

Aan het Ministerie van Financiën
t.a.v. de heer dr. J.A. Vijlbrief
Postbus 20201
2500 EE Den Haag

Dutch Fund and
Asset Management
Association

+31 20 240 22 15
www.dufas.nl

KVK 24344797

POSTADRES:
Barbara Strozilaan 201
1083 HN Amsterdam

Amsterdam, 26 april 2021

Betreft: reactie op het consultatiedocument aanpassing fiscaal kwalificatiebeleid rechtsvormen

Geachte heer Vijlbrief,

DUFAS¹ en onze leden hebben met belangstelling kennisgenomen van het wetsvoorstel “Fiscaal kwalificatiebeleid rechtsvormen” en in het bijzonder de voorgestelde wijzigingen met het besloten en het open fonds voor gemene rekening.

In onze brief van 12 maart 2020 hebben we aangegeven kennis te hebben genomen van uw voornemen om de voorwaarden met betrekking tot de fiscale transparantie van de C.V. te herzien. We hebben daarbij aandacht gevraagd voor de positie van de fondsen voor gemene rekening en in het bijzonder dat een wijziging ten aanzien van de C.V. niet nadelig de positie van het fonds voor gemene rekening beïnvloed.

Wij zijn blij te zien dat in het wetsvoorstel rekening wordt gehouden met de behoefte die in de praktijk bestaat voor zowel een fiscaal open als een besloten fonds voor gemene rekening. Echter het wetsvoorstel zoals dat nu ter consultatie voorligt, heeft wel grote nadelige gevolgen voor het overgrote deel van de fondsen voor gemene rekening van onze leden. In het bijzonder vrezen wij dat het gebruik van het besloten fonds voor gemene rekening voor de collectieve belegging in effecten door zowel institutionele beleggers als het Nederlandse publiek praktisch onmogelijk wordt gemaakt. Ook vrezen wij dat open fondsen voor gemene rekening onnodig kosten zullen moeten maken of hun status kunnen verliezen zonder dat is voorzien in een oplossing voor de daarmee gepaard gaande nadelige gevolgen. Dit terwijl in onze ogen de noodzaak voor een fundamentele wijziging voor de huidige fiscale vormgeving van de besloten en open fondsen voor gemene rekening ontbreekt.

Wij willen dan ook graag gebruik maken van deze consultatiemogelijkheid en zullen onze reactie beperken tot de wijzigingen ten aanzien van het open en het besloten fonds voor gemene rekening die beleggen in (beursgenoteerde) effecten en andere financiële instrumenten.

1. Algemeen

Het fonds voor gemene rekening is voor onze leden wellicht dé belangrijkste juridische rechtsvorm voor het beheren van ter collectieve belegging bijeengebracht vermogen.

Zo worden fondsen voor gemene rekening op grote schaal gebruikt door pensioenfondsen en levensverzekeraars voor de belegging van pensioenvermogen van

¹ De branchevereniging voor vermogensbeheerders in Nederland. Sinds 2003 zet DUFAS zich in voor een gezonde vermogensbeheersector in Nederland. DUFAS telt ruim 50 leden: van grote assetmanagers die de Nederlandse pensioen- en verzekeringsvermogens beleggen tot kleinere, specialistische vermogensbeheerders.

pensioengerechtigden ten einde te voorzien in een adequate oudedagsvoorziening (o.a. zogenaamde asset pooling). Ook wordt het fonds voor gemene rekening door pensioenfondsen, levens-, schade-, zorg- en uitvaartverzekeraars gebruikt om vermogen te beleggen om te voorzien in hun verplichtingen of om bepaalde risico's af te dekken. Daarnaast wordt het fonds voor gemene rekening ook veel gebruikt voor de collectieve belegging van vermogen door Nederlandse particulieren via distributiekanaalen zoals de Nederlandse banken.

Het grote voordeel van het fonds voor gemene rekening ten opzichte van de beleggingsmaatschappij met rechtspersoonlijkheid is gelegen in de flexibiliteit qua opzet en inrichting van de voorwaarden van beheer en bewaring. Dat verklaart dat ook het grote aantal fondsen voor gemene rekening en de grote omvang van hun beleggingen. Uit een korte inventarisatie bij een deel van onze leden blijkt alleen al dat zij voor in totaal meer dan EUR 560 miljard² aan vermogen geïnvesteerd hebben in meer dan 225 fondsen voor gemene rekeningen. Wij schatten dan ook in dat het totale vermogen en aantal fondsen nog significant hoger zal zijn. Het financiële en maatschappelijk belang verbonden aan deze fondsen is dan ook zeer groot.

2. Impact besloten fondsen voor gemene rekening

Fiscaal transparante fondsen worden op grote schaal gebruikt als asset pooling vehikel door bijvoorbeeld pensioenfondsen om te beleggen in beursgenoteerde aandelen in ontwikkelde markten zoals de V.S.. De fiscale transparantie helpt om dubbele belastingheffing te voorkomen door toepassing van de veelal gunstige bronbelastingtarieven van pensioenfondsen terwijl indien nodig het pensioenfonds makkelijk vermogen kan bijstorten of onttrekken. Deze fondsen worden ook op grote schaal gebruikt door andere institutionele beleggers zoals verzekeraars voor het poolen van beleggingen. Bij al deze fondsen staat voorop dat door het collectief bijeenbrengen van vermogen schaalvoordelen en risicospreiding kan worden bewerkstelligt terwijl deze fondsen fiscaal tot een vergelijkbare uitkomst zou moeten leiden als rechtstreeks beleggen.

Momenteel is het wettelijk uitgangspunt dat een fonds voor gemene rekening belastingplichtig (open) is tenzij het fonds voldoet aan de vereisten van de zogenaamde toestemmingsvariant of de vereisten van de zogenaamde inkoopvariant en daarmee als fiscaal transparant (besloten) wordt aangemerkt.

In de huidige praktijk wordt door onze leden nagenoeg altijd gebruik gemaakt van de inkoopvariant om een fonds voor gemene rekening dat belegt in effecten of andere financiële instrumenten als fiscaal transparant aan te merken. Deze inkoopvariant wordt dan gecombineerd met een in beginsel oneindige looptijd van het fonds. Het fonds voor gemene rekening is daardoor zeer flexibel in te zetten.

Het voorstel introduceert nu een diametraal andere insteek met betrekking tot de invulling van de voorwaarden waaronder een fonds voor gemene rekening besloten of open wordt. Het uitgangspunt van het wetsvoorstel is dat een fonds straks juist transparant (en dus besloten) is **tenzij** de bewijzen van deelgerechtigdheid worden verhandeld op een gereguleerde markt als bedoeld in artikel 1:1 Wet op het financieel toezicht of daarmee vergelijkbaar platform, óf het fonds de verplichting heeft om met regelmaat de bewijzen van deelgerechtigdheid op verzoek van de deelgerechtigden ten laste van de activa van het fonds in te kopen of terug te betalen.

Deze nieuwe opzet leidt ertoe dat de bestaande besloten fondsen voor gemene rekening die nu op grote schaal gebruik maken van de inkoopvariant op grond van het voorstel van kleur verschieten naar open fondsen voor gemene rekening en daarmee belastingplichtig worden voor de vennootschapsbelasting. De indruk die de leden van DUFAS dan ook

² Per 31-12-2020

hebben is dat, om de beslotenheid van de fondsen te waarborgen, de inkoopmogelijkheid noodgedwongen zal moeten komen te vervallen in de fondsvoorwaarden.

Besloten fondsen voor gemene rekening die beleggen in effecten en andere financiële instrumenten kennen echter een onbeperkte looptijd en hebben de onbeperkte inkoopmogelijkheid juist nodig om deelnemers de vrijheid en flexibiliteit te bieden de deelname te gelde (liquide) te kunnen maken op ieder voor hen gewenst moment. Hoe kunnen deze deelnemers anders straks nog gemakkelijk het vermogen onttrekken aan een besloten fonds voor gemene rekening?

Dit in tegenstelling tot bijvoorbeeld private equity C.V.'s waarbij deelnemers, vanwege de illiquide beleggingen, incalculeren dat ze gedurende de beperkte looptijd van het fonds niet op verzoek hun belang kunnen inkopen en daarmee een beperkte verhandelbaarheid accepteren.

Daarnaast hebben onze leden besloten fondsen voor gemene rekening die een UCITS/ICBE vergunning hebben waarbij de UCITS/ICBE wetgeving het fonds verplicht om in te kopen. Deze fondsen kunnen alleen al daarom de inkoopmogelijkheid niet schrappen.

Het gevolg van het voorgaande is dan ook dat deze fondsen bij behoud van de huidige inkoopverplichting om niet fiscale redenen, een open fonds voor gemene rekening zouden worden. En de vervolgvraag is dan of zij het VBI-regime of het FBI-regime kunnen toepassen. De fondsen waarin levensverzekeraars deelnemen zullen in voorkomende gevallen mogelijk niet voldoen aan de aandeelhouderseisen van het FBI-regime en daarmee moeten terugvallen op het VBI regime. Echter, nu Nederland de VBI verdragstoegang onthoudt en bovendien geen recht geeft op verrekening van dividend- en bronbelasting heeft dit een negatieve impact op het beleggingsrendement en daarmee de toekomstvoorziening van haar polishouders.

Voor pensioenfondsen geldt dat in dat geval alle inspanningen van het Ministerie van Financiën in het kader van asset pooling en het sluiten van competent authority agreements, voor niets zijn geweest. Immers, de belegging in bijvoorbeeld beursgenoteerde Amerikaanse aandelen is dan niet meer vrijgesteld onder het verdrag Nederland-VS maar de facto belast tegen 15% via de FBI. Hetzelfde geldt voor beleggingen in andere landen waarvoor een volledige vrijstelling geldt op basis van een belastingverdrag of EU recht. Het voorgaande heeft uiteraard een aanzienlijke negatieve impact om het beleggingsrendement en daarmee de pensioenvoorziening van miljoenen Nederlanders.

En voorzover fondsen straks nog wel als besloten zouden kunnen worden aangemerkt, betekent het wijzigen van de fondsvoorwaarden ook een aanpassing van het prospectus en goedkeuring van deelnemers, AFM en de accountant alsmede het opnieuw afsluiten van rulings in investeringslanden die de fiscale transparantie bevestigden op basis van de huidige fondsvoorwaarden. Ook komt dan de vraag op in hoeverre fondsen nog kunnen steunen afspraken voor fiscale transparantie onder de competent authority agreements. In hoeverre kunnen de betreffende verdragslanden de fiscale transparantie alsnog in twijfel trekken nu deze overeenkomsten veelal verwijzen naar de huidige criteria voor het besloten fonds voor gemene rekening? De custodians zullen, zolang er onzekerheid bestaat over de geldigheid van rulings en de competent authority agreements, niet bereid zijn om de bronbelastingtarieven van de deelnemers toe te passen en dit kan leiden tot hogere bronbelastingtarieven c.q. het missen van de mogelijkheid van vrijstelling aan de bron.

3. Impact open fonds voor gemene rekening

In de praktijk wordt ook veelvuldig belegd in effecten en andere financiële instrumenten via een open fonds voor gemene rekening. Het voordeel van een open fonds voor gemene rekening is dat deze veel meer flexibiliteit kent ten opzichte van een N.V. of B.V. qua

inrichting van de voorwaarden voor beheer en bewaring. Dat geldt in het bijzonder met betrekking tot de vervreemding van het belang in het fonds.

Deze fondsen worden veelal opgezet voor een specifieke doelgroep. Zo zijn er institutionele fondsen die alleen openstaan voor institutionele beleggers zoals pensioenfondsen of verzekeraars of retailfondsen die specifiek zijn opgezet voor retailklanten van Nederlandse banken of andere financiële instellingen. Bij institutionele fondsen hebben deze vaak de status van een FBI in verband met de verdragstoepassing op fondsniveau. Fiscaal transparante fondsen worden namelijk in bepaalde markten (zoals veel opkomende markten) niet erkend. Om additionele bronbelasting over het rendement te verminderen worden deze fondsen in dat geval opgezet als een open fonds voor gemene rekening met FBI status waardoor in ieder geval het fonds nog via de Nederlandse belastingverdragen de bronbelasting kan beperken tot in de regel 15%. Voor retailfondsen werkt een fiscaal transparant fonds niet vanwege de complexiteit voor het toepassen van bronbelastingtarieven op een grote, op dagbasis wisselende, populatie aan individuele deelnemers die anders per land fiscale documentatie moeten aanleveren voor het juiste tarief. Daarnaast bestaan er ook verschillende open fondsen voor gemene rekening met VBI status die in de praktijk beleggingen kennen waar bronbelasting minder een rol speelt.

Onze zorg is dat alle reeds bestaande open fondsen voor gemene rekening onder de voorgestelde wijzigingen hun fondsvoorwaarden dienen aan te passen ter behoud van hun huidige fiscale status. Om straks als open fonds te kunnen blijven fungeren, dienen de participaties in een reeds bestaand open fonds voor gemene rekening volgens het wetsvoorstel namelijk verhandeld te worden op een gereguleerde markt (beursnotering) óf dient het fonds de verplichting te hebben om de participaties met regelmaat op verzoek van de deelnemers in te kopen.

In de praktijk zijn er echter weinig beursgenoteerde (open) fondsen voor gemene rekening. Dat komt onder andere doordat institutionele fondsen alleen open staan voor bepaalde professionele beleggers. Daarnaast kennen retailfondsen vaak een exclusief karakter omdat deze bijvoorbeeld exclusief zijn opgezet door de klantenkring van een financiële instelling. Met een beursnotering heeft echter iedereen toegang tot deze fondsen. Dat betekent dat nagenoeg alle bestaande open fondsen zullen moeten toetsen of ze voldoen aan de inkoopvariant om als open fonds te blijven kwalificeren.

De bestaande niet beursgenoteerde open fondsen voor gemene rekening zijn momenteel open doordat in de voorwaarden voor beheer en bewaring een combinatie van vervreemdingsmogelijkheden is opgenomen. Bijvoorbeeld een combinatie van de mogelijkheid tot inkoop van de participatie op verzoek van de deelnemer óf de vervreemding van deze participatie aan een deelnemer in het fonds of een derde, na toestemming van de beheerder.

De vraag is of een fonds voor gemene rekening onder de voorgestelde wijzigingen nog steeds als een open fonds kan worden gezien als dat fonds een inkoopmogelijkheid aanbiedt in combinatie met andere vervreemdingsmogelijkheden. Zo niet dan betekent dit dat nagenoeg alle bestaande open fondsen voor gemene rekeningen hun voorwaarden voor beheer en bewaring en prospectus dienen aan te passen indien en voor zover dat commercieel wenselijk is. De voorwaarden voor beheer en bewaring van een fonds voor gemene rekening bepalen in de praktijk dat veelal deze wijzigingen moeten worden goedgekeurd door de deelnemers. Tevens zullen deze wijzigingen goedkeuring behoeven van de accountant en de AFM, omdat deze fondsen onder toezicht staan. Gegeven de doorlooptijd van enige maanden en rekening houdend met het wetgevingstraject van deze wet, kunnen deze voorwaarden zeer waarschijnlijk niet tijdig voor de geplande inwerkingtredingsdatum van dit wetsvoorstel aangepast zijn.

Daarnaast bestaat er ook onduidelijkheid over de invulling van de voorwaarden van de voorgestelde definitie van een open fonds voor gemene rekening. Onder Artikel I A van het wetsvoorstel wordt in artikel 2 lid 3 letter b van de Wet op de vennootschapsbelasting

1969 voorgesteld wordt om een fonds als open fonds voor gemene rekening aan te merken als: “b. het fonds **de verplichting heeft om met regelmaat de bewijzen van deelgerechtigdheid op verzoek van de deelgerechtigden ten laste van de activa van het fonds in te kopen of terug te betalen;**”:

1. Niet duidelijk is wat een verplichting is in de zin van deze definitie. Valt een “voorwaardelijke verplichting” ook onder de definitie van “verplichting” als bedoeld in art. 2 lid 3 onder b VPB? En wat als het fonds door liquiditeitsproblemen bij een grote negatieve marktcorrectie ter bescherming van deelnemers noodgedwongen de inkoopverplichting opschort? In de Artikelsgewijze toelichting staat dat een zuiver juridische benadering voorgesteld wordt. Dat betekent dat slechts sprake is van een inkoopverplichting indien dit uit de fondsvoorwaarden blijkt. Dat biedt ons inziens onvoldoende houvast op deze voor de praktijk belangrijke vraag en meer toelichting is vereist.
2. Verder is niet duidelijk wat bedoeld wordt met de voorwaarde “met regelmaat”? In de praktijk bieden voorwaarden voor beheer en bewaring voor open fondsen voor gemene rekening nu de mogelijkheid om op dagbasis of maandbasis een inkooporder in te leggen. Wordt een inkoop op maandbasis gezien als “regelmatig”? En wat als inkoop alleen mogelijk is op kwartaalbasis? Moet het begrip regelmaat worden gelezen als bijvoorbeeld “de mogelijkheid bieden tot inkoop op verzoek van de deelnemer” en in hoeverre is het relevant of er ook daadwerkelijk inkopen plaatsvinden als de deelnemers van hun recht geen gebruik maken? De reden is dat deze fondsen deze uitstapmogelijkheden bieden om commerciële redenen. Dat wil echter niet zeggen dat klanten ook daadwerkelijk met zo’n periodiciteit hun participaties geheel of gedeeltelijk zullen inkopen. Dat hangt namelijk af van allerlei factoren zoals bijvoorbeeld marktomstandigheden, performance van het betreffende fonds, het *rebalancen* van portefeuilles van deelnemers om hun belang in het fonds weer in lijn te brengen hun verdeling van beleggingen.
3. Ook is niet duidelijk wat wordt verstaan onder de voorwaarde van een inkoop “op verzoek van de deelgerechtigden”. Gaat het ook hier om “de mogelijkheid bieden tot inkoop”? Nu de wettekst niet spreekt van een inkoop “**uitsluitend**” op verzoek van de deelnemers mogen we dan aannemen dat bijvoorbeeld een gedwongen inkoop door de fondsbeheerder de kwalificatie als open fonds voor gemene rekening niet in de weg staat? Als het wetsvoorstel in deze vorm zou worden ingediend, dient er helderheid te bestaan over de invulling van deze voorwaarde.

Verder is niet duidelijk hoe dient te worden omgegaan met de gevolgen voor bestaande open fondsen voor gemene rekening met FBI-status die noodgedwongen van kleur verschieten naar een besloten fonds voor gemene rekening. Zo lopen deze fondsen het risico dat ingehouden bronbelasting die normaliter kan worden verrekend onder de afdrachtsvermindering in de dividendbelasting³ onverrekend blijven. Ook is niet duidelijk hoe zo’n fonds nog kan voldoen aan de uitdelingsverplichting over het voorbije boekjaar. Dit alles doordat er voor de fondsen voor gemene rekening niet is voorzien in overgangsrecht.

4. Tot slot

Wij zien niet in wat de noodzaak is voor een fundamentele wijziging van de opzet van het besloten en open fonds voor gemene rekening. De knelpunten zoals die spelen bij de C.V. in het kader van ATAD 2 speelt in onze beleving niet bij fondsen voor gemene rekening die beleggen in effecten en andere financiële instrumenten. Immers de ATAD 2 problematiek bij de C.V. is ingegeven door andersoortige investeringen met andere beleggingsstructuren dan die bij de fondsen voor gemene rekening die beleggen in effecten.

³ Artikel 11a Wet op de Dividendbelasting 1965

Wij vrezen dan ook dat met dit wetsvoorstel een goedwerkend fiscaal raamwerk met betrekking tot de fondsen voor gemene rekening wordt ingewisseld voor een niet voor de praktijk werkend systeem zonder een, in onze ogen, goed onderbouwde reden. Besloten fondsen voor gemene rekening zullen veelal deze status niet meer kunnen continueren met een negatieve impact op het rendement in het bijzonder voor de voorziening in de opbouw van een adequate oudedagsvoorziening. Immers, het raamwerk voor asset pooling zoals met het Ministerie van Financiën is vormgegeven is daarmee achterhaald. En dat zou jammer zijn, omdat ook in de toelichting op het wetsvoorstel wordt erkend dat er in de praktijk behoefte bestaat aan twee naast elkaar functionerende fiscale regimes voor het fonds voor gemene rekening.

En mocht de reden voor deze wijziging zijn gelegen in het in de toelichting gesignaleerde ongewenst gebruik van het fonds voor gemene rekening voor “boxhopping” in de inkomstenbelasting of voor het niet zichtbaar maken van de uiteindelijke gerechtigde tot het vermogen in een fonds voor gemene rekening, dan kan dat naar onze mening ook prima door de huidige vormgeving in stand te laten en aan te vullen met een eenvoudige gerichte regeling die geen (onbedoelde) gevolgen voor de hierboven genoemde fondsen heeft (zoals hieronder voorgesteld).

De tekst van art. 1, onderdeel A tot wijziging van art. 2, derde lid, Vpb kan namelijk als volgt gewijzigd worden, waarbij de huidige wettekst als uitgangspunt blijft gelden (wijziging is onderstreept):

“Onder een fonds voor gemene rekening wordt verstaan een fonds ter verkrijging van voordelen voor de deelgerechtigden door het voor gemene rekening beleggen of anderszins aanwenden van gelden, mits van de deelgerechtigdheid in het fonds blijkt uit verhandelbare bewijzen van deelgerechtigdheid. Een fonds voor gemene rekening wordt als onderneming aangemerkt. De bewijzen van deelgerechtigdheid worden als verhandelbaar aangemerkt indien voor vervreemding niet de toestemming van alle deelgerechtigden is vereist, met dien verstande dat ingeval vervreemding uitsluitend kan plaatsvinden aan het fonds voor gemene rekening of aan bloed- en aanverwanten in de rechte linie de bewijzen niet als verhandelbaar worden aangemerkt. De bewijzen van deelgerechtigdheid worden niet als verhandelbaar aangemerkt indien de bewijzen van deelgerechtigdheid rechtens dan wel in feite, direct of indirect, uitsluitend of nagenoeg uitsluitend kunnen worden overgedragen aan een deelgerechtigde in het fonds, de partner van een deelgerechtigde, dan wel een of meer bloed- of aanverwanten in de rechte lijn of tot en met de vierde graad van de zijlijn van een deelgerechtigde of zijn partner.”

Wij zouden graag de gelegenheid willen hebben om het voorgaande nader toe te lichten. Uiteraard zijn wij ook bereid om mee te denken over oplossingen.

Met vriendelijke groet, namens DUFAS,

Iris van de Looij
Algemeen directeur
ivdl@dufas.nl