

MR. M. VERMEER

# De vrijgestelde beleggingsinstelling in de zin van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969

Op 15 februari 2007 heeft de Tweede Kamer een wetsvoorstel aangenomen dat onder andere voorziet in de introductie van een voor de vennootschapsbelasting vrijgestelde beleggingsinstelling (het Wetsvoorstel).<sup>1</sup> Het Wetsvoorstel bevat ook enkele aanpassingen van het regime voor fiscale beleggingsinstellingen (FBIs).<sup>2</sup> Dit artikel gaat in op de civiele en fiscale aspecten van de vrijgestelde beleggingsinstelling (VBI). Het FBI-regime (evenals de aanpassingen daarop) komt hierin slechts zijdelings aan de orde.

## Inleiding

Collectief beleggen is gunstig want schaalvergroting biedt de mogelijkheid tot kostenefficiëntie en tot betere risicospreiding en dit komt het rendement (op de langere termijn) in de regel ten goede. Dit voordeel zou echter gedeeltelijk ongedaan gemaakt worden indien het poolen van vermogen leidt tot belastingheffing die anders –zonder pooling– niet, of in mindere mate, zou plaatsvinden.

Op dit moment, voorziet de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 (Vpb) in twee manieren waarop zonder Vpb heffing kan worden belegd<sup>3</sup>, namelijk:

- door het onderbrengen van vermogen ter belegging in een transparant lichaam zoals een besloten

commanditaire vennootschap of besloten fonds voor gemene rekening (geen belastingplicht); of

- door het onderbrengen van vermogen ter belegging in een FBI (wel belastingplicht, maar 0% tarief).

Een belangrijke eis verbonden aan de FBI status is dat de FBI jaarlijks binnen acht maanden na afloop van het boekjaar haar winst, anders dan vermogenswinst, moet uitdelen aan haar aandeelhouders. Daarnaast gelden eisen ten aanzien van de samenstelling van de aandeelhouders van de FBI en de financiering van beleggingen.

In de toelichting op het Wetsvoorstel stelt de wetgever met het Wetsvoorstel een belangrijke stap te zetten ten behoeve van de versterking van de Nederlandse fiscale infrastructuur voor beleggingsinstellingen en de verbetering van de concurrentiepositie daarvan ten opzichte van Luxemburg en Ierland.<sup>4</sup> In de visie van de wetgever gaat het bij de introductie van de VBI vooral om het bieden van een alternatief voor de in de praktijk als belemmerend ervaren uitdelingsverplichting die voortvloeit uit de status van de FBI.<sup>5</sup>

<sup>1</sup> Wetsvoorstel tot wijziging van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 en enkele andere belastingwetten in verband met de introductie van een regeling voor vrijgestelde beleggingsinstellingen en een aanpassing van de eisen voor beleggingsinstellingen met uitdelingsverplichting (30 533).

<sup>2</sup> In een apart wetsvoorstel (nr. 30 689) wordt tevens de mogelijkheid gecreëerd voor een FBI om binnen bepaalde marges zonder statusverlies vastgoed te herontwikkelen of om nieuw vastgoed voor eigen portefeuille te ontwikkelen.

<sup>3</sup> Een en ander laat onverlet dat de beleggingsopbrengsten ook anderszins kunnen zijn vrijgesteld van heffing op grond van de Vpb, bijvoorbeeld met gebruikmaking van de deelnemingsvrijstelling.

<sup>4</sup> Memorie van Toelichting, Tweede Kamer, vergaderjaar 2005–2006, 30 533, nr. 2.1, p.2.

<sup>5</sup> Memorie van Toelichting, Tweede Kamer, vergaderjaar 2005–2006, 30 533, nr 2.4, p. 3.

## 1 De vereisten voor de VBI

Door middel van de VBI wordt de mogelijkheid geboden om te beleggen via een non-transparante entiteit die vrijgesteld is van vennootschapsbelasting, zonder dat voldaan hoeft te worden aan de uitdelingsverplichting.<sup>6</sup> Andere belangrijke verschillen met de FBI zijn dat er voor de VBI geen financieringseisen gelden, en geen voorwaarden worden gesteld aan de samenstelling van haar aandeelhouders: zowel natuurlijke personen, ondernemers als institutionele beleggers – ongeacht de nationaliteit of land van vestiging – kunnen onbeperkt participeren in een VBI. De VBI wordt gereguleerd door een nieuw wetsartikel in de wet op de vennootschapsbelasting 1969 (Wet Vpb).<sup>7</sup>

Een beleggingsinstelling wordt op verzoek vrijgesteld van vennootschapsbelasting indien aan de volgende (cumulatieve) eisen wordt voldaan<sup>8</sup>:

- de verzoeker is een beleggingsinstelling als bedoeld in artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht (Wft);
- het doel en de feitelijke werkzaamheid bestaan uit de belegging van gelden en andere goederen;
- de verzoeker belegt uitsluitend in financiële instrumenten met toepassing van het beginsel van risicospreiding;
- de aandelen of bewijzen van deelgerechtigheid worden op verzoek van de deelnemers ten laste van de activa van de instelling direct of indirect ingekocht of terugbetaald (open end).

### a Beleggingsinstelling

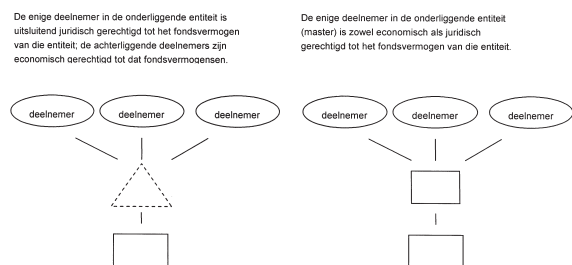
Om in aanmerking te komen voor de VBI status, moet het lichaam zijn aan te merken als beleggingsinstelling in de zin van de Wet op het financieel toezicht (Wft), d.w.z. een beleggingsfonds (een lichaam zonder rechtspersoonlijkheid) of een beleggingsmaatschappij (een rechtspersoon) waarin gelden of andere goederen ter collectieve belegging zijn of worden opgenomen, respectievelijk zijn of worden verkregen, teneinde de deelnemers in de opbrengst daarvan te doen delen<sup>9</sup>. Het begrip beleggingsinstelling in de zin van de Wft is een ruim begrip (dit is ook logisch: door een enge definiëring zouden bepaalde investeringsarrangementen een mogelijke

vergunningplicht kunnen ontlopen). In het Wetsvoorstel wordt niet de eis gesteld dat VBI over een vergunning moet beschikken; ook een van de vergunningplicht vrijgestelde beleggingsinstelling komt in aanmerking voor de VBI-status.<sup>10</sup>

Terwijl op grond van de Wft alle rechtsvormen in aanmerking komen voor het zijn van een beleggingsinstelling, is de VBI status voorbehouden aan naamloze vennootschappen, fondsen voor gemene rekening en daarmee vergelijkbare buitenlandse rechtsvormen.<sup>11</sup> In het laatste geval dient het te gaan om lichamen opgericht of aangegaan naar het recht van de Nederlandse Antillen, Aruba, een lidstaat van de Europese Unie of een staat waarmee Nederland een verdrag ter voorkoming van dubbele belasting heeft afgesloten dat voorziet in een bepaling die discriminatie naar nationaliteit verbiedt.<sup>12</sup> Zo zou een Luxemburgse SICAV een verzoek voor toepassing van het VBI regime kunnen doen zolang ook aan de overige vereisten wordt voldaan.

Om in aanmerking te komen als beleggingsinstelling in de zin van de Wft dienen de gelden of andere goederen ‘*ter collectieve belegging*’ worden belegd. Het moet dus gaan om een collectiviteit van deelnemers; er wordt immers gesproken van ‘deelnemers’. Over de vraag of een beleggingsinstelling ook één deelnemer kan hebben, lopen de meningen uiteen. Een letterlijke uitleg van de definitiebepalingen van de Wft brengt met zich mee dat dit niet het geval kan zijn. Verdedigbaar is echter dat dit onder omstandigheden wel tot de mogelijkheden behoort.

Twee voorbeelden ter illustratie.



In het eerste voorbeeld bevindt de juridische gerechtigdheid tot het fondsvermogen zich niet in dezelfde hand als de economische gerechtigdheid

6 Er geldt een subjectieve vrijstelling voor de VBI. Dit is anders voor de FBI, deze is onderworpen aan een 0% tarief.

7 Art. 6a Wet Vpb.

8 Art. 6a (1) Wet Vpb.

9 Artikel 1:1 Wft.

10 Memorie van Toelichting, Tweede Kamer, vergaderjaar 2005–2006, 30 533, nr. 3.

11 Artikel 6a, lid 2 Wet Vpb.

12 Memorie van Toelichting, Tweede Kamer, vergaderjaar 2005–2006, 30 533, nr. 3, p.4

(bijvoorbeeld door tussenkomst van een beleggersgiro of administratiekantoor). Nu het begrip deelnemer onder de Wft niet beperkt is tot de juridisch rechthebbenden<sup>13</sup>, moet voor dit soort gevallen worden aangenomen dat sprake is van collectief beleggen. De tussenliggende entiteit dient derhalve als transparant te worden beschouwd.

Een andere situatie is die waarbij de juridische en economische gerechtigdheid tot het fondsvermogen wel in één hand zit, denk bijvoorbeeld aan master-feeder constructies (zie het tweede voorbeeld). In de literatuur is wel betoogd dat ook in die gevallen sprake kan zijn van collectief beleggen (op het onderste niveau), met behulp van het 'oogmerk criterium': er is sprake van een beleggingsinstelling indien partijen voor ogen hebben voor gemeenschappelijke rekening te beleggen.<sup>14</sup> Voor dit oogmerk criterium wordt steun gevonden in het woord 'ter' in de zinsnede 'ter collectieve belegging'. De gedragstoezichthouder onder de Wft, de Autoriteit Financiële Markten (AFM) is een andere mening toegedaan. Conform vast beleid van de AFM beschouwt zij de onderliggende entiteit (master) slechts als beleggingsinstelling indien deze meerdere deelnemers heeft. Hierbij moet worden bedacht dat de ratio van dit AFM beleid kan zijn gelegen in het feit dat zij als toezichthouder weinig of geen toegevoegde waarde ziet in het houden van toezicht op verschillende niveau's in de (zelfde) beleggingsstructuur. Door de onderliggende entiteit (master) te diskwalificeren als beleggingsinstelling wordt een mogelijke dubbele vergunningplicht voor zowel de master als de feeder voorkomen. Kortom, in de huidige visie van de AFM zal de bovenste entiteit (feeder) wél, en de onderliggende entiteit (master) -indien deze slechts één deelnemer heeft- niet, in aanmerking kunnen komen voor de VBI status.

#### b. Beleggen

Als afzonderlijke eis wordt gesteld dat het doel en de feitelijke werkzaamheden van de VBI moeten bestaan uit de belegging van gelden en andere goederen. Dit is opmerkelijk want uit de definitiebepaling van een beleggingsinstelling in de Wft volgt reeds dat de gevraagde gelden of andere goederen ter collectieve belegging moeten worden opgenomen of verkregen. De VBI moet een dubbele beleggingstest

doorstaan: er moet sprake zijn van beleggen in de zin van de Wft én van de Vbp.

Vanuit het oogpunt van de Wft kan als richtsnoer gelden dat met beleggen is bedoeld het verschaffen van kapitaal anders dan met het oogmerk door middel van de kapitaalstorting duurzaam verbonden te zijn met de entiteit of vennootschap waarin de kapitaalstorting heeft plaatsgevonden ten dienste van de eigen werkzaamheden. Kortom, indien sprake is van een duurzame actieve betrokkenheid (door middel van het uitoefenen van zeggenschap of anderszins) van de kapitaalverschaffers is in de regel geen sprake van beleggen. Indien aangesloten wordt bij het fiscale begrip beleggen is er sprake van beleggen als de werkzaamheden van de VBI naar hun aard en omvang slechts zijn gericht op het verkrijgen van een rendement dat mag worden verwacht bij normaal vermogensbeheer.

De reactie van de staatssecretaris van Financiën naar aanleiding van vragen over de onzekerheid omtrent de reikwijdte van het fiscale beleggingsbegrip biedt weinig houvast. Cryptisch wordt geantwoord dat "elke "echte" beleggingsinstelling vrijwel automatisch zal voldoen aan het fiscale beleggingsbegrip".<sup>15</sup>

#### c. Financiële instrumenten

De VBI mag uitsluitend investeren in financiële instrumenten, waarbij deze in het Wetsvoorstel als volgt nader worden gedefinieerd<sup>16</sup>:

- financiële instrumenten als bedoeld in artikel 1:1 van de Wft, met uitzondering van zaken en rechten als omschreven in artikel 17a, eerste lid, onderdelen a en b, van de Vpb;
- derivatencontracten voor de overdracht van kredietrisico;
- opties, futures, swaps, termijncontracten en andere derivatencontracten die betrekking hebben op klimaatvariabelen, emissievergunningen, inflatiepercentages of andere economische statistieken en die in contanten moeten worden afgewikkeld;
- financiële contracten ter verrekening van verschillen.

Met de verwijzing naar artikel 17a, eerste lid, onderdelen a en b, van de Vpb wordt voorkomen dat de VBI zou mogen beleggen in in Nederland gelegen

<sup>13</sup> Het zijn juist de economisch rechthebbenden tot het fondsvermogen die de Wft beoogt te beschermen; zij dragen immers ook de risico's verbonden aan de beleggingen.

<sup>14</sup> R.H. Maatman, 'Een beleggingsinstelling met één deelnemer: contradictio in terminis?', Tijdschrift voor Effectenrecht, 1995-5, p. 95 e.v.

<sup>15</sup> Memorie van Antwoord, Eerste Kamer, vergaderjaar 2006-2007, p.2

<sup>16</sup> Art. 6a 3(a), (b), (c) en (d) Wet Vpb.

onroerende zaken, in rechten die direct of indirect betrekking hebben op in Nederland gelegen onroerende zaken en in rechten die betrekking hebben op de exploitatie en exploratie van in Nederland aanwezige natuurlijke eigendommen. Overigens kan de VBI wél indirect beleggen in onroerende zaken, bijvoorbeeld door deelname aan een FBI, welke belegt in (buiten of in Nederland gelegen) onroerend goed.

Ook is het de VBI niet toegestaan te beleggen in rechten op aandelen in de winst of medegerechtigdheid tot het vermogen van een onderneming waarvan de leiding in Nederland is gevestigd voorzover zij niet voortkomen uit effectenbezit. De wetgever stelt in de toelichting dat met deze laatste bepaling is bedoeld het voorkomen van bijvoorbeeld het nemen van een commanditair belang in een Nederlandse onderneming<sup>17</sup> door een VBI. Dit betekent overigens niet dat een VBI geen commanditair belang mag nemen in een beleggingscv; er ontstaat dan immers geen medegerechtigdheid tot het vermogen van een Nederlandse onderneming. Dit betekent niet Ook het verstrekken van (hypothecaire) leningen door de VBI is volgens de wetgever niet toegestaan.<sup>18</sup>

Op grond van de bovenstaande omschrijving van financiële instrumenten in de zin van de Vpb volgt dat het moet gaan om liquide effecten.<sup>19</sup>

#### d. Risicospreiding

Het beleggen in financiële instrumenten moet geschieden met toepassing van het beginsel van risicospreiding. De wetgever vermeldt in de toelichting dat de eis van risicospreiding is ontleend aan de Wet toezicht belegginginstellingen (thans opgenomen in de Wft) en dat deze conform moet worden uitgelegd.<sup>20</sup> Echter, anders dan ten aanzien van 'instellingen voor collectieve belegging' (ICBEs) houdt de Wft geen verplichting in voor belegginginstellingen dat in meerdere objecten wordt belegd. Derhalve biedt de Wft weinig inzicht in het vereiste van risicospreiding ten aanzien van beleggingsinstellingen die geen ICBE zijn.<sup>21</sup> Voor deze instellingen moet men afgaan op de summier toelichting van de Minister inhoudende dat de risicospreidingeis dient

ter voorkoming van het onderbrengen van ondernemingswinst in een VBI en derhalve van risicospreiding geen sprake is indien slechts wordt belegd in één of enkele financiële instrumenten die samenhangen met de bedrijfsuitoefening.<sup>22</sup>

Het ligt voor de hand te veronderstellen dat de eis van risicospreiding uitsluit dat feeder fondsen (en dit geldt –weliswaar in mindere mate– ook voor fund-of-funds en hedge fondsen) in aanmerking zouden komen voor de VBI-status. Opmerkelijk is de reactie van de Minister op vragen van de VVD-fractie in dit verband. De Minister geeft aan dat de eis van risicospreiding materieel zal worden getoetst daarbij rekening houdend met in de praktijk gehanteerde fondsstructuren, zoals paraplufondsen, fund-of-funds en feeder fondsen, en hedgefondsen. Verder merkt de Minister op dat van beleggingsinstellingen die zich richten tot een breed publiek mag worden aangenomen deze naar alle waarschijnlijkheid altijd aan de risicospreidingeis voldoen.<sup>23</sup> Het lijkt er dus op dat aan de risicospreidingeis tamelijk eenvoudig kan worden voldaan.

#### e. Inkoop of terugbetaling (open end)

De eis van het open end karakter van de VBI is (net zoals de eis betreffende financiële instrumenten en risicospreiding) volgens de wetgever ingegeven ter onderscheiding van ondernemingsachtige fondsen. Over de vraag wanneer een beleggingsinstelling nu als open end dan wel als closed end is aan te merken, kan het volgende worden opgemerkt.

De Wft geeft uitsluitend een omschrijving van een open end beleggingsinstelling en deze is gelijklopend aan die als verwoord in het voorgestelde artikel 6a Vpb. Elke beleggingsinstelling die geen open end instelling is, is per definitie een closed end instelling.

Algemeen wordt aangenomen dat als open end instelling geldt een instelling die (vooraf) voorziet in de mogelijkheid op enig moment op verzoek van de deelnemers tot inkoop over te gaan – ook eenmalig – en ongeacht het percentage dat door de beleggingsinstelling op verzoek van de deelnemers maximaal

<sup>17</sup> Tweede nota van wijziging, Tweede Kamer, vergaderjaar 2006–2007, 30 533, nr. 9, p. 2.

<sup>18</sup> Memorie van Toelichting, Tweede Kamer, vergaderjaar 2005–2006, 30 533, nr. 3, p. 9.

<sup>19</sup> Zie ook de Memorie van Toelichting, Tweede Kamer, vergaderjaar 2005–2006, 30 533, nr. 3, p. 9.

<sup>20</sup> Memorie van Toelichting, Tweede Kamer, vergaderjaar 2005–2006, 30 533, nr. 3, p. 9.

<sup>21</sup> Voor ICBE vertaalt de risicospreidingeis zich in de voorschriften van artikel 126 e.v. Besluit gedragtoezicht financiële ondernemingen.

<sup>22</sup> Nota naar aanleiding van het verslag, vergaderjaar 2006–2007, 30 533, p. 6. De Minister noemt hierbij als voorbeeld het uitsluitend beleggen in grondstofderivaten van een concern dat handelt in die grondstoffen.

<sup>23</sup> Nota naar aanleiding van het verslag, vergaderjaar 2006–2007, 30 533, p. 10.

wordt ingekocht. Ook is een dergelijke instelling onder bijzondere omstandigheden toegestaan de inkoop of uitgifte tot nader order op te schorten, bijvoorbeeld in het geval dat de intrinsieke waarde niet kan worden bepaald, of omdat door de inkoop of uitgifte de belangen van de deelnemers zouden worden geschaad. Kortom, ook indien de beleggers een heel beperkte liquiditeit wordt geboden, moet worden aangenomen dat het een open end instelling betreft.<sup>24</sup>

## 2. Het verzoek tot toekenning van de VBI status

### a. Begin en einde van het VBI-regime

Een beleggingsfonds kan alleen met ingang van een boekjaar als VBI worden aangemerkt.<sup>25</sup> Het verzoek daartoe moet uiterlijk voor het einde van het jaar waarover het lichaam als VBI wenst te worden aangemerkt, worden ingediend.<sup>26 27</sup> De inspecteur beslist op het verzoek bij voor bezwaar vatbare beschikking. Het is daarnaast mogelijk om het regime op verzoek te verbreken.<sup>28</sup> In dat geval eindigt toepassing van het regime met ingang van het jaar volgend op het jaar waarin het verzoek is gedaan. De inspecteur beslist op dit verzoek bij voor bezwaar vatbare beschikking.

### b. Consequenties

Uit de bepalingen met betrekking tot de ingangsdatum van het VBI regime blijkt dat VBI regime met terugwerkende kracht naar het begin van het jaar toepassing kan vinden. Een beleggingsinstelling kan dus achteraf bepalen of toepassing van het regime voordelig is, mits aan het begin van het jaar aan alle voorwaarden wordt voldaan. Toepassing van het regime kan ook met terugwerkende kracht naar het begin van het jaar verbroken worden. Als gedurende een jaar niet langer aan de vereisten wordt voldaan, zal het regime voor dat hele boekjaar niet meer van toepassing zijn. Dit is anders dan bij een verbreking op verzoek; in dat geval wordt het regime verbroken met ingang van het jaar volgend op het jaar dat het verzoek is gedaan. Dat betekent dat de beleggingsin-

stelling wel de mogelijkheid heeft om achteraf te bepalen of toepassing van het regime gunstig is, maar niet de mogelijkheid heeft om aan het einde van het jaar te bepalen of verbreking van het regime gunstiger was geweest.

## 3. Verrekening bronbelasting en verdragsbescherming

Aangezien de VBI is vrijgesteld van vennootschapsbelasting zal de VBI Nederlandse en buitenlandse bronheffingen die ten laste van de VBI komen, niet kunnen verrekenen.

Daarnaast kwalificeert de VBI volgens de toelichting als gevolg van de subjectieve vrijstelling niet als inwoner voor verdragsdoeleinden. De uitdrukking 'inwoner' ziet namelijk op personen die op grond van hun vestigingsplaats (of andere soortgelijke omstandigheid) aan belasting zijn onderworpen. Nu een VBI niet aan vennootschapsbelasting is onderworpen kan een VBI niet als verdragsinwoner worden aangemerkt en kwalificeert de VBI dus niet voor verdragstoepassing. Dit is een belangrijk verschil in vergelijking met de FBI. Naar de mening van de regering is de FBI wel tot verdragsbescherming gerechtigd omdat deze wel onderworpen is, zij het tegen een tarief van 0%.<sup>29</sup>

## 4. De positie van de investeerders in de VBI

### a. Vennootschapsbelasting

Buitenlandse personen (rechtspersonen) zijn in Nederland belastingplichtig voor inkomen uit aanmerkelijk belang in een in Nederland gevestigde vennootschap, indien dat aanmerkelijk belang niet behoort tot het vermogen van een onderneming.<sup>30</sup> Dit zou een drempel kunnen zijn voor buitenlandse beleggers om te investeren in een in Nederland gevestigde VBI. Om het VBI regime aantrekkelijk te maken voor buitenlandse lichamen zal een niet tot het ondernemingsvermogen behorend aanmerkelijk

<sup>24</sup> Vergelijk de Minister in de Nota naar aanleiding van het verslag, vergaderjaar 2006–2007, 30 533, nr. 7, p. 9: "Het is dus niet zo dat de eis wordt gesteld dat vrijgestelde beleggingsinstellingen op elk moment in staat moeten zijn aandelen en bewijzen van deelgerechtigdheid in te kopen".

<sup>25</sup> Art. 6a (4) Wet Vpb.

<sup>26</sup> Art. 6a (5) Wet Vpb.

<sup>27</sup> Uiteraard moet wel aan alle voorwaarden zijn voldaan aan het begin van het jaar.

<sup>28</sup> Art. 6a (7) Wet Vpb.

<sup>29</sup> Tweede Kamer, vergaderjaar 2005–2006, 30 533, nr. 3, p. 4.

<sup>30</sup> Art. 17 (3)b Wet Vpb.

<sup>31</sup> Art. 17 (3)b Wet Vpb.

belang in een VBI van buitenlandse belastingplicht worden uitgesloten.<sup>31</sup>

Voor binnenlandse belastingplichtigen gelden de normale regels. Inkomen verkregen van en winsten gerealiseerd op de verkoop van een belang in een VBI zullen normaal in de heffing worden betrokken, tenzij de deelnemingsvrijstelling van toepassing is. De activa van de VBI kwalificeren normaal gesproken als een vrije belegging. De deelnemingsvrijstelling zal in de meeste gevallen niet van toepassing zijn, omdat de VBI kwalificeert als een laagbelaste beleggingsdeelneming. Overigens zal het VBI belang jaarlijks gewaardeerd dienen te worden naar de waarde in het economische verkeer.<sup>32</sup>

### b. *Inkomstenbelasting*

Anders dan buitenlands belastingplichtige entiteiten zijn buitenlands belastingplichtige particulieren wel mogelijk belastingplichtig voor inkomen uit een in Nederland gevestigde VBI. Indien het VBI belang tot een in Nederland gedreven onderneming behoort of indien zij een aanmerkelijk belang hebben in een VBI leidt dit tot belastingplicht in Nederland. In dat geval gelden dezelfde bepalingen als voor binnenlands belastingplichtigen. Dit betekent dat zowel opbrengsten in de vorm van dividend e.d. alsmede het resultaat bij verkoop van het belang in een VBI in de inkomstenbelastingheffing wordt betrokken. Het zij overigens opgemerkt dat het de vraag is of Nederland haar heffingsrecht behoudt onder de door Nederland afgesloten belastingverdragen. In voorkomende gevallen zal het heffingsrecht zijn toegewezen aan het land van inwonerschap van de buitenlands belastingplichtige particulier.<sup>33</sup>

Een jaarlijkse waardering op de waarde in het economische verkeer van een belang in de VBI is verplicht als het VBI belang tot het Nederlandse ondernemingsvermogen van een particulier behoort.<sup>34</sup> Voor in Nederland wonende aanmerkelijk belanghouders geldt nog dat er, zoals nu ook al geldt voor niet in Nederland gevestigde beleggingsmaatschappijen, jaarlijks een forfaitair voordeel van 4% in aanmerking dient te worden genomen. Ook in dit geval geldt dat de verkrijgingsprijs van de aandelen jaarlijks

wordt verhoogd met dit forfaitaire voordeel. Het forfaitaire voordeel wordt verminderd met het uitgekeerde dividend (maar niet verder dan nul). Voor in Nederland gevestigde particulieren, voor wie het belang in de VBI noch in box 1 noch in box 2 valt, zal het forfaitaire rendement van box 3 van toepassing zijn.

### c. *Dividendbelasting*

Dividenduitkeringen door de VBI zijn niet onderworpen aan dividendbelasting.<sup>35</sup> Om te voorkomen dat winsten, die zijn aangegroeid bij een lichaam waarop eerst het FBI regime van toepassing was (of normaal belaste entiteit), worden uitgekeerd zonder dividendbelasting is een bepaling opgenomen die bepaalt dat de winsten die uitgekeerd worden binnen 8 maanden nadat het FBI regime van toepassing is geweest, normaal onderworpen zijn aan dividendbelasting, voorzover het dividend de winst die uitgekeerd zou moeten worden op grond van het FBI regime niet te boven gaat.<sup>36</sup> Een soortgelijke bepaling is ook opgenomen met betrekking tot winsten die zijn ontstaan in een periode dat een entiteit normaal is onderworpen aan vennootschapsbelasting. Indien een normaal belast lichaam opteert voor het VBI regime, worden uitkeringen van winsten ook aan de heffing van dividendbelasting onderworpen voorzover het dividend de al aanwezige (zuivere) winst niet te boven gaat.<sup>37</sup>

In het geval dat de VBI een dergelijk dividend uitkeert aan een niet in Nederland gevestigd lichaam of natuurlijk persoon is de wetgever van mening dat indien de ontvanger inwoner is van een verdragsland, het restartikel van het verdrag van toepassing is en dat Nederland daarmee haar heffingsrecht behoudt.<sup>38</sup> Het is de vraag of Nederland inderdaad haar heffingsrecht zal kunnen behouden en een rechter in voorkomende gevallen niet zal oordelen dat het restartikel de heffing enkel toewijst aan het land van inwonerschap van de ontvanger, als gevolg waarvan Nederland effectief geen dividendbelasting zal kunnen heffen.<sup>39</sup>

<sup>32</sup> Artikel 7 Wet Vpb jo Art. 3.29a Wet IB.

<sup>33</sup> Op basis van het vermogenswinstartikel c.q. het restartikel van het verdrag.

<sup>34</sup> Art. 3.29a Wet IB 2001. Overigens is deze bepaling ook van toepassing op belangen in een SICAV.

<sup>35</sup> Art. 1(4) Wet op de dividendbelasting.

<sup>36</sup> Art. 1(5)a Wet op de dividendbelasting.

<sup>37</sup> Art. 1(5)b Wet op de dividendbelasting.

<sup>38</sup> Tweede Kamer, vergaderjaar 2006–2007, 30 533, nr. 7, p.7.

<sup>39</sup> Zie ook de vragen van in de Eerste Kamer over deze kwestie, Voorlopig Verslag van de vaste commissie van Financiën, Eerste Kamer, vergaderjaar 2006–2007, 30 533, B. p.3.

## 5. Inwerkingtreding van het Wetsvoorstel

Het Wetsvoorstel treedt in werking met ingang van de eerste dag na de datum van uitgifte van het Staatsblad waarin zij wordt geplaatst.<sup>40</sup> De regels voor vrijgestelde beleggingsinstellingen (VBI) vinden voor het eerst toepassing met betrekking tot het boekjaar dat aanvangt op of na de datum van inwerkingtreding van deze wet.<sup>41</sup> Met dit laatste is beoogd het VBI regime zo snel mogelijk toe te passen nadat de Eerste Kamer het Wetsvoorstel heeft goedgekeurd. Het is in ieder geval de bedoeling geweest het Wetsvoorstel bij voorkeur per 1 mei 2007 te doen ingaan. De Minister heeft tijdens de parlementaire behandeling aangegeven dat hij het goedkeurt dat een belastingplichtige eenmalig zijn boekjaar wijzigt zodat er direct gebruik gemaakt kan worden van het regime en het Wetsvoorstel niet effectief pas per 1 januari 2008 in werking zal treden.

## 6. Conclusie en praktische toepassingen

Zoals hierboven is gesteld, is de introductie van de VBI vooral ingegeven door de gedachte dat niet voor alle typen investeringen en investeerders het wenselijk is dat beleggingsrendementen jaarlijks in de vorm van dividend worden uitgekeerd (de uitdelingsverplichting), terwijl deze wel gebaat kunnen zijn bij ruime verhandelbaarheid (als dit laatste niet het geval is, zou men immers goed uit de voeten moeten kunnen met een transparant lichaam of ander besloten investeringsvehikel).

In vergelijking met de FBI, kent de VBI een aantal aantrekkelijke kenmerken. Zo gelden voor de VBI vanuit fiscaal perspectief geen enkele aandeelhoudereisen, noch ten aanzien van binnenlandse noch ten aanzien van buitenlandse aandeelhouders. Zowel natuurlijke personen, ondernemers als institutionele beleggers kunnen derhalve deelnemer zijn in een VBI. Ook is de VBI niet gebonden aan bepaalde financieringsbeperkingen.

Op dit moment hebben FBIs recht op tegemoetkoming voor buitenlandse bronbelasting voorzover bewijzen van deelgerechtigdheid in de FBI direct of indirect worden gehouden door in Nederland

gevestigde natuurlijke personen en aan vennootschapsbelasting onderworpen lichamen.<sup>42</sup> Door de overgang naar het VBI regime zullen zij dat recht niet langer hebben, maar zullen zij ook niet langer te maken hebben met de uitdelingsverplichting. Afhankelijk van de mate van tegemoetkoming voor buitenlandse bronbelasting zou overwogen kunnen worden de FBI status te vervullen voor de VBI status.

Indien Nederlandse particulieren moeten kiezen tussen een investering in een FBI of een VBI en dat belang zal tot box 3 gaan behoren, zullen zij vanuit fiscale optiek niet echt een voorkeur hebben. Zij worden immers in beide gevallen in de heffing betrokken ter zake van een forfaitair rendement. De FBI krijgt (gedeeltelijk) een tegemoetkoming voor buitenlandse bronbelasting<sup>43</sup> en is verplicht uit te keren. Gelet op de gelijke belastingdruk bij de particulieren (box 3) doch de ruimere mogelijkheden tot restitutie van bronheffingen dringt de conclusie op dat de FBI voor deze situatie beter uitpakt.

Voor in Nederland gevestigde particuliere aanmerkelijk belanghouders die hun beleggingen in een niet in Nederland gevestigde vennootschap houden, zou de VBI wel interessant kunnen zijn. Zij zouden hun vennootschap naar Nederland kunnen verhuizen, mits aan de VBI eisen kan worden voldaan. De bestaande aanmerkelijk belang claim blijft daarbij ongewijzigd en zij kunnen eenvoudiger beleggen via de VBI in Nederland, mogelijk zonder dat dit tot extra heffing leidt. Dit laatste is afhankelijk van de belastingdruk bij de vennootschap in het buitenland en de mate waarin bronbelasting drukt op het inkomen van de vennootschap. De buitenlandse belastingdruk wordt immers geruild voor een vrijgestelde vennootschap die de buitenlandse bronbelasting niet langer kan verrekenen.

Zal met de komst van de VBI ook een verbetering optreden in de concurrentiepositie van Nederland ten opzichte van Luxemburg? Op papier zou de VBI zeker in staat moeten een goed (zo niet beter) alternatief te vormen dan de Luxemburgse *Société d'investissement à capital variable* (SICAV). In beide gevallen gaat het om van vennootschapsbelasting vrijgestelde entiteiten en is geen dividendbelasting verschuldigd over de uitkeringen. Het VBI regime is

<sup>40</sup> Art.V(1) van de Wetsvoorstel.

<sup>41</sup> Art.V(2) van het Wetsvoorstel.

<sup>42</sup> Zie in dit verband HR 14 april 2006, nr. 40 037, V-N 2006/26.15. De Hoge Raad heeft prejudiciële vragen gesteld over de verenigbaarheid van deze regel met het EU-recht.

<sup>43</sup> Tevens heeft de FBI recht op restitutie van Nederlandse dividendbelasting.

**De vrijgestelde beleggingsinstelling in de zin van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969**

door het ontbreken van kapitaalsbelasting en de zogenaamde *tax d'abonnement*, zelfs nog iets gunstiger. Een ander voordeel is dat de VBI, i.t.t. de SICAV<sup>44</sup> niet noodzakelijkerwijs onder toezicht staat: zowel vergunninghoudende als van toezicht vrijgestelde beleggingsinstellingen komen in aanmerking voor de VBI-status. Het ontbreken van de verplichte onder-toezichtstelling zal in de regel ook een kostenbesparing betekenen. De VBI status kent naar het zich laat aanzien minder verstrekkende eisen ten aanzien van risicospreiding en ook geldt –anders dan bij de

SICAV- ten aanzien van de VBI geen verplichte benoeming van een custodian bank. Echter ook in Luxemburg heeft de wetgever niet stil gezeten. Medio februari van dit jaar introduceerde deze de *Specialized investment fund* (SIF), waarmee in het tegemoet wordt gekomen, zij het gedeeltelijk, aan de tamelijk stringente SICAV vereisten omtrent het toezicht (voor het opzetten van een SIF is geen voorafgaande instemming van de toezichthouder vereist) en risicospreiding.

---

<sup>44</sup> Een van SICAV-vereisten is dat deze onder toezicht staat van de Commission de Surveillance du Secteur Financier.