

EEN DRIETAL IN DE PRAKTIJK GESIGNALEERDE KNELPUNTEN EN VOORGESTELDE OPLOSSINGEN

Amsterdam, 11 maart 2025

Reactie Consultatie fonds voor gemene rekening (FGR) ¹

Vragen 7 tot en met 9: Knelpunten en oplossingen

In deze reactie richten wij ons op de vragen 7, 8 en 9 met focus op gevoelde knelpunten en mogelijke oplossingen en slaan wij de vragen 1 t/m 6 gericht op de (doelstelling van de) wettelijke definitie van het FGR over om herhaling van argumenten te voorkomen.

In de praktijk ervaren wij een drietal knelpunten die hier achtereenvolgens zullen worden beschreven:

1. onwenselijkheid van en onzekerheid door, de ‘voorrangskwalificatie’ van het FGR;
2. onduidelijkheid voor ‘actieve’ beleggingsfondsen en hun Nederlandse beheerders; en
3. onnodige complexiteit van het ‘inkoopvariant’ wel/niet transparant mechanisme.

In deze reactie doen wij een poging om vanuit een breed perspectief verschillende knelpunten te adresseren in de Wet fiscaal kwalificatiebeleid rechtsvormen (“**Wet FKR**”) en de Wet aanpassing fonds voor gemene rekening en vrijgestelde beleggingsinstelling (“**Wet FGR**”). Wij proberen rekening te houden met de verschillende soorten marktpartijen binnen de beleggingsfondsensector en de verschillende typen fondsen. Ons streven is een eenduidige oplossing te vinden die ‘werkt’ voor de gehele sector en ook voor de belastingdienst. Wij verwachten namelijk dat met name knelpunt 1 ook voor de belastingdienst bezwaarlijk kan zijn.

mr. A.R.T. (Ate) van IJlzinga Veenstra & mr. A.H. (Anouk) In den Kleef

Wij zijn beiden werkzaam bij Jones Day in Amsterdam, als advocaten en belastingadviseurs in de beleggingsfondsenpraktijk. Onze reactie is geschreven op persoonlijke titel en niet als vertegenwoordigers van een of meer specifieke cliënten.

Uiteraard zijn wij gaarne bereid toelichting te geven of mee te denken over aanpassingen of alternatieven.

¹ Ten behoeve van de leesbaarheid wordt in deze reactie (i) met ‘Nederlands’ en ‘buitenlands’ fonds steeds bedoeld op de fiscale vestigingsplaats (niet de nationaliteit) en (ii) met ‘transparant’ en ‘niet-transparant’ bedoeld op het fiscale begrip transparantie (niet enig ander maatschappelijk begrip).

KNELPUNT 1:

‘VOORRANGSKWALIFICATIE’ VAN HET FGR

Samenvatting:

Knelpunt en oorzaak: De voorrangskwalificatie van het vennootschapsbelastingplichtige fonds voor gemene rekening (hierna “**FGR**”)² leidt voor veel beleggingsfondsen tot onzekerheid over hun kwalificatie als (transparante) CV of (niet-transparante) FGR.

Het daarmee samenhangende en veelal ongewenste ‘inkoopvariant’ overdrachtsbeperkingsmechanisme om een eventuele ongewenste FGR kwalificatie te voorkomen en als transparant fonds (hierna “**TF**”)³ te kwalificeren leidt tot een nieuwe soort hybride mismatches. Dit staat haaks op het door de OECD en Nederland gedeelde streven en de doelstelling van de Wet FKR om hybride mismatches te voorkomen.

Fiscaal afwijken van de gekozen juridische rechtsvorm zal op zich al tot verwarring en onzekerheid kunnen leiden.

Dit knelpunt doet zich voorts specifiek voor bij (i) Nederlandse CVs zonder ‘inkoopvariant’ die niet geacht worden een onderneming te drijven (ii) deelname door buitenlandse CV-achtigen in Nederlandse transparante beleggingsfondsen en (iii) deelname door Nederlandse investeerders via Nederlandse transparante beleggingsfondsen in buitenlandse CV-achtige beleggingsfondsen.

Oplossing: Afschaffen van de voorrangskwalificatie van het FGR. CVs en buitenlandse CV-achtigen zijn immer transparant. Niet tornen aan de gekozen juridische rechtsvorm.

Voor Nederlandse entiteiten leidt dat niet tot problemen: als je niet transparant wil zijn kies je voor een andere niet-transparante rechtsvorm, zoals een N.V., B.V. of coöperatie.

Enige ongewenste transparantie of juist niet-transparantie van buitenlandse CV-achtigen zou ons inziens alternatief opgelost kunnen worden in de belastingheffingsuitvoering. Ons voorstel is een gegroepeerde benadering van de participanten in dergelijke transparante entiteiten als een enkele buitenlandse belastingplichtige, c.q. een gegroepeerde benadering van de investeringen van zulke transparante entiteiten voor de Nederlandse investeerders (via een Nederlandse fonds), mits deze buitenlandse entiteiten en de Nederlandse betrokken entiteiten allen beleggingsinstellingen zijn als bedoeld in de Wet op het financieel toezicht (“**Wft**”).

² Artikel 2 lid 4 Wet Vpb.

³ Artikel 2.14bis lid 7 Wet IB.

KNELPUNT 1:

‘VOORRANGSKWALIFICATIE’ VAN DE FGR

7. **Ervaat u in de praktijk knelpunten ten aanzien van het FGR? Zo ja, dan ontvangen wij graag concrete praktijkvoorbeelden.**

Wij ervaren in de praktijk als knelpunt de voorrangskwalificatie als FGR zoals opgenomen in onderdeel 6 van het Fondsenbesluit⁴ en de eventuele noodzaak om in voorkomende gevallen de betreffende fondsdocumentatie te moeten aanpassen naar een ‘inkoopvariant’⁵ om te voorkomen dat een CV als FGR kwalificeert.

Dit knelpunt hangt samen met het element ‘beleggen of anderszins aanwenden van gelden’ in de wettelijke definities van het FGR en TF. Fondsentiteiten die fiscaal geacht worden te ondernemen kwalificeren daarom niet als FGR (of TF). Voor andere entiteiten is het onzeker of hun activiteit voldoet aan dit element van de FGR-definitie.

Dit knelpunt betreft zowel Nederlandse als buitenlandse entiteiten met een rechtsvorm als personenvennootschap, zoals de Nederlandse CV en buitenlandse CV-achtigen (Angelsaksische limited partnerships en Luxemburgse SCSp’s bijvoorbeeld), omdat deze voorrangsregeling ook is opgenomen in het Besluit vergelijking buitenlandse rechtsvormen⁶.

Voorbeelden zijn beleggingsfondsen die actief zijn in de beleggingscategorieën private equity, private debt, infrastructuur, onroerend goed en hedging.

Voor deze fondsen is het niet altijd duidelijk of zij fiscaal geacht worden te beleggen en/of anderszins gelden aan te wenden. Bovendien is het mogelijk dat de activiteiten van een fonds gaandeweg veranderen en dergelijk fonds daarmee tijdens de looptijd fiscaal van kleur verschiet.

Zo zullen fondsen die een FGR willen zijn of dat nu al zijn, bijvoorbeeld in de vorm van een fbi of vbi⁷, (doorlopend) moeten vaststellen of zij wel of niet beleggen of anderszins gelden aanwenden, hetgeen niet eenduidig is (zie knelpunt 2).

CVs en buitenlandse CV-achtigen, die juist niet fiscaal als FGR willen kwalificeren, zullen een commercieel doorgaans ongewenste ‘inkoopvariant’ overdrachtsbeperking in hun

⁴ Besluit van 27 november 2024 (*Stcrt.* 2024, 38389).

⁵ Zie paragraaf 5 van het Fondsenbesluit (*Stcrt.* 2024, 38389).

⁶ Besluit 9 November 2024 (*Stb.* 2024, 339).

⁷ Een vbi of fbi thans FGR zou bovendien van rechtsvorm moeten veranderen in een N.V. (vbi of fbi) of B.V. (fbi) als zij door het beleggen in transparant geworden onderliggende entiteiten die geacht worden een onderneming te drijven en die onderneming vervolgens geacht wordt gedreven te worden voor rekening van de FGR, nog ongeacht eventuele verdere vbi en fbi specifieke problemen. Als N.V. of B.V. geldt dan vervolgens een eigen ‘beleggingseis’ die niet zou mogen afhangen van de activiteit van de onderliggende transparant geworden entiteiten.

fondsdocumentatie moeten opnemen en in de praktijk moeten handhaven om dat risico te vermijden.⁸

Voorts is er nog een algemeen fiscaal technisch knelpunt: de gebrekkige effectiviteit van deze regelgeving. De verplichte FGR-kwalificatie staat haaks op de aanleiding van de Wet FKR: de doelstelling om hybride mismatches te voorkomen.⁹ De FGR kwalificatie voorrangsregel creëert juist mismatches. Niet minder dan de voormalige ‘toestemmingsvariant’ overdrachtsbeperking, zal de ‘inkoopvariant’ overdrachtsbeperking wederom afwijken van de internationale standaard voor CV-achtigen en hun fiscale transparantie.

Van de regen in de drup dus.

8. Waardoor ontstaan deze knelpunten?

Deze knelpunten ontstaan door de FGR kwalificatie mogelijkheid voor personenvennootschappen en buitenlandse CV-achtigen, met zelfs verplichte voorrang van de kwalificatie als FGR indien een entiteit aan alle elementen van de wettelijke FGR-definitie voldoet.

9. Hoe kunnen deze knelpunten naar uw mening binnen de doelstelling van de zelfstandige belastingplicht van het FGR worden opgelost?

De oplossing is afschaffing van de mogelijkheid (en verplichting) van de kwalificatie als FGR van personenvennootschappen zoals Nederlandse CVs en buitenlandse CV-achtigen.

Nederlandse CVs

Alle Nederlandse CVs (mits juridisch zo vormgegeven) zijn transparant..

Dit doet recht aan de doelstelling van de Wet FKR door het laten vervallen van de zelfstandige vennootschapsbelastingplicht van een open CV.¹⁰

Voor binnenlandse entiteiten is de juridische en fiscale vormgeving als (transparante) CV dan wel TF of niet-transparante FGR (of andere niet-transparante rechtsvorm) daarmee een eenduidige keuzemogelijkheid, die past in de systematiek van de Wet Vpb en die naar verwachting niet tot enig probleem in de praktijk zal leiden.

Zo zal een Nederlands private equity fonds, met de rechtsvorm CV veelal transparant willen

⁸ Thans geldt het goedkeuringsbeleid dat een voornemen hiertoe afdoende is, maar dat is tijdelijk en ook deze fondsen moeten nog in 2025 dezelfde risicoafweging maken. Het aanpassen van de fondsdocumentatie zal over het algemeen bovendien onderworpen zijn aan de medewerking van alle investeerders als zijnde een significante contract wijziging. Dat is praktisch bezwaarlijk, of zelfs niet mogelijk, omdat een enkele investeerder zou dit mogelijk al kunnen frustreren.

⁹ Kamerstukken II 2023/24, 36 425, nr. 3.

¹⁰ Kamerstukken II 2023/24, 36 425, nr. 3, paragraaf 3, p. 12-13.

zijn of blijven zonder het ‘toestemmingsvereiste’ voor overdrachten van participaties van voorheen en zonder te hoeven twijfelen of dit vereiste vervangen moet worden door de ‘inkoopvariant’.

Deze keuzemogelijkheid is in wezen ook niet anders dan de keuze die voorheen gemaakt kon worden voor een transparant of niet-transparant lichaam, maar dan zonder introductie van een nieuw soort hybride entiteit.

Buitenlandse CV-achtigen

Alle buitenlandse CV-achtigen zijn ook transparant.

Dit is wederom in lijn met de internationale standaard en daarmee de doelstelling van de Wet FKR.¹¹

Voor Nederlandse institutionele investeerders, zoals pensioenfondsen en verzekeraars, is het belangrijk om het risico weg te nemen dat een buitenlandse CV-achtige fondsentiteit, waarin zij beleggen, een hybride entiteit is door niet transparant te zijn voor Nederlandse fiscale doeleinden terwijl de entiteit dat lokaal en in andere investeerderslanden wel is.

Deze hybride mismatches creëren het risico op weigering van deelname door de Nederlandse institutionele belegger in die buitenlandse fondsen, nu (opnieuw) de fiscale regels in hun vestigingsland - te weten de Nederlandse FGR kwalificatie - deze mismatch veroorzaken.

Ook als zij wel mogen deelnemen, dan is de onzekerheid of de betreffende buitenlandse CV-achtige kwalificeert als een vennootschapsbelastingplichtige FGR alsnog onpraktisch. Dit geldt bijvoorbeeld voor verzekeraars die vennootschapsbelastingplichtig zullen zijn. Transparantie of niet-transparantie van de buitenlandse entiteit leidt voor hen tot onzekerheid over de wijze van heffing. Het vervallen van het FGR kwalificatie van CVs en CV-achtigen lost dit probleem op.

Aanvullende oplossing in de uitvoeringssfeer

De invoering van de FGR voorrangskwalificatie hangt samen met de wens om in andere dan bovenbeschreven situaties buitenlandse CV-achtigen juist als niet-transparant te duiden. Wij begrijpen en ondersteunen die wens.

Bijvoorbeeld voor (beheerders van) Nederlandse transparante beleggingsfondsen, zoals private equity en venture capital fondsen, is juist de transparantie van buitenlandse CV-achtigen (voorheen doorgaans niet-transparant) potentieel problematisch. Dit probleem betreft buitenlandse CV-achtigen¹² die investeren in het Nederlandse fonds.

¹¹ Idem.

¹² Denk aan buitenlandse beleggingsfondsen, feeder-fondsen of fund-of-funds.

Ook voor Nederlandse particuliere investeerders en kleinere vennootschapsbelastingplichtige investeerders kan het ongewenst zijn dat voorheen voor Nederlandse fiscale doeleinden niet-transparante buitenlandse beleggingsfondsen nu transparant worden (of dat die kwalificatie onzeker is, omdat het niet duidelijk is of zij wel of niet aan de huidige wettelijke FGR-definitie voldoen).

Dit ‘tegengestelde’ belang is ons inziens echter niet op te lossen met enige wettelijke niet-transparantie kwalificatie van de betreffende buitenlandse entiteiten zonder genoemde of andere knelpunten te veroorzaken.

Daarom stellen wij een alternatief voor voor de genoemde twee probleemgroepen: (i) Nederlandse transparante fondsen met buitenlandse CV-achtige investeerders (ii) Nederlandse investeerders in buitenlandse CV-achtigen (veelal via Nederlandse transparante beleggingsfondsen).

Het specifieke probleem en de mogelijke oplossing worden hieronder nader uiteengezet:

- i. **Probleem:** Buitenlandse (transparante) CV-achtigen met een veelheid van daarin deelnemende commanditaire vennoten¹³, die deels of geheel mogelijk ook nog uit particulieren bestaan, die deelnemen in een Nederlands transparant beleggingsfonds in de vorm van een CV (of TF) dat geacht wordt een onderneming te drijven¹⁴, leiden tot een potentieel praktisch bezwaarlijke veelheid aan buitenlandsbelastingplichten met een Nederlandse vaste inrichting.

Oplossing: De oplossing zou kunnen zijn om in de uitvoering de mogelijkheid te bieden aan de (beheerder van het) Nederlandse transparante fonds om een gegroepeerde vennootschapsbelastingaangifte¹⁵ te doen voor alle achter de buitenlandse CV-achtige liggende investeerders¹⁶. Het eindresultaat is hetzelfde als bij de FGR kwalificatie maar zonder de beschreven knelpunten daarvan.

- ii. **Probleem:** Investerings van buitenlandse (transparante) beleggingsfondsen (inclusief CV-achtigen), waarin (direct of via transparante Nederlandse beleggingsfondsen) Nederlandse particulieren en/of aandelenvennootschappen investeren, leiden tot een potentieel praktisch bezwaarlijke veelheid van vermogensbestanddelen en tussentijdse

¹³ Denk aan buitenlandse beleggingsfondsen, feeder-fondsen of fund-of-funds.

¹⁴ Bijvoorbeeld actieve Nederlandse private equity fondsen.

¹⁵ Veelal zullen de achterliggende investeerders in deze buitenlandse CV-achtigen aandelenvennootschappen zijn. Waar achterliggende investeerders (al dan niet via nog meer tussenliggende personenvennootschappen) particuliere investeerders zijn, zal de praktische uitvoerbaarheid van de heffing van inkomstenbelasting vaak gering zijn. Door de groepering en heffing van vennootschapsbelasting ook voor die investeerders wordt toch een reële effectieve heffingsmogelijkheid en belastingdruk bereikt.

¹⁶ Thans wordt deze praktisch oplossing in de uitvoering in feite al reeds toegepast op het niveau van de directe investeerders in het Nederlandse fonds: de Beheerder spreekt dan met de belastingdienst af namens de investeerders aangifte te doen, of zelfs dat een aangifte achterwege kan blijven, omdat op alle inkomen toch de deelnemingsvrijstelling van toepassing is (onder het transparante fonds bevindt zich doorgaans namelijk een Nederlandse coöperatie).

fiscale realisaties in de aangiftes van de betreffende Nederlandse particulieren (door de transparantie veelal nu in box 1¹⁷) en vennootschapsbelastingplichtige investeerders.

Oplossing: De oplossing zou kunnen zijn om in de uitvoering de investeringen in de onderliggende fondsen alsnog als een enkele investering te beschouwen. In aanvulling, zou voor particuliere beleggers een voortzetting van de voorheen box 3 kwalificatie van hun belegging mogelijk (of verplicht) kunnen worden gemaakt.

Om enig misbruik van deze faciliteit te voorkomen, zou aan deze uitvoeringsoplossingen de voorwaarde kunnen worden verbonden dat zowel de Nederlandse als de buitenlandse betrokken entiteit kwalificeert als een beleggingsinstelling in de zin van de Wft.

Tot slot merken wij op dat deze oplossingsrichting niet enkel een ‘win’ is voor de praktijk maar ook potentieel voor de belastingdienst. Voorkomen wordt namelijk een veelheid van aangiftebehandelingen (probleem i) en een veelheid van ingewikkelde en gedetailleerde aangiftes (probleem ii).

Conclusie knelpunt 1

Als voor de afschaffing van de FGR kwalificatie gekozen wordt, dan is de beoogde doelstelling van de Wet FKR om het veroorzaken van hybride mismatches te beëindigen geslaagd. De knelpunten van de huidige aanpak, de voorrangskwalificatie van het FGR, worden ook vermeden.

De beschreven resterende nadelige effecten van het niet meer bestaan van de open CV die door de afschaffing van de FGR voorrangskwalificatie niet kunnen worden vermeden voor de markt, maar ook niet voor de belastingdienst zelf, worden in ons voorstel alsnog in de heffingspraktijk weggenomen.

Een voor iedereen werkbaar eindresultaat zou zo volledig worden bereikt (kool en de geit gespaard).

¹⁷ Als het buitenlandse transparante fonds namelijk voor Nederlandse fiscale doeleinden geacht wordt een onderneming te drijven, dan wordt door de transparantie dat fonds deze onderneming aan de beleggers in het Nederlandse (ook transparante) fonds toegerekend.

KNELPUNT 2:

‘ACTIEVE’ NEDERLANDSE BELEGGINGSFONDSEN

Samenvatting:

Knelpunt en oorzaak: Beleggingsfondsen in ‘actieve’ asset classes, zoals de ‘private debt fondsen’, ondervinden onduidelijkheid over hun mogelijkheid om FGR (of TF) te zijn, gegeven de beperkte reikwijdte die het Ministerie van Financiën en de Belastingdienst de laatste jaren toekent aan het element ‘beleggen of anderszins aanwenden van gelden’ in de wettelijke FGR en TF-definities; een interpretatie die niet op de wetshistorie of jurisprudentie gebaseerd lijkt te zijn.

Oplossing: (1) Het laten vervallen van het ‘beleggen of anderszins aanwenden van gelden’ element uit de wettelijke definitie of (2) een correcte interpretatie daarvan in overeenstemming met de betreffende wetshistorie.

Aanvullend wetstechnisch knelpunt: Er zit thans een dubbeltelling in de wettelijke FGR definitie, die onnodig twee keer de (kenmerkende) activiteit van een FGR duidt, te weten het ‘beleggen of anderszins aanwenden van gelden’ element plus de beleggingsfondstoets van art 1:1 Wft.

Oplossing: Het laten vervallen van het ‘beleggen of anderszins aanwenden van gelden’ element, waarmee de definitie eenduidig en internationaal beter herkenbaarder wordt (de AIFM definitie geldt EU-wijd en is ook daarbuiten algemeen bekend en gehanteerd). Voor alle EU-fondsen is de toets in de praktijk zeer eenvoudig, elke abi¹⁸ is verplicht geregistreerd in het openbare online register van betreffende financieel toezichthouder.¹⁹

NB: We beperken ons hieronder bij de uitgebreide bespreking van knelpunt 1 tot private debt fondsen, omdat wij vertrouwd zijn met deze problematiek. Wij begrijpen dat dezelfde problematiek ook kan spelen voor andersoortige actieve fondsen (zoals bepaalde vastgoedfondsen).

¹⁸ m.u.v. specifiek vrijgestelde abi's, zoals werknemersparticipatie fondsen, een categorie die in de praktijk ook niet zullen (willen) kwalificeren als FGR.

¹⁹ Voor niet EU-fondsen zal de materiële toets doorgaans ook niet moeilijk zijn. De praktijk weet hier sinds de invoering van de AIFMD al zo'n 10 jaar redelijk goed raad mee.

KNELPUNT 2:

‘ACTIEVE’ NEDERLANDSE BELEGGENGSFONDSEN

7. Ervaart u in de praktijk knelpunten ten aanzien van het FGR? Zo ja, dan ontvangen wij graag concrete praktijkvoorbeelden.

In de praktijk ervaren wij een knelpunt voor ‘actieve’ beleggingsfondsen als bedoeld in artikel 1:1 Wft, zoals fondsen die beleggen in leningen aan MKB en andere ondernemingen, zogenaamde private debt fondsen.

Veelal zijn de leningen van deze private debt fondsen gestructureerd en aangegaan namens het fonds door de beheerder van het fonds. Dit proces noemt men in het jargon ‘loan origination’.

De marktstandaard rechtsvorm voor Nederlandse private debt fondsen is van oudsher het fonds voor gemene rekening in de besloten ‘inkoop-’ of ‘toestemmingsvariant’, maar de open variant komt ook voor.

Zoals beleggingsfondsen in het algemeen, streven ook deze private debt fondsen fiscale neutraliteit na. Dit betekent dat de investering in het fonds feitelijk tot dezelfde belangdruk leidt voor de belegger als een directe investering in de onderliggende leningen.

De hiertoe wettelijk gefaciliteerde beleggingsentiteiten, de fbi en de vbi zijn voor deze fondsen (net als bijvoorbeeld voor private equity fondsen) echter niet geschikt, omdat niet aan alle voor die entiteiten geldende voorwaarden kan worden voldaan (bijvoorbeeld de ‘financiële instrumenten’ of ‘open-end’ eis voor de vbi, en de ‘beleggingseis’ voor fbi status).

Deze fiscale neutraliteit zou voor private debt fondsen typisch bereikt worden door een (transparante) TF-structuur.

Het alternatief is het gebruik van het FGR, waarbij belaste (rente-) inkomsten op de onderliggende leningen, gecompenseerd worden door aftrekbare (rente-) betalingen aan de beleggers in het fonds, al dan niet met een zakelijke belaste winstmarge voor het FGR zelf.

In de praktijk doet zich echter het knelpunt voor, dat de beoogde fiscale neutraliteit mogelijk niet bereikt wordt door onzekerheid over de fiscale kwalificatie van de activiteiten van deze fondsen bij de interpretatie van de wettelijke definitie van het FGR en TF.

Als gevolg van deze onzekerheid is Nederland potentieel onaantrekkelijk als vestigingsplaats voor deze fondsen en hun beheerders, zonder dat daaraan voor Nederland enige onwenselijkheid of onmogelijkheid ten grondslag ligt.

8. Waardoor ontstaan deze knelpunten?

Het knelpunt ontstaat omdat in de fiscale (ruling) praktijk de belastingdienst het standpunt

inneemt dat dergelijke private debt fondsen geacht worden een onderneming te drijven, vooral bestaande uit de loan origination activiteit, die ‘beleggen of anderszins aanwenden van gelden’ te boven zou gaan. De betreffende ondernemingsactiviteit zou feitelijk uitgevoerd worden door de beheerder van het fonds, maar in geval van een TF wordt de activiteit fiscaal toegerekend aan het fonds zelf als formele originator van de leningen, en daarmee aan de beleggers in het fonds.

Deze interpretatie leidt voor private debt fondsen, gestructureerd als TF, mogelijk tot aanwezigheid van een vaste inrichting in Nederland²⁰ voor in het buitenland gevestigde investeerders en tot belastingheffing in box 1 voor in Nederland woonachtige particuliere beleggers²¹. Hierdoor heeft een belegger die investeert via het fonds (mogelijk) een hogere Nederlandse belangdruk dan bij een directe investering in de onderliggende leningen. Fiscale neutraliteit wordt dan mogelijk niet bereikt.²²

Voor private debt fondsen gestructureerd als FGR²³ zou deze interpretatie van de belastingdienst leiden tot diskwalificatie als FGR (en ook als TF) zonder duiding wat het fonds dan wel is.

Aanvullend probleem: De FGR-definitie heeft een dubbeltelling in haar activiteitentoets.²⁴ De FGR-definitie hanteert het ‘beleggen of anderszins aanwenden van gelden’ element plus de beleggingsfondstoets van art 1:1 Wft. Deze toets verwijst al naar de materiële definitie van een alternatieve beleggingsinstelling (abi) in de AIFMD-richtlijn. Deze toets verwijst immers naar de materiële definitie van een alternatieve beleggingsinstelling (abi)²⁵ in de AIFMD-richtlijn²⁶. Dus eigenlijk zegt artikel 2 lid 4 Wet Vpb: een FGR is een entiteit die belegt en die een beleggingsinstelling is. Dat is dubbelop en niet eenduidig. Hetzelfde geldt voor het fonds voor collectieve belegging in effecten.²⁷

9. Hoe kunnen deze knelpunten naar uw mening binnen de doelstelling van de zelfstandige

²⁰ Artikel 17a onderdeel b Wet Vpb.

²¹ Artikel 3.3 lid 1 letter a Wet IB.

²² Dit geldt bijvoorbeeld voor een buitenlandse investeerder die dan een vaste inrichting geacht wordt te hebben, als die investeerder een buitenlands pensioenfonds of andere lokaal vrijgestelde institutionele belegger is (bijvoorbeeld een EU supranationale beleggingsinstelling). Voor andere buitenlandse investeerders wordt de Nederlandse heffing mogelijk lokaal gecompenseerd door faciliteit tot voorkoming van dubbele belasting, maar ook dan is de aangifteplicht in Nederland alsnog onaantrekkelijk voor de investeerder en kiest hij liever voor een vergelijkbaar beleggingsfonds in het buitenland.

²³ Uiteraard staat de keuze voor een andere niet-transparante rechtsvorm open, bijvoorbeeld de coöperatie, maar vanwege de markt bekendheid en -conformiteit van dit soort fondsen, zijn andere rechtsvormen dan het fonds voor gemene rekening suboptimaal.

²⁴ Artikel 4 lid 5 AWR bevat met voorwaarde van letter b (fbi-beleggingseis) eenzelfde onnodig beperkende dubbeling.

²⁵ Een abi wordt in het Engels een alternative investment fund (AIF) genoemd.

²⁶ Richtlijn (EU) 2011/61.

²⁷ De Wft verzameldefinitie voor fondsen en maatschappijen voor collectieve belegging in effecten is instelling voor collectieve belegging in effecten (icbe).

belastingplicht van het FGR worden opgelost?

Oplossing (1).

De oplossing voor ‘actieve’ Nederlandse fondsen met een voorkeur voor het fonds voor gemene rekening als contractuele rechtsvormkeuze is een aangepaste, versimpelde en eenduidige wettelijke definitie van het FGR (en TF) waarbij het element ‘beleggen of anderszins aanwenden van gelden’ vervalt.

NB: Voor deze oplossing is het essentieel dat knelpunt 1 wordt geadresseerd zoals wij voorstaan en de voorrangskwalificatie voor het FGR niet langer van toepassing is.²⁸

Voor het FGR zou de definitie in artikel 2 lid 4 Wet Vpb na aanpassing luiden:

Voor de toepassing van deze wet en de daarop berustende bepalingen wordt onder een fonds voor gemene rekening verstaan: een fonds²⁹ ter verkrijging van voordelen voor de deelgerechtigden³⁰, dat wordt aangemerkt als een beleggingsfonds of fonds voor collectieve belegging in effecten als bedoeld in artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht en waarvan de deelgerechtigdheid in dit fonds blijkt uit verhandelbare bewijzen van deelgerechtigdheid. Een fonds voor gemene rekening wordt als onderneming aangemerkt. De bewijzen van deelgerechtigdheid worden niet als verhandelbaar aangemerkt indien vervreemding uitsluitend kan plaatsvinden aan het fonds voor gemene rekening.

Met de aanpassing is een dubbele, onnodige duiding van de toegestane activiteiten van het FGR verwijderd. Deze activiteiten worden reeds afdoende en wenselijk bepaald en beperkt door de voorwaarde dat het fonds een abi of of icbe moet zijn als gedefinieerd in artikel 1:1 Wft.³¹

Deze materiële definitie sluit (onder andere) uit: entiteiten met een algemeen zakelijk of

²⁸ Zo niet, zouden alle actieve Nederlandse fondsen die gestructureerd zijn als CV en die fiscaal geacht worden een onderneming te drijven, automatisch een FGR worden; uiteraard een ongewenste overkill.

²⁹ Ons inziens is de term ‘fonds’ een circulaire definitie en zou die term vervangen kunnen worden door ‘entiteit’. Wij merken aanvullend op dat in het kennisgroepstandpunt KG:211:2024:12 ‘Buitenlandse personenvennootschap met rechtspersoonlijkheid aan te merken als fgr’ gepubliceerd op 1 oktober 2024 is goedgekeurd dat een beleggingsinstelling in de vorm van een personenvennootschap, ook al bezit deze rechtspersoonlijkheid, als FGR kwalificeren kan. Dit kennisgroepstandpunt hangt hier echter de voorwaarde aan dat de beleggingsinstelling in het land van herkomst niet aangemerkt wordt als beleggingsmaatschappij. Deze onderverdeling van beleggingsfondsen en beleggingsmaatschappij wordt niet in ieder land gemaakt en zorgt daarom voor veel onduidelijkheid voor buitenlandse beleggingsinstellingen met rechtspersoonlijkheid die voorheen als open CV kwalificeerden.

³⁰ Het element “ter verkrijging van voordelen voor de deelgerechtigden” zou ook kunnen vervallen, omdat dit element alreeds gedekt wordt in de Wft definities van “beleggingsinstelling” en “fonds voor collectieve belegging in effecten”.

³¹ Deze laatste toets is nieuw in de FGR-definitie en bedoeld om het ongewenste gebruik van het FGR voor familiefondsen te blokkeren. Dit achten wij effectief, want dergelijke entiteiten zullen niet snel (willen of kunnen) voldoen aan deze eis, die immers een vergunning van, of openbare registratie bij, de AFM met zich meebrengt.

bedrijfsdoel, ofwel ondernemingen in maatschappelijke zin.³² Actieve beleggingsfondsen zoals de beschreven private debt fondsen vallen zonder twijfel binnen de materiële definitie van beleggingsfondsen in de Wft.

Deze uitsluiting moge niet geheel aansluiten op de fiscale definitie van ‘onderneming’, maar zal niet wezenlijk of onwenselijk afwijken van het uit de FGR-definitie te verwijderen kader ‘beleggen of anderszins aanwenden van gelden’.

Bedenk hierbij ook dat het kwalificeren als beleggingsfonds betekent dat de beheerder en het fonds op zijn minst geregistreerd moet worden in het betreffende openbare register van de AFM, of (afhankelijk van de grootte van het door de beheerder beheerde vermogen) de beheerder onder toezicht staat van de AFM.³³ Dit maakt misbruik van het FGR onwaarschijnlijk, zo enig onwenselijk gebruik van het FGR al denkbaar is.³⁴ De FGR-status leidt immers tot vennootschapsbelastingplicht. De mogelijke kwalificering als vbi of fbi kent eigen voorwaarden en is bovendien ook met andere rechtsvormen bereikbaar.

Oplossing (2).

Een alternatieve, minder fundamentele, maar voor de praktijk denkkelijk wel werkbare, oplossing zou zijn dat de belastingdienst haar beperkte uitleg van element ‘beleggen of anderszins aanwenden van gelden’ aanpast tot een interpretatie die overeenkomt met de parlementaire historie van (thans) artikel 2 lid 4 Wet Vpb³⁵:

“De begripsomschrijving is zo ruim dat hieronder niet uitsluitend vallen de in het voorgaande beschreven open beleggingsfondsen, doch ook die open fondsen welke werkzaamheid mede

³² De definitie van beleggingsfondsen in artikel 1:1 Wft verwijst naar de definitie van alternatieve beleggingsinstelling (abi) in artikel 4 van de Wet op de Publieke Omroep, eerste lid, onderdeel a, van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (de AIFMD), zoals nader bepaald door de Europese toezichthouder ESMA, in Richtsnoeren met betrekking tot centrale begrippen van de AIFMD, 13.08.2013 | ESMA/2013/611.

De AIFMD definitie is een materiële toets waarvan onderdeel is dat de betreffende entiteiten “bij een reeks beleggers kapitaal ophalen om dit overeenkomstig een bepaald beleggingsbeleid in het belang van deze beleggers te beleggen”. Van deze definitie zijn specifiek uitgesloten entiteiten die een ‘algemeen zakelijk of bedrijfsdoel’ hebben.

De term ‘algemeen zakelijk of bedrijfsdoel’ is gedefinieerd als:

‘het doel om een bedrijfsstrategie uit te voeren die onder meer is gekenmerkt door de uitoefening als voornaamste activiteit van:

- i) een zakelijke (*commercial*) activiteit bestaand in het aankopen, verkopen en/of ruilen van goederen of grondstoffen en/of het verlenen van niet-financiële diensten, of
- ii) een bedrijfsactiviteit (*industrial activity*) bestaand in het produceren van goederen of de bouw van onroerend goed, of
- iii) een combinatie van deze activiteiten.

³³ Deze hoedanigheid is thans een eis voor kwalificatie als vbi onder artikel 6a Wet Vpb, waaraan de wetgever vertrouwen ontleent dat de vbi zich niet langer voor onbedoeld gebruik of misbruik leent. Hetzelfde vertrouwen zou er logischerwijs ook voor de FGR-status aan moeten kunnen worden ontleend.

³⁴ Nu het familiefonds fenomeen al is geweerd.

³⁵ artikel 2 lid 1 sub e Wet Vpb ten tijde van de introductie van het open fonds voor gemene rekening.

*of uitsluitend een ander terrein bestrijkt dan dat van die beleggingsfondsen. Als anderszins aanwenden van gelden valt bijvoorbeeld te denken aan handel in onroerend goed. Al deze fondsen immers fungeren als zelfstandige grootheden die in concurrentie treden met soortgelijke aan de heffing van vennootschapsbelasting onderworpen lichamen.”*³⁶

Met name het onderdeel ‘in concurrentietreden met soortgelijke aan de heffing van vennootschapsbelasting onderworpen lichamen’ zou in de (advies- of ruling-) praktijk een praktisch aanknopingspunt kunnen zijn voor de juiste invulling van het begrip ‘anders aanwenden van gelden’.

Om te bepalen of een beleggingsfonds voldoet aan de definitie ‘beleggen of anderszins aanwenden van gelden’ zoals in de parlementaire historie bedoeld, kunnen als soortgelijke lichamen worden beschouwd: beleggingsentiteiten met een vergelijkbare investeringsstrategie.

Hieraan kan de praktisch goed controleerbare eis worden verbonden dat deze beleggingsentiteiten om ‘soortgelijk’ te zijn in Nederland of lokaal toezichtrechtelijk geregistreerd zijn als beleggingsinstellingen³⁷ of icbe’s (net als het Nederlandse fonds).

In deze oplossing vallen Nederlandse beleggingsfondsen die een materiële onderneming drijven zoals private equity en venture capital fondsen nog steeds niet onder de definitie van FGR, zoals wenselijk is. Deze oplossing werkt dus ook als de voorrangskwalificatie van het FGR niet vervalt (zie knelpunt 1).

TFen

Beide oplossingen zouden ook voor het TF van toepassing worden: (1) vervallen van het element ‘beleggen of anderszins aanwenden van gelden’ uit de wettelijke definitie in de Wet IB of (2) verruiming van de interpretatie van ‘beleggen of anderszins aanwenden van gelden’. Dit volgt uit de afgeleide definitie van TF volgens artikel 2.14bis lid 7 Wet IB.

Voor TFen zou bij keuze voor oplossing (1) aanvullend bepaald moeten worden (wettelijk, in de rullingpraktijk of anderszins in de uitvoering van de belastingheffing) dat actieve beleggingsfondsen, zoals de private debt fondsen, geen onderneming geacht worden te drijven in de fiscale zin, zodat deelname in die fondsen niet leidt tot het beschreven knelpunt van vaste inrichtingen voor in het buitenland gevestigde investeerders en box 1 belastingheffing voor in Nederland woonachtige particuliere beleggers.

Om enig denkelijk misbruik te voorkomen, zou de aanvullende eis kunnen worden gesteld dat het TF geregistreerd is als beleggingsfonds onder de Wft (nu dit niet al volgt uit de wettelijke TF definitie).

³⁶ Toelichting tweede NvW, Kamerstukken II 1967/68, 6000, nr. 17, p. 8-9.

³⁷ De Wft verzameldefinitie voor beleggingsfondsen en -maatschappijen tezamen.

Bij keuze voor oplossing (2) dient voor TFen aanvullend bevestigd te worden dat hun activiteit niet verder gaat het ‘beleggen of anderszins aanwenden van gelden’ conform de parlementaire historie van de introductie van de voorloper van het FGR.

Conclusie knelpunt 2

Als voor een van de beschreven oplossingen wordt gekozen, zouden private debt fondsen en andere beleggingsfondsen met een actieve strategie (zoals bepaalde vastgoedfondsen), die over het algemeen als beleggingsfonds in de zin van de Wft kwalificeren, in Nederland als FGR en TF kunnen worden gestructureerd. Hiermee wordt tegemoet gekomen aan het marktgebruik voor de rechtsvorm en juridische documentatie van deze fondsen. Onwenselijke interpretatieverschillen over de reikwijdte van de FGR/TF-definitie, zoals bovenbeschreven, zouden in de toekomst worden voorkomen.

Naast het oplossen van genoemde knelpunten, is een positief bijeffect van beide oplossingen een betere sluiting van het ‘transparant of belastingplichtig’ (TF of FGR) systeem van de Wet Vpb en de Wet IB. Voorkomen wordt dan immers, dat juridisch-contractueel als fonds voor gemene rekening vormgegeven en voor de Wft kwalificerende beleggingsfondsen geen FGR of TF kunnen zijn, terwijl ze ook geen van de andere belastingplichtige (of juist transparante) rechtsvormen hebben en dus in het ‘luchtledige’ komen te hangen voor beide belastingen.

Meer in het algemeen past de aanpassing ook in de recente (voor rechtskenbaarheid positieve) ontwikkeling dat waar mogelijk en opportuun fiscale begrippen aansluiten op de financieel toezicht regelgeving.³⁸

³⁸ Bijvoorbeeld in artikelen 6a en 28 Wet Vpb en artikelen 4 en 5 AWR.

KNELPUNT 3:

‘INKOOPVARIANT’ ONDERSCHIED FGR – TF³⁹

7. **Ervaaft u in de praktijk knelpunten ten aanzien van het FGR? Zo ja, dan ontvangen wij graag concrete praktijkvoorbeelden.**

Hoewel de praktijk hier inmiddels ervaring mee heeft, is de ‘inkoopvariant’ overdrachtsrestrictie al dan niet in combinatie met de *secondary trade* mogelijkheid om te komen tot een TF als beschreven in paragraaf 5 van het Fondsenbesluit omslachtig en onnodig complex.

Deze procedure die uiteraard correct uitgevoerd en gedocumenteerd moet worden en leidt in de (internationale) praktijk tot vragen en vertraging.

8. **Waardoor ontstaan deze knelpunten?**

Dit knelpunt wordt veroorzaakt door het wettelijke gebruik van dit omslachtige ‘inkoopvariant’ criterium om transparante fondsen voor gemene rekening te onderscheiden van niet-transparante.

9. **Hoe kunnen deze knelpunten naar uw mening binnen de doelstelling van de zelfstandige belastingplicht van het FGR worden opgelost?**

De functie van de ‘inkoopvariant’ is feitelijk om de keuzemogelijkheid te bieden bij het structuren van een beleggingsfonds tussen een transparant of niet-transparant fonds.

Wij begrijpen dat een expliciete keuzemogelijkheid middels een ‘tick the box’ systeem bij Ministerie van Financiën op onoverkomelijke bezwaren stuit. Daarom stellen wij het volgende alternatief voor.

De ‘inkoopvariant’ is gebaseerd op een wezenskenmerk van een FGR als ‘anonieme’ beleggingsfondsentiteit (voor een veelal grote en brede groep participanten) en het TF als een meer ‘besloten’ fonds.

Een element van dat kenmerk is de ‘eenvoudige en gemakkelijke’ verhandelbaarheid van FGR participaties.

Een praktisch en kenmerkend criterium om verschil te maken tussen het FGR en het TF zou daarom kunnen zijn: de uitgifte van (al dan niet schriftelijke) bewijzen van deelgerechtigdheid in het FGR (en al dan niet met een nominale waarde) met de idee dat die uitgifte de

³⁹ Een samenvatting achten wij vanwege de beknoptheid van probleem en oplossing voor dit knelpunt niet nuttig.

verhandelbaarheid van bewijzen van deelgerechtigdheid eenvoudiger en makkelijker maakt.⁴⁰

Hierbij geldt dan voor een TF dat er geen sprake is van ‘uitgifte’ van verhandelbare bewijzen van deelgerechtigdheid, indien de deelgerechtigdheid enkel blijkt uit een door de entiteit bijgehouden administratie.⁴¹

Conclusie knelpunt 3

Thans hangt de mogelijkheid om te kiezen voor een FGR of TF af van de wel/niet opname van de ‘inkoopvariant’ in de fondsdocumentatie (al dan niet in combinatie met de *secondary trade*). Met deze overdrachtsrestrictie in de fondsdocumentatie blijven wij als Nederland internationaal uit de pas lopen.

Daarnaast is deze thans resterende overdrachtsrestrictie net als het oude toestemmingsvereiste een onpraktische en zorgt deze voor een administratieve last voor de investeerders en de beheerder van het fonds.

Om eens en voor altijd af te zijn van deze puur Nederlandse fiscale anomalie, stellen wij voor om als uitgangspunt te nemen: de uitgifte van bewijzen van deelgerechtigdheid of enkel de administratie ervan voor de duiding van niet-transparant respectievelijk transparant van beleggingsfondsen die contractueel zijn vormgegeven als fondsen voor gemene rekening.

⁴⁰ Vgl. bijvoorbeeld N.V. versus B.V. aandelen.

⁴¹ Ons voorstel voor de definitie in artikel 2 lid 4 Wet Vpb zou als volgt zijn:

Voor de toepassing van deze wet en de daarop berustende bepalingen wordt onder een fonds voor gemene rekening verstaan: een fonds [...] dat wordt aangemerkt als een beleggingsfonds of fonds voor collectieve belegging in effecten als bedoeld in artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht en waarvan de deelgerechtigdheid in dit fonds blijkt uit de uitgifte van verhandelbare bewijzen van deelgerechtigdheid. Er is geen sprake van uitgifte van verhandelbare bewijzen indien de deelgerechtigdheid enkel blijkt uit een door de entiteit bijgehouden administratie. Een fonds voor gemene rekening wordt als onderneming aangemerkt.