de aldaar geldende fiscale regels en de participanten in het fonds worden belast over het fondsrendement in hun land van vestiging conform de daar geldende fiscale regels, terwijl in het fondsland op fonds niveau geen additionele belastingheffing plaatsvindt van het fonds of de participanten.

Om deze fiscale neutraliteit in het fondsland te kunnen realiseren is het van groot belang dat een fonds als fiscaal transparant (‘besloten’) kan worden aangemerkt.<sup>8</sup>

---

De definitie van AIF is geïmplementeerd in artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht door middel van de definitie van “beleggingsinstelling”.

<sup>5</sup> Bijvoorbeeld pensioenfondsen-*asset pooling*, onroerend goed en *debt fund* FGRen/AIF’s.

<sup>6</sup> Artikel 1, tweede lid, van Richtlijn 2009/65/EG omschrijft de kwalificatie van een icbe’s/UCITS als volgt:

Voor de toepassing van deze richtlijn en behoudens artikel 3, wordt onder icbe’s verstaan een instelling:

a) waarvan het uitsluitende doel is de collectieve belegging in effecten of in andere in artikel 50, lid 1, bedoelde liquide financiële activa van uit het publiek aangetrokken kapitaal, met toepassing van het beginsel van risicospreiding, en

b) waarvan de rechten van deelneming op verzoek van de houders ten laste van de activa van deze instellingen direct of indirect worden ingekocht of terugbetaald. Met dergelijke inkopen of terugbetalingen wordt gelijkgesteld ieder handelen van een icbe om te voorkomen dat de waarde van haar rechten van deelneming ter beurze aanzienlijk afwijkt van de intrinsieke waarde.

De definitie van icbe is geïmplementeerd in artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht door middel van de definitie van “icbe”.

<sup>7</sup> Bijvoorbeeld index-fondsen en andere (beursgenoteerde) aandelen en obligatie fondsen (open-FGRen en NV’s met FBI of VBI status) voor particuliere en institutionele beleggers.

<sup>8</sup> Bovengenoemde fiscale neutraliteit zou overigens ook kunnen worden bereikt indien sprake is van een fiscaal niet-transparante (“open”) fondsentiteit die, als het een in Nederland gevestigd fonds betreft, een beroep kan doen op een (subject- of object-) vrijstelling of nultarief van vennootschapsbelasting. In Nederland zijn het FBI-regime en het VBI-regime echter niet beschikbaar voor de closed-end fondsen waarin een onderneming wordt gedreven in fiscale zin. Zie Rapport Private equity en fiscaliteit, Belastingdienst, juni 2017, te downloaden via: [https://download.belastingdienst.nl/belastingdienst/docs/rap\\_private\\_eq\\_fisc](https://download.belastingdienst.nl/belastingdienst/docs/rap_private_eq_fisc). (hierna: **Rapport Private equity 2017**). In onderdeel 5.4.5. van het Rapport Private equity 2017 wordt door de Belastingdienst uiteengezet dat het VBI regime noch het FBI regime door de typische closed-end fondsen

### **Consultatievoorstel: Positief.**

Het Consultatievoorstel zal het vereenvoudigen om de CV/AIF als fiscaal transparant te kunnen laten functioneren. Dat is voor de leden van de NVP bij uitstek het positieve element van het Consultatievoorstel.

Voorts zal de invoering van het Consultatievoorstel betekenen dat veel situaties van hybride mismatches worden voorkomen. Bijvoorbeeld waar het gaat om Nederlandse investeerders die in buitenlandse limited partnership fondsen participeren. Een dergelijk, lokaal transparant, investeringsfonds kwalificeert voor een Nederlandse investeerder thans nagenoeg altijd als niet-transparant waardoor het fonds - ongepland en ongewenst - hybride is. Door de implementatie van ATAD 2 wordt de participatie door een Nederlandse investeerder een risicofactor voor buitenlandse fondsen. Na de invoering van de 'belastingplichtmaatregel' uit ATAD 2 (uiterlijk in 2022) wordt een transparant buitenlands fonds mogelijk belastingplichtig in zijn land van vestiging bij deelname van Nederlandse investeerders. Het huidige toestemmingsvereiste werkt daardoor potentieel belemmerend voor Nederlandse investeerders in internationale verhoudingen. Het Consultatievoorstel maakt daar in veel gevallen een einde aan, en dat vindt de NVP een goede zaak.

### **Consultatievoorstel: Negatief.**

Het is van belang te constateren dat niet alleen de Nederlandse kwalificatie van CV-achtige rechtsvormen als 'open' (tot dusver) afwijkt van de internationale standaard. Een tweede afwijking van de internationale standaard is dat naar Nederlandse fiscale maatstaven de activiteiten van *private equity* en *venture capital* closed-end AIF's doorgaans als het drijven van een onderneming worden aangemerkt (en niet als beleggen). Dit betekent o.a. dat buitenlandse investeerders in een Nederlandse besloten AIF/CV een vaste inrichting geacht worden geacht te hebben, en dat de fondsinvesteringen als vermogen van de vaste inrichting van de buitenlandse investeerder wordt aangemerkt.

In alle bestaande structuren van in Nederland beheerde AIF/CV's wordt rekening gehouden met het feit dat sprake is van een Nederlandse onderneming in fiscale zin in de AIF/CV. De beheerder van de AIF/CV's en de investeerders/commanditaire vennoten hebben de structuur zodanig ingericht dat de fiscale neutraliteit zoveel als mogelijk gewaarborgd is.

Invoering van het Consultatievoorstel in de huidige vorm, zal tot veel nieuwe situaties van (buitenlandse) belastingplicht leiden, en zelfs veel situaties van dubbele belastingheffing opleveren. Wij lichten dit hieronder nader toe, en doen ook een wettekst suggesties voor de invoering van een geschikte flankerende maatregel.

### **Huidige situatie**

Veel Nederlandse participatiemaatschappijen hebben meerdere closed-end fondsen (AIF's) onder beheer, veelal met de rechtsvorm van een CV (**Fonds CV**). Dat is in de regel een besloten CV. De Fonds CV drijft naar Nederlandse fiscale maatstaven een onderneming. Dat heeft tot gevolg dat buitenlandse investeerders (commanditaire vennoten) in de Fonds CV geacht worden een

---

gebruikt kunnen worden, niet alleen omdat in fiscale zin een onderneming wordt gedreven in deze fondsen, maar ook vanwege het closed-end karakter van private equity fondsen dat niet verenigbaar is met het liquiditeitsvereiste van de VBI, en de strenge aandeelhoudersvereisten van de FBI.

onderneming te drijven in Nederland door middel van een Nederlandse vaste inrichting (art. 17 lid 3 juncto art. 17a, onderdeel b Wet Vpb 1969 respectievelijk art. 7.2 lid 2 Wet IB 2001), en de investeringsportefeuille van de Fonds CV wordt pro rata toegerekend aan de vaste inrichting van elk van deze buitenlandse investeerders. Zie onderdeel 6.3.9. Rapport Private equity 2017. Dit is ook conform vast ATR-beleid van de Belastingdienst.<sup>9</sup>

Closed-end AIF's die zijn opgericht als CV hebben nagenoeg altijd een beperkte looptijd; er wordt vrijwel altijd vastgelegd dat de Fonds CV een looptijd heeft van ongeveer tien tot twaalf jaar, in sommige gevallen een paar jaar langer. Investeerders in de closed-end Fonds CV leggen zich vast voor de duur van het fonds. Met andere woorden, investeerders kunnen in beginsel niet tussentijds uitstappen.

Veel buitenlandse investeerders in een Nederlandse closed-end Fonds CV zijn zelf ook weer georganiseerd als limited partnership. Deze limited partnerships zijn naar huidige Nederlandse fiscale maatstaven nagenoeg nooit fiscaal transparant omdat deze limited partnerships in de regel de overdracht van participaties toestaan met toestemming van alleen de fondsbeheerder (de general partner). Deze limited partnerships zijn op hun beurt vaak ook fondsen of *pooling-entiteiten* (zgn. fund-of-funds; hierna: **Fund-of-funds limited partnerships**), en hebben normaliter zelf ook weer een veelheid aan participanten, variërend van particuliere investeerders, pensioenfondsen, endowments en charities, tot andere institutionele investeerders (die op hun beurt ook weer de rechtsvorm van de limited partnership kunnen hebben). Tot op heden wordt de buitenlandse belastingplicht van al deze achterliggende partijen 'opgevangen' door de vanuit Nederlands fiscaal perspectief open Fund-of-funds limited partnership die als directe commanditaire vennoot participeert in de Fonds CV.

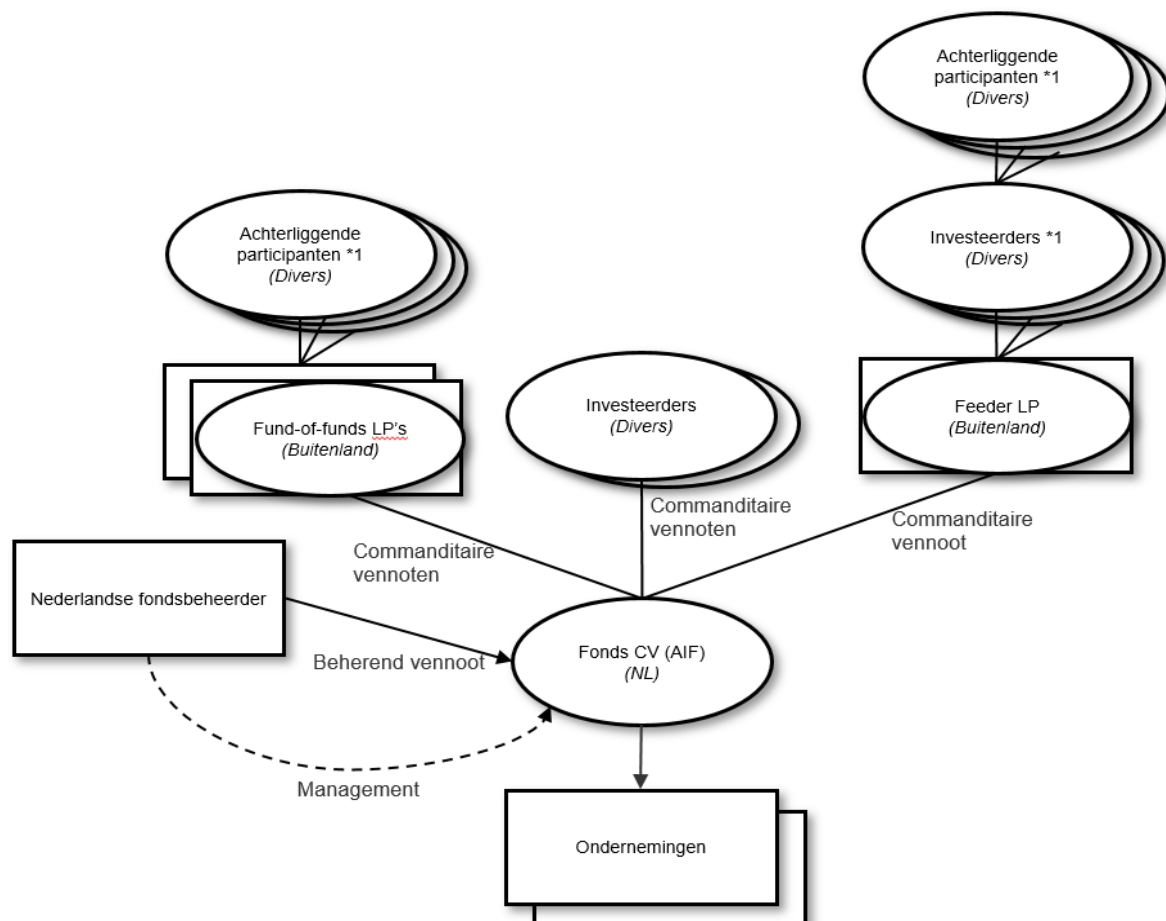
Ook is er om verschillende redenen van commerciële aard in veel fondsstructuren sprake van investeerders die in de Fonds CV participeren via een zgn. Feeder entiteit, dikwijls in de vorm van een limited partnership (hierna: **Feeder LP's**; zie ook onderstaande structuurtekening). Daarbij is bewust gekozen voor de rechtsvorm van de limited partnership teneinde de fiscale neutraliteit te waarborgen voor de achterliggende participanten, omdat dan vanuit hun perspectief de volledige structuur van de investering in de Fonds CV als fiscaal transparant kwalificeert. Net als voor de Fund-of-funds limited partnerships, geldt dat deze Feeder LP's onder de huidige Nederlandse regelgeving normaliter als 'open' kwalificeren, en daarmee buitenlands belastingplichtig zijn op grond van art. 17 lid 3 juncto art. 17a, onderdeel b Wet Vpb 1969; de achterliggende participanten van de Feeder LP's zijn dat niet.

Ter illustratie:

---

<sup>9</sup> Vanaf juli 2019 zijn er alleen al vijftien gepubliceerde samenvattingen van ATRs waarin wordt bevestigd dat sprake van een Nederlandse (besloten) CV's die functioneren als fonds waarin naar fiscale maatstaven een onderneming wordt gedreven met een Nederlandse vaste inrichting voor de buitenlandse commanditaire vennoten. Zie

[https://www.belastingdienst.nl/wps/wcm/connect/bldcontentnl/standaard\\_functies/prive/contact/rechten\\_en\\_plichten\\_bij\\_de\\_belastingdienst/ruling/atr](https://www.belastingdienst.nl/wps/wcm/connect/bldcontentnl/standaard_functies/prive/contact/rechten_en_plichten_bij_de_belastingdienst/ruling/atr)



\*1) Bijvoorbeeld: particuliere investeerders, pensioenfondsen, charities en endowments, institutionele investeerders, waaronder ook in de vorm van limited partnerships.

Verder zij opgemerkt dat deze Fund-of-funds limited partnerships en Feeder LP's in de praktijk nagenoeg altijd volledig met eigen vermogen zijn gefinancierd, en dat geldt ook voor de Fonds CV's zelf.

## Problemen

Indien het Consultatievoorstel in zijn huidige vorm wordt aangenomen, verschuift de buitenlandse belastingplicht (en corresponderende aangifteplicht) van de Fund-of-funds limited partnership en Feeder LP's als directe commanditaire vennoten in de Fonds CV's naar alle achterliggende

participanten van deze limited partnerships. Voor zowel de Nederlandse fondsenpraktijk als voor de Belastingdienst is het van groot belang dat dit vermeden wordt, om de volgende redenen:

- Talloze buitenlandse achterliggende participanten zullen per 1-1-2022 buitenlands belastingplichtig worden, in de inkomstenbelasting dan wel vennootschapsbelasting, waarbij in veel gevallen deze achterliggende participanten dat niet eens zullen weten of beseffen terwijl de Nederlandse beheerder van een Fonds CV ook niet over gedetailleerde informatie zal beschikken wie de achterliggende participanten zijn;<sup>10</sup>
- Het vaststellen van de vaste-inrichtingswinst van de achterliggende participanten is zeer complex (denk aan ingewikkelde winstverdelingsregels op niveau van bijvoorbeeld de Fund-of-funds limited partnerships);
- Dubbele heffing dreigt voor achterliggende particuliere participanten (natuurlijke personen) omdat zij veelal geen recht zullen hebben om de Nederlandse belasting over het vaste-inrichtingsresultaat te verrekenen omdat naar buitenlandse maatstaven geen sprake is van een door hen in Nederland gedreven onderneming door middel van een in Nederland gelegen vaste inrichting.<sup>11</sup>
- Als de Fund-of-funds limited partnership en Feeder LP's per 1 januari 2022 besloten worden leidt dat potentieel tot fiscale afrekening over de opgebouwde (maar nog niet gerealiseerde) meerwaarden omdat het Voorstel van wet geen faciliteit biedt voor deze situaties nu de Fund-of-funds limited partnership en Feeder LP's nagenoeg altijd een of meer achterliggende participanten zullen hebben die niet in de EU of EER zijn gevestigd.

Indien het Voorstel van wet in zijn huidige vorm wordt aangenomen, betekent dit dat vele achterliggende participanten van de Fund-of-funds limited partnership en de Feeder LP's vanaf 1 januari 2022 buitenlands belastingplichtig worden vanwege hun (indirecte) participatie in een Fonds CV, en dat de fiscale neutraliteit van hun investeringen in de Fonds CV's voor hen komt te vervallen. Dat klemt des te meer om de volgende redenen:

- De investeerders (de Fund-of-funds limited partnerships en de Feeder LP's) noch de achterliggende participanten kunnen een 'open' entiteit tussenplaatsen zonder dat dit in hun woonstaat/vestigingsstaat zal leiden tot onmiddellijke fiscale realisatie van latente meerwaarden op de investeringen van Fonds CV.
- De investeerders (de Fund-of-funds limited partnerships en de Feeder LP's) hebben contractueel geen mogelijkheid om uit de Fonds CV te stappen (en de achterliggende participanten kunnen niet uit de Fund-of-funds limited partnerships en de Feeder LP's stappen) want op alle niveau's committeren participanten zich in een closed-end fonds voor gemiddeld tien tot twaalf jaar.

---

<sup>10</sup> Fund-of-funds zullen bovendien veelal weinig genegen zijn met de Nederlandse beheerder van Fonds CV te delen wie hun achterliggende participanten zijn, en in de huidige fondsdocumentatie van de Fonds CV's rust overigens veelal ook geen verplichting op dergelijke investeerders om hun achterliggende participanten te melden. Een van de redenen voor deze terughoudendheid bij de Fund-of-funds limited partnership om hier openheid over te geven is dat de beheerder van Fonds CV deze achterliggende participanten dan mogelijk rechtstreeks zou kunnen gaan benaderen, waarbij dus het Fund-of-funds zou worden gepasseerd.

<sup>11</sup> Ook andere situaties van dubbele heffing zijn denkbaar.

- Investeerders zijn in de praktijk zeer terughoudend in het veroorzaken van aangifteverplichtingen (nog los van de vraag of dit tot verschuldigde belasting leidt) voor hun achterliggende participanten in andere landen, wat ook blijkt uit het feit dat in de fondsdocumentatie van een Fonds CV vaak is opgenomen dat het beheerder van de Fonds CV ernaar zal streven dergelijke aangifteverplichtingen zoveel mogelijk te voorkomen. Fund-of-funds limited partnerships die soortgelijke verplichtingen op zich hebben genomen jegens hun achterliggende participanten, zouden in de toekomst dus mogelijk niet meer mogen investeren in Nederlandse Fonds CV's.

Het Consultatievoorstel in zijn huidige vorm zou aldus een enorme negatieve impact hebben op de concurrentiepositie van in Nederland beheerde closed-end AIF's, omdat deelname in deze Nederlandse AIF's zou kunnen resulteren in dubbele belastingheffing en extra aangifteverplichtingen voor vele achterliggende participanten van Fund-of-funds limited partnerships en vergelijkbare internationale investeerders, als gevolg waarvan in de toekomst een belangrijke categorie van investeerders in Nederlandse closed-end AIF's mogelijk zal afhaken. Dat kan op termijn ook betekenen dat minder investeringskapitaal beschikbaar zal zijn voor de Nederlandse start-ups en groeibedrijven.

### **Mogelijke oplossing van het probleem**

In de Toelichting op het Consultatievoorstel wordt ten aanzien van het FGR opgemerkt:

“Aangezien de praktijk (dat wil zeggen investeerders en beleggingsinstellingen) behoefte heeft aan de huidige twee varianten van het fgr (open of besloten), wordt door het kabinet voorgesteld om beide varianten te laten bestaan, waarbij voor het onderscheid tussen de varianten het toestemmingsvereiste wordt vervangen door een ander criterium.”

Hiermee wordt hoogstwaarschijnlijk verwezen naar de beursgenoteerde FGR (icbe's) en andere gereguleerde fonds-FGR's die thans als 'open' kwalificeren. Zoals hierboven beschreven, heeft de praktijk van de Nederlandse closed-end AIF's sterke behoefte aan twee varianten van de CV, in het bijzonder voor toepassing van de buitenlandse belastingplicht (art. 3 Wet Vpb 1969).

De NVP stelt voor dat als het toestemmingsvereiste wordt afgeschaft en de CV in beginsel fiscaal transparant wordt (conform het Consultatievoorstel), er een mogelijkheid moet blijven voor in het buitenland gevestigde CV-achtige investeerders om zich als 'open' te laten registreren. Met andere woorden, de NVP stelt voor dat een in het buitenland gevestigde CV-achtige in principe zal kwalificeren als fiscaal transparant op grond van de rechtsvormvergelijkingsmethode (conform het Consultatievoorstel), tenzij de beherend vennoot van deze CV-achtige zich als 'open' registreert.

In het voorstel van de NVP kan een dergelijke registratie als 'open' alleen onder voorwaarden plaatsvinden, zoals hierna toegelicht, en in beginsel alleen voor toepassing van art. 3 Wet Vpb 1969, alhoewel de NVP zeker ook voorstander zou zijn om voor in Nederland gevestigde CV's een dergelijke registratie als 'open' mogelijk te maken. De praktijkproblemen voor de Nederlandse closed-end fondsen als gevolg van het Consultatievoorstel zijn echter veel minder groot voor zover het in Nederland gevestigde CV's betreft, eenvoudigweg omdat de in Nederland gevestigde closed-end Fonds CV's nu reeds veelal als besloten CV worden opgericht.

Zoals hiervoor uiteengezet, ontstaan de problemen in de praktijk van de Nederlandse closed-end fondsen met name als buitenlandse CV-achtige investeerders vanaf 2022 fiscaal transparant worden naar Nederlandse maatstaven, omdat veel buitenlandse investeerders zijn georganiseerd in de vorm van een limited partnership.



Om de bovengenoemde gesignaleerde problemen voor de in Nederland beheerde closed-end CV's te beperken, stelt de NVP voor om de in het buitenland gevestigde CV-achtige investeerders in een in Nederland gevestigde CV de keuze te geven om buitenlands belastingplichtig te worden (c.q. te blijven) voor de vennootschapsbelasting. Met andere woorden, in de bovenstaande situatie kan een CV-achtige investeerder zoals een Fund-of-funds limited partnership en een Feeder LP ervoor kiezen om als 'open' te worden aangemerkt, mits het gevolg daarvan is dat voor deze CV-achtige investeerder dan sprake is (c.q. blijft) van buitenlandse belastingplicht. Met andere woorden, de NVP stelt voor dat als voorwaarde voor het registreren van de buitenlandse CV-achtige als 'open' dat een dergelijke registratie louter mogelijk is indien (en zolang) sprake is van buitenlandse belastingplicht van die CV-achtige in de zin van art. 17 juncto art. 17a Wet Vpb 1969 vanwege zijn commanditaire participatie in de in Nederland gevestigde CV. Situaties van 'dubbele niet-heffing' worden daarmee vermeden, want een dergelijke CV-achtige investeerder die ervoor kiest om 'open' te zijn is dan in elk geval belastingplichtig in Nederland.

De door de NVP voorgestelde aanpassing van het Voorstel van wet kan worden ingevoerd zonder afbreuk te doen aan de voorgestelde aanpassingen van art. 2 Wet Vpb, Artikel II (dividendbelasting) en Artikel III (Wet bronbelasting) omdat de door de NVP voorgestelde aanpassingen alleen van toepassing zijn op buitenlands belastingplichtige CV-achtigen. Overigens, zoals hierboven opgemerkt, de NVP zou het toejuichen als ook voor in Nederland gevestigde CV's een keuzemogelijkheid wordt geboden om als 'open' te worden aangemerkt.

Ten aanzien van art. 3 Wet Vpb. 1969 zou volgens de NVP het Voorstel van wet als volgt aangepast kunnen worden (zie onderstrepingen)

**Artikel 3**, eerste lid, wordt als volgt gewijzigd:

1. In onderdeel b vervalt "open commanditaire vennootschappen en andere".

2. Er wordt twee onderdelen toegevoegd, luidende:

e. naar het recht van een andere staat opgerichte lichamen die ingevolge de wet- en regelgeving van die staat aldaar onderworpen zijn aan een belasting naar de winst en waarvan de rechtsvorm niet vergelijkbaar is met een rechtsvorm van de lichamen, genoemd in artikel 2, eerste lid, onderdelen a tot en met g, of van een maatschap, vennootschap onder firma of commanditaire vennootschap;

f. naar het recht van een andere staat opgerichte lichamen waarvan de rechtsvorm vergelijkbaar is met een commanditaire vennootschap, mits de beherende venoot (of vergelijkbaar orgaan) van het desbetreffende lichaam een verzoek heeft ingediend te worden behandeld als lichaam genoemd in de onderdelen a tot en met e van het eerste lid van artikel 3. Het verzoek moet uiterlijk binnen twaalf maanden na afloop van het jaar waarop het verzoek voor het eerst betrekking heeft, worden ingediend bij de inspecteur. De inspecteur beslist op het verzoek bij voor bezwaar vatbare beschikking waarin de door Onze Minister te stellen voorwaarden zijn opgenomen.

Desgewenst kan de reikwijdte van de door de NVP voorgestelde aanvulling/aanpassing van het Voorstel van wet worden ingeperkt door registratie als 'open' alleen toegankelijk te maken voor CV-achtige lichamen in de zin van het hiervoor beschreven onderdeel f die zijn opgericht vóór 1 januari 2022, al is dat voor de NVP niet een gewenste inperking vanwege de hiervoor beschreven negatieve impact op de concurrentiepositie van de Nederlandse fondsenindustrie.

Als alternatief kan de reikwijdte van de door de NVP voorgestelde aanvulling/aanpassing van het Voorstel van wet nader worden ingeperkt door registratie als 'open' alleen toegankelijk te maken voor lichamen in de zin van artikel 3, lid 1, onderdeel f indien sprake is van buitenlandse belastingplicht ter zake van een participatie in een commanditaire vennootschap of fgr die onder

financieel toezicht staat van de overheid, zijnde de icbe's en AIF's zoals bedoeld in voetnoten 2 en 3 (conform de ATAD 2 uitzondering voor icbe's en AIF's).<sup>12</sup>

Het bovengenoemde toe te voegen onderdeel f aan artikel 3, eerste lid Wet Vpb 1969 zou dan als volgt kunnen luiden:

f. naar het recht van een andere staat opgerichte lichamen waarvan de rechtsvorm vergelijkbaar is met een commanditaire vennootschap, mits de beherende vennoot (of vergelijkbaar orgaan) van het desbetreffende lichaam een verzoek heeft ingediend te worden behandeld als lichaam genoemd in de onderdelen a tot en met e van het eerste lid van artikel 3 en het desbetreffende lichaam als participant deelneemt in een in Nederland gevestigde (i) collectieve beleggingsinstelling als bedoeld in artikel 1 van Richtlijn 2009/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 13 juli 2009 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's), of (ii) alternatieve beleggingsinstelling als bedoeld in artikel 4, eerste lid, onderdeel k, van Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de Richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 1095/2010<sup>27</sup>. Het verzoek moet uiterlijk binnen twaalf maanden na afloop van het jaar waarop het verzoek voor het eerst betrekking heeft, worden ingediend bij de inspecteur. De inspecteur beslist op het verzoek bij voor bezwaar vatbare beschikking waarin de door Onze Minister te stellen voorwaarden zijn opgenomen.

Als bovenstaande suggestie ten aanzien van het toevoegen van onderdeel f wordt overgenomen, zou ten aanzien van art. 13 het Voorstel van wet als volgt kunnen worden aangepast (zie onderstrepingen)<sup>13</sup>

**Artikel 13** wordt als volgt gewijzigd:

1. Het tweede lid, onderdeel d, komt te luiden:

d. voor ten minste 5% recht heeft op de winst van een lichaam als bedoeld in artikel 2, eerste lid, onderdeel h of een lichaam als bedoeld in artikel 3, eerste lid, onderdeel f;

Ook dient in het Voorstel van wet dan een bepaling te worden opgenomen op grond waarvan een binnenlands belastingplichtige (voor de toepassing van de Wet IB 2001) een aanmerkelijk belang kan houden in een lichaam als bedoeld in artikel 3, eerste lid, onderdeel f.

Voor het overige zijn naar de mening van de NVP geen aanpassingen nodig indien de door de NVP voorgestane aanvulling van artikel 3 zou worden overgenomen in het Voorstel van wet.<sup>14</sup>

---

<sup>12</sup> Zie in dit verband ook het Besluit van 22 maart 2019, nr. 2019-42405, inzake de vrijstelling van BTW ten aanzien van het beheer van gemeenschappelijke beleggingsfondsen. Dit Besluit bevestigt dat de vrijstelling van toepassing is op het beheer van beleggingsinstellingen (icbe's en AIF's) mits, ten aanzien van AIF's, sprake is van een vergunningplichtige beheerder van de AIF, of een beheerder van een AIF die valt onder het registratieregime (licht toezicht) van artikel 2:66a Wft.

<sup>13</sup> Deze aanpassing is nodig voor situaties dat binnenlands belastingplichtige lichamen een deelneming houden in een dergelijke buitenlandse rechtsvorm die zich als buitenlands belastingplichtige heeft geregistreerd.

<sup>14</sup> Dat betekent ook dat het vervallen van artikel 9, eerste lid, onderdeel e Wet Vpb 1969 in het Voorstel van wet gehandhaafd kan blijven.

Indien, zoals hierboven opgemerkt, ook voor in Nederland gevestigde CV's een keuzemogelijkheid wordt geboden om als 'open' te worden aangemerkt, zou die keuzemogelijkheid eventueel kunnen worden beperkt tot CV's die onder financieel toezicht staan, zijnde de beleggingsinstellingen zoals bedoeld in voetnoot 12.

De NVP begrijpt dat het haar voorstel tot aanpassing ertoe leidt dat een aantal CV-achtige lichamen een 'hybride entiteit' blijft. Maar dat is alleen het geval indien en voor zover sprake is van buitenlandse belastingplicht door die keuze, en alleen op verzoek van de beherend vennoot van die CV-achtige waarmee alle participanten in de desbetreffende CV-achtige worden gebonden door de keuze van de beherend vennoot. Misbruik is dus niet aan de orde.

### **Overgangsregeling**

Indien de bovengenoemde aanpassing van het Voorstel van wet onverhoopt niet wordt overgenomen, dan verzoekt de NVP om een ruime overgangsregeling voor (i) bestaande open CV/AIF's en (ii) buitenlandse CV-achtigen in bestaande besloten CV/AIF's. Omdat de meeste CV/AIF's een maximale looptijd hebben van twaalf jaar, en – zoals opgemerkt – investeerders in een closed-end AIF in beginsel niet tussentijds kunnen uitstappen en de structuur van het fonds bij oprichting dus in feite voor twaalf jaar vastligt, zou de wetgever daarmee rekening moeten houden. Concreet betekent dit dat de NVP hoopt dat de wetgever de redelijkheid van het verzoek inziet om, op verzoek van de beherend vennoot, (A) bestaande in Nederland gevestigde open CV/AIF's, en (B) open CV-achtigen in bestaande in Nederland gevestigde besloten CV/AIF's, als 'open' te kunnen registreren. Na verloop van tijd zullen deze open CV's en open CV-achtigen geleidelijk verdwijnen omdat de desbetreffende CV/AIF's het einde van hun looptijd bereiken.

Als bovengenoemde mogelijkheid niet wordt overgenomen, dan zou op zijn minst de invoering van het wetsvoorstel met een jaar moeten worden uitgesteld. Dan zullen immers bestaande CV/AIF's en/of hun investeerders willen herstructureren om de schade te beperken. De wetgever moet zich realiseren dat herstructureren in een gereguleerde sector tijd vergt waarbij de doorlooptijd mede door de toezichthouders (AFM en vergelijkbare buitenlandse autoriteiten) wordt bepaald. Daarnaast moet overleg worden gevoerd met vele investeerders in binnen- en buitenland, en deze investeerders moeten weer overleggen met hun achterliggende participanten.

### **Overwegingen tot slot**

Invoering van het Consultatievoorstel komt zeer zeker tegemoet aan de wens van de in Nederland gevestigde fondsbeheerders om eenvoudiger een fiscaal transparante closed-end AIF/CV op te richten en te beheren; immers, de voorwaarde van unanieme goedkeuring van alle investeerders voor elke wijziging in de onderlinge belangen van de commanditaire vennoten, is niet langer nodig om fiscale transparantie te waarborgen voor de CV.

Echter, het Consultatievoorstel bewerkstelligt – hoogstwaarschijnlijk onbedoeld – dat vele gevallen ontstaan van dubbele belastingheffing en (buitenlandse) belasting- en aangifteplicht voor buitenlandse investeerders (en hun achterliggende participanten) in Nederlandse fondsen, met name voor buitenlandse investeerders in Nederlandse closed-end AIF's in de vorm van een CV.

Dat berokkent niet alleen de Nederlandse fondsbeheerders en hun investeerders schade en leidt tot heel veel administratieve rompslomp (ook voor de Belastingdienst), het zal ook potentiële kapitaalverschaffers in toekomstige Nederlandse fondsen afschrikken, en daarmee komt in de toekomst mogelijk minder kapitaal beschikbaar voor Nederlandse start-ups en andere ondernemingen.

Het Voorstel van wet zou derhalve de mogelijkheid moeten bieden om in het buitenland gevestigde CV-achtigen die onder de huidige regelgeving buitenlands belastingplichtig zijn c.q. worden ter zake van hun commanditaire belang in een in Nederland gevestigde CV waarin een onderneming wordt gedreven, zich door hun beherend vennoot als niet-transparant te laten registreren. Daarbij kunnen voorwaarden worden gesteld die misbruik uitsluiten, en, desnoods verder worden ingeperkt door een dergelijke registratie alleen toe te laten voor situaties waarin sprake is van een commanditair belang in een CV welke wordt aangemerkt als AIF.

Als onverhoopt het voorstel tot aanpassing van de NVP niet wordt overgenomen, is eerbiedigende werking nodig voor (i) bestaande open CV/AIF's en (ii) buitenlandse CV-achtigen in bestaande besloten CV/AIF's, en als ook dat voor de wetgever niet aanvaardbaar is, zou op zijn minst de effectieve datum van de wetwijziging (optioneel) moeten verschuiven naar 1 januari 2023.

De NVP is uiteraard gaarne bereid tot nadere toelichting en het verder "meedenken" bij de verdere uitwerking van het Voorstel van wet.