



Nederlandse Vereniging
van Participatiemaatschappijen

AAN Ministerie van Financiën
T. A. V. Zijne excellentie, Ir. J.R.V.A. Dijsselbloem
VAN Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP)
BIJLAGEN Geen
DATUM donderdag 8 juni 2017

BETREFT **Reactie van de NVP op de internetconsultatie Wet inhoudingsplicht houdster-
coöperatie en uitbreiding inhoudingsvrijstelling**

Geachte heer Dijsselbloem,

De Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP) is de branchevereniging van private equity en venture capital in Nederland. Private equity investeert in volwassen bedrijven, venture capital in startende en snelgroeïende bedrijven. De NVP vertegenwoordigt meer dan 90% van het voor Nederland beschikbare participatiekapitaal. Naar schatting hebben 1.400 Nederlandse bedrijven een participatiemaatschappij als aandeelhouder. Bij deze bedrijven werken ongeveer 380.000 mensen.

In ruil voor het beschikbaar stellen van kapitaal krijgt de participatiemaatschappij als aandeelhouder medezeggenschap over de onderneming. Zo kan zij een actieve bijdrage leveren aan de groei van de onderneming. Recent onderzoek uitgevoerd in opdracht van u¹ concludeert dat private equity, oftewel een participatiemaatschappij, doorgaans waarde creëert voor de maatschappij² en dat er veel aanwijzingen zijn dat zij een positieve invloed heeft op de economie³. Daarnaast vinden de onderzoekers dat niet aangetoond kan worden dat participatiemaatschappijen slecht zijn voor werknemers en andere stakeholders⁴.

Reële coöperaties als fondsentiteit

Om administratieve lasten en onbedoelde heffing van dividendbelasting te voorkomen, kiezen op dit moment veel Nederlandse participatiemaatschappijen, in het bijzonder kleinere venture capitalists, voor de Nederlandse coöperatie als rechtsvorm voor hun fonds. De rechtsvorm van de coöperatie biedt deze Nederlandse participatiemaatschappijen de mogelijkheid een Nederlandse fondsentiteit aan te bieden aan haar beleggers, zonder de noodzaak om voor regulatorische of fiscale redenen te hoeven uitwijken naar landen als Luxemburg, Ierland of het V.K.. De coöperatie als fondsentiteit biedt voldoende flexibiliteit en rechtszekerheid, is relatief eenvoudig in juridisch gebruik en werkt dus kostenbesparend. De coöperatie biedt bovendien fiscale neutraliteit als fondsentiteit voor zowel Nederlandse als buitenlandse beleggers in het fonds.

Nederland wil belastingontwijking door internationale ondernemingen tegengaan en volgt daarbij de uitkomsten van discussies in OESO- en E.U.-verband. De koers is: beter onderscheid aanbrengen tussen reële activiteiten en kunstmatige constructies.

¹ Dr. J.E. Ligterink, Dr. J.K. Martin, et. al. (2017): 'Private equity in Nederland: een stakeholder-perspectief'.

² " pagina 71.

³ " pagina 89.

⁴ " pagina 30.

In dit licht verwelkomt de NVP de voorstellen zoals die gedaan worden in de op 16 mei gepubliceerde conceptregeling. Hierin worden B.V.'s / N.V.'s en coöperaties in belangrijke mate fiscaal gelijk behandeld.

In het voorstel wordt erkend dat coöperaties wel degelijk kunnen worden gebruikt voor reële (ondernemingsmatige) activiteiten, daaronder – conform huidig beleid van de Belastingdienst – ook de coöperatie die als zodanig als fondsentiteit fungeert. De activiteiten van een participatiemaatschappij, venture capital fonds of vergelijkbaar investeringsfonds (hierna: ‘investeringsfonds’) zijn immers veel meer omvattend dan het passief houden van deelnemingen in bedrijven. En bij een investeringsfonds stijgen de activiteiten dan ook uit boven het ‘passief vermogensbeheer’ dat plaatsvindt bij de beleggingsfondsen (waarvoor het regime van de FBI en VBI aangevraagd kan worden). Het management van een investeringsfonds zoekt en beoordeelt mogelijke investeringen (deal sourcing), fungeert als sparring partner voor allerlei strategische zaken van de bedrijven waarin wordt geïnvesteerd, onderhoudt een uitgebreid netwerk voor mogelijke nieuwe investeringen c.q. desinvesteringen, analyseert en onderzoekt mogelijk uitbreidingsinvesteringen voor bestaande participaties, onderzoekt verschillende exit strategieën, houdt zich bezig met investor relations, etc. Daarbij moet bedacht worden dat in één investeringsfonds vaak niet meer dan 8 tot 15 participaties in (niet-beursgenoteerde) bedrijven plaatsvinden teneinde de intensieve bemoeienis met de bedrijven behapbaar te houden; beleggingsfondsen houden daarentegen vaak vele liquide (beursgenoteerde) beleggingen zonder substantiële bemoeienis vanuit het fondsmanagement met die beleggingen. Het management van een investeringsfonds wordt normaal gesproken beschikbaar gesteld aan het investeringsfonds door een zgn. Manager, bij Nederlandse investeringsfondsen is dat dikwijls een B.V. waarbij de fondsmanagers in dienstbetrekking zijn. De Manager sluit een managementovereenkomst met het investeringsfonds tegen een zakelijke vergoeding. Er dient door het investeringsfonds een substantiële managementvergoeding te worden betaald (dikwijls een vaste jaarlijkse fee van 2% van het door de beleggers gecommiteerde fondskapitaal gedurende de investeringsfase, en daarna jaarlijks 2% van het geïnvesteerde kapitaal). De fondsovereenkomst (bij een investeringsfonds in de vorm van een coöperatie is dat dus de ledenovereenkomst) is een veelomvattend document met afspraken tussen de leden (de beleggers) op allerlei gebied, zoals winstverdeling, kosten, zgn. ‘defaulting’ en ‘excused investors’, looptijd, investeringsfocus, afspraken met het fondsmanagement, overdracht lidmaatschap, etc. Volgens huidig fiscaal beleid en conform huidige jurisprudentie wordt het ingehuurde fondsmanagement toegerekend aan het investeringsfonds voor beoordeling van de vraag of het fonds een onderneming drijft (zie bijvoorbeeld het arrest van de Hoge Raad van 25 oktober 2000, BNB 2000/388 en Hoge Raad van 24 Juni 2011, BNB 2011/244). Voor de vraag of voor Nederlandse fiscale doeleinden sprake is van een onderneming (in tegenstelling tot passief vermogensbeheer) in een fonds, gaat het om de combinatie van relatief hoge kosten en aanzienlijke risico's, en dat de activiteiten in relatie moeten staan tot de hogere opbrengst die daardoor kan worden verwacht (Zwemmer in BNB 2000/388, Van der Wal in FED 2000/653 en Albert in NTFR 2000/1590). Nu de werkzaamheden bij een investeringsfonds substantieel verder gaan dan het puur houden van een aantal deelnemingen, wordt in de jurisprudentie alsmede in het huidige ATR beleid tot een onderneming geoordeeld voor een investeringsfonds (en bij een investeringsfonds in de vorm van een coöperatie dus tot een reële coöperatie). Het huidige ATR beleid koppelt daaraan nog de extra voorwaarde dat het fonds de bemoeienis met de investeringen moet kunnen afdwingen door middel van het bedingen van zgn. veto en consent rechten in de aandeelhoudersovereenkomst van de desbetreffende participaties, alsmede door middel van het bedingen van informatierechten en het recht op een plek in de Raad van Commissarissen van het bedrijf.

De NVP zou het verwelkomen als bevestigd kan worden dat het wetsvoorstel geen wijziging beoogt voor het investeringsfonds dat de rechtsvorm van een coöperatie heeft, en dat een investeringsfonds in de vorm van een coöperatie dat voldoet aan bovengenoemde kenmerken niet als houdstercoöperatie kan worden aangemerkt. Vanzelfsprekend zal dit van geval tot geval moeten worden getoetst.

Overgangsregeling houdstercoöperaties

Naast in Nederland gevestigde participatiemaatschappijen heeft de NVP ook in het buitenland gevestigde partijen als lid. Buitenlandse participatiemaatschappijen investeerden in 2016 meer dan € 1,6 miljard in 74 Nederlandse bedrijven. Dit betreffen zowel startups als gevestigde bedrijven. Dat is ongeveer de helft van het totale bedrag dat door participatiemaatschappijen is geïnvesteerd in Nederlandse bedrijven, en ongeveer een kwart van het totale aantal. Deze voor Nederland belangrijke investeerders gebruiken geregeld houdstercoöperaties om hun investeringen in Nederland te structureren.

Omdat naar verwachting dit wetsvoorstel al per 1 januari 2018 in werking treedt, pleit de NVP er, in navolging van de Nederlandse Orde van Belastingadviseurs, voor dat er een overgangstermijn komt. Voor de aantrekkelijkheid van het Nederlandse vestigingsklimaat is het belangrijk dat deze investeerders de tijd krijgen om hun structuren aan te passen en ook voldoende gelegenheid krijgen om in overleg te kunnen treden met de Belastingdienst.

Wij hopen dat deze brief een nuttige bijdrage levert aan de vormgeving van het uiteindelijke wetsvoorstel.

Indien op prijs gesteld, lichten wij dit graag toe in een bespreking.

Met vriendelijke groet,

Annemarie Jorritsma,

Voorzitter NVP