

## De “Brexit” : een uitgelezen kans voor Nederland als fondsenland!

Mr. drs. M. Beudeker en mr. drs. W.I.M. van der Leij, datum 11-04-2017

Datum	11-04-2017
Auteur	Mr. drs. M. Beudeker en mr. drs. W.I.M. van der Leij <sup>[1]</sup>
Vakgebied(en)	Vennootschapsbelasting / Beleggingsinstelling Vennootschapsbelasting / Belastingplichtige Europees belastingrecht / Algemeen

Nederland is de afgelopen jaren regelmatig als vestigingsplaats voor investeringsfondsen gepasseerd door andere landen, waarbij de verschillende obstakels rondom de toestemmingsvereisten voor de Nederlandse commanditaire vennootschap (CV) een rol hebben gespeeld. Dankzij de aanstaande Brexit is er nu echter een uitstekende mogelijkheid gekomen voor Nederland om zichzelf weer op de kaart te zetten als fondsenland. In dit kader zouden de toestemmingsvereisten voor de CV dienen te worden afgeschaft dan wel aangepast, zodat de populariteit van de CV toeneemt en het Nederlandse vestigingsklimaat voor de fondsenpraktijk wordt versterkt. Deze aanpassingen zouden bijvoorbeeld kunnen worden doorgevoerd in samenhang met de modernisering van het civiele personenvennootschapsrecht. Een bijkomend voordeel van het aanpassen van de toestemmingsvereisten voor de CV is dat ook hybride mismatches veelal zullen worden voorkomen en dat is juist ook weer in lijn met de voorstellen vanuit de OESO en Europa.

## 1 Inleiding

Nederland is sinds jaar en dag een populaire vestigingsplaats voor investeringsfondsen, waarbij de Nederlandse commanditaire vennootschap (hierna: CV) vaak als het fondsvehikel wordt gebruikt. De afgelopen jaren is Nederland echter als vestigingsplaats voorbijgestreefd door verschillende andere landen. Hier zijn verscheidene redenen voor aan te voeren. Onze ervaring is dat de obstakels met name veroorzaakt worden door de fiscale toestemmingsvereisten voor de CV, die de keuze vaak beslechten ten nadele van Nederland.

De aanstaande “Brexit” biedt een uitstekende mogelijkheid om Nederland weer op de kaart te zetten als vestigingsplaats voor investeringsfondsen.<sup>[2]</sup> Een aanpassing van de toestemmingsvereisten voor de CV zal ertoe leiden dat nu nog in het Verenigd Koninkrijk gevestigde fondsmanagers Nederland vaker als een serieus alternatief zien om hun fonds op te zetten en te beheren.

Derhalve willen wij in deze bijdrage wederom een lans breken om de toestemmingsvereisten voor de CV af te schaffen dan wel flexibeler te maken en daarmee de door de Brexit geboden kans aan te grijpen het Nederlandse vestigingsklimaat voor de fondsenpraktijk te versterken.<sup>[3]</sup> Om de noodzaak tot aanpassing te verduidelijken, gaan wij in deze bijdrage in op de huidige Nederlandse regelgeving omtrent (met name) de CV en de pijnpunten die daarbij spelen.

Naast de Brexit zijn er de laatste jaren ook andere internationale fiscale ontwikkelingen vanuit de OESO en Europa, die in een sneltreinvaart op ons afkomen. Eén daarvan is het voorkomen van zogeheten

“hybride mismatches”,<sup>[4]</sup> aangezien deze kunnen leiden tot dubbele heffing of dubbele non-heffing.<sup>[5]</sup> Hybride mismatches kunnen zich onder andere voordoen bij partnerships/samenwerkingsverbanden (zoals de CV), waarbij deze in een internationale context verschillend worden geclassificeerd. Een bijkomend voordeel van het aanpassen van de toestemmingsvereisten voor de CV is dat ook deze hybride mismatches vaker zullen worden voorkomen, omdat Nederland door het uitzonderlijke toestemmingsvereiste (waarmee zij uniek in de wereld is) juist hybride mismatches in de hand werkt. De gewenste aanpassingen aan de toestemmingsvereisten voor de CV kunnen mogelijk worden doorgevoerd in samenhang met een modernisering van het (civiele) personenvennootschapsrecht. In dit kader heeft de werkgroep personenvennootschappen in september 2016 een aanzet gedaan met het rapport Modernisering Personenvennootschappen, om te komen tot een nieuwe wettelijke regeling voor de personenvennootschap.<sup>[6]</sup> De vraag is echter hoe lang dit traject gaat duren; onzes inziens is actie op korte termijn gewenst.

In deze bijdrage worden allereerst in onderdeel 2 kort de Nederlandse fondsvehikels (zijnde de CV en het fonds voor gemene rekening, hierna FGR) besproken en worden de relevante eisen en verschillen beschreven om een CV/FGR als fiscaal transparant vorm te geven. In onderdeel 3 wordt vervolgens ingegaan op de nog steeds bestaande knelpunten en onduidelijkheden voor de fondsenpraktijk als gevolg van de toestemmingsvereisten voor de CV. In onderdeel 4 zullen wij uiteenzetten dat het daarnaast ook vanuit internationaal perspectief wenselijk is om het toestemmingsvereiste voor de CV af te schaffen dan wel aan te passen. Tot slot zal in onderdeel 5 worden afgesloten met enige afsluitende opmerkingen.

## 2 Nederlandse fondsvehikels

### 2.1 Inleiding

In de Nederlandse fondsenpraktijk worden de verschillende type investeringsfondsen (private equity, venture capital, vastgoed, enz.) meestal vormgegeven als coöperatie,<sup>[7]</sup> CV<sup>[8]</sup> of als FGR<sup>[9]</sup>. In deze bijdrage wordt echter alleen ingegaan op de CV en het FGR (en met name op de besloten CV).<sup>[10]</sup> In de huidige markt wordt naar onze ervaring met name de CV vaak gebruikt als fondsvehikel voor investeringsfondsen.<sup>[11]</sup> Het FGR heeft echter aan populariteit gewonnen vanwege, onder andere, een vereenvoudiging van de regels voor fiscale transparantie (zie onderdeel 2.2.3 hierna), en wordt derhalve steeds vaker gebruikt. Verder wordt het FGR vaak door nationale en internationale investeerders en pensioenfondsen gebruikt als “asset pooling” vehikel.<sup>[12]</sup>

### 2.2 Fiscaal transparant versus niet-transparant

#### 2.2.1 Inleiding

Zowel de CV als het FGR kennen een fiscaal transparante (“besloten”) als een fiscaal niet transparante (“open”) vorm. Dit is louter een fiscaalrechtelijk onderscheid.<sup>[13]</sup> Investeringsfondsen worden veelal als fiscaal transparant vormgegeven, aangezien zij ernaar streven om “fiscaal neutraal” te opereren vis-à-vis hun investeerders. Als zodanig wordt het rendement niet belast op het niveau van een besloten CV/FGR (het fonds), maar wordt dit rechtstreeks toegerekend aan de investeerders. Het fonds opereert dan “fiscaal neutraal”, dat wil zeggen dat de investeerders voor hun deel van het fondsrendement worden belast als waren zij rechtstreeks investeerder in de

onderliggende investeringen van het fonds.<sup>[14]</sup>

### 2.2.2 Besloten versus open CV

Zoals aangegeven kan de CV fiscaalrechtelijk worden onderscheiden in een “open” en een “besloten” CV. De open CV is voor het commanditaire gedeelte subjectief onderworpen aan de vennootschapsbelasting (art. 2 lid 1 onderdeel a Wet VPB 1969).<sup>[15]</sup> Een besloten CV is daarentegen fiscaal transparant en als zodanig niet subjectief onderworpen aan de vennootschapsbelasting, hetgeen betekent dat de resultaten van de besloten CV rechtstreeks aan de vennoten worden toegerekend. Art. 2 lid 3 onderdeel c AWR bevat de definitie van het begrip “open CV”: “de commanditaire vennootschap waarbij, buiten het geval van vererving of legaat, toetreding of vervanging van commanditaire vennoten kan plaats hebben zonder toestemming van alle vennoten”. Voor de beoordeling of de CV open of besloten is, is de unanieme toestemming van alle vennoten bij toetreding en vervanging van commanditaire vennoten dus beslissend (hierna: het Toestemmingsvereiste). Daarnaast kan de CV “van kleur verschieten” (dat wil zeggen van besloten CV een open CV worden) indien bepaalde rechtshandelingen in relatie tot het Toestemmingsvereiste niet worden nageleefd. Dit kan (on)bedoelde fiscale consequenties tot gevolg hebben voor de vennootschapsbelasting, dividendbelasting en inkomstenbelasting.

De Staatssecretaris en de Minister van Financiën hebben in de loop der jaren in verschillende besluiten nadere invulling gegeven aan het Toestemmingsvereiste. In het meest recente besluit van 15 december 2015 (hierna: CV-besluit),<sup>[16]</sup> is het Toestemmingsvereiste ten opzichte van zijn voorganger wederom nader toegelicht en versoepeld.<sup>[17]</sup> De voor de Nederlandse fondsenpraktijk meest in het oog springende versoepeling is het toepassen van het “enkelvoudig toestemmingsvereiste” bij stapelstructuren (waarbij een fiscaal transparant samenwerkingsverband deelneemt in een ander fiscaal transparant samenwerkingsverband). Het enkelvoudige toestemmingsvereiste houdt in dat het Toestemmingsvereiste bij stapelstructuren kan worden beperkt tot enkel de toestemming van alle directe vennoten/participanten in dat betreffende samenwerkingsverband.<sup>[18]</sup>

### 2.2.3 Besloten versus open FGR

Voor het FGR is er evenals bij de CV vanuit fiscaal perspectief een onderscheid tussen “open” en “besloten” (ook al blijkt dit niet uit de wettelijke bepaling van art. 2 lid 3 Wet VPB 1969). Ook hier hebben de Staatssecretaris en de Minister van Financiën via verschillende besluiten een nadere toelichting en invulling gegeven aan de transparantie eisen voor het FGR. Per besluit van 15 december 2015<sup>[19]</sup> is er een aanvulling gekomen op het besluit van 11 januari 2007<sup>[20]</sup>, die in samenhang dienen te worden gelezen (hierna: FGR-besluit). Uit het FGR-besluit volgt dat:

- van een besloten FGR allereerst sprake is indien de vervreemding van participaties in beginsel onbeperkt kan plaatsvinden, mits daarvoor de toestemming van alle participanten is verkregen (hierna: de Toestemmingsvariant); en
- er verder sprake is van een besloten FGR, indien de vervreemding van participaties uitsluitend kan geschieden aan het FGR zelf (of aan bloed- en aanverwanten in de rechte lijn van de participant), zonder toestemming van alle participanten (hierna: de Inkoopvariant).

Hieruit volgt dat naast de Toestemmingsvariant, die overeenkomt met het Toestemmingsvereiste van de CV, er ook een Inkoopvariant is waarbij de participaties in het besloten FGR verhandeld kunnen worden zonder de toestemming van alle participanten (door inkoop gevolgd door (her)uitgifte aan toetredende participanten). Ondanks dat dit niet volgt uit het FGR-besluit, neemt de Belastingdienst

het standpunt in dat er geen combinatie van beide varianten mogelijk is. Met andere woorden, bij het oprichten van een besloten FGR dient gekozen te worden voor óf de Toestemmingsvariant óf de Inkoopvariant. Het zou voor de praktijk behulpzaam zijn indien in een volgende update van het FGR-besluit verduidelijkt en goedgekeurd wordt dat een (gelijktijdige) combinatie van beide varianten wél mogelijk is. Mocht dit geen haalbare kaart zijn, dan zouden wij — ook om zogeheten “secondary trading”<sup>[21]</sup> te faciliteren — graag bevestigd zien dat de beslotenheid van het FGR met Inkoopvariant gewaarborgd blijft bij actieve handel via het fonds (ondanks dat participanten wellicht reeds op de open markt tot elkaar komen om via het fonds elkaars participatie over te nemen).

Bij het FGR is er dus sprake van een andere en flexibelere invulling van de transparantievereisten in vergelijking met de CV, waardoor het in beginsel makkelijker is om het FGR als fiscaal transparant vorm te geven en te behouden.<sup>[22]</sup>

#### **2.2.4 Besloten CV versus besloten FGR**

Ondanks het meer flexibele besloten (transparante) karakter van het FGR hebben met name buitenlandse investeerders van oudsher de voorkeur voor de rechtsvorm van de CV, omdat deze voor hen herkenbaarder is dan het FGR. Door te kiezen voor de besloten CV worden investeerders echter geconfronteerd met het (strengere) Toestemmingsvereiste. Wij richten ons hierna in deze bijdrage dus met name op de besloten CV.<sup>[23]</sup>

## **3 Het Toestemmingsvereiste – een fundamenteel probleem en onduidelijkheden**

### **3.1 Inleiding**

Ondanks de verschijning van het vernieuwde CV-besluit is er nog steeds een aantal onduidelijkheden die onnodig belemmerend werken voor de Nederlandse fondsenpraktijk. Het fundamentele probleem is echter het Toestemmingsvereiste als zodanig. Hierna zullen wij derhalve allereerst ingaan op het fundamentele probleem, dat naar onze ervaring veroorzaakt dat (buitenlandse) fondsmanagers liever geen gebruikmaken van een besloten CV. Vervolgens zullen wij nog enkele van de onduidelijkheden rondom het Toestemmingsvereiste nader uiteenzetten, wat de populariteit van de besloten CV voor (internationale) investeerders en fondsmanagers, en dus de Nederlandse fondsenpraktijk nog verder doet afnemen.

### **3.2 Het fundamentele probleem**

Zoals in de inleiding al aangestipt, zijn wij van mening dat een verdere aanpassing dan wel volledige afschaffing van het Toestemmingsvereiste wenselijk is om de als gevolg van de Brexit rondkijkende fondsmanagers naar Nederland te laten trekken. In dit kader zullen wij aan de hand van enkele voorbeelden illustreren waarom binnenlandse/buitenlandse fondsmanagers belemmerd worden om een fonds als een besloten CV op te zetten.

#### **3.2.1 Uniek in de wereld**

Nederland is met het onderscheid tussen fiscaal transparante (besloten) en fiscaal niet-transparante

(open) samenwerkingsverbanden aan de hand van het Toestemmingsvereiste uniek in de wereld. Derhalve is het Toestemmingsvereiste moeilijk uit te leggen aan buitenlandse fondsmanagers. Bij de meeste Angelsaksische fondsen dient namelijk alleen de beherend vennoot toestemming te verlenen (in plaats van alle vennoten bij een besloten CV). Gevolg van het unieke karakter van het Toestemmingsvereiste is dat het naar onze ervaring door fondsmanagers als een onnodig obstakel wordt gezien.

### 3.2.2 Eén lastige vennoot

Er is maar één lastige vennoot nodig om een toetreding of overdracht in de besloten CV te frustreren. Dit werkt vanzelfsprekend belemmerend voor de liquiditeit van participaties in de besloten CV.

### 3.2.3 Strikte interpretatie

Het CV-besluit hanteert als hoofdregel helaas nog steeds een strikte interpretatie van het Toestemmingsvereiste.<sup>[24]</sup> Om het besloten karakter van een CV — of een buitenlandse CV-achtige — te waarborgen, moeten dus alle vennoten — zowel de beherende als de commanditaire — afzonderlijk toestemming verlenen. Dit geldt voor iedere wijziging in de onderlinge verhouding tussen de vennoten en voor de toetreding of vervanging door derden.<sup>[25]</sup>

In het CV-besluit wordt wel voor enkele situaties goedgekeurd dat géén toestemming is vereist,<sup>[26]</sup> maar de hoofdregel leidt er nog steeds toe dat in onwenselijke situaties de toestemming van alle vennoten is vereist. Zo blijven investeerders er in de praktijk veel moeite mee hebben om te accepteren dat een commanditair belang in een fonds niet aan een 100% gelieerde groepsmaatschappij van de betreffende investeerder mag worden overgedragen (bijvoorbeeld via een fusie of splitsing), zonder de voorafgaande toestemming van alle andere investeerders in het fonds.<sup>[27]</sup>

### 3.2.4 Regulatorische vereisten

Voor buitenlandse investeerders is het soms niet mogelijk om aan het Toestemmingsvereiste te voldoen vanwege lokale regulatorische vereisten. Zo mogen bijvoorbeeld bepaalde Duitse institutionele investeerders op basis van Duits regulatorische vereisten slechts investeren in een fonds als hun participatie daarin vrij overdraagbaar is. Het gevolg hiervan is dat een dergelijke Duitse institutionele investeerder niet rechtstreeks kan investeren in een besloten CV.

### 3.2.5 “Drag along”- en/of “tag along”-clausules

In met name Angelsaksische fondsdocumentatie<sup>[28]</sup> worden regelmatig een zogeheten “drag along”- en/of “tag along”-clausules opgenomen. Een “drag along”-clausule houdt in dat een investeerder zijn mede-investeerders kan verplichten ook het door hen gehouden belang in het fonds mee te verkopen, zodat een geïnteresseerde koper het gehele belang kan overnemen. Anderzijds geeft een “tag along”-clausule een investeerder juist het recht om zijn belang in het fonds mee te verkopen aan de koper van het belang van een andere investeerder. Bij een besloten CV zal voor de uitoefening van een drag along- en/of tag along-clausule aan het Toestemmingsvereiste moeten worden voldaan. Dit betekent dat de uitoefening geblokkeerd zou kunnen worden en vanzelfsprekend werkt dit belemmerend.

Alvorens in te gaan op enkele onduidelijkheden rond de toepassing van het Toestemmingsvereiste, dient opgemerkt te worden dat het CV-besluit behulpzame voorbeelden bevat voor situaties waar wel of

geen toestemming benodigd is van alle vennoten. Het is uiteraard ondoenlijk om voor elke mogelijke praktijksituatie een voorbeeld te geven. Dit vormt dan ook reden te meer om een algehele aanpassing van het Toestemmingsvereiste te blijven bepleiten. Gebrek aan helderheid leidt tot rechtsonzekerheid wat bij fondsstructuren, waar het belang van fiscale neutraliteit vaak groot is, voorkomen dient te worden.

### 3.3 Enkele onduidelijkheden rondom het Toestemmingsvereiste

#### 3.3.1 Relatieve vervanging

Het CV-besluit hanteert als hoofdregel nog steeds een strikte interpretatie van het Toestemmingsvereiste. Gevolg hiervan is dat er nog steeds onduidelijkheid bestaat of het Toestemmingsvereiste slechts ziet op de wijziging van het kapitaalbelang of wijziging van de overwinstverdeling, winstgerechtigdheid, zeggenschap, recht op liquidatie-uitkeringen, enz. Deze onduidelijkheid leidt tot veel onzekerheid in de praktijk, bijvoorbeeld in de situatie waarbij investeerders in een besloten CV niet van meet af aan weten hoeveel ze kunnen investeren in het fonds omdat dit pas aan het einde van de investeringsperiode duidelijk is.<sup>[29]</sup>

#### 3.3.2 Stapelen

In het CV-besluit is een behulpzame goedkeuring gegeven dat bij een stapelstructuur een enkelvoudig Toestemmingsvereiste ook kan volstaan om fiscale transparantie te waarborgen.<sup>[30]</sup> Het CV-besluit en het FGR-besluit gaan verder in op de situatie waarin een besloten FGR wordt gestapeld op een besloten CV of een besloten FGR met Toestemmingsvariant. Ongeacht of de bovenste entiteit een besloten FGR met Toestemmingsvariant of Inkoopvariant betreft, wordt verduidelijkt hoe het enkelvoudige Toestemmingsvereiste hier uitwerkt.

Graag zouden wij ook verduidelijking zien voor de “andersom-situatie” waarin de onderste entiteit een besloten FGR met Inkoopvariant is en de bovenste entiteit een besloten CV.<sup>[31]</sup> Onzes inziens valt een dergelijke situatie op het onderste niveau überhaupt niet binnen de reikwijdte van het Toestemmingsvereiste, omdat er geen toestemming nodig noch mogelijk is om transparantie/ beslotenheid te waarborgen op het niveau van het FGR met Inkoopvariant. Met andere woorden, op het onderste niveau bij de FGR met Inkoopvariant is geen toestemming nodig/mogelijk, ongeacht een toetreding of overdracht op het niveau van de besloten CV. Mocht er derhalve bijvoorbeeld een overdracht plaatsvinden op het niveau van de besloten CV, dan is het onduidelijk of dit ertoe kan leiden dat het FGR met Inkoopvariant “open” wordt. Uiteraard zal er op het niveau van de besloten CV wél aan het Toestemmingsvereiste dienen te worden voldaan om beslotenheid van de CV zelf te waarborgen.

#### 3.3.3 Stichting administratiekantoor

Met verwijzing naar de hiervoor uiteengezette stapelproblematiek komt het in de fondsenpraktijk ook voor dat investeerders hun belang in een besloten CV houden via een Stichting administratiekantoor (hierna: STAK). In een dergelijke situatie wordt het juridische eigendom van het commanditaire belang gehouden door de STAK. In ruil daarvoor geeft de STAK certificaten uit aan de betreffende investeerder die het economisch eigendom weerspiegelen van het onderliggende commanditaire belang.<sup>[32]</sup>

In dit kader is er voor de inkomstenbelasting beleid waarin wordt goedgekeurd dat de certificaten onder voorwaarden worden “vereenzelvigd” met de bij de STAK in beheer gegeven aandelen (of in

casu het commanditaire belang).<sup>[33]</sup> De vraag is hoe bij een toetreding of overdracht op het niveau van de CV het Toestemmingsvereiste dient te worden toegepast om beslotenheid van de CV te waarborgen. Een stichting (STAK) is in beginsel fiscaal niet-transparant<sup>[34]</sup> en als zodanig is de stapelgedachte niet van toepassing (deze geldt namelijk alleen bij het stapelen van samenwerkingsverbanden die fiscaal transparant zijn).<sup>[35]</sup> Daarom zou het standpunt kunnen worden ingenomen dat — gelijk aan bijvoorbeeld een BV als commanditair vennoot — een toetreding of een overdracht op het niveau van de CV louter de toestemming benodigt van het bestuur van de STAK.

De vraag is echter of er — in lijn met de vereenzelviging voor de inkomstenbelasting — niet een meer economische benadering van toepassing is waarbij de STAK vanuit fiscaal perspectief dient te worden genegeerd. In dat geval zouden bij toetreding en overdracht op niveau van de STAK én de CV de toestemming benodigd zijn van alle vennoten én certificaathouders. Of zou daar wellicht dan de goedkeuring van het enkelvoudige Toestemmingsvereiste toegepast kunnen worden? Verduidelijking op dit punt is gewenst.

## 4 Internationale doorwerking van het Toestemmingsvereiste

### 4.1 Inleiding

Het belemmerende Toestemmingsvereiste is niet alleen van toepassing op de besloten CV, maar via toepassing van het classificatiebesluit voor buitenlandse samenwerkingsverbanden<sup>[36]</sup> (hierna: het Classificatiebesluit), eveneens op buitenlandse equivalenten daarvan.<sup>[37]</sup> Als zodanig zorgt het Toestemmingsvereiste — naast de hiervoor geschetste belemmeringen in de fondsenpraktijk — in internationale context ook nog voor classificatieconflicten omdat het zogeheten “hybride mismatches” in de hand werkt.

### 4.2 Classificatiebesluit

Inmiddels is meer dan zeven jaar geleden het Classificatiebesluit uitgevaardigd aan de hand waarvan een buitenlandse rechtsvorm vanuit Nederlands fiscaal perspectief geclassificeerd kan worden als transparant of niet-transparant. Op grond van het Classificatiebesluit worden buitenlandse rechtsvormen in beginsel geclassificeerd via de zogeheten “similarity method”. Dit houdt in dat op basis van de kenmerken van de buitenlandse rechtsvorm, blijkende uit de statuten c.q. de vennootschapsovereenkomst en het buitenlandse vennootschapsrecht, gezocht wordt naar een Nederlandse equivalent van de buitenlandse rechtsvorm. Op basis van de gevonden equivalent vindt de classificatie als transparant of niet-transparant plaats in overeenstemming met de classificatie van de vergelijkbare Nederlandse rechtsvorm.<sup>[38]</sup> Binnen het toetsingskader van het Classificatiebesluit is een belangrijke rol weggelegd voor het Toestemmingsvereiste van de CV. Ook een met de CV vergelijkbare buitenlandse rechtsvorm zal enkel als fiscaal transparant geclassificeerd kunnen worden, indien aan het Toestemmingsvereiste wordt voldaan. Derhalve werkt het Toestemmingsvereiste ook door naar de fiscale classificatie van buitenlandse rechtsvormen.

Zoals opgemerkt is Nederland uniek in de wereld met het classificeren van rechtsvormen als fiscaal transparant en niet-transparant op basis van het Toestemmingsvereiste. Het gevolg hiervan is dat buitenlandse rechtsvormen die in hun land van vestiging fiscaal transparant zijn vaak vanuit

Nederlands fiscaal perspectief als niet-transparant geclassificeerd worden, aangezien buitenlandse rechtsvormen veelal niet aan het Toestemmingsvereiste voldoen (en als zodanig ontstaat een hybride mismatch). Een voorbeeld hiervan is een Angelsaksische “limited partnership” die veelal vanuit lokaal fiscaal perspectief transparant is, maar vanwege het ontbreken van het Toestemmingsvereiste in de fondsovereenkomst als niet-transparant wordt geclassificeerd vanuit Nederlands fiscaal perspectief.<sup>[39]</sup> De inbedding van het Toestemmingsvereiste in het Classificatiebesluit creëert derhalve in internationale context hybride mismatches.

### 4.3 Hybride mismatches

Hybride mismatches kunnen leiden tot dubbele heffing of dubbele non-heffing. Vanuit de OESO en Europa wordt met name dubbele non-heffing (waaronder ook dubbele aftrek en aftrek zonder corresponderende heffing valt), als “not done” gezien en dient voorkomen te worden.

Het BEPS Actieplan 2 van de OESO en de Europese Anti-Tax Avoidance Directive (hierna: ATAD),<sup>[40]</sup> proberen dan ook nadrukkelijk handvatten aan te reiken om dubbele non-heffing als gevolg van hybride mismatches te voorkomen. Overigens kiest zowel BEPS Actieplan 2 als de ATAD ervoor om niet de oorzaak van de hybride mismatch weg te nemen, maar slechts een oplossing te bieden voor de consequenties daarvan.

Wij zijn echter van mening dat het de voorkeur geniet om juist de oorzaak van hybride mismatches zo veel mogelijk weg te nemen. In dit kader stelt Fibbe in zijn bijdrage in dit *Weekblad*<sup>[41]</sup> voor om hybride mismatches te voorkomen door de Zweedse classificatiemethode over te nemen, waarbij voor de fiscale classificatie van een buitenlandse rechtsvorm wordt aangesloten bij de classificatie in het desbetreffende land van vestiging. Nadelig aan deze zogeheten “symmetrical methode” is dat buitenlandse rechtsvormen anders geclassificeerd kunnen worden als binnenlandse rechtsvormen, wat grondwettelijke c.q. EU-rechtelijke vragen kan oproepen.<sup>[42]</sup> Een dergelijke overgang van “similarity methode” naar “symmetrical methode” zou tot gevolg hebben dat het Classificatiebesluit en het toetsingskader daarvan overbodig zijn geworden.

Een minder vergaande oplossing zou zijn om — maar wél in lijn met ons eerdere advies — het Toestemmingsvereiste af te schaffen dan wel aan te passen en als zodanig ook het daarmee verband houdende toetsingskader uit het Classificatiebesluit navenant aan te passen. Dit zou in ieder geval — naast de hiervoor gesignaleerde belemmeringen — tot veel minder hybride mismatches moeten leiden.

## 5 Afsluiting

Nederland is de afgelopen jaren regelmatig als vestigingsplaats voor investeringsfondsen gepasseerd door andere landen, waarbij de verschillende obstakels rondom het Toestemmingsvereiste een rol hebben gespeeld. Dankzij de aanstaande Brexit is er nu echter een uitstekende mogelijkheid gekomen voor Nederland om zichzelf weer op de kaart te zetten als fondsenland. In dit kader zou het Toestemmingsvereiste voor de CV dienen te worden afgeschaft dan wel aangepast, zodat de populariteit van de CV toeneemt en het Nederlandse vestigingsklimaat voor de fondsenpraktijk wordt versterkt. Deze aanpassingen zouden bijvoorbeeld kunnen worden doorgevoerd in samenhang met de modernisering van het civiele personenvennootschapsrecht. Een bijkomend voordeel van het aanpassen van het Toestemmingsvereiste voor de CV is dat ook hybride mismatches veelal zullen



worden voorkomen en dat is juist ook weer in lijn met de voorstellen vanuit de OESO en Europa.

Voetnoten

[1]

Beiden werkzaam in de Investment Management praktijk van Loyens & Loeff N.V. te Amsterdam.

[2]

Vanwege Brexit zullen in het Verenigd Koninkrijk gevestigde fondsmanagers geen gebruik meer kunnen maken van het zogeheten "EU paspoort" die hen de mogelijkheid geeft om hun fonds aan te bieden aan in Europa gevestigde investeerders.

[3]

M. Beudeker, 'De toestemmingsvereisten bij de CV', *WFR* 2015/1149, en M. Beudeker & A.J.A. Stevens, 'Update CV-Besluit en FGR-Besluit: Versoepeling van het toestemmingsvereiste!?!', *WFR* 2016/32, alsmede de aldaar aangehaalde literatuur en jurisprudentie.

[4]

Zie onder meer: (i), de Europese Commissie, 'The internal market: factual examples of double non-taxation cases', Consultatie document, Brussel, 29 februari 2012, (ii) de OESO, 'Hybrid mismatch arrangements: Tax Policy and compliance issues', 5 maart 2012, (iii) de OESO/G20, 'Neutralising the effects of hybrid mismatch arrangements', Base Erosion and Profit Shifting Project, Action 2: 2015 Final Report, 5 oktober 2015, (iv) de Raad, 'laying down rules against tax avoidance practices that directly affect the functioning of the internal market' (roepnaam: ATAD), Richtlijn 2016/1164, 12 juli 2016, (v) de Europese Commissie, 'proposal for amending Directive 2016/1164 as regards hybrid mismatches with third countries (roepnaam: ATAD 2)', 25 oktober 2016, en (vi) de Raad, 'Proposal for a Council Directive amending Directive (EU) 2016/1164 as regards hybrid mismatches with third countries', 6 december 2016. Zowel de ATAD als de ATAD 2 zijn reeds aangenomen.

[5]

Bij de recente OESO- en EU-ontwikkelingen wordt met name de nadruk gelegd op het voorkomen van dubbele non-heffing (waar een consistente fiscale behandeling juist recht zou moeten doen aan beide probleemgebieden). Zie onder meer: (i) A.J.A. Stevens, 'Hybride entiteiten: wat moeten we ermee?', in: Opstellen aangeboden aan J.A.G. van der Geld, (ii) H. Lohuis & J.J.H. Reijnen, 'Hybride entiteiten: een einde met haken (V/É).en ogen (á)?', *WFR* 2016/48, (iii) G.K. Fibbe, 'Hybride mismatches onder de ATAD; symptoombestrijding is geen oplossing', *WFR* 2016/186 en (iv) H. Lohuis & J.J.H. Reijnen, 'Van richtlijn naar wettekst: vraagpunten over de implementatie van de ATAD op het punt van hybride mismatches', *FED* 2016/112.

[6]

Het rapport is te vinden via: [www.rijksoverheid.nl/actueel/nieuws/2016/09/26/werkgroep-presenteert-regeling-voor-personenvennootschappen](http://www.rijksoverheid.nl/actueel/nieuws/2016/09/26/werkgroep-presenteert-regeling-voor-personenvennootschappen) en zie tevens *V-N* 2016/67.3. In het rapport staat een voorstel dat beoogt bestaande knelpunten op te lossen, de door ondernemers gewenste toepassingsmogelijkheden te verruimen en administratieve lasten te verminderen. Nieuw is dat openbare personenvennootschappen rechtspersoonlijkheid verkrijgen na inschrijving in het handelsregister. Dit maakt het toe- en uitreden van vennoten eenvoudiger. Deze rechtspersoonlijkheid wordt ook benut om reorganisatiemogelijkheden die het huidige recht niet kent, zoals omzetting, fusie en splitsing ook voor personenvennootschappen te regelen. Het rapport bevat ook een beknopte fiscale paragraaf. Het voorstel is dat de fiscale transparantie voor personenvennootschappen in de inkomsten- en vennootschapsbelasting gehandhaafd blijft. Voor de overdrachtsbelasting wordt voorgesteld om aan te sluiten bij het hebben van rechtspersoonlijkheid en als zodanig zal implementatie van dit voorstel wel gevolgen hebben voor personenvennootschappen en de overdrachtsbelasting. Zie verder *NFR* 2017/56 met betrekking tot de voortgang van de modernisering van het recht inzake personenvennootschappen.

[7]

In dat kader dient rekenschap te worden gegeven aan de brieven van de Staatssecretaris van Financiën van 20 september 2016, nr. 2016-0000095077 (*V-N* 2016/49.25) en 16 december 2016, nr. 2016-0000224153 (*V-N* 2016/67.15).

[8]

De CV is een personenvennootschap zonder rechtspersoonlijkheid die tot stand komt door middel van een overeenkomst tussen partijen. Meer specifiek is de CV een bijzondere vorm van een maatschap, aangegaan tussen één of meer beherende vennoten die hoofdelijk aansprakelijk zijn, en één of meer commanditaire vennoten als geldschieters. De commanditaire vennoten zijn in beginsel niet verder aansprakelijk dan tot hun inbreng in de CV.

[9]

Het FGR, zijnde een beleggingsfonds zonder rechtspersoonlijkheid, geeft participaties uit aan haar participanten en kent een voor het

beheer verantwoordelijke beheerder en een verantwoordelijke bewaarder voor de bewaring van de effecten waarin het belegt. Het FGR houdt zich bezig met het behalen van voordelen door het voor gemene rekening beleggen. Anders dan de CV is het FGR niet als zodanig geregeld of zelfs genoemd in het Burgerlijk Wetboek. Ook ontbreekt een definitie in het civiele recht.

[10]

De coöperatie is vanuit Nederlands fiscaal perspectief altijd niet-transparant. Derhalve is de in deze bijdrage aangehaalde problematiek rondom het transparant vormgeven van een fondsvehikel niet van toepassing op de coöperatie.

[11]

Overigens ook regelmatig in samenhang met een coöperatie. De CV fungeert dan als fondsvehikel en de coöperatie als tophoudster vennootschap die de verschillende investeringen houdt.

[12]

Zie onder meer: M. Beudeker, 'Update on the Dutch Fund for Joint Account ("closed" FGR): Asset Pooling Vehicle for International Investors and Pension Funds', *Intertax*, Volume 39, 2011, 8/9.

[13]

Hierbij dient tevens opgemerkt te worden dat het internationaal gezien uitzonderlijk is dat eenzelfde rechtsvorm vanuit Nederlands fiscaalrechtelijk perspectief op verschillende manieren geassocieerd kan worden. In de meeste andere landen is een personenvennootschap louter fiscaal transparant (of niet-transparant), maar zeker geen "kameleon".

[14]

Met name voor vrijgestelde investeerders zoals Nederlandse en buitenlandse pensioenfondsen is de fiscale neutraliteit van de fondsentiteit van groot belang voor hun deelname in investeringsfondsen. Om voorgenoemde redenen heeft het de voorkeur een fonds als besloten CV of FGR vorm te geven.

[15]

Het beheersdeel valt als zodanig buiten het bereik van de vennootschapsbelasting (HR 7 juli 1982, nr. 20 655, *BNB* 1982/268). Dit arrest maakt art. 9 lid 1 onderdeel e Wet VPB 1969, wellicht tot een dode letter.

[16]

Besluit van 15 december 2015, nr. BLKB2015/1209M.

[17]

Zie onder meer de bijdrage in dit *Weekblad* van 9 februari 2016 (zie voetnoot 3).

[18]

Overigens is de hoofdregel in het CV-besluit nog altijd dat bij stapelstructuren een "wederkerig toestemmingsvereiste" geldt om de fiscale transparantie van het samenwerkingsverband te waarborgen. Het wederkerig toestemmingsvereiste houdt in dat er pas sprake is van fiscale transparantie van beide samenwerkingsverbanden, indien (kort gezegd) alle vennoten/participanten wederkerig toestemming verlenen bij overdrachten en toetredingen van commanditaire vennoten/participanten bij het andere samenwerkingsverband.

[19]

Besluit van 15 december 2015, nr. BLKB2015/1511M.

[20]

Besluit van 11 januari 2007, nr. CPP2006/1870M.

[21]

Het verhandelen van fonds participaties na "closing" van het fonds.

[22]

Verder heeft Nederland de afgelopen jaren overeenkomsten gesloten met Canada, het Verenigd Koninkrijk, Denemarken, Noorwegen, de Verenigde Staten, Spanje en Zwitserland met betrekking tot de fiscale classificatie van een FGR die naar Nederlandse maatstaven als besloten geldt. De bevoegde autoriteiten van Nederland en het desbetreffende land zijn het erover eens dat de inkomsten direct toekomen aan de investeerders, al naar gelang hun participatie in het FGR (het fonds). Tevens zijn soortgelijke overeenkomsten opgenomen in de belastingverdragen met Duitsland en Ethiopië.

[23]

Voor een nadere toelichting op de knelpunten en onduidelijkheden uit het FGR-besluit verwijzen wij naar de bijdrage in dit *Weekblad* van 9 februari 2016 (zie voetnoot 3).

[24]

In dat kader verwijzen wij naar de eerdere bijdrages in dit *Weekblad* van 29 september 2015 en 9 februari 2016 waarin onder meer is gepleit voor een meer soepelere interpretatie bij “relatieve vervanging” (zie voetnoot 3).

[25]

Zie onderdeel 2.1 van het CV-besluit.

[26]

Zie onderdeel 2.4 van het CV-besluit. Zo wordt bijvoorbeeld goedgekeurd dat géén toestemming is vereist in het geval dat: “De vervanging van vennoten waarbij de participaties binnen de kring van bestaande vennoten blijven en de onderlinge verhouding niet wijzigt, in die zin dat deze participaties naar evenredigheid van het participatiebezit over de resterende vennoten worden verdeeld.” Met deze goedkeuring lijkt te worden bevestigd dat de situatie waarbij een commanditair belang wordt ingekocht/ingetrokken door de CV niet hoeft te worden voldaan aan het Toestemmingsvereiste, wat een behulpzame verduidelijking is voor de praktijk.

[27]

Overigens lijkt de staatssecretaris in onderdeel 2.2 van het CV-besluit (de zogeheten “goedkeuring achteraf”) wel aan te geven dat hij dergelijke situaties als sympathiek beoordeelt en geeft hij ook te kennen dat hij zich bewust is van de verstrekkende gevolgen van het Toestemmingsvereiste. Een algehele goedkeuring, waarbij wordt goedgekeurd dat niet langer hoeft te worden voldaan aan het Toestemmingsvereiste in het geval van fusies en splitsingen, is echter helaas uitgebleven.

[28]

Meestal in een overeenkomst gesloten tussen de participanten in het fonds, maar soms ook in de fondsovereenkomst zelf.

[29]

De reden hiervoor kan veroorzaakt worden doordat de inbreng afhangt van de winst die de investeerders behalen met andere investeringen. De gerechtigdheid in de besloten CV is gekoppeld aan de inbreng, met als gevolg dat de verhoudingen in de besloten CV nog gedurende de gehele investeringsperiode kunnen wijzigen. Het is onduidelijk of er bij dergelijke wijzigingen in de belangen in de besloten CV telkens weer voldaan moet worden aan het Toestemmingsvereiste. Overigens komt dit naar onze ervaring niet vaak voor in de praktijk.

[30]

Dit houdt in dat het Toestemmingsvereiste bij stapelstructuren kan worden beperkt tot enkel de toestemming van alle directe vennoten/participanten in dat betreffende samenwerkingsverband. Het CV-besluit geeft in onderdeel 5.2 twee voorbeelden hoe dit ingevuld wordt bij gestapelde besloten CV's.

[31]

Of een FGR met Toestemmingsvariant of een vergelijkbaar buitenlands samenwerkingsverband.

[32]

Een van de redenen voor het gebruik van een STAK is om het juridische eigendom en daarmee het stemrecht af te zonderen naar het bestuur van de STAK.

[33]

Besluit van 4 september 2012, nr. BLKB2012/101M, *BNB* 2013/22.

[34]

Zie onder meer: HR 30 oktober 1985, nr. 22 715, *BNB* 1986/16, HR 9 maart 1988, nr. 24 301, *BNB* 1989/228, HR 18 december 1991, nr. 26 872, *BNB* 1992/142 en voor verdere achtergrond verwijzen wij naar: P.W. Hofman & S. Singh, ‘Certificeren van vermogen’, *WFR* 2017/9.

[35]

Zie onderdeel 5 van het CV-besluit.

[36]

Besluit van 11 december 2009, nr. CPP2009/519M, *BNB* 2010/58.

[37]

Zie onder meer: M. Beudeker, 'Het nieuwe classificatiebesluit voor buitenlandse rechtsvormen', *MBB* 2010, p. 167; A.J.A. Stevens, 'Het nieuwe classificatiebesluit', *NTFR-B* 2010/12.

[38]

Zie onder meer: A.J.A. Stevens, 'Hybride entiteiten en belastingverdragen', *MBB* 2010, p. 135.

[39]

Uiteraard kan door middel van aanpassing van de fondsovereenkomst de limited partnership veelal wél als fiscaal transparant worden geclassificeerd indien het Toestemmingsvereiste daarin wordt opgenomen (en nageleefd).

[40]

Zie voetnoot 2.

[41]

Zie onder meer: G.K. Fibbe, 'Hybride mismatches onder de ATAD; symptoombestrijding is geen oplossing', *WFR* 2016/186.

[42]

Zie onder meer: A.J.A. Stevens, 'Hybride entiteiten en belastingverdragen', *MBB* 2010, p. 135.