

VOORWOORD

Na ruim acht jaar was het hoog tijd om een herziene uitgave van de brochure over beleggingsinstellingen uit te brengen. De wetgeving is op een aantal onderdelen aangepast aan de maatschappelijke ontwikkelingen en ook de rechtsprekende macht laat zich niet onbetuigd.

In deze brochure wordt het geldend recht beschreven. Daarbij is wederom gekozen voor het behandelen van de onderwerpen vanuit een praktische invalshoek. Dit maakt deze brochure interessant voor zowel de student die zich wil oriënteren als de fiscalist in de praktijk die even wil weten hoe het zit. Het manuscript is afgerond op 3 maart 2018.

Het is te hopen dat de fiscale regelgeving zich blijft ontwikkelen in een richting waarin het Nederlandse fiscale regime voor beleggingsinstellingen concurrerend blijft. Met enige reserve is daarom kennis genomen van het Regeerakkoord 2017-2021 waarin met de afschaffing van de dividendbelasting een verbod komt op directe vastgoedbeleggingen voor fiscale beleggingsinstellingen.

Een woord van dank aan mijn collega's Erik-Jan Kevelam en Dick Simonis die de hoofdstukken 4 en 5 kritisch hebben doorgenomen en aangepast aan de actualiteit.

INHOUDSOPGAVE

Voorwoord / V

Lijst van afkortingen / XIII

HOOFDSTUK 1

Inleiding / 1

- 1.1 Het begrip beleggingsinstelling / 1
- 1.2 Beknopte schets van de fiscale regimes / 2
 - 1.2.1 Achtergrond bij fiscale behandeling beleggingsinstellingen / 2
 - 1.2.2 Fiscaal transparant fonds / 2
 - 1.2.3 Vrijgestelde beleggingsinstelling / 2
 - 1.2.4 Fiscale beleggingsinstelling met uitdelingsverplichting / 3
 - 1.2.5 Normale belastingplicht in combinatie met deelnemingsvrijstelling / 3
- 1.3 Praktische betekenis / 3
- 1.4 Toezicht / 4

HOOFDSTUK 2

Rechtsvorm / 7

- 2.1 Inleidende opmerkingen / 7
- 2.2 Fonds voor gemene rekening / 8
 - 2.2.1 Kenmerken fonds voor gemene rekening / 8
 - 2.2.2 Zelfstandig belastingplichtig fonds voor gemene rekening / 9
 - 2.2.3 Fiscaal transparant fonds voor gemene rekening / 11
- 2.3 Rechtspersonen / 13
 - 2.3.1 Naamloze vennootschap / 13
 - 2.3.2 Besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid / 14
 - 2.3.3 Coöperatieve vereniging (Coöp) / 14
 - 2.3.4 Schematisch overzicht rechtsvormen / 15
- 2.4 Paraplufonds / 15

HOOFDSTUK 3

Beleggingsbegrip / 17

- 3.1 Inleidende opmerkingen / 17
- 3.2 Beleggen versus ondernemen; de (oude) visie van de AFM / 18

- 3.3 Beleggen versus ondernemen; fiscale relevantie / 20
- 3.3.1 Boxen systeem in de inkomstenbelasting / 20
- 3.3.2 Faciliteiten bij overgang van aanmerkelijkbelangpakketten / 20
- 3.3.3 Deelnemingsvrijstelling / 20
- 3.3.4 Bedrijfsfusiefaciliteit / 21
- 3.3.5 Aanmerkelijkbelangregeling voor buitenlands belastingplichtigen / 21
- 3.3.6 VBI en FBI-regime / 21
- 3.4 Het fiscale beleggingsbegrip als vertrekpunt voor VBI en FBI / 22

HOOFDSTUK 4

De vrijgestelde beleggingsinstelling (VBI) / 25

- 4.1 Inleidende opmerkingen / 25
- 4.2 Uiteenzetting van het VBI-regime / 26
- 4.2.1 Beschrijving van de vrijgestelde beleggingsinstelling / 26
- 4.2.2 Definitie 'beleggingsinstelling' / 26
- 4.2.3 Het collectieve karakter van de VBI / 28
- 4.2.4 De beleggingen van de VBI: financiële instrumenten en banktegoeden / 30
- 4.2.5 Het beginsel van risicospreiding / 33
- 4.2.6 Het open-end karakter / 35
- 4.2.7 De vereiste rechtsvorm / 36
- 4.3 Formele aspecten VBI / 37
- 4.3.1 Inleidende opmerkingen / 37
- 4.3.2 Begin en einde VBI-status / 37
- 4.3.3 Aangifte vennootschapsbelasting / 37
- 4.4 De gevolgen van sfeerovergang naar/van VBI / 38
- 4.4.1 Van normale belastingplicht naar vrijgestelde status (VBI) / 38
- 4.4.2 Van VBI naar normale belastingplicht / 39
- 4.4.3 Van FBI naar VBI / 39
- 4.4.4 Van VBI naar FBI / 40
- 4.5 VBI en verdragsbescherming / 40
- 4.5.1 Inleidende opmerkingen / 40
- 4.5.2 Waarom geen verdragsbescherming? / 41
- 4.5.3 Wanneer wel vestigingsplaatsverklaring? / 43
- 4.5.4 De buitenlandse aandeelhouder in een VBI / 43
- 4.6 VBI en dividendbelasting / 45
- 4.6.1 Inleidende opmerkingen / 45
- 4.6.2 Vrijstelling van dividendbelasting bij uitdeling? / 45
- 4.6.3 Geen verrekening of teruggaaf van dividendbelasting / 47
- 4.6.4 Vestiging dividendbelastingclaim? / 48
- 4.7 Waarderingsvoorschrift voor de aandeelhouder in de VBI / 49
- 4.7.1 Inleidende opmerkingen / 49
- 4.7.2 Particuliere aandeelhouders zonder aanmerkelijk belang / 49
- 4.7.3 Particuliere aandeelhouders met een aanmerkelijk belang / 50
- 4.7.4 VPB-plichtige aandeelhouders / 53
- 4.7.5 Schematisch overzicht waardering op aandeelhoudersniveau / 55

HOOFDSTUK 5

De fiscale beleggingsinstelling (FBI) / 57

- 5.1 Inleidende opmerkingen / 57
- 5.2 Doel, werkzaamheid en rechtsvorm van de FBI / 58
 - 5.2.1 Wettelijke omschrijving, rechtsvorm en vestigingsplaats / 58
 - 5.2.2 Doelstelling en feitelijke werkzaamheid: beleggen van vermogen / 59
 - 5.2.3 Uitbreiding beleggingsbegrip in de vastgoed sfeer / 61
 - 5.2.4 Projectontwikkeling (nader beschouwd) / 65
 - 5.2.4.1 Inleidende opmerkingen / 65
 - 5.2.4.2 Uitgangspunt wetgever / 65
 - 5.2.4.3 Oplossing: inbreng ontwikkelingsactiviteiten in de belaste sfeer / 66
 - 5.2.4.4 Safe haven bepaling / 66
 - 5.2.4.5 De projectontwikkelingsdochter en haar klantenkring / 66
 - 5.2.4.6 De ontwikkelingsactiviteiten nader beschouwd / 67
 - 5.2.4.7 Afsluitende opmerkingen projectontwikkeling / 69
- 5.3 Financieringslimieten / 69
- 5.4 Uitdelingsverplichting (wetgeving) / 71
 - 5.4.1 Inleiding / 71
 - 5.4.2 Inhoud en achtergrond uitdelingsverplichting / 71
 - 5.4.3 Ontheffing vereiste van gelijke winstverdeling per aandeel / 72
 - 5.4.4 Nakoming uitdelingsverplichting / 73
 - 5.4.5 Ontheffing van de uitdelingsverplichting / 73
- 5.5 Aandeelhouderseisen / 74
 - 5.5.1 Inleidende opmerkingen / 74
 - 5.5.2 Aandeelhouderseisen bij beursgenoteerde of gereuleerde lichamen / 74
 - 5.5.2.1 De vergunning aspecten / 76
 - 5.5.2.2 Aandelen / 76
 - 5.5.2.3 Aanknopingspunt 45% en 25% / 77
 - 5.5.2.4 Betekenis van de term 'berust' / 77
 - 5.5.2.5 Onderworpenheids criterium / 77
 - 5.5.2.6 Fiscaal transparante aandeelhouder(s) / 78
 - 5.5.2.7 Verbonden lichaam / 79
 - 5.5.2.8 Stemovereenkomsten / 79
 - 5.5.2.9 Fractieverzekeringen en gesepareerde beleggingsdepots / 79
 - 5.5.3 Aandeelhouderseisen bij niet beursgenoteerde of niet gereuleerde lichamen / 80
 - 5.5.3.1 Stapelstructuren / 82
 - 5.5.3.2 Ontheffing tijdens introductieperiode / 83
 - 5.5.4 Buitenlandse beleggingsinstelling als aandeelhouder / 83
- 5.6 Bestuurders- en commissarissentoets / 83
- 5.7 Ontheffingsbepaling / 84
- 5.8 Het Besluit beleggingsinstellingen / 84
 - 5.8.1 Inleidende opmerkingen / 84
 - 5.8.2 De uitdelingsverplichting (comptabele aspecten) / 84
 - 5.8.3 De herbeleggingsreserve / 87
 - 5.8.4 De afrondingsreserve / 90

- 5.8.5 Het tarief / 91
- 5.8.6 Statusovergang / 91
 - 5.8.6.1 Inleidende opmerkingen / 91
 - 5.8.6.2 Boekjaar benadering / 92
 - 5.8.6.3 Van normale belastingplicht naar FBI / 92
 - 5.8.6.4 Van FBI naar normale belastingplicht / 93
- 5.9 FBI en dividendbelasting / 93
 - 5.9.1 Inleidende opmerkingen / 93
 - 5.9.2 Afdrachtvermindering / 94
 - 5.9.3 Geen dividendbelasting over herbeleggingsreserve / 96
 - 5.9.4 Inhoudingsvrijstelling voor specifiek aangewezen beleggingsinstellingen / 97
 - 5.9.4.1 Inleidende opmerkingen / 97
 - 5.9.4.2 Groenfonds / 97
 - 5.9.4.3 Geblokkeerde spaarvormen / 98
 - 5.9.5 Inkoop van eigen aandelen / 98
 - 5.9.5.1 Inleidende opmerkingen / 98
 - 5.9.5.2 Heffingsgrondslag / 99
 - 5.9.5.3 Inkoop ter tijdelijke belegging / 99
- 5.10 FBI en verdragsbescherming / 101
- 5.11 De aandeelhouder in de FBI / 101
 - 5.11.1 Particuliere aandeelhouder zonder aanmerkelijk belang / 101
 - 5.11.2 Particuliere aandeelhouder met een aanmerkelijk belang / 102
 - 5.11.2.1 Binnenlandse particulier met een aanmerkelijk belang / 102
 - 5.11.2.2 Buitenlandse particulier met een aanmerkelijk belang / 102
 - 5.11.3 Aandeelhouder/rechtspersoon / 102
 - 5.11.3.1 Binnenlandse rechtspersonen (belastingplichtig) / 102
 - 5.11.3.2 Binnenlandse rechtspersonen (vrijgesteld) / 103
 - 5.11.3.3 Buitenlandse rechtspersonen (belastingplichtig) / 103
 - 5.11.3.4 Buitenlandse rechtspersonen (vrijgesteld) / 104
 - 5.11.4 Schematisch overzicht belastingheffing bij aandeelhouders FBI / 105
- 5.12 Fiscale eenheid (vennootschapsbelasting) / 105
 - 5.12.1 Toegang tot het fiscale eenheid regime / 105
 - 5.12.1.2 Specifieke bepalingen bij een fiscale eenheid van FBI's / 106
 - 5.12.1.3 De totstandkoming van een fiscale eenheid / 107
 - 5.12.1.4 De verbreking van een fiscale eenheid / 107

HOOFDSTUK 6

Normale belastingplicht met deelnemingsvrijstelling / 109

- 6.1 Inleidende opmerkingen / 109
- 6.2 Hoofdlijn wettelijke systematiek / 109
- 6.3 Nadere toelichting toetsingskader deelnemingsvrijstelling / 111
 - 6.3.1 Toets 1 Onderworpenheid aandeelhouder (het subject) / 111
 - 6.3.2 Toets 2 Rechtsvorm en kwantitatieve criteria deelneming (het object) / 111
 - 6.3.3 Toets 3 Beleggingsoogmerk / 111
 - 6.3.4 Toets 4 Fictieve beleggingsdeelnemingen / 112

- 6.3.4.1 Tussengeschakelde houdsters / 112
- 6.3.4.2 Groepsfinancieringsmaatschappijen e.d. / 112
- 6.3.5 Toets 5 Onderworpenheidtest (kwalificerende beleggingsdeelneming) / 113
- 6.3.6 Toets 6 De bezittingentest (kwalificerende beleggingsdeelneming) / 113
- 6.4 Vastgoeddeelneming / 114
- 6.5 Participatiemaatschappijen / 115

HOOFDSTUK 7

Keuzebepalende factoren / 117

- 7.1 Inleiding / 117
- 7.2 Activiteiten / 117
- 7.3 De aard van de beleggingen / 118
- 7.4 Dividendbelasting / 119
- 7.5 Bronbelasting / 119
- 7.6 Financiering / 120
- 7.7 Doelgroep / 121
- 7.7.1 Inleidende opmerkingen / 121
- 7.7.2 Particulieren zonder een aanmerkelijk belang / 121
- 7.7.3 Particulieren met een aanmerkelijk belang / 121
- 7.7.4 Belastingplichtige institutionele beleggers / 121
- 7.7.5 Fiscaal vrijgestelde institutionele beleggers / 122
- 7.7.6 Beperkt aantal beleggers / 122
- 7.7.7 Het brede publiek / 122
- 7.7.8 Professionaliteit van de beleggers / 123
- 7.8 Gegevensverstrekking / 123
- 7.9 De keuze / 123

HOOFDSTUK 8

Gegevensuitwisseling / 125

- 8.1 Inleiding / 125
- 8.2 Renseignering onder de AWR / 126
- 8.3 Renseignering onder de WIB / 126
- 8.3.1 Inleiding / 126
- 8.3.2 Wie moet renseigneren? / 126
- 8.3.3 Te renseigneren gegevens en inlichtingen / 127
- 8.4 Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA) / 128

HOOFDSTUK 9

Diverse onderwerpen / 131

- 9.1 Fusie / 131
- 9.1.1 Aandelenfusie / 131
- 9.1.2 Bedrijfsfusie / 132
- 9.1.3 Juridische fusie / 132

9.2	Splitsing / 133
9.3	Liquidatie / 133
9.4	Overdrachtsbelasting / 134
9.5	Omzetbelasting / 135
9.6	Regeerakkoord 2017-2021 / 136
9.6.1	Inleidende opmerkingen / 136
9.6.2	Verbod op directe belegging in vastgoed / 137
9.6.2.1	Van nultarief naar statutair tarief / 137
9.6.2.2	Verplichte herwaardering beleggingen voorafgaand aan statusverlies / 137
9.6.2.3	Mogelijke verbreking fiscale eenheid / 137
9.6.2.4	Mogelijke impact op buitenlandse beleggingsdochters / 138
9.6.2.5	Impact op aandeelhoudersniveau / 138
9.6.2.6	Overkill / 138
9.6.2.7	Suggesties / 139
9.6.3	Afschaffing dividendbelasting / 139
9.6.3.1	Bepaalde voordelige impact voor de meeste fiscale beleggingsinstellingen / 139
9.6.3.2	Nadelige impact vanwege niet te verrekenen buitenlandse bronbelasting / 139
9.6.3.3	Mogelijke impact op verdragstoepassing / 139
9.6.4	Concluderend / 140

Bijlagen

Bijlage I	Voorbeeld berekening uitdelingsverplichting fiscale beleggingsinstelling / 141
Bijlage II	Beslissingsmatrix / 145
Bijlage III.A	Rendementsvergelijking box 3 – box 2 (laag rendement) / 147
Bijlage III.B	Rendementsvergelijking box 2 – box 3 (hoog rendement) / 149

Teksten

Artikel 6a, Wet op de vennootschapsbelasting 1969 / 151
Artikel 28, Wet op de vennootschapsbelasting 1969 / 153
Besluit beleggingsinstellingen / 157
Besluit van 10 maart 2008, nr. CPP2008/291M, Stcrt. nr. 49 / 161
Besluit van 18 februari 2014, nr. BLKB 2014/15M, Stcrt. nr. 5544, zoals gewijzigd op 11 januari 2016, nr. BLKB 2016/99M, Stcrt. 2016, nr. 3578 / 165

Trefwoordenregister / 179

LIJST VAN AFKORTINGEN

AFM	Autoriteit Financiële Markten
AR	Afrondingsreserve
AWR	Algemene wet inzake rijksbelastingen
BBI	Besluit beleggingsinstellingen
BFGR	Fiscaal transparant (besloten) fonds voor gemene rekening
BMVK	Beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal
BNB	Beslissingen in belastingzaken Nederlandse belastingrecht-spraak
BV	Besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid
Bvdb	Besluit voorkoming dubbele belasting 2001
Coöp	Coöperatieve vereniging
DGA	Directeur/groot aandeelhouder
EK	Eerste Kamer der Staten Generaal
FBI	Fiscale beleggingsinstelling (met uitdelingsverplichting)
FBI-Besluit	Besluit van 18 februari 2014, nr. BLBK 2014/15M zoals gewijzigd op 11 januari 2016, nr. BLKB 2016/99M
FGR	Fonds voor gemene rekening
HBR	Herbeleggingsreserve
HR	Hoge Raad der Nederlanden
MvA	Memorie van antwoord
MvT	Memorie van toelichting
NTFR	Nederlands tijdschrift voor notarieel en fiscaal recht
NV	Naamloze vennootschap
NvW	Nota van wijziging
OFGR	Open fonds voor gemene rekening
Stb.	Staatsblad van het Koninkrijk der Nederlanden
Stcrt.	Staatscourant
TK	Tweede Kamer der Staten Generaal
VBI	Vrijgestelde beleggingsinstelling
VBI-Besluit	Besluit van 10 maart 2008, nr. CCP2008/291M
V-N	Vakstudie Nieuws
WBR	Wet op belastingen van rechtsverkeer
Wft	Wet op het financieel toezicht
Wet DB	Wet op de dividendbelasting 1965
Wet IB 2001	Wet inkomstenbelasting 2001
Wet OB 1968	Wet op de omzetbelasting 1968

Wet Vpb 1969	Wet op de vennootschapsbelasting 1969
WIB	Wet op de internationale bijstandsverlening bij de heffing van belastingen

HOOFDSTUK 1

Inleiding

Dit hoofdstuk bevat een beknopte uiteenzetting van het begrip ‘beleggingsinstelling’. Daarnaast zal in het kort worden ingegaan op de fiscale behandeling van de diverse soorten beleggingsinstellingen en op de praktische betekenis daarvan. Tot slot wordt in dit hoofdstuk iets opgemerkt over de toezichtwetgeving. In de fiscale regelgeving wordt namelijk verwezen naar het wettelijk toezicht op financiële instellingen. In de volgende hoofdstukken komen de fiscale regimes voor beleggingsinstellingen uitgebreid aan bod.

1.1 Het begrip beleggingsinstelling

Een beleggingsinstelling is een entiteit waarin ter collectieve belegging gevraagd vermogen is bijeengebracht om de deelnemers¹ in de beleggingsopbrengst te laten delen. Een beleggingsinstelling met rechtspersoonlijkheid wordt aangeduid als beleggingsmaatschappij. De beleggingsinstelling zonder rechtspersoonlijkheid wordt aangeduid als beleggingsfonds.²

De historie van de beleggingsinstelling gaat in Nederland ver terug. Het is bekend dat in 1774 beleggers konden inschrijven op een structuur die alle kenmerken had van het huidige beleggingsfonds.³ Daarbij werd een strikte scheiding aangebracht tussen de administratie van de beleggingen en de bewaring daarvan. Er was ook een functiescheiding aangebracht tussen het beheer en de administratie. De bescherming van de eigendom en de scheiding van functies vormt nog steeds een belangrijk aandachtspunt bij ons fonds voor gemene rekening.

In deze brochure komt ook het fiscaal transparante fonds voor gemene rekening aan bod. Daarnaast zal worden ingegaan op het in 2007 geïntroduceerde regime van de vrijgestelde beleggingsinstelling, bekend onder de afkorting VBI.⁴ Het VBI-regime staat open voor beleggingsmaatschappijen met een voorgeschreven rechtsvorm en voor open fondsen voor gemene rekening. Een belangrijk thema in deze brochure blijft het regime van de fiscale beleggingsinstelling, dat is de gebruikelijke aanduiding voor de beleggingsinstelling met uitdelingsverplichting, afgekort als FBI. Voor het FBI-regime komen zowel beleggingsmaatschappijen als (open) fondsen voor gemene rekening in aanmerking.

1 Bij beleggingsinstellingen wordt gesproken over deelnemers. In het geval van rechtspersonen gaat het om aandeelhouders of leden. Bij fondsen voor gemene rekening spreken we over participanten.

2 Zie ook de definities in art. 1:1 Wft.

3 Beleggers konden inschrijven op ‘eener Negotiatie onder de Zinspreuk Eendragt maakt Magt.’

4 De regeling van de VBI is ingevoerd op 1 augustus 2007.

Het fenomeen paraplufonds zal in een aparte paragraaf aan de orde komen. Het paraplufonds is niet gekoppeld aan een bepaalde rechtsvorm of aan een bepaald fiscaal regime, maar het heeft bijzondere aandachtspunten die een afzonderlijke bespreking rechtvaardigen.

1.2 Beknopte schets van de fiscale regimes

1.2.1 Achtergrond bij fiscale behandeling beleggingsinstellingen

Het structureren van collectief bijeengebracht beleggingsvermogen mag niet leiden tot economisch dubbele belastingheffing, dat wil zeggen zowel heffing bij de beleggingsinstelling als bij de deelnemende beleggers over feitelijk dezelfde opbrengst. Onze wetgever acht het van belang dat kleine(re) beleggers vermogen kunnen bijeenbrengen om zodoende van schaalvoordelen en van de deskundigheid van de beheerder te profiteren. Het past dan niet om deze beleggingsstructuren ten volle aan belastingheffing te onderwerpen zonder de belegger daarin tegemoet te komen. De belegger die daarvan gebruik maakt zou dan zwaarder belast worden dan de belegger die rechtstreeks belegt. De fiscale regimes zijn daarom toegerust op het voorkomen van economisch dubbele belastingheffing.⁵

1.2.2 Fiscaal transparant fonds

Kenmerkend voor de fiscale behandeling van het fiscaal transparante fonds (BFGF) is dat dit niet zelfstandig in de belastingheffing wordt betrokken. Voor belastingdoeleinden wordt door dergelijke fondsen heen gekeken.⁶ De participanten worden belast voor de beleggingsopbrengsten van het fonds, op basis van het voor hen geldende fiscale regime.

Uit de aard der zaak is hier geen sprake van dubbele belastingheffing.

1.2.3 Vrijgestelde beleggingsinstelling

De VBI is niet onderworpen aan de heffing van vennootschapsbelasting. Op de VBI rust geen uitdelingsverplichting. Eventuele vrijwillige dividenduitkeringen zijn in beginsel niet onderworpen aan dividendbelasting. Om het regime toegankelijk te maken gelden er slechts enkele beleggingsrestricties. Zo is het niet toegestaan om onroerende zaken in een VBI onder te brengen.

De Nederlandse particuliere belegger zal zijn belang in een VBI tot de box 3 bezittingen moeten rekenen. De particuliere belegger met een aanmerkelijk belang zal in box 2 een fictief rendement over zijn belang in de VBI moeten verantwoorden. De ondernemer en de belastingplichtige institutionele belegger zullen het belang in de VBI jaarlijks moeten herwaarderen. Op deze wijze wordt langdurig uitstel van belastingheffing voorkomen.⁷

5 Het is dus nadrukkelijk niet de bedoeling om belastingheffing via beleggingsinstellingen te vermijden.

6 Het transparante fonds is non-existent voor de vennootschapsbelasting en de dividendbelasting.

7 De wetgever was daar beducht voor. Op de VBI rust geen uitdelingsverplichting waardoor het lang kan duren voordat er bij de belegger sprake is van realisatie van dividend en/of vermogenswinst.

Ook hier zie je dus dat dubbele heffing wordt vermeden en dat heffing plaatsvindt op het niveau van de deelnemers, voor zover zij belastingplichtig zijn uiteraard.

1.2.4 Fiscale beleggingsinstelling met uitdelingsverplichting

De FBI is formeel onderworpen aan vennootschapsbelasting, maar het tarief is 0%.⁸ Hierdoor is in materieel opzicht sprake van een vrijstelling. Een belangrijke voorwaarde is dat de winst van de FBI aan de deelnemers wordt uitgekeerd. Op deze wijze kan deze uitdeling worden belast bij de deelnemers, op basis van het voor hen geldende regime. Ook na de ingrijpende wetswijziging in 2001 waardoor de particuliere belegger (in box 3) op forfaitaire basis wordt belast, is vastgehouden aan de uitdelingsverplichting.

Voor FBI's gelden in beginsel geen beleggingsrestricties. Daarentegen worden wel uitgebreide eisen gesteld aan de kring van deelnemers om ongewenst geacht gebruik van het regime te voorkomen.

Door het nultarief blijft dubbele belastingheffing achterwege.

1.2.5 Normale belastingplicht in combinatie met deelnemingsvrijstelling

De deelnemingsvrijstelling in de Wet VPB 1969 beoogt in concernverhoudingen economisch dubbele belastingheffing te voorkomen. De minimum deelnamegrens voor toepassing van deze vrijstelling ligt bij 5%. Het structureren van belangen via normaal belastingplichtige beleggingsinstellingen die daarvoor de deelnemingsvrijstelling claimen vormt een serieus alternatief voor *private equity*-investeerdere en beleggingsinstellingen die zich richten op zogeheten *midcaps*. In toenemende mate zie je ook de Coöp optreden als houdsterentiteit. Het aantrekkelijke daarvan is dat de leden, wanneer zij onderworpen zijn aan vennootschapsbelasting (ook) bij geringere lidmaatschapsrechten dan 5% toegang hebben tot de deelnemingsvrijstelling.

1.3 Praktische betekenis

Beleggingsinstellingen die door professionele partijen worden aangeboden voorzien in een enorme behoefte. Zij nemen de belegger veel van de dagelijkse besommingen uit handen. Voorts kan het bundelen van vermogen toegang geven tot markten die voor een individuele belegger niet toegankelijk zijn. Ook het behalen van schaalvoordelen en het bijdragen tot risicospreiding worden als positief beoordeeld.

De structurering van beleggingen voor (particuliere) beleggers met een bescheiden vermogen via beleggingsinstellingen waarvan de aandelen of bewijzen van deelgerechtigdheid goed verhandelbaar zijn, is niet meer weg te denken. De praktische betekenis van de fiscale regelingen voor beleggingsinstellingen is voor deze categorie beleggers zeer groot.

8 Art. 28 lid 1 Wet VPB 1969 in verbinding met art. 9 BBI.

Institutionele beleggers en (zeer) vermogende particulieren hebben eveneens behoefte aan mogelijkheden om hun beleggingen te poolen met die van anderen. Ook voor hen spelen de gunstige aspecten van fondsvorming een rol. Omdat het aantal deelnemers beperkt kan blijven om de gewenste schaalgrootte te bereiken komt bij deze categorie beleggers het BFGR vaker voor dan bij de kleine beleggers. Maar ook de andere regimes worden voluit benut door de institutionele beleggers.

Voor fiscaal vrijgestelde beleggers die geen toegang hebben tot belastingverdragen kan het beleggen in buitenlandse financiële instrumenten via een FBI grote voordelen bieden. Via de FBI genieten deze beleggers op indirecte wijze een verdragsbescherming die ze rechtstreeks niet, of niet zonder grote inspanning, zouden hebben. Meer algemeen kan gesteld worden dat Nederlandse FBI's vanwege het uitgebreide verdragenennetwerk van Nederland een veel gebruikt alternatief vormen voor het onderbrengen van aandelenbeleggingen.

Buitenlandse vastgoedbeleggers kunnen eveneens baat hebben bij structurering van hun Nederlandse vastgoedbelangen via FBI's. In hoofdstuk 9 zal worden ingegaan op de passage in het Regeerakkoord 2017-2021 over een verbod voor directe belegging in vastgoed door de FBI.

De VBI komt vooral voor bij beleggingen in financiële instrumenten waarop weinig of geen dividend wordt uitgekeerd, zoals rentedragende waarden. Het MKB-segment heeft veel belangstelling getoond voor het VBI-regime omdat het vermogen niet eerst aan de vennootschap behoefde te worden onttrokken.⁹ Zoals in hoofdstuk 4 zal worden toegelicht zal de belangstelling vanuit deze sector sinds Prinsjesdag 2016 beduidend minder zijn, althans voor nieuwe gevallen.

Het BFGR vormt tot slot een goed alternatief voor de pooling van beleggingen door binnenlandse- en buitenlandse pensioenfondsen. Het is helaas niet altijd eenvoudig gebleken om de buitenlandse belastingautoriteiten te overtuigen van de fiscaal transparante status van het fonds, doch het is een uitermate flexibele en fiscaal neutraal uitwerkende fondsvorm.

1.4 Toezicht

De belegger moet erop kunnen vertrouwen dat zijn beleggingen in goede handen zijn. Aanbieders van financiële producten c.q. hun intermediairs moeten niet alleen betrouwbaar zijn; zij moeten aantoonbaar over voldoende deskundigheid beschikken. De Wft stelt hoge eisen aan financiële instellingen en hun bestuurders.¹⁰

Het aanbieden van beleggingsproducten en het beheren van beleggingsinstellingen is aan vergunningen gebonden.¹¹ Veel van deze regelingen zijn gebaseerd op Europese regelgeving waarin de consumentenbescherming centraal staat. Maar ook de transparantie staat hoog

⁹ Door middel van fiscaal geruisloze afsplitsingen was het mogelijk om zonder onbedoelde belastingheffing beleggingsvermogen van de 'eigen BV' onder te brengen in een NV met VBI status. Inmiddels is van een geruisloze oplossing in de aanmerkelijkbelangsfeer geen sprake.

¹⁰ Zie bijvoorbeeld art. 2:67 en 2:68 Wft.

¹¹ Zie bijvoorbeeld art. 2:55 en 2:65 Wft.

in het vaandel zodat er inzicht moet worden gegeven in het (beleggings)product en de kosten die met het beheer van de beleggingen zijn gemoeid.

Wanneer de producten en diensten uitsluitend worden aangeboden aan beleggers die geacht worden over voldoende deskundigheid te beschikken of in staat worden geacht zich te laten bijstaan door deskundigen, is minder bescherming nodig en kan ontheffing of vrijstelling van de vergunningsvereisten worden verleend. Denk hierbij aan institutionele beleggers of meer algemeen de belegger die zich een hoge inleg kan permitteren.¹² Bij dit laatste gaat het om een bedrag van € 100.000. Dat betreft dan de nominale waarde doch ten minste het bedrag waarvoor het aandeel kan worden verworven. Wanneer een beleggingsinstelling alleen in kleine kring kan worden aangeboden is eveneens minder toezicht voorgeschreven. Dit kan van pas komen bij fondsen die ten behoeve van bepaalde families of ten behoeve van een beperkte kring van personen worden ingericht. Dat gaat dan om minder dan honderdvijftig (150) personen die geen gekwalificeerde belegger zijn.¹³ Let erop dat het gaat om het aantal personen waaraan wordt aangeboden. Het betreft dus niet het aantal inschrijvingen.

In de fiscale regelgeving rondom beleggingsinstellingen wordt gerefereerd aan de toezicht-wetgeving.¹⁴ Dit noopt tot een voortdurende check of de desbetreffende bepalingen niet gewijzigd zijn. Dat deze vorm van wetgeving niet zonder risico is illustreert de zelfstandige definitie van het begrip 'beleggingsinstelling' in artikel 6a, derde lid, van de Wet VBP 1969 toen bleek dat de eerdere verwijzing naar de Wft niet meer goed uitpakte.¹⁵

12 Zie bijvoorbeeld art. 2:59 en 2:66a lid 1 onderdeel b en lid 2 Wft.

13 Specifiek: art. 2:66a lid 1 onderdeel b onder ten eerste Wft.

14 Voorbeelden zijn art. 6a lid 4 en art. 28 lid 2 onderdelen c en d Wet VPB 1969.

15 Zie het inmiddels ingetrokken Besluit van 9 juli 2013, nr. DGB 2013/3621M en de Wet van 18 december 2013 tot wijziging van enkele belastingwetten en enige andere wetten (Overige fiscale maatregelen 2014), *Stb.* 2013, 566, die met terugwerkende kracht tot 22 juli 2013 schade moesten voorkomen.

HOOFDSTUK 2

Rechtsvorm

Inkomstenbelasting en vennootschapsbelasting zijn subject gebonden directe belastingen. Afhankelijk van de rechtsvorm of de activiteiten van het subject kan ten aanzien van de directe belastingen sprake zijn van een vrijstelling, van een zelfstandige belastingplicht of van een fiscale transparance. In dit hoofdstuk wordt ingegaan op de rechtsvormen die in Nederland gangbaar zijn bij het structureren van beleggingen. Daarbij zal blijken dat de keuze voor een bepaalde rechtsvorm belangrijke fiscale gevolgen kan hebben. Alvorens een beleggingsstructuur op te gaan zetten is het dan ook zinvol om te onderzoeken welke rechtsvorm in de voorliggende situatie de meest geëigende is.

2.1 Inleidende opmerkingen

De rechtsvorm van een entiteit is medebepalend voor de belastingplicht voor de vennootschapsbelasting. De rechtsvorm heeft ook invloed op de verplichting tot het verstrekken van informatie aan de Belastingdienst.¹ Daarnaast is de rechtsvorm van belang voor de vraag of het VBI-regime of het FBI-regime wel gehanteerd kan worden.

In deze brochure zal niet worden ingegaan op de kwalificatie van de vele buitenlandse rechtsvormen. De daarin geïnteresseerde lezer wordt in dat verband verwezen naar het Besluit van 11 december 2009, nr. CPP2009/519M, *Stcrt.* 2009, 19749. Dat besluit handelt over de kwalificatie van buitenlandse samenwerkingsverbanden en buitenlandse rechtsvormen die zich bezig kunnen houden met het drijven van een onderneming of met het beleggen van vermogen. Lezenswaardig is het toetsingskader aan de hand waarvan allereerst wordt beoordeeld of een buitenlandse rechtsvorm moet worden gekwalificeerd als een kapitaalvennootschap (niet transparant) of als een 'samenwerkingsverband' (mogelijk transparant). Daarbij wordt gekeken naar de mogelijkheid tot het hebben van eigendom, de aansprakelijkheid, het beschikken over een in aandelen verdeeld kapitaal en de omstandigheden waaronder toetreding of vervanging van participanten mogelijk is.

Dit hoofdstuk behandelt alleen de Nederlandse rechtsvormen die gangbaar zijn bij de opzet van beleggingsinstellingen. De positie van de belegger als verstrekker van vreemd vermogen of als verstrekker van commanditair kapitaal valt buiten het bestek van deze brochure.

1 Zie hoofdstuk 8.

2.2 Fonds voor gemene rekening

2.2.1 Kenmerken fonds voor gemene rekening

Het FGR heeft geen rechtspersoonlijkheid en is geen samenwerkingsverband. Het FGR is niet als zodanig geregeld in het burgerlijk recht. Wat is het dan wel? Het is de aanduiding van een rechtsbetrekking (*contract sui generis*) tussen – doorgaans – een beheerder en een bewaarder, die wordt geregeerd door Voorwaarden van beheer en bewaring waartoe beleggers kunnen toetreden.² Beleggers, in dit verband participanten genoemd, vertrouwen hun te beleggen middelen toe aan de bewaarder, die op zijn beurt de beheerder last en volmacht geeft om het beleggingsbeleid daadwerkelijk vorm te geven. De bewaarder of de administrateur van het FGR houdt een participantenregister bij. Over het algemeen worden er geen participatiebewijzen uitgegeven.

De beleggingen worden door de bewaarder gehouden voor rekening en risico van de participanten. De beleggingsopbrengsten komen na aftrek van de kosten van beheer en bewaring, en eventuele belastingen, toe aan de beleggers door middel van de waardevermeerdering van hun participatie. De feitelijke realisatie door de participant vindt plaats door middel van (liquidatie)uitkeringen, inkoop of verkoop van zijn participatie.

De aansprakelijkheid van de participant in een FGR is in beginsel beperkt tot het bedrag van de inleg in het fonds. Juristen wijzen op mogelijke aansprakelijkheden wanneer het FGR gekwalificeerd zou kunnen worden als een samenwerkingsverband, zoals een vennootschap onder firma of maatschap. Dit zou in de praktijk een rol kunnen spelen bij het aankopen van beleggingen met geleend geld.

Het is 'best practice' om de bewaarfunctie en de beheertaak te scheiden. In dat speelveld toetst de bewaarder doorlopend of de beheerder handelt naar de letter en de geest van de fondsvoorwaarden. Hij zal niet meewerken aan transacties waarmee buiten deze voorwaarden wordt getreden of wanneer de beheerder zijn mandaat te buiten zou gaan.

Over het algemeen wordt de bewaarfunctie uitgeoefend door een stichting, die idealiter uitsluitend voor dat ene FGR is opgericht. De beheerfunctie ligt doorgaans bij een financiële instelling of bij een onafhankelijke vermogensbeheerder. De beheerder is vaak gemachtigd om specifieke beheertaken uit te besteden aan gespecialiseerde vermogensbeheerders.

Op de achtergrond functioneert meestal de administrateur die naast het administreren van het fonds ook het participantenregister bijhoudt. De administrateur draagt ook zorg voor de berekening van de waarde van de participaties op de dagen waarin toe- of uittreding mogelijk is.

Het voorgaande neemt niet weg dat er geen dwingendrechtelijke regels bestaan voor het inrichten van het FGR zodat dit naar bevind van zaken kan worden vormgegeven. Kapitaalbeschermingsregels zijn niet van toepassing en vooralsnog is er geen sprake van

2 Deze worden ook wel kortweg aangeduid als fondsvoorwaarden.

een publicatieverplichting. Vanuit die optiek bezien is het FGR een uitermate flexibele 'rechtsvorm'. Vanzelfsprekend zal de toezichtwetgeving gerespecteerd moeten worden.

2.2.2 Zelfstandig belastingplichtig fonds voor gemene rekening

Uitgangspunt van de wetgever is dat elke vorm van collectief vermogen en doelvermogen als een subject voor de heffing van vennootschapsbelasting wordt aangemerkt.³ Ter illustratie volgt hierbij een korte verhandeling over de totstandkoming van het huidige regime.

Onder de voorganger van de Wet VPB 1969 bleven de beleggingsfondsen zonder rechtspersoonlijkheid nog volledig buiten schot. Bij de behandeling van de tweede nota van wijziging 1968 (zitting 1968-1969, 6000, nr. 17) wezen de toenmalige bewindslieden elke verzachting van de dubbele belastingheffing af en stelden zij voor het klassieke stelsel te handhaven. Als dragende rechtsgrond voor een vennootschapsbelasting werd het streven van een globaal evenwicht en het voorkomen van fiscale invloed op de keuze van de rechtsvorm naar voren gebracht. Als uitvloeisel daarvan werd voorgesteld de open beleggingsdepots in de belastingheffing te betrekken.⁴ Er werd tegelijkertijd een nieuw regime voor beleggingsinstellingen voorgesteld wat van toepassing zou moeten zijn op NV's en open beleggingsfondsen die belegden in effecten, onroerende zaken en hypothecaire schuldvorderingen. Daarmee werd beoogd dubbele belastingheffing te voorkomen.

Om kleine beleggingsclubs in de particuliere sfeer niet te treffen met deze regelgeving werden bepaalde fondsen buiten de heffing gelaten.⁵

De geschiedenis leert ons dus dat een FGR in beginsel als belastingplichtig lichaam zou moeten worden aangemerkt met als uitzondering het FGR met een sterk besloten karakter.

3 Bij brief van 20 december 1965 inzake de behandeling van het Ontwerp VPB 1960 (zitting 1965-1966, 8307, nr. 1) stelden de bewindslieden voor om ook open effectenbeleggingsdepots en open vastgoed depots (beleggingsfondsen zonder rechtspersoonlijkheid) in de vennootschapsbelasting te betrekken.

4 Dit werd als volgt toegelicht:

"De open fondsen – welke veelal worden ingesteld door een financiële instelling die als beheerder gaat optreden, die de sfeer van activiteiten van het fonds bepaalt, en die de voorwaarden voor beheer en bewaring vaststelt en eerst daarna de gelegenheid open stelt tot het fonds toe te treden – zijn uitgegroeid tot instellingen die zich in financieel-economisch opzicht niet wezenlijk onderscheiden van naamloze vennootschappen die belegging van gelden en effecten of onroerend goed ten doel hebben. Weliswaar missen deze fondsen rechtspersoonlijkheid – het beheer en de bewaring van het fondsvermogen zijn meestal elk afzonderlijk toevertrouwd aan een naamloze vennootschap of vennootschap onder firma – maar dit doet niet af aan het feit dat zij in het maatschappelijk verkeer eenzelfde functie vervullen als de op hetzelfde terrein opererende naamloze vennootschappen." (tweede nota van wijziging 1968, p. 7, rk.)

(...) "Al deze fondsen immers fungeren als zelfstandige grootheden die in concurrentie treden met soortgelijke aan de heffing van vennootschapsbelasting onderworpen lichamen. Als kenmerk van de hier bedoelde fondsen kan nog worden vermeld dat voor het beheer van het fonds, ofwel fondsvermogen, een statuut of reglement, veelal genaamd algemene voorwaarden van beheer en bewaring, is opgesteld." (tweede nota van wijziging 1968, p. 8, rk.)

5 Het amendement-Notenboom c.s. van 5 juni 1969 (zitting 1968-1969, 6000, nr. 30) strekte ertoe de beslotenheid van een FGR eveneens te aanvaarden indien vrije overdracht aan bloed- of aanverwanten mogelijk is.

Het fiscaal zelfstandig belastingplichtige FGR wordt ook wel aangeduid als een open fonds voor gemene rekening. De belastingplicht van het OFGR is in de Wet VPB 1969 opgehangen aan de verhandelbaarheid van de participaties, in de wet aangeduid als bewijzen van deelgerechtigdheid.⁶ Het FGR is als volgt omschreven:

“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 blijkt uit verhandelbare bewijzen van deelgerechtigdheid. 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.”

Het toestemmingsvereiste stuitte in de praktijk nogal eens op problemen, waardoor beoogde transparante fondsen toch in de belastingplicht dreigden te worden betrokken. In het besluit van 11 januari 2007, nr. CPP2006/1870M, *Strct.* 2007, 15, is enige versoepeling geboden.

In hetzelfde besluit is ook te lezen dat met de frase ‘(...) het anderszins aanwenden van gelden (...)’ slechts een uitbreiding wordt gegeven van het begrip beleggen. Het mag niet zo ver gaan dat de activiteiten van een FGR een onderneming mogen vormen. In de parlementaire behandeling is als voorbeeld de handel in onroerend goed genoemd, aldus het besluit.

Het OFGR wordt voor de belastingheffing in veel gevallen behandeld als ware het een NV of BV. Zo kan een belang van meer dan 5% in een OFGR in aanmerking komen voor toepassing van de deelnemingsvrijstelling.⁷ Ook is de aanmerkelijkbelangregeling in de inkomstenbelasting van toepassing op participaties in een OFGR.⁸ Ik attendeer voorts op de dividendbelasting.⁹ Zie tot slot de vermelding van het FGR in de Moeder-dochterrichtlijn en de Fusierichtlijn.¹⁰

Het OFGR komt desgewenst in aanmerking voor toepassing van het VBI-regime en het FBI-regime.

Een OFGR moet zichzelf aanmelden bij de bij de Belastingdienst om voor de vennootschapsbelasting te worden geregistreerd aangezien het fonds niet is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel. Een hiertoe strekkend formulier is te vinden op de website van de Belastingdienst.

6 Zie art. 2 lid 1 aanhef onderdeel f en lid 3 Wet VPB 1969.

7 Art. 13 lid 2 aanhef en onderdeel b Wet VPB 1969.

8 Art. 4.5 Wet IB 2001.

9 Art. 1 lid 2 Wet DB 1965.

10 Bijlage 1 deel A onderdeel s) bij de Richtlijn van de Raad van 30 november 2011, *PbEU* 2011, L 345, zoals laatstelijk gewijzigd op 27 januari 2015, *PbEU* 2015, L 21 en Bijlage I, onderdeel s) bij de Richtlijn van de Raad van 19 oktober 2009, *PbEU* 2009, L 310, zoals laatstelijk gewijzigd op 13 mei 2013, *PbEU* 2013, L 141.