

Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP)
Noordhollandstraat 71
1081 AS AMSTERDAM

Ministerie van Financiën
Postbus 20201
2500 EE DEN HAAG

Amsterdam, 11 maart 2025

Betreft: NVP – Consultatiereactie fonds voor gemene rekening

1 Inleiding

De Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (“NVP”) maakt graag gebruik van de mogelijkheid om te reageren op de internetconsultatie naar aanleiding van de Motie van Eijk (“Motie”).¹

De NVP is de branchevereniging van private equity en venture capital in Nederland. Met ruim 130 leden vertegenwoordigt de NVP de volle breedte van de Nederlandse markt voor private equity (o.a. risicokapitaal voor het MKB) en venture capital (start- en scale-up bedrijven).

De NVP is positief over de publieke consultatie ter uitvoering van de Motie, waardoor belanghebbenden knelpunten in relatie tot de Wet fiscaal kwalificatiebeleid rechtsvormen (“Wet FKR”) en de Wet aanpassing fonds voor gemene rekening en vrijgestelde beleggingsinstelling (“Wet FGR”) naar voren kunnen brengen.

Voor NVP-leden is het in algemene zin relevant dat er duidelijkheid bestaat over de fiscale kwalificatie van (buitenlandse) rechtsvormen. Specifiek is de mogelijke (her)kwalificatie van een personenvennootschap (zoals een commanditaire vennootschap; “CV”) als fonds voor gemene rekening (“FGR”) van belang.

2 De vragen

2.1 Welke fondsen zijn naar uw mening onder huidig recht als FGR zelfstandig belastingplichtig, terwijl dit niet past bij de doelstelling van de zelfstandige belastingplicht van FGR? Wat is hiervan naar uw mening de oorzaak? Hoe kan dit naar uw mening worden opgelost?

De vraagstelling suggereert dat er op dit moment duidelijkheid bestaat welke fondsen als FGR kwalificeren. Dat staat haaks op de huidige praktijk waar juist veel onduidelijkheid bestaat over de fiscale kwalificatie van fondsen in de vorm van Nederlandse CV's en buitenlandse CV-achtige rechtsvormen. Vooralsnog ontbreken duidelijke objectieve criteria (wezenskenmerken) op basis waarvan een personenvennootschap als FGR kan kwalificeren. De toelichting in het Fondsenbesluit is helaas ontoereikend. Wij lichten dat hierna verder toe.

¹ Kamerstukken II 2024/25, 36 602, nr. 105.

De Belastingdienst lijkt vooralsnog uit te gaan van een ruime interpretatie van de Wet FGR en het Fondsenbesluit, waarbij grofweg ieder samenwerkingsverband dat fungeert als een beleggingsfonds in de zin van artikel 1:1 Wet op het financieel toezicht ("Wft") als FGR kwalificeert, tenzij sprake is van 'meer dan normaal vermogensbeheer' (ofwel ondernemen in fiscale zin).

Deze ruime interpretatie is niet in lijn met de door de wetgever gegeven toelichting ten tijde van de invoering van het FGR in de jaren 60 van de vorige eeuw.² De volgende passage vat die parlementaire geschiedenis goed samen:

"Nog in een ander opzicht blijkt een grote mate van overeenkomst met de naamloze vennootschap. Door de uitgifte van bewijzen van deelgerechtigdheid die de houders daarvan kunnen vervreemden zonder toestemming van alle deelgerechtigden in het fonds, verdwijnt in de betrekkingen tussen het fonds en de deelgerechtigden en tussen de deelgerechtigden onderling het persoonlijke element geheel; de deelgerechtigden kennen elkander in de regel niet; de houder van een - op deze wijze vrij verhandelbaar - bewijs van deelgerechtigdheid is tot een anonieme figuur geworden."

Bij de totstandkoming van de Wet FGR is de vergelijking met de N.V. nog diverse malen teruggekomen. De brede toepassing van de FGR-kwalificatie op personenvennootschappen die als besloten fondsen fungeren wringt met de ratio van het FGR als belastingplichtig lichaam (een 'de facto' N.V.). Bij dergelijke besloten fondsen gaan beleggers een samenwerkingsovereenkomst aan met elkaar en kan niet worden gesteld dat de persoonlijke betrekkingen ontbreken (door de uitgifte van deelbewijzen).

Een bredere toepassing van de FGR-kwalificatie naar aanleiding van de Wet FGR is bovendien onlogisch aangezien de Wet FGR principieel enkel de fiscale kwalificatie van het (open) FGR diende te beperken tot beleggingsfondsen in de zin van artikel 1:1 Wft (om familiefondsen uit te sluiten). Een beperking van de reikwijdte van de FGR-kwalificatie kan toch moeilijk tot een aanzienlijke verbreding leiden.

Het fiscale ondernemingsbegrip is verder geen geschikt (objectief) criterium om de toepassing van het FGR in te kaderen. Dit is namelijk een subjectief criterium en vatbaar voor interpretatie, wat in de praktijk enkel tot onduidelijkheden en discussies kan leiden. Bovendien is de fiscale kwalificatie van beleggingsactiviteiten als 'ondernemen' internationaal ongebruikelijk, en daarboven geheel ongekend waar het gaat om de fiscale kwalificatie van rechtsvormen. In de zeer internationale fondsenpraktijk kan dit element dan ook niet (enkel) als onderscheidend criterium worden gehanteerd.

In het kader van totstandkoming van de Wet FGR en Wet WKR wordt door het Ministerie van Financiën verondersteld dat private equity en venture capital fondsen in de regel 'ondernemen in fiscale zin' en als zodanig niet als FGR kunnen kwalificeren. Die veronderstelling gaat wellicht voor de 'hoofdfondsen' (met een actieve investeringsstrategie). In de sector worden deze 'actieve' hoofdfondsen echter omgeven door meer 'passieve' fondsen zoals feeder fondsen, co-investeringsfondsen en fund-of-funds. Voor deze fondsen is er (mogelijk) wel sprake van 'beleggen in fiscale zin' en bestaat de mogelijkheid tot kwalificatie als FGR. Daarnaast bestaan er fondsen met een gemengde strategie, of een strategie die gedurende

² Wij verwijzen naar de Appendix voor een overzicht van relevante passages uit de parlementaire geschiedenis en jurisprudentie.

de fondstermijn wijzigt. Op dit moment kan niet met zekerheid worden gesteld hoe dergelijke fondsen fiscaal (blijven) kwalificeren.

Verder bestaan er (internationale) fondsstructuren met een 'kerstboom' aan gestapelde en/of parallel gestructureerde partnerships, waarbij niet eenduidig valt te bepalen of er sprake is van beleggen of ondernemen in fiscale zin (op welk niveau, per partnership). Op dit moment valt niet uit te sluiten dat fondsentiteiten in dergelijke structuren - met dezelfde rechtsvorm en zonder objectief onderscheidende elementen - fiscaal anders kwalificeren. Dat valt in een internationale context niet uit te leggen.

Daarbij hebben we het dan enkel nog maar over naar de buitenwereld kenbare fondsen die als beleggingsinstelling zijn geregistreerd bij de AFM of een buitenlandse toezichthouder. De definitie van beleggingsfonds in artikel 1:1 Wft is echter zeer breed. Daar vallen mogelijk ook entiteiten onder die in het spraakgebruik niet als fonds worden aangeduid. De vaststelling of 'iets' een fonds is vereist dus een zekere kennis van regulatoire wet- en regelgeving. De gemiddelde fiscalist ontbeert die kennis.

De Staatssecretaris van Financiën geeft bovendien aan dat de FGR-kwalificatie ook kan spelen voor fondsen waarvan het beheer is vrijgesteld van regulering op basis van artikel 1:13a Wft. Onder deze uitzondering vallen bijvoorbeeld ook werknemersparticipatieplannen. Het kan volgens de NVP niet de bedoeling zijn dat een beleggings-CV in besloten kring (zoals een kleine groep werknemers) als belastingplichtige FGR kwalificeert. Deze knelpunten kunnen worden voorkomen door enkel gereguleerde c.q. geregistreerde³ beleggingsinstellingen onder de FGR-definitie te brengen.

De mogelijke (onbedoelde) kwalificatie als FGR is dan ook in diverse private equity en venture capital structuren aan de orde. Deze onduidelijkheden kunnen worden weggenomen door de formulering van enkele objectieve wezenskenmerken, zoals nader beschreven onder vraag 3.

2.2 Welke fondsen zijn naar uw mening onder huidig recht niet als FGR zelfstandige belastingplichtig, terwijl dit niet past bij de doelstelling van de zelfstandige belastingplicht van het FGR? Wat is hiervan naar uw mening de oorzaak? Hoe kan dit naar uw mening worden opgelost?

In de praktijk bestaat veel onduidelijkheid over de mogelijke kwalificatie van buitenlandse fondsen als FGR. Het toetsen van buitenlandse fondsen aan de definitie van artikel 1:1 Wft, is complex en brengt onduidelijkheid mee.

In de Wft wordt onderscheid gemaakt tussen de beleggingsmaatschappij (met rechtspersoonlijkheid) en het beleggingsfonds (zonder rechtspersoonlijkheid), waarbij de FGR-kwalificatie aansluit bij de definitie van beleggingsfonds. In de Europese richtlijnen én in de implementatiewetgeving in andere lidstaten is van een dergelijk onderscheid (vaak) geen sprake. Daarom is onduidelijk welk toetsingskader moet worden gehanteerd voor fondsen naar het recht van een andere lidstaat, laat staan derde landen.

Deze onduidelijkheden kunnen worden voorkomen door te verwijzen naar de definities in de Europese richtlijnen in plaats van de Wft, of naar de definitie van beleggingsinstelling in de Wft waarbij niet-transparante kapitaalvennootschappen kunnen worden uitgesloten.

³ Inclusief beleggingsinstellingen van vergunninghoudende beheerders én van beheerders die van de vergunningsplicht zijn vrijgesteld op grond van artikel 2:66a Wft (het zogenoemde AIFMD-light regime of registratieregime). De fondsen van beide typen beheerders zijn in een openbaar register te vinden.

2.3 *Ervaart u in de praktijk knelpunten ten aanzien van het FGR? Zo ja, dan ontvangen wij graag concrete praktijkvoorbeelden. Waardoor ontstaan deze knelpunten? Hoe kunnen deze knelpunten naar uw mening binnen de doelstelling van de zelfstandige belastingplicht van het fgr worden opgelost? Hoe kunnen deze knelpunten naar uw mening binnen de doelstelling van de zelfstandige belastingplicht van het FGR worden opgelost?*

Voor de knelpunten verwijzen wij naar de eerste vraag. Hieronder gaan wij in op de mogelijke oplossing, namelijk het formuleren van objectief toetsbare wezenskenmerken.

Deze wezenskenmerken kunnen worden gestoeld op de oude parlementaire geschiedenis bij de invoering van het FGR en de Wet FGR, en relevante jurisprudentie. Ter onderbouwing verwijzen wij naar enkele relevante overwegingen uit de parlementaire geschiedenis en jurisprudentie in de Appendix.

De NVP komt tot de volgende wezenskenmerken voor het FGR:

- (a) er is sprake van een bij de AFM of buitenlandse toezichthouder geregistreerde beleggingsinstelling;
- (b) er is sprake van 'collectiviteit' bestaande uit twee of meer (externe) beleggers, waarbij de behorend vennoot en carried interest gerechtigde commanditaire vennoot niet als externe beleggers dienen te kwalificeren;
- (c) er is sprake van beleggen of het anderszins aanwenden van gelden;;
- (d) er is sprake van bewijzen van deelgerechtigdheid (bijv. aangeduid als participaties, aandelen of units), op basis waarvan de kapitaalbelangen, winst- en stemrechten van de beleggers in het fonds worden vastgesteld;
- (e) de bewijzen van deelgerechtigdheid zijn vrij verhandelbaar; en
- (f) de beleggers worden niet persoonlijk (met naam) genoemd in de fondsovereenkomst, maar de fondsbeheerder houdt een register van deelbewijzen bij ('beginsel van anonimiteit').

Deze wezenskenmerken zijn toetsbaar op basis van openbare (AFM) registers en fondsdocumentatie, voor de Belastingdienst en belastingplichtigen. Dit beperkt bovendien de reikwijdte van het FGR tot figuren die daadwerkelijk op een N.V. lijken met beleggers als anonieme kapitaalverstrekkers.

Een personenvennootschap zoals een CV wordt in beginsel juist gekenmerkt door persoonlijke betrekkingen met o.a. de volgende kenmerken: (i) een overeenkomst tussen de vennoten; (ii) de vennoten moeten samenwerken; (iii) zij moeten zich in dat kader tegenover elkaar verplichten tot inbreng; (iv) de samenwerking moet geschieden met het oog op stoffelijk voordeel voor gemeenschappelijke rekening van alle vennoten; en (v) de rechten van de deelnemers moeten overdraagbaar zijn. Dit is wezenlijk anders dan een FGR (*contract suis generis*) of N.V.

Voor besloten fondsen in de vorm van een CV zal in de regel dan ook niet worden voldaan aan deze wezenskenmerken van het FGR. Dergelijke beleggingsfondsen hebben in de regel namelijk een fondsovereenkomst waar de beleggers persoonlijk ('op naam') kapitaal committeren, waarbij de kapitaalbelangen, winst- en stemrechten pro rata het gecommiteerde

kapitaal worden verdeeld. De participanten hebben een persoonlijke kapitaalrekening (*capital account*). Een persoonlijke kapitaalrekening kwalificeert niet als bewijs van deelgerechtigdheid.⁴ Deze beleggingsfondsen voldoen niet aan de voornoemde wezenskenmerken d., e. en f. van het FGR en worden derhalve gekwalificeerd als fiscaal transparante personenvennootschap.

Ongereguleerde beleggings-CV's voor een besloten kring (zoals werknemersparticipatieplannen) worden bovendien categorisch van de FGR-kwalificatie uitgesloten op basis van wezenskenmerk a.

Enkel wanneer een beleggingsinstelling in de vorm van een CV bewijzen van deelgerechtigdheid uitgeeft waardoor de persoonlijke betrekkingen tussen de participanten verdwijnen, kan er sprake zijn van een (her)kwalificatie als FGR. Voor de praktijk is het van groot belang dat dit een duidelijk ingekaderde uitzondering op de regel is. Dat is op dit moment helaas nog niet het geval.

Als alternatief kan worden gedacht aan een keuzeregime voor buitenlandse fondsen met Nederlands broninkomen, waarbij de beheerder kan kiezen voor een niet-transparante behandeling door middel van een registratie als belastingplichtig lichaam bij de Belastingdienst. Een dergelijk regime zou de huidige knelpunten die door het Ministerie van Financiën in het kader van de consultatie worden genoemd kunnen oplossen. Een keuzeregime is bovendien eenvoudig toepasbaar, duidelijk in internationale verhoudingen en komt de informatievoorziening van de Belastingdienst ten goede. Het huidige 'de facto' keuzeregime via de inkoopvariant (voor transparante fondsen) is ongeschikt voor internationaal opererende fondsen.

3 Tot slot

Door de wetgever is overgangsrecht geboden voor beleggingsfondsen die voor 2025 (ook) als fiscaal transparant kwalificeerden. Uit de bijbehorende toelichting maakt de NVP op dat de wetgever zich bewust is van de voortdurende onduidelijkheid ten aanzien van dit onderwerp. Alhoewel dit overgangsrecht zeer welkom is gebleken om (mogelijke) acute gevolgen c.q. discussies te voorkomen, bestaat een duidelijke behoefte aan het verder objectiveren van de wezenskenmerken van het FGR. Deze toelichting dient ruim voor het aflopen van overgangsrecht (jaareinde 2025) te worden gegeven.

De NVP is graag bereid de knelpunten en oplossingsrichtingen nader toe te lichten.

==

⁴ Hof Amsterdam 5 oktober 1988, ECLI:NL:GHAMS:1988:AX0638, V-N 1989/1860.

Appendix

Met betrekking tot de uitgifte van bewijzen van deelgerechtigdheid door open beleggingsfondsen:

*“Door de uitgifte van bewijzen van deelgerechtigdheid, gepaard gaande met de verhandelbaarheid daarvan zonder toestemming van de mede-deelgerechtigden in het fonds, wordt de **band** tussen de **houder** van zulk een bewijs en het **betrokken fonds** maatschappelijk ervaren als van gelijke aard als de verhouding tussen de houder van een **aandeel in een naamloze vennootschap** en die vennootschap.”⁵*

En:

*“Nog in een ander opzicht blijkt een grote mate van overeenkomst met de naamloze vennootschap. Door de uitgifte van bewijzen van deelgerechtigdheid die de houders daarvan kunnen vervreemden zonder toestemming van alle deelgerechtigden in het fonds, **verdwijnt** in de betrekkingen tussen het fonds en de deelgerechtigden en tussen de deelgerechtigden onderling **het persoonlijke element geheel**; de deelgerechtigden **kennen elkander** in de regel **niet**; de houder van een - op deze wijze vrij verhandelbaar - bewijs van deelgerechtigdheid is tot een **anonieme figuur** geworden. Onder deze omstandigheden is het niet verwonderlijk dat de band tussen de houder van een bewijs van deelgerechtigdheid in een fonds en het betrokken fonds maatschappelijk wordt ervaren als van gelijke aard als de verhouding tussen de houder van een aandeel in een naamloze vennootschap en die vennootschap.”⁶*

Besloten beleggingsfondsen worden in principe niet geacht bewijzen van deelgerechtigdheid uit te geven:

*“Ten aanzien van de besloten beleggingsfondsen merken de ondergetekenden op, dat deze fondsen - beleggingsclubs, beleggingspools en dergelijke - de verschijningsvorm zijn van een **samenwerking**, waarbij het **besloten karakter** op de **voorgond** staat. Verhandelbare bewijzen van deelgerechtigdheid in de hiervoor aangegeven zin worden niet uitgegeven.”⁷*

En:

Dat er aanzienlijke verschillen bestaan tussen een open fonds en een besloten fonds blijkt, wanneer enige kenmerken van beide naast elkaar geplaatst worden.”⁸

⁵ Kamerstukken II 68-69, 6000, nr. 22, p.12.

⁶ Kamerstukken II 67-68, 6000, nr. 17, p. 7.

⁷ Kamerstukken II 67-68, 6000, nr. 17, p. 8.

⁸ Kamerstukken II 68/69, 6000, nr. 25, p. 11.

“Kenmerken	Open fonds	Besloten fonds
Naar buiten optredend als zelfstandig orgaan	ja met eigen statuut of reglement	orgaan ontbreekt
Instelling fonds	door onafhankelijk lichaam (financiële instelling), hetwelk gaat optreden als beheerder	samenwerkingsvorm (pool, club) voor en door deelgerechtigden
Sfeer van activiteiten	bepaald door beheerder	bepaald door deelgerechtigden
Beheerder	onafhankelijk van deelgerechtigden	een deelgerechtigde
Bewijzen van deelgerechtigdheid	aanwezig	in het algemeen niet
Verhandelbaarheid bewijs van deelgerechtigdheid	toestemming van alle deelgerechtigden niet vereist	voor zover bekend, verplichting voorgenomen overdracht van aandeel in pool te melden
Onderlinge bekendheid van deelgerechtigden	ontbreekt	wel (besloten karakter)

En:

*“De formulering van de kenmerken van open en besloten in eerdere parlementaire stukken is echter dusdanig dat niet gesteld kan worden dat de kenmerken uit het schema allemaal even zwaar wegen. Zo wordt over een open fonds opgemerkt dat deze veelal wordt ingesteld door een financiële instelling die als beheerder gaat optreden (6000, nr. 17, p. 7), zijn beheer en bewaring van fondsvermogen meestal elk afzonderlijk toevertrouwd aan een NV of vof en **kennen deelgerechtigden elkaar in de regel niet**. Het is vooral een **weging van het geheel van feiten en omstandigheden** die de doorslag moet geven.”⁹*

En in jurisprudentie:

“5.5 Het Hof verwerpt eveneens de stelling van de inspecteur dat de partnership naar Nederlands fiscaal recht dient te worden aangemerkt als een fonds voor gemene rekening in de zin van artikel 2, lid 1, letter e jo. lid 2 van de Wet Vpb.

*Naar 's Hofs oordeel volgt uit de sub 2.2 weergegeven overeenkomst dat de partnership **geen bewijzen van deelgerechtigdheid** in de zin van voormeld lid 2 kent, zodat niet aan alle wettelijke vereisten voor het bestaan van een fonds voor gemene rekening wordt voldaan.*

(...)

⁹ 'Memo fonds voor gemene rekening, artikel 2, tweede lid Wet op de Vpb 1969' (26 januari 2015) van de Kennisgroep Belastingplicht en Kwalificatie Rechtsvormen van de Belastingdienst (zie p. 4)

*Hieraan doet niet af dat uit de wetsgeschiedenis blijkt dat een inschrijving in een participatieregister ook een bewijs van deelgerechtigdheid is, omdat naar 's Hofs oordeel de **vastlegging van de percentage interests** niet een zodanige inschrijving oplevert. De **zogenaamde separate capital account**, genoemd in artikel 6, lid 3, van voormeld agreement kan **evenmin** als **bewijs van deelgerechtigdheid**, al of niet in de zin van inschrijving in een participatieregister, worden aangemerkt.*¹⁰