

Belegginginstellingen

Bespreking van het preadvies van de commissie
Beleggingsinstellingen

1. Opening door de voorzitter, mr. J.W. van den Berge

Dames en heren, wij beginnen vanmiddag met vier sprekers. De eerste is de heer Kluit, voorzitter van de commissie Beleggingsinstellingen. Daarna komen drie debaters, de heer Van Raaij, de heer Van IJzinga Veenstra en de heer Vogelaar. De heren Van Raaij en Vogelaar spreken op persoonlijke titel. De heer Van IJzinga Veenstra heeft dat niet gemeld, dus ik denk dat ik mag zeggen dat hij partner is bij Clifford Chance.

2. Inleiding door de voorzitter van de commissie, mr. J. Kluff

Mr. J. Kluff: Voorzitter, dames en heren. Ik dank het bestuur van de vereniging voor al het geduld dat het heeft getoond. Wij hebben een vrij lange route achter ons. Ik zeg de debaters er bij voorbaat dank voor dat zij hier vanmiddag zijn en dat wij met hen in debat mogen. Ik dank ook alle leden die de moeite hebben genomen om hier te zijn.

Wij hebben onze best gedaan om misschien wel de langste titel in de geschiedenis van de vereniging te maken: *Continuïteit Nederlandse fiscale regime voor beleggingsinstellingen door een principiële modernisering*. Ik weet niet of wij daarin geslaagd zijn. Ik noem heel snel even de samenstelling van de commissie. Ik sta hier namens een team dat heel veel plezier heeft gehad. Ik ga ook in op de opdracht en de methoden die wij hebben toegepast. Wij hebben een toetsingskader ontwikkeld. Over de knelpunten zal ik heel kort zijn. Ik wil dan nog kort stilstaan bij een vergezicht.

De commissie bestaat uit een grote groep mensen. Er zitten weinig beleggers in de zaal. Ik mocht een keer bij een bijeenkomst zijn waar ook zo'n commissie zat. Die commissie behartigde de belangen van beleggers. Zij werd voorgezeten door een Engelsman. Er had nog geen belegger toegezegd, maar hij sprak de prachtige woorden: *As you may see, we are relatively light on investors*. Wij hebben er geen beleggers bij zitten, maar wel een grote groep deskundigen. Paul Bongaarts, ik durf te zeggen de éminence grise op het gebied van beleggingsinstellingen, is er vandaag helaas niet. Hij laat zich verontschuldigen. Guus Gelderblom zal bij vele mensen bekend zijn. Coen Maas is een nieuwe loot bij ons, bij PwC. Hij heeft ons in de afgelopen paar maanden fantastisch geholpen. Ernst Jan Nolta werkt voor Deloitte. Gert Jan van Norden is er. Hein Vermeulen heeft een prachtig boek geschreven. Verder zijn er Patrick de Winter en Raymond Adema. Een van de leden van de commissie, Henk te Niet, is ons helaas komen te overlijden. Het rapport is mede dank zij hem tot stand gekomen. Wij hebben ons ook door hem laten inspireren. Zijn verscheiden was een heel moeilijk moment. Het heeft de afronding van het rapport enigszins vertraagd. Henk, het ga je goed!

De vragen die de vereniging ons heeft gesteld hebben heel veel te maken met beginselen. Wat zijn de rechtvaardigingsgronden van beleggingsinstellingen in brede zin? Wat zijn de knelpunten? Hoe zou de toekomst er uit mogen zien? Toen wij startten met het proces hebben wij ons bij het formuleren van de antwoorden een beetje laten inspireren door het prachtige boek van Niessen. Wij hebben ook een beetje gekeken wat een wetenschapper nu aan moet met belastingrecht. Dat is altijd een gevoelige vraag. Onder meer hebben wij gemeend dat je moet proberen de wetgever te helpen bouwen, dat je een

oordeel moet hebben over het positieve recht, vooral of het nog voldoet aan maatschappelijke normen en dat je moet kijken naar de werking van dat recht in specifieke casus. Wij verwijzen daarvoor naar Niessen. Wij hebben getracht die uitgangspunten te hanteren bij de uitwerking van de vragen.

Ik wil iets over de methode zeggen. Wij hanteerden de principle based approach, in goed Nederlands. Wij hebben geprobeerd een toetsingskader te ontwikkelen. Richard Happé zit hier ook, dus het is een beetje gevaarlijk om over die methode te beginnen. Er zit heel veel deskundigheid op dit gebied in de zaal. Wij komen zo dadelijk terug op dat toetsingskader. Wij hebben geprobeerd in beginselen te denken. Als je nadenkt over rechtvaardiging moet je ook bij beginselen stilstaan. Een van de stellingen die wij vandaag verdedigen is dat dit misschien wel eens te weinig gebeurt in de bijzondere systemen die wij kennen in de vennootschapsbelasting. Wij hebben een beschrijving gegeven van het positieve recht. Dat hebben wij niet te lang gedaan. Ik ga ervan uit dat u alles hebt gelezen. Wij hebben een knelpuntenanalyse gemaakt, mede op basis van empirie. Het is niet een statistisch representatieve steekproef. Een aantal mensen die aan de interviews hebben meegedaan, aan wie wij vragenlijsten hebben voorgelegd, is vandaag in de zaal. De antwoorden hebben wij verwerkt, maar die antwoorden zijn alle voor onze persoonlijke rekening. Wij hebben op twee manieren oplossingsrichtingen aangereikt. Wij hebben een vergezicht opgebouwd voor de verdere toekomst, maar wij hebben met name oplossingsrichtingen gezocht in het heden, in het huidige systeem. Hoe zou je het huidige systeem nog kunnen verbeteren? Wij hebben daar een beetje leentjebuurt gespeeld, verwijzend naar het rapport van Van Weeghel; vandaar de lange titel. Wij zochten continuïteit op basis van een principiële, dus op basis van beginselen, gestuurde modernisering. Ik hoop dat wij daarin geslaagd zijn. Over het vergezicht komen wij vermoedelijk later vanmiddag nog te spreken.

Wij hebben een toetsingskader gedestilleerd uit hetgeen in het fiscale recht besloten ligt, het neutraliteitsbeginsel en de middelen die men kan gebruiken om die neutraliteit te bewerkstelligen. Wij hebben twee polen onderscheiden. De eerste is de substitutiegedachte, zoals wij dat noemen. Een beleggingsinstelling wordt als zodanig in de heffing betrokken. Vervolgens probeer je de werking van het normale systeem te neutraliseren. De bekende andere pool is de transparantie. Wij hebben ook grensoverschrijdende aspecten benoemd. Vooral daar zijn wij onder het neutraliteitsbeginsel ingegaan op zaken als non-discriminatie en concurrentieneutraliteit. Als je ziet wat er de laatste tijd aan jurisprudentie verschijnt, ook op Europees niveau, dan is de timing van deze middag misschien wel heel erg mooi.

Het neutraliteitsbeginsel, dat ten grondslag ligt aan de bijzondere regimes voor beleggingsinstellingen zoals wij die kennen, roept spanningen op met een aantal regulatieve beginselen. Dat meenden wij in alle interviews te zien. Ik wil iets zeggen over het

onderscheid tussen constitutief en regulatief. Dat hebben wij in een tweede leermoment geleend van mijn alma mater, maar wij hebben dat gezamenlijk bedacht. Aan de VU wordt het denken in constitutieve en regulatieve beginselen voor zover mij bekend nog steeds gedoceerd. Het komt onder anderen bij Herman Dooyeweerd vandaan. Het hielp ons heel krachtig bij het nadenken over alle knelpunten. De regulatieve beginselen bijten een beetje bij het constitutieve neutraliteitsbeginsel. Guus Gelderblom merkte tijdens de eerste sessie dat wij bij elkaar zaten op dat het hele FBI-regime eigenlijk bestaat uit twee complexen van regels, neutraliteit en misbruik. Dat misbruik kennen wij allemaal wel. Bart zal er straks mee beginnen, als hij spreekt over de VBI.

Wij hebben een aantal andere beginselen onderscheiden: proportionaliteit, toepasbaarheid, uitvoerbaarheid, duurzaamheid en rechtszekerheid. Ik ben niet zo'n wiskundige, maar in de wiskunde kent men het begrip MECE's, mutually exclusive and collectively exhaustive. Juridische begrippen hebben die lading vaak niet. Je kunt ze niet heel strak van elkaar onderscheiden. Dat is een worsteling die wij hebben doorgemaakt. Alle begrippen overlappen elkaar wel een klein beetje, zeker in de regulatieve sfeer. Wij hebben ons best gedaan en wij hopen dat wij geslaagd zijn.

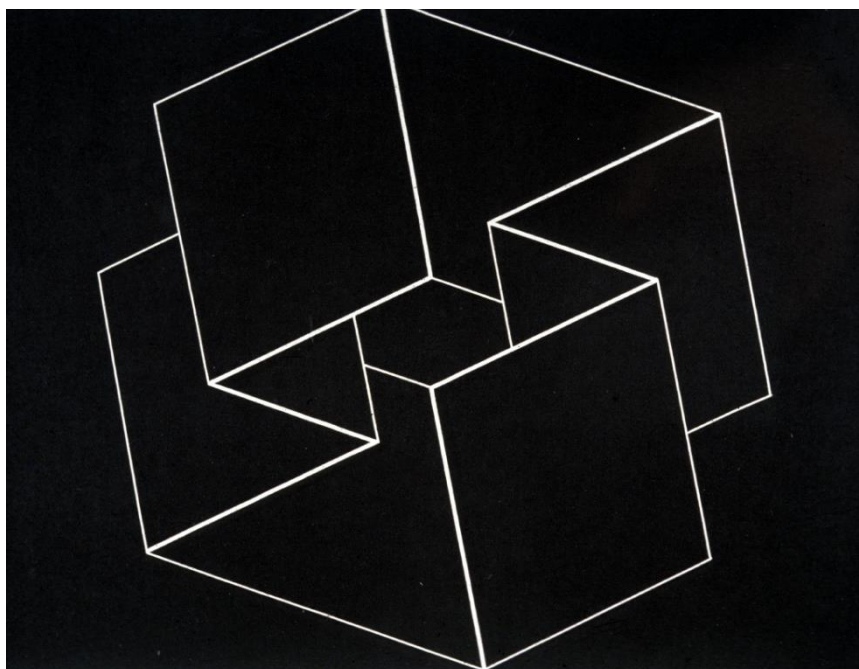
Ik noem één knelpunt, want ik mag kort zijn. Ik mag verwijzen naar de debater die straks spreekt, Bart van Raaij, die uitgebreider ingaat op een aantal knelpunten. Ik pak er een uit, om het toetsingskader een beetje te illustreren. Ik haal de aandeelhoudersvereisten er uit. Waarom de aandeelhoudersvereisten? Wij hebben daarover een interessante discussie gehad. De aandeelhoudersvereisten spelen een belangrijke rol in met name het FBI-regime. Zij zijn eigenlijk gebouwd om de neutraliteit niet zodanig te waarborgen dat allerlei ongelijke gevallen van het FBI-regime gebruik kunnen maken. Zij hebben een sterk anti-misbruikarakter. Wat zo aardig is, is dat je als je gaat nadenken over dat anti-misbruikarakter tot de conclusie komt, dat het misbruik eigenlijk wordt bestreden op de verkeerde plaats, zeker in de huidige tijd. Het behoort bestreden te worden bij degene die de oorzaak is van de mogelijkheid dat de instelling het FBI-regime kan kwijtraken, namelijk de aandeelhouder. Mag ik hem even typeren als de slechte aandeelhouder? De hele FBI moet daarvoor gestraft worden. Ik denk dat wij er vandaag nog uitgebreider over komen te spreken dat ons sanctiesysteem wat je rechtsverfijnende krachten zou kunnen noemen ontbeert. Je zou meer rechtsverfijning willen. Op een aantal plaatsen bepleiten wij dan ook niet alleen dat de sanctie op de juiste plaats komt, maar ook dat er in onze rechtsgang meer ruimte komt om snel en duidelijk verfijnende zekerheid te realiseren tussen belastingplichtige en Belastingdienst.

Onlangs verscheen een prachtig artikel van de heer Pieterse over belastingrechtspraak en actualiteit. Ook mijn collega Van Weeghel refereerde eraan dat wij

behoefte hebben aan iets nieuws, waarmee sneller duidelijkheid kan worden gerealiseerd. Ik laat het voor het overige bij dit knelpunt; dan kunnen wij dadelijk snel verder met het debat.

Ik wil even stilstaan bij het vergezicht. Wij bepleiten continuïteit, omdat onze ervaring is dat het weggooien van je oude schoenen geen goede methode is om bijvoorbeeld het vestigingsklimaat in Nederland op het gebied van beleggingsinstellingen te verbeteren. Het is mooi om te denken dat iets heel veel beter kan, maar onze ervaring is en ook in de interviews kwam duidelijk naar voren dat het continueren van het bestaande en dat principieel verbeteren - dat is onze keuze - de voorkeur heeft. Toch hebben wij bij ons werk in de afgelopen jaren, nog een heel lange periode, ook nagedacht en gediscussieerd over verder reikende ideeën. Dat hebben wij mede gedaan op basis van werk dat bijvoorbeeld door Hein Vermeulen en Raymond Adema is gedaan. Daar hebben wij in het rapport ook wat suggesties over gedaan. Onder andere bepleiten wij ofwel te kiezen voor volledige transparantie, waarbij beter recht kan worden gedaan aan de veelkleurigheid van de beleggers, ofwel, met een knipoog naar het check-the-box systeem, te kiezen voor een choose-the-box systeem. Daarmee bedoelen wij te zeggen dat je uitgaat van de substitutiegedachte, maar de veelkleurigheid van de beleggers tegemoetkomt door verschillende systemen naast elkaar te leggen, bijvoorbeeld een real estate investment trust voor vastgoed voor institutionele beleggers. Wij komen daar ongetwijfeld nog over te spreken. Daarnaast hebben wij in ons rapport een aantal suggesties gedaan voor nieuw werk voor de vereniging, wellicht in de toekomst.

Ik besluit met een plaatje. Een andere debater zal daar naar ik meen nog aan refereren. Het is een plaatje van een kunstenaar die ik niet kende, Joseph Albers.



Het heet Structural collectivism. Het representeert wat wij in ons rapport het intrinsiek paradoxale in het beleggingsstelsel vinden. Neutraliteit en misbruik strijden met elkaar. Het zwart en het wit tonen een kubus die geen kubus is, die van links naar rechts loopt. Die voortdurende strijd hebben wij in de commissie meermalen meegemaakt als belastinginspecteurs en belastingadviseurs tegenover elkaar in debat waren. Die voortdurende strijd zit in het stelsel. Ons pleidooi is om door principiële verbetering, bijvoorbeeld door verbetering van een versnelde rechtsgang, de rechtsverfijnende kracht van het stelsel te vergroten. Langs die wegen wilden wij het huidige stelsel zodanig verbeteren dat het nog wel even meekan.

Mr. B.J.W. van Raaij: Mijnheer de voorzitter, dames en heren. Ik spreek op persoonlijke titel maar het lijkt mij toch goed te zeggen dat ik werk voor het Ministerie van Financiën, Directoraat-Generaal voor Fiscale Zaken. De DG FZ is verantwoordelijk voor het beleid en wetgeving op fiscaal terrein, overigens in nauwe samenwerking met de Belastingdienst. Ik werk bij de afdeling Winst en houd mij bezig met de vennootschapsbelasting, onder andere de beleggingsinstellingen.

Aangezien ik bij Financiën werk zal mijn verhaal een insteek hebben vanuit de fiscus en is het vooral gericht op het beschermen van de heffingsgrondslag. Het rapport heeft de naam *Continuïteit van het Nederlandse fiscale regime voor beleggingsinstellingen door principiële modernisering*. Ik kan mij wel vinden in dat verhaal. Ik ben ook voor continuering van het Nederlandse regime voor beleggingsinstellingen maar misschien ben ik daarin iets behoudender dan de commissie. Het viel mij op dat de principiële modernisering zoals die in het rapport wordt bepleit eigenlijk niet zo heel veel verschilt van een meer pragmatische aanpak zoals wij die voorstaan. Doen zich in de praktijk knelpunten voor, dan kijkt de wetgever of de uitvoerder of een oplossing mogelijk en wenselijk is. Dat lijkt een beetje op de knelpunten die de commissie constateert. De afgelopen jaren is het natuurlijk ook zo gegaan. Een mooi voorbeeld daarvan is de projectontwikkelingsdochter.

Wat betreft het FBI-regime constateert de commissie in het rapport acht knelpunten. Kijk je naar de opsomming, dan vraag ik mij af of je het echt knelpunten kunt noemen. Je zou het ook kenmerken of eigenschappen van de fiscale beleggingsinstelling kunnen noemen, want zij zijn allemaal vrij wezenlijk voor de fiscale beleggingsinstelling. Het beleggingsvereiste is natuurlijk een heel logisch vereiste, aangezien het gaat om een fiscale beleggingsinstelling. Het is vanzelfsprekend cruciaal voor het hele bestaan van de FBI, want als je niet belegt, kun je ook geen beleggingsinstelling zijn. Daar zit de crux. Het is een beetje alles of niets. Als er geen beleggingskarakter is, is er ook geen FBI. De commissie zegt dat je bij het aanvragen van de FBI-status net als bij de BBI eigenlijk een voor bezwaar

vatbare beschikking zou hebben moeten hebben. Op zich lijkt daar niet zo heel veel tegen te zijn, al kun je je afvragen of het echt iets toevoegt. Ik heb de indruk dat in de praktijk nu ook al wordt overlegd met de Belastingdienst en vooroverleg plaatsvindt, onder andere over de vraag of sprake is van beleggen.

Ik kan mij voorstellen dat men een versnelde rechtsgang wil maar ik kan mij ook voorstellen dat veel andere belastingplichtigen die ook wel willen. Ik denk dat het politiek moeilijk te rechtvaardigen is juist op dit punt een versnelde rechtsgang op te nemen.

Het volgende punt is de uitdelingsverplichting. Die zou volgens de commissie moeten worden gehandhaafd, met name met het oog op verdragstoepassing. FBI's hebben toegang tot het verdrag omdat zij onderworpen zijn aan de dividendbelasting. De dividendbelasting moet ook effectief kunnen worden gehandhaafd. De uitdelingsverplichting is natuurlijk ook van belang voor de heffing van de dividendbelasting, dus voor de grondslag. Anders zou een fiscale beleggingsinstelling kunnen gaan oppotten.

Het viel mij op dat in het rapport werd gesproken van een uitdelingscompensatieregeling die op het ministerie in voorbereiding zou zijn. Het is mij niet helemaal duidelijk wat daarmee werd bedoeld, tenzij men wellicht doelt op de regeling voor excesdividenden bij vastgoedfondsen, waar eerder iets over is gezegd.

De aandeelhoudersvereisten zijn naar mijn mening een vrij wezenlijk onderdeel van het FBI-regime, dat natuurlijk niet bedoeld is voor houders van aanmerkelijk belang en concernvenootschappen. Daarom zijn de aandeelhoudersvereisten opgenomen. Ik denk dat zij ook vrij kenmerkend zijn voor de FBI. Als een FBI niet aan dat vereiste voldoet, verliest zij haar status. Ik vind dat niet onlogisch. De commissie noemt het een sanctie maar dat vind ik in dit verband een zware term. Je kunt ook zeggen dat je geen FBI bent als je niet aan een aantal voorwaarden voldoet.

De commissie zegt dat de foute aandeelhouders moeten worden gestraft en niet de FBI. Vanuit anti-misbruikperspectief is het nadeel van deze oplossing dat het lastig kan zijn om zeker buitenlandse aandeelhouders met een aanvullende dividendbelasting in de heffing te betrekken. Het kan ook in strijd komen met verdragen die een grens stellen aan de hoogte van de dividendbelasting. Daarnaast zou de foute aandeelhouder de dividendbelasting ook in zijn woonland kunnen verrekenen. Dan is de sanctie, om met de commissie te spreken, niet krachtig genoeg. Dan bijt het niet. Het voldoet volgens mij ook niet echt aan het doel van de aandeelhouderseisen.

Tot slot wil ik nog een opmerking maken over het begrip belang. Het is een wat vaag begrip. Er wordt in ieder geval mee bedoeld dat een belang ook een indirect belang kan zijn. Zo wordt voorkomen – ik denk dat dat ook bedoeld is – dat er toch een aanmerkelijk belang in een FBI kan ontstaan door het tussenschuiven van een lichaam.

Het volgende punt is het financieringsvereiste. Een FBI mag met maximaal 20% vreemd vermogen zijn gefinancierd, een VBI met maximaal 60%. De vraag wordt gesteld of de commune renteaftrekbeperkingen voldoende zijn. Ik denk dat dit beslist niet het geval is. Ik ben er vrij stellig in. Gezien de drie doelstellingen zijn de huidige commune renteaftrekbeperkingen niet voldoende. Wat betreft de vreemdvermogenseis geldt de overweging dat je beleggen in principe met eigen vermogen doet. Hoe meer vreemd vermogen je hebt, hoe meer het gaat lijken op ondernemen. Het gaat ook om bescherming van de heffingsgrondslag: te veel vreemd vermogen drukt de winst. Kijk je naar de wet dan zijn 10a, 10b en 15ad specifieke renteaftrekbeperkingen die gericht zijn op bepaalde situaties die de wetgever als onwenselijk heeft betiteld. Het is ook twijfelachtig of die zich in FBI-verband voordoen. Het ligt misschien anders met 10d, dat een generieke werking heeft. 10d Wordt als het goed is echter afgeschaft en het heeft bovendien een beperkte reikwijdte, doordat het alleen groepsrente betreft. Overigens is het nieuwe artikel 13l volgens mij niet van toepassing op de FBI.

Het zou misschien anders zijn als je in de wet een echte stevige thin cap (deelnemingen uit het eigen vermogen en derdenrenten) of een strippingregeling zou hebben. Dan zou je wellicht kunnen terugvallen op de commune renteaftrekbeperking. Volgens mij is dat op dit moment echter niet zo.

Het volgende punt is het statusverlies. De belangrijkste kritiek is dat de FBI wordt geraakt en niet de aandeelhouder en dat er maar één rigide en veelomvattende sanctie is. Op het eerste punt ben ik al ingegaan. Wat het tweede punt betreft: dat zou je kunnen ondervangen door een beperkte heffing over het te weinig uitgedeelde bedrag. Vanuit heffingsperspectief moet je dan echter wel voorkomen dat men de aanvullende heffing voor lief neemt.

Op de projectontwikkelingsdochter en de afdrachtvermindering ga ik verder niet in. Als ik het goed begrijp gaat het bij de projectontwikkelingsdochter vooral om transferpricing issues, waar ik niet heel veel van weet. De afdrachtsvermindering vind ik een wat heikel onderwerp, omdat je die in het bredere kader van de toekomst van de dividendbelasting moet zien. Die laat ik daarom rusten.

Ook buitenlandse rechtsvormen kunnen een FBI zijn, mits zij objectief naar aard en inrichting vergelijkbaar zijn. Zoals bekend wordt dat streng uitgelegd om belastingontwijking te voorkomen. Buitenlandse collectieve beleggingsinstellingen zouden daardoor kunnen worden benadeeld. Ik kan mij in het omgekeerde geval overigens ook voorstellen dat Nederlandse beleggingsinstellingen of Nederlandse vennootschappen ook worden benadeeld in het buitenland. Uiteindelijk is de grondslag dat er op EU-niveau geen harmonisatie is voor beleggingsinstellingen.

Wat betreft de vrijgestelde beleggingsinstelling heeft de commissie zeven knelpunten, c.q. kenmerken gesignaleerd. De VBI is natuurlijk gebaseerd op de Europese toezichtsregels voor de instellingen voor collectieve beleggingen in effecten. Die komen ook terug in de eisen voor de VBI. Allereerst gaat het over het onderscheid tussen ondernemen en beleggen. Dat kun je materieel en formeel uitleggen. Formeel is zoals het volgens mij nu in de wet staat en materieel is normaal vermogensbeheer. Is wat de VBI doet normaal vermogensbeheer? Naar mijn idee moet het formeel worden uitgelegd. Het beleggingsbegrip voor de VBI betekent volgens mij dat behalve het beleggingsvereiste de financieelinstrumenteis, de openeinde-eis en de risicospreidingseis een invulling of een toevoeging geven aan het beleggen door een VBI. Zou je dit soort eisen in één materieel beleggingsbegrip onderbrengen, dan zou dat mijns inziens voor de praktijk niet tot meer zekerheid leiden.

Het tweede knelpunt betreft toegestane beleggingen. VBI's mogen alleen beleggen in financiële instrumenten in de zin van art 21.1 van de Wft, zij het dat er wat uitzonderingen zijn. De commissie bepleit een Wft-conforme uitleg. Er mag volgens haar geen verschil bestaan in de uitleg van het begrip financieel instrument tussen de Belastingdienst en het Ministerie enerzijds en de AFM anderzijds. Dat punt kan ik mij voorstellen. Het rapport noemt een aantal punten waarop het zou knellen, bijvoorbeeld het lidmaatschapsrecht in een coöperatie en het beleggen in een hypothecaire geldvordering. Ik vraag mij af of die cases niet eerder samenhangen met het beginsel van risicospreiding. Waarom zou immers een VBI niet in een lidmaatschapsrecht van een coöperatie mogen beleggen, maar dan niet in één coöperatie, want dan zou het een doorstroomstructuur o.i.d. kunnen zijn. Dat geeft ook weer het belang van de eis van de risicospreiding aan. Die eis geeft hierdoor een nadere invulling van het beleggingsbegrip van de VBI. De VBI is volgens mij dan ook niet bedoeld voor een groepje beleggers dat in een bepaald object wil beleggen. Gelet op het voorbeeld dat wordt genoemd, denk ik dat je eerder aan een transparant samenwerkingsverband moet denken.

Op de collectiviteitseis en de openeinde-eis kom ik later nog terug.

De keuzebeperking is volgens mij de verplichte herwaarderingsregel die vennootschappen en ondernemers hebben op grond van art. 3.29a IB. Die jaarlijkse herwaardering moet plaatshebben tegen de waarde in het economisch verkeer. Volgens mij is dit knelpunt redelijk overzichtelijk. De herwaardering geldt niet als er een uitdelingsverplichting is. Voor buitenlandse titels geldt natuurlijk dat er een uitdelingsverplichting moet zijn. Dat er een uitdelingsverplichting moet zijn, wordt mijns inziens niet ter discussie gesteld. Dat is ook logisch. Het zou alleen een probleem bij de fictieve, de contractuele of de feitelijke uitdelingsverplichting. In art. 3.29a staat volgens mij niet dat er een wettelijke uitdelingsverplichting moet zijn.

Het zevende knelpunt dat de commissie noemt is het ontbreken van verdragsbescherming voor de VBI. Naar mijn mening moet je dan ook kijken naar de positie

van onze verdragspartners. Een FBI wordt als inwoner aangemerkt omdat zij als onderworpen wordt gezien. Ik denk niet dat daaraan principiële redenen ten grondslag liggen maar dat het voor een deel een kwestie van geven en nemen is. Wellicht moet je bij verdragsonderhandelingen niet te hard drukken op de VBI teneinde de FBI te kunnen binnenhalen.

Ik zal de collectiviteitseis en de openeinde-eis in samenhang behandelen. Zij vormen eigenlijk het interessantste deel. De commissie acht de uitleg van de collectiviteitseis (90-10) niet helemaal duidelijk. Het gaat om de situatie dat er twee participanten zijn, waarvan de een 90 en de ander 10% van de participaties houdt. Er zou dan sprake zijn van collectief beleggen. Mijn persoonlijke benadering is dat deze eis zo wordt uitgelegd dat de dga samen met zijn of haar partner aan deze eis kan voldoen. Bij de introductie van het VBI-regime werd niet beoogd dat dit regime ook zou gelden voor dga's. Ik denk dat de collectiviteitseis en de openeinde-eis daar ook op duiden. Ik denk dat genoegzaam bekend is dat dga's wel gebruik maken van het VBI-regime. Daardoor kunnen zij niet alleen geruisloos beleggingsvermogen overhevelen naar een VBI, waar zij overigens wel fictief rendement over moeten aangeven, maar het kan ook leiden tot claimverlies bij emigratie van de dga. De VBI is geen inwoner in de zin van het verdrag, zodat zij in Nederland kan achterblijven als de dga naar het buitenland vertrekt. Nederland heft dan geen heffingsrechten meer over de dividenduitkeringen en de vervreemdingswinsten. Een principiële vraag is of de dga toegang zou moeten hebben tot de VBI. Mijn stelling is dat de VBI niet bedoeld is voor de dga. Mijns inziens zou de regeling afgesneden moeten worden. Misschien moet er een andere beleggingsmogelijkheid komen voor de DGA.

De voorzitter mr. J.W. van den Berge: Ik zou nu de stelling van de heer Van Raaij in stemming willen brengen. Wij kunnen eventueel ook nog een stemming houden na de discussie. De stelling luidt dus: *De VBI is niet bedoeld voor de dga.*

Ik verzoek de aanwezigen de groene of de rode kaart op te steken. Ik stel vast dat een ruime meerderheid voor de stelling van de heer Van Raaij is.

Mr. A.R.T. van IJzinga Veenstra: De oplettende aanwezige heeft gezien dat ik zowel voor als tegen de stelling van zojuist heb gestemd. Ik wil dat even toelichten voor degenen die mij anders van stemvervalsing gaan betichten. Ik ben het eens met de stelling dat de VBI niet bedoeld moet zijn om de directeur-grotaandeelhouder een mogelijkheid tot ontwijking van de belastingheffing te leveren. Ik ben het er echter mee oneens als de stelling impliceert dat de VBI een soort aandeelhouderseis zou moeten hebben, die zou moeten luiden dat de dga niet in de VBI zou mogen investeren en dat de VBI dan, net als bij de FBI kan gebeuren, haar status zou verliezen. Dat is namelijk onzin. Ik hoop dat u na mijn bijdrage, die ik naar ik

hoop vergelijkelijk kort weet te houden, in ieder geval weet waarom ik dat vind, ervan afgezien dat ik er helemaal niet van uitga dat u het na vanmiddag helemaal met mij eens bent, al was het maar omdat wij dan met z'n allen als beoefenaren van de belastingwetenschap een stuk minder te doen zouden hebben en dus ook veel minder geld zouden verdienen. In deze tijd is dat waarlijk niet iets waar je de handen voor op elkaar krijgt.

Dat gezegd hebbende interesseert het u wellicht al helemaal niet meer wie ik ben. Ik ben Ate van IJzinga Veenstra, ik werk bij Clifford Chance en ik ben daar verantwoordelijk voor een behoorlijke groep mensen die zich bezighoudt met beleggingsfondsen en vermogensbeheer en daarmee ook met pensioenfondsen, het vermogensbeheer van pensioenfondsen en het opzetten van pensioenfondsen enz. Dat is allemaal niet bijzonder, zij het dat wij dit doen vanuit fiscaal perspectief, maar ook vanuit juridisch en regulatorisch perspectief. Die verschillende gezichtspunten zullen hebben bijgedragen aan de aard van mijn verhaal.

Geachte commissie, dank voor uw mooie werk. Ik heb het interessante boekwerk met plezier gelezen. Ik vind het ook erg goed, voor wat het waard is als ik dat zeg. Met veel ben ik het eens, maar op een kernpunt ben ik het oneens. Wat mij betreft impliceert het stuk dat vele fundamentele gedachten over het omgaan met het fiscale belastingstelsel eigenlijk horen bij: ver weg. Als je spreekt over fundamentele aanpassingen heb je het over een verder reikende horizon. Dat vind ik vreemd, want volgens mij is het fundament juist iets waarmee je moet beginnen. Het moet er niet aan toekomen op het moment dat je verder met alles klaar bent. Je moet het ook niet op de lange baan schuiven. Je moet natuurlijk beginnen met het fundament. Men kan dan wel zeggen dat er al een fundament is. Onder de huidige regeling ligt immers ook een fundament. Daar zit hem precies de kneep. Ik denk dat dit fundament er nauwelijks is. Als ik het al zou moeten typeren, bestaat het eigenlijk uit historisch achterhaalde waanideeën. Daaruit bestaat heden ten dage het fundament van de belastingheffing op beleggingsfondsen. Zo, nu hebben wij wat om over te praten!

Ik wil maar eens beginnen met een thema dat in het stuk aan de orde komt en voor mij ook het belangrijkste thema is. Ik ben van mening dat fiscale neutraliteit en beleggingsfondsen een twee-eenheid vormen. Zij zijn onlosmakelijk met elkaar verbonden. Fiscale neutraliteit zou het dogma moeten zijn voor beleggingsfondsen en niet slechts, zoals de commissie schrijft, een instrument van een veel mooier beginsel, namelijk het gelijkheidsbeginsel. Ik snap de redenering van de commissie wel. Ik zou alleen zeggen dat neutraliteit in het kader van beleggingsfondsen nog veel basaler is dan gelijkheid. Misschien komt het uiteindelijk allemaal op hetzelfde neer, maar aan de fiscale neutraliteit van het beleggen via een beleggingsfonds hecht ik een heel grote waarde, om de volgende redenen.

Beleggen in beleggingsfondsen is in mijn ogen niet meer dan een spel tussen drie factoren. Dat zijn de belegger, de vermogensbeheerder en het beleggingsobject. Het hele

beleggingsfonds komt in dat spel niet voor. Het beleggingsfonds is niks. Het is niet een entiteit met een eigen ziel, wil of persoonlijkheid, zoals een natuurlijk persoon, belastingobject, of een onderneming, al dan niet rechtspersoon, dat wel is voor de belastingheffing. Het is misschien wat filosofisch, maar wel heel wezenlijk. Wij zien een onderneming als een zelfstandige deelnemer aan het economisch verkeer. Daar hoort nu eenmaal ook belastingheffing bij. Zo doen wij dat ook met personen die een onderneming drijven of iets anders doen voor de kost. Ik vind echter dat je dat met beleggingsfondsen helemaal niet moet doen. Een beleggingsfonds is, als je erover nadenkt, niets anders dan een boekingvehikel of zo u wilt een zak waar je geld of beleggingsobjecten in kunt stoppen. Het enige doel is om de boel bij elkaar te houden totdat je die weer verdeelt over de beleggers.

Die beleggers vormen wel een van de factoren in het spel. Zij ondernemen niet, maar zij beleggen. Ik zal dadelijk uitleggen dat ik dat begrip heel ruim opvat. De vermogensbeheerder belegt niet, maar onderneemt. Ergens in het stuk staat dat beleggen wel wordt gelijkgesteld met normaal vermogensbeheer. Nee, vermogensbeheer wordt gedaan door een ondernemer. Een vermogensbeheerder wordt ook gewoon belast als ondernemer. Als hij dat in een vennootschap stopt betaalt hij vennootschapsbelasting over wat hij verdient met het vermogensbeheer. Dat heeft niets met beleggen te maken. Beleggen is wat de belegger doet. Daarnaast hebben wij nog het beleggingsobject, eigenlijk de passiefste factor. Het beleggingsobject is eigenlijk alleen van belang voor de definitie. Ik kom straks nog terug op wat beleggen eigenlijk is. Je hebt een object en daar kun je iets mee doen. Vanmiddag spreken wij over het geval dat je daarin belegt. Je kunt ook met een object iets heel anders doen. Dan is het geen beleggingsobject meer, maar bijvoorbeeld een grondstof, een machine of een complex van grondstoffen, machines, geld en arbeid. Dan is het geen beleggen meer, maar ondernemen. Daar komen wij straks op terug.

Ik zou dus zeggen, laten wij er een dogma van maken. Er moet altijd neutraliteit zijn. Dat wil zeggen dat er geen belastingheffing op het niveau van het fonds plaatsvindt. Eigenlijk is dit een volkomen toepassing van het klassieke stelsel, dat namelijk gebaseerd is op het beleggen van ondernemingswinst en daarna nog een keer bij de aandeelhouder. Als er bijvoorbeeld bij het beleggen in aandelen een beleggingsfonds tussen zit, past het ook prima in het denken om dat gewoon weg te laten. Ik heb maar een uitzondering en dat is ook de meest voor de hand liggende uitzondering. Het beleggen via de neutraliteit van het beleggingsfonds moet er niet toe leiden dat misbruik mogelijk is. Misbruik is gewoon uitholling van de grondslag. Belastingheffing die er geweest was zonder het beleggingsfonds moet niet verdwijnen door het beleggingsfonds. Dat is een heel simpel principe, maar volgens mij is het met enig nadenken en huiswerk goed toe te passen. Ik ben voor een waterscheiding tussen enerzijds neutraal gefaciliteerd collectief beleggen door middel van

een beleggingsfonds, en anderzijds het aanpakken van belastingontwijking. Voor zover de VBI op de een of andere manier dga's helpt belasting te ontwijken die er anders was geweest, deugt de VBI-wetgeving niet en moet op dat punt worden aangepast.

Helaas - ik ken de historie een beetje - heeft de maker van de wet zich destijds wel gerealiseerd dat er enig misbruik mogelijk zou zijn, maar onder druk van de maatschappij, die een concurrent voor Luxemburg en de Kaaimaneilanden wilde, is toen onvoldoende aandacht besteed aan de ontwijkingsmogelijkheid. Later is er volgens mij een halfzachte en ook halfslachtige waterscheiding gekozen, de 90 : 10-regel. Dat had met enig nadenken wel anders opgelost kunnen worden. Eigenlijk heeft de 90 : 10-regel het gebruik door de dga juist mogelijk gemaakt. De wet is gezamenlijk ontwikkeld, met behulp van de markt. Het is een moderne wet. De hulp van de markt had echter nadrukkelijker ingeroepen mogen worden om het tegengaan van misbruik vooraf te bewerkstelligen.

Omdat de neutraliteit voor mij zo'n dogma is, verdient het beleggen een eigen regime, een eigen denken. Wij moeten niet proberen het ergens anders in te passen. Denk ook aan pensioenfondsen en andere vrijgestelde entiteiten. Ook zij vinden dat beleggen fiscaal neutraal moet kunnen gebeuren. Daarvoor moet een regime in de wet worden opgenomen.

Ik heb bij dit eerste punt ook het Fonds Nederland genoemd. Dat is een soort afgeleide van de BV Nederland. Dat gaat mij wel aan het hart. Als wij de belastingwetgeving simpeler maken en wij jarenlang minder geld kunnen verdienen, kunnen wij niet iets uit de complexiteit halen, maar wel uit het volume. Als wij zorgen dat Nederland aantrekkelijk is - ik denk dat fiscale neutraliteit enorm bijdraagt aan die aantrekkelijkheid - dan kunnen wij misschien meer doen voor de industrie, een van de weinige sectoren die niet overmatig besmet is, zoals de banken, al zit er natuurlijk altijd kaf onder het koren. Ik trek nooit meer een grijs pak met strepen aan, want dan denkt men dat je bankier bent en word je zo in de gracht gesodemierd. Om het systeem van neutrale fiscaliteit te bereiken moeten wij volgens mij kiezen voor transparantie waar dat mogelijk is. Alleen waar transparantie onwerkbaar is moet iets anders worden gekozen. Het dichtst bij is dan de vrijstelling, het VBI-achtige regime.

Ik zie eerlijk gezegd niet zoveel in de substitutiemogelijkheid, maar dat kan komen doordat ik het niet helemaal snap. De commissie schrijft dat het fonds dan zelfstandig belast is, eigenlijk een intermediair is en dat de belegger geacht wordt in het fonds te beleggen en niet meer in de onderliggende beleggingen. Ik denk dat je je dan een hoop ellende op de hals hebt gehaald. Je moet dan de dressing-up van het beleggingsfonds op een of andere manier weer tenietdoen, om te zorgen dat er in het dan niet meer klassieke stelsel niet drie keer belast wordt. Misschien heb ik het niet helemaal goed begrepen. Ik vind het uiteindelijk geen goed alternatief. Volgens mij is het ook een weinig gebruikt alternatief. Het voornaamste bezwaar ertegen is de complexiteit.

Op het moment dat je zo ruimhartig omgaat met de neutraliteit komt alles neer op een goede definitie van beleggen en van ondernemen. Dat is de eerste waarborg om wel te faciliteren en misbruik te kunnen bestrijden of zelfs te voorkomen. Bij die definiëring moeten wij een heel basale keuze maken. De commissie schrijft al dat de Hoge Raad erover heeft nagedacht, maar de wetgever in mindere mate. Een goede regel voor wat beleggen is en wat ondernemen vinden wij niet gecodificeerd. Nu kunnen wij zelf een fiscale definitie van beleggen maken, bijvoorbeeld op basis van datgene waartoe de Hoge Raad al gekomen is, bij rechtspraak over de deelnemingsvrijstelling en andere zaken. Het ligt echter redelijk voor de hand om leentjebuurtje te spelen bij de toezichtswetgeving. Daar is al sprake van codificatie van het begrip beleggen. Binnenkort zal dat nog in toenemende mate het geval zijn. Ik vind dat hét moment om bij aan te grijpen. U vindt dat straks in mijn stelling terug. Zonder in detail te gaan geef ik u mee dat er eigenlijk vrij weinig discussie is tussen toezichtshouder en marktpartijen of iets nu wel of niet een beleggingsfonds is. Hoe simpel die definitie nu in de Nederlandse wet ook is, dat zegt toch iets over de haalbaarheid en de toepasbaarheid, mogelijk ook buiten het regulatoire en het fiscale. Het is een beetje in een cirkel geredeneerd, maar de Wft zegt dat een beleggingsfonds een entiteit is *die gelden of andere goederen ter collectieve belegging vraagt of verkrijgt, teneinde de deelnemers in de opbrengst van de beleggingen te doen delen*. Dat is een vrij simpele redenering, enigszins in een cirkel, omdat het woord belegging ook weer in de definitie voorkomt. Daar is een document aan geplakt waarin wordt ingegaan op moeilijke gevallen. Dat heet een beslisboom, eigenlijk best een goede tool. De kern van die tool kan volgens mij ook de kern van de definitie zijn of wij die nu lenen of zelf codificeren. De commissie refereert daar zelf ook wel aan, namelijk aan de waardetoevoeging.

Dat is volgens mij waar het allemaal om draait. Als je daar even over nadenkt is dat het verschil tussen ondernemen en beleggen. Hoe maak ik dat duidelijk? Een belegger zit erop te wachten dat hij uiteindelijk meer overhoudt dan hij in het beleggingsfonds heeft gestopt. Dat wil zeggen dat het object van de belegging dan meer waard is geworden of tussentijds rendement heeft genereerd en evenveel waard is gebleven. Hij doet verder niets met dat object. De belegger, een entiteit met een wil, die fiscaal zichtbaar is, heeft daar verder geen enkele bedoeling mee. Hij wil dat hebben, er later van af zijn en er rijker van worden. De ondernemer gaat er iets mee doen. Die gaat arbeid verrichten. De arbeid die hij verricht is sowieso een ondernemersactiviteit. In zoverre hij die arbeid verricht ten opzichte van het beleggingsobject en waarde toevoegt aan het beleggingsobject is dat, in alle voorbeelden die zijn te bedenken, het typische verschil met de belegger. De belegger houdt gewoon iets in handen en wacht tot het meer waard wordt. Men kan ook proberen zelf van het deeg een brood te maken en er dan meer voor te krijgen.

De aard van het beleggingsobject maakt hierbij nauwelijks uit. Ik heb ooit met Guus Gelderblom een discussie gehad of wijn nu wel of niet in een beleggingsfonds kon. Omdat Guus toen bij de overheid zat en wij een ruling vroegen die hij niet wilde geven, hebben wij het gewoon gedaan. Vervolgens is Guus weggegaan bij de Belastingdienst, dus is het nooit voor de rechter gekomen. Die zou het allemaal wel hebben geaccepteerd. Dat zou Guus niet gedaan hebben. Hopelijk was daar dan toch komen vast te staan wat nu door de ESMA, de Europese toezichthouder wordt gezegd. Beleggen is onafhankelijk van het beleggingsobject. ESMA noemt wijn zelfs met name.

Ik zeg niet dat het heel gemakkelijk is. Ik zie wel één knelpunt in dezen, namelijk private equity. Toen ik erover nadacht, concludeerde ik echter dat ik het iets ruimer moest formuleren. Je moet het vatten onder alles wat te maken heeft met eigen- en vreemdvermogensverschaffing. Eigenvermogensverschaffing via aandelenkapitaal is bij een beursvennootschap geen enkel probleem. Op het moment dat het gaat om private equity aan een private onderneming zijn er beleggingsfondsen die wel degelijk proberen om aan de aandelen waarde toe te voegen. Ook al zou je het misschien willen, dat kun je niet doen bij beursgenoteerde aandelen. Daarover heb je namelijk niets te vertellen aangezien je belang daarvoor veel te klein is. Bij de private equityfondsen heb je het soms helemaal voor het zeggen. Dan wordt er door invloed op het bestuur wel degelijk geprobeerd de aandelen meer waard te laten worden. Dat is lastig. Ik zou zeggen dat het geen beleggen maar ondernemen is. De voorloper van de AFM, de STE, had daarvoor beleid: het participatiemaatschappijenbeleid. ESMA, de Europese regelgeving in het kader van nieuwe fondsendirectieven, zegt daarentegen dat private equityfondsen ook fondsen zijn. Daar knelt dus nog wat. Hetzelfde geldt eigenlijk bij vreemdvermogensverschaffing. Investeer je in een fonds dat obligaties koopt, dan zijn wij snel klaar. Er zit geen waardetoevoeging in. Je houdt ze aan en je hoopt dat ze meer waard worden. Ga je echter leningen verstrekken aan dat bedrijf dan is het verstrekken ervan volgens de HR mogelijk het resultaat van meer dan normaal vermogensbeheer. Er zitten allerlei andere dingen achter. Er zitten niet alleen achter het aanhouden en het risicobeheer als je de lening eenmaal verstrekt. Ook geldt de afweging of je de lening al dan niet verstrekt. Is het slim? Doe je er een goede zaak mee? Dat is ondernemen. Dat is wederom een knelpunt, dat overigens best oplosbaar is, zij het niet in de 20 minuten waarover ik beschik.

Even een denkertje. Op blz. 25 schrijft de commissie: Beleggen is iets anders dan ondernemen, handelen of speculeren. Ik moest even nadenken maar toen kon ik met een zucht van verlichting constateren dat hier een denkfout wordt gemaakt. In mijn denktrant is het althans een denkfout. Handelen is gewoon een vorm van ondernemen. Het is niet iets apart; het is gewoon een verschijningsvorm van ondernemen. Speculeren daarentegen is gewoon een verschijningsvorm van beleggen. Speculeren is geen ondernemen en handelen

is geen beleggen. Daar zijn wij gelukkig uit en in die zin kan het rapport wat mij betreft worden aangepast, zodat anderen dit zorgelijke moment niet behoeven mee te maken.

De voorzitter mr. J.W. van den Berge: U begint door uw spreektijd heen te raken en u moet nog heel veel doen. Ik denk dat u moet kiezen.

Mr. A.R.T. van IJzinga Veenstra: Ik kan kiezen maar ik kan natuurlijk ook afraffelen.

De voorzitter mr. J.W. van den Berge: Het is wel prettig als de aanwezigen kunnen verstaan wat u zegt.

Mr. A.R.T. van IJzinga Veenstra: De belangrijkste punten heb ik gehad: de neutraliteit en het ondernemen versus het beleggen.

Het volgende punt is transparantie. Ik ben helemaal voor gewoon check the box. Dat zult u begrijpen. Waarom zou je voorwaarden verbinden aan de transparantie van een beleggingsfonds! Heb je eenmaal gezegd dat iets een beleggingsfonds is, dan moet je iemand gewoon de keuze laten maken, met name: is dit transparant of is dit vrijgesteld. Ik zou helemaal geen eisen stellen, niet voor transparantie en überhaupt niet voor beleggen als wij de definitie goed hebben. Wat mij betreft – dat is jammer voor de practitioner – kunnen dus overdrachts- of toedelingsvereisten, financieringsvereisten, aandeelhoudersvereisten – tot zover FBI – rechtsvormvereisten – voor FBI en VBI beide – beleggingsonderwerp, open/closed end VBI en risicospreiding voor de VBI oneerbiedig gezegd uit het raam. Dit schiet op, voorzitter.

Verdragsbescherming is ook zo'n heikel onderwerp. Als belastingadviseur zou ik zeggen dat het moet kunnen en dat het mooi is, omdat het dan meer toepasbaar is. Hier moet ik mijzelf echter een beetje afremmen. Ik denk dat als je eenmaal tot neutraliteit hebt geconcludeerd verdragsbescherming helemaal niet in het systeem past. Het is transparant – dan heb je geen verdragsbescherming nodig; het bestaat fiscaal dan helemaal niet – of je maakt gebruik van een vrijstelling en daar hoort verdragsbescherming volgens mij niet bij, tenzij de OECD of wie dan ook op een heel andere manier tegen verdragsgerechtigdheid gaat aankijken. Dat is natuurlijk toch wel een beetje een trend. Pensioenfondsen zijn vrijgesteld en dat geldt misschien ook voor andere entiteiten. Dan verandert het natuurlijk maar dan is er een ander principe op grond waarvan het gebeurt dan het principe dat je beleggingsfondsen moet faciliteren.

Prof. Reugebrink heeft verteld hoe de Europese richtlijn inzake de btw tot stand kwam. Of het nu ging om maandverband dan wel om beleggingsfondsen, er werd gewoon gezegd: dit is volbelast, dit is gereduceerd tarief, dit is vrijgesteld en dit is nultarief. Dat werd zo'n

beetje naar de waan van de dag in Europa besloten. Zo heb ik het in ieder geval onthouden. Ik zie dan ook niets in btw-vrijstelling voor collectief beheerd vermogen en geen vrijstelling voor individueel beheerd vermogen. Zij moet in mijn optiek voor allebei worden afgeschaft of voor allebei gelden.

Omwille van de tijd sla ik een stuk over. Als u mijn denktrant accepteert – ik begrijp echter dat het heel wat inlevingsvermogen vergt – zal duidelijk zijn dat de VBI kan verdwijnen voor zover zij afwijkt van datgene waarvoor zij oorspronkelijk mede bedoeld was, namelijk een van de voorlopers van REIT's. Een entiteit die belast is met een nultarief zou je dan alleen behoeven te hebben voor onroerend goed. Daarmee kom ik op mijn stelling, waarover wij meteen kunnen stemmen: *Waarom een verder reikende horizon? De AIFMD-invoering is het moment voor fundamentele fiscale aanpassingen.*

De AIFMD zal het hele fondsenlandschap per 31 juni 2013 helemaal veranderen. Waarom proberen wij niet per die datum een beter fundament voor de nieuwe belastingheffing van beleggingsfondsen te leggen!

De voorzitter mr. J.W. van den Berge: Ik constateer dat een meerderheid in de zaal voor uw stelling is. Dank u wel. Ik constateer overigens dat velen nog niet weten wat zij van uw stelling moeten vinden.

Ik geef vervolgens het woord aan de heer Vogelaar.

Mr. R. Vogelaar: Voorzitter. Ik begrijp dat stemmingen heel wisselend kunnen zijn in dit huis. Voor je het weet denk je dat je op een CDA-congres bent beland en ik denk dat wij daarvoor moeten oppassen.

Ik breng allereerst de commissie mijn felicitaties over voor het aan de orde zijnde stuk. Het is prima dat dit rapport nu voor ons ligt. Ik dank de vereniging voor de uitnodiging die zij mij voor deze middag heeft verstrekt. Voor een bedrijfsfiscalist is het heel bijzonder om hier te staan. Zeker nadat Joop nog een keer op de beginselen hamerde, is het voor een bedrijfsfiscalist een uitdaging. Ik neem de handschoen echter gewoon op en ik zal bezien hoe wij vanuit onze praktische invalshoek toch weer met zijn allen bij elkaar kunnen komen.

Ik sta hier in principe op persoonlijke titel, zodat ik niet per se de standpunten van mijn werkgever vertegenwoordig. Ik werk er natuurlijk wel en het zal duidelijk zijn dat ik af en toe dingen zeg die best wel uit die hoek kunnen komen. Ik moet er echter voorzichtig mee zijn, want volgens mijn voorganger werk ik eigenlijk bij een zak waar je geld in kunt stoppen. Het zij dan zo. Die zak staat voor jullie allemaal. Mocht er behoefte bestaan om grootschalig aan mij te doneren dan kan dat natuurlijk. Ik werk bij Unibail Rodamco, een grote beursgenoteerde eigenaar van vastgoed, met een portefeuille van 25,9 mld. Wij hebben ook

een aantal bezittingen in Nederland, waaronder het winkelcentrum Leidsenhage in Leidschendam.

Ik zal iets zeggen over het beleggingsvereiste en uiteenzetten hoe wij aankijken tegen internationale structurering. Ik zal ook iets roepen over statusverlies en zekerheid, waaronder zekerheid in fiscaal opzicht. Uiteraard zal ik aan het einde van mijn betoog een stelling poneren.

Het beleggingsvereiste is voor ons van groot belang. FBI's moeten aan dat vereiste voldoen en iedereen weet dat het normaal vermogensbeheer is. Wat is echter eigenlijk normaal vermogensbeheer? In het rapport lees ik: de reguliere exploitatie van onroerende zaken. Wat is echter regulier? Het is een dynamisch begrip dat kan fluctueren met de eisen van de tijd. Dat is prima maar wij lopen in de praktijk op tegen die heel vervelende 100%. FBI is nogal zwart-wit: je belegt of je belegt niet. Beleg je dan doe je het goed maar is iemand van mening dat je niet belegt dan heb je een klein probleempje te verwerken. In het rapport wordt voor een voor bezwaar vatbare beschikking gepleit.. Qua theorie is dat natuurlijk prima maar de snelheid van vandaag de dag zorgt ervoor dat dit niet meer werkt. Het is voor de praktijk naar mijn idee te traag. Waarom zouden wij ook naar die 100% willen? Wij zijn het enige land in deze omgeving dat een 100%-vereiste hanteert. De meeste landen kennen een 75- à 80%-vereiste. Ik noem Frankrijk, Duitsland en het Verenigd Koninkrijk. Hoe meet je het? Er zijn verschillende manieren om dat te meten, waarbij wordt gekeken naar bezittingen, omzet, spreiding van risico's. Waarom wordt hier 100% als norm gehanteerd? Is 75 of 80% genoeg? Voor de meeste van onze peers is het absoluut wel voldoende. Wij zijn nu eenmaal een vastgoedbedrijf. Er zit misschien af en toe iets tussen waarover je van mening kunt verschillen maar het is over het algemeen helemaal helder dat het vastgoedgerelateerd is.

Ik kom bij de internationale structurering. Het woord REIT is al even gevallen. Nederland kent dat niet als separaat regime. Zoals mijn voorganger al zei kan de FBI voor het REIT's nog wel in stand blijven. REIT, Real Estate Investment Trust, is eigenlijk een vreemd begrip. Toen ik er voor het eerst over hoorde, dacht ik dat het niet klopte, dat er iets mee aan de hand was. Zoals wij inmiddels allen weten is dat helemaal niet waar. Het zorgt er alleen voor dat er geen belasting wordt geheven op het niveau van de FBI maar - en dat hoort ook zo te zijn - op het niveau van de aandeelhouders, die uiteindelijk betalen wat zij bij een rechtstreekse deelname in een trustbelegging ook zouden betalen. Dat zou ook zo moeten zijn wanneer het gaat om een internationale structuur, waarbij je uitgaat van een beleggingsinstelling in een bepaald land die vervolgens gaat beleggen in en een ander land. Dan zou ook daar geen belastingheffing op onderliggende tiers moeten bestaan. Waar het in Nederland af en toe al moeilijk is om ervoor te zorgen dat je hier de zaken goed voor elkaar hebt, wordt het daar al helemaal een onduidelijk verhaal. Ik haak hier nog even aan bij een artikel dat is geschreven door Jan Vleggeert, die de meesten van jullie natuurlijk wel kennen.

Die zegt dat je het huidige systeem eigenlijk zou moeten converteren naar een systeem waarbij je in Nederland op 15% heffing in een land gaat zitten. Wij kennen een soortgelijk regime in Europa: het Spaanse. Het Spaanse regime bestaat wel maar bestaat toch ook weer niet. Het werkt in ieder geval niet. Waar Duitsland kan pochen met het feit dat het twee ??? heeft, heeft Spanje er op dit moment maar één, wat ook aanduidt dat het daar niet iets succesvol is.

Kijk ik naar de internationale structuur en haak ik aan bij een paar internationale opmerkingen in het rapport, dan rijst de vraag waar ik tegenop loop. Een aantal landen kent überhaupt nog geen REIT-structuur. Voor zover er al REIT-structuren zijn, zijn zij onderling niet uitwisselbaar. Er zit namelijk geen wederzijdse erkenning in. Het feit dat je een vergunning hebt in het ene land wil niet zeggen dat je in een ander land ook wordt gekend. Naar ons idee zou dat overigens wel zo moeten zijn. Er zou een wederzijdse erkenning, een mutual recognition, moeten zijn. Nu kan zich de situatie voordoen waarbij een entiteit in het ene land wel degelijk kwalificeert als REIT maar toch niet kan optrekken als kwalificerend aandeelhouder in een ander land. Dat is helaas geen theoretische casus. Er zullen er onder u zijn die weten dat wij op het ogenblik een discussie hebben over de vraag wat onze fiscale status in Nederland nu eigenlijk precies is, hoewel wij een Franse moederverenootschap hebben die volledig het REIT-regime in Frankrijk heeft. Uiteraard zijn wij met de schrijvers van het rapport van mening dat je moet kijken naar doel en strekking van de regelgeving en niet zou moeten vasthouden aan de *wording* als zodanig. Anders zou het eigenlijk verkapt discriminatie zijn, omdat een buitenlandse beleggingsinstelling per definitie bijna nooit voor 100% zal kunnen voldoen aan de exacte eisen van het FBI-regime, nog los van het feit dat de concurrentieneutraliteit, ook genoemd in het rapport, wordt geraakt, omdat een buitenlander getroffen zou worden door heffingen.

Hoe zou zo'n wederzijdse erkenning kunnen werken? Je zou kunnen zeggen: splits de verantwoordelijkheid een beetje. EFRA heeft ernaar gekeken en gezegd dat je het zou kunnen splitsen in de zin dat het land waar uiteindelijk de REIT gevestigd is, waar hij zijn beursnotering heeft, naar een aantal algemene vereisten kijkt, zoals het aandelenkapitaal, het al dan niet beursgenoteerd zijn, het uitkeringsvereiste, terwijl het land waar het vastgoed gelegen is veel meer kijkt naar aspecten als de toegelaten investeringen en de wijze waarop die al dan niet zouden kunnen worden gefinancierd. Dat is mooi, want dan heb je elkaar wederzijds erkend, wat in het huidige politieke tijdsgewricht soms al heel wat is. Vervolgens krijg je vraag wie welk percentage krijgt, wie krijgt wat van welke belastingopbrengst. Ook daarover heeft EFRA nagedacht en een rapport geschreven. Volgens EFRA heb je twee basic manieren. Je kunt spreken van een single country system, waarbij er een bronbelasting is op het niveau van de hoogste moeder en er vervolgens uitdeling plaatsvindt over alle landen die binnen de internationale structuur zitten. Je kunt ook bronbelasting

heffen op het niveau van elk land, waarbij je bij iedere uitdeling naar boven toe bronbelasting inhoudt. Je zorgt voor een credit op het niveau van het ontvangende land en op die manier haal je zonder blijvende heffing het resultaat van de hele groep naar boven toe. Je hebt dan uiteindelijk alleen een heffing op het niveau van de parent die de bronbelasting inhoudt die bij de desbetreffende aandeelhouder hoort. Kijk je naar deze twee systemen en neem je de huidige politieke verhoudingen in aanmerking dan is het duidelijk, dat de single country taxation heel mooi is maar niet uitvoerbaar. Je moet er niet aan denken welke hindernissen je zou moeten overwinnen voor je, om een willekeurig voorbeeld te noemen, Spanje zover krijgt dat het afziet van een bronbelasting die het uiteindelijk moet gaan terughalen in Frankrijk. De citrus country geeft wat dat betreft veel meer hoop.

Ik maak nog een paar opmerkingen over de internationale structurering. In het rapport lees ik dat de wetgever zeer bewust geen subjectieve vrijstelling heeft beoogd, waarmee de verdragspositie van de FBI wordt gediend. Dat is prima en daar zijn wij natuurlijk ook zeer erkentelijk voor. Het is alleen wel de Nederlandse opvatting. Het buitenland denkt er soms toch anders over. In het rapport staat dat de buitenlander misschien een grammaticale interpretatie hanteert. Ik heb helaas de ervaring dat het daar vaak nog veel simpeler gaat. Het buitenland kijkt naar de aandeelhouder van de buitenlandse identiteit. Betaalt de aandeelhouder geen belasting in het buitenland, dan doet men simpelweg niet aan het verdrag mee en komt men helemaal niet aan theoretische beginselen toe. Zo kijkt een buitenlandse belastinginspecteur er als regel tegenaan.

Ik heb gezocht naar wat er in het rapport werd gezegd over de moeder-dochterrichtlijn. Ik kon die aanvankelijk niet vinden en ik ben toen gaan googelen op de inhoud van de PDF-file. Toen kon ik nog niet veel vinden. Misschien ligt het aan mij maar ik wijs erop dat het toch wel belangrijk is om te constateren dat in ieder geval uit de literatuur blijkt, dat de opvatting van het ministerie is dat de moeder-dochterrichtlijn niet van toepassing is. Dat lijkt ook logisch. In onze algemene structuur is het prima. In het buitenland wordt daar soms echter anders over gedacht. Wij zijn in het verleden nauw betrokken geweest bij discussies in Spanje over het daar in te voeren ????regime. Gebleken is dat de Spaanse regering heeft besloten tot het huidige regime omdat het bang was dat de moeder-dochterrichtlijn wel van toepassing zou zijn. Ook daarover is het laatste woord dus nog niet gezegd.

Dat geldt waarschijnlijk ook voor statusverlies. Zoals wij allemaal weten kent het FBI-regime een heffing op het moment dat men wil toetreden. Zoals wij waarschijnlijk ook allemaal weten is er nog maar weinig geregeld wat moet gebeuren op het moment van uittreden. In het rapport staat de suggestie om de sanctie van statusverlies te verzachten bij een bepaalde overtreding van het beleggingsvereiste. Ik ben eigenlijk benieuwd waaraan dan wordt gedacht. In het rapport staat dat de commissie daar zelf niet zo'n voorstander van

is, "omdat niet ieder fonds zal worden gecontroleerd en zelfs als dat wel zo zou zijn dit niet door eenzelfde persoon zal geschieden". Dat vind ik redelijk ver gaan als onderbouwing, want het is erg subjectief. Ik moet er wel bij zeggen dat ik toevallig vandaag in een due diligence report over een zaak waar wij mee bezig zijn zag dat niet alleen de laatst bekeken aangifte en de laatst bekeken gecontroleerde aangifte er in stonden, maar ook wie er langs was geweest voor controle. In de praktijk is er dus wel enige representativiteit. Ik ben echter wel benieuwd welke suggesties er zouden zijn voor het handelen bij bepaalde overtredingen.

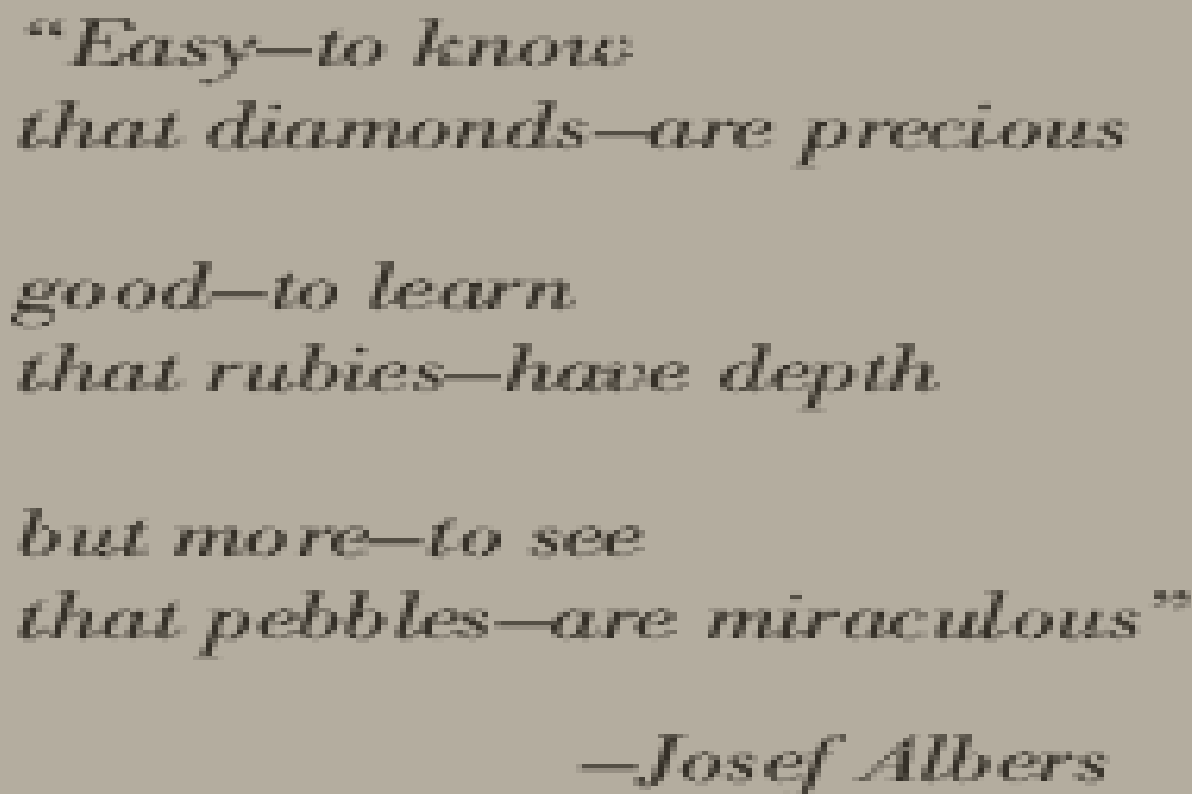
Met de schrijvers van het rapport zijn ook wij uiteraard van mening dat rechtszekerheid en rechtseenheid van groot belang zijn. Ik heb al begrepen dat ik nu een prikkelende opmerking heb. De stand van de wetgeving per 1 april 2012 is een uitmuntend voorbeeld van onzekerheid, dat ik niet weg wil laten. Ik weet niet of veel mensen hier internationaal werkzaam zijn. Een aantal mensen heeft in ieder geval wel met Spanje te maken. Spanje heeft op 30 maart per het daar tegenwoordig gebruikelijke vrijdagsdecreet - op dit moment is er iedere week nieuwe wetgeving in Spanje - bekendgemaakt dat er een cap op de aftrekbare interest wordt ingevoerd, een 30% cap. Dat gaat daar heel snel. De wet stond in een royal decreete, werd op de 31^{ste} gepubliceerd en daarmee op 1 april van kracht. Dat was helaas op een zondag, maar er werd hier en daar luid en duidelijk over ge-emaild. Het ging zover dat de maatregel niet per 1 april werd ingevoerd, maar per 1 januari 2012. Tel uit je winst! Voor ons is die er op dit moment niet.

Ik praat over "ons", maar dit is natuurlijk van belang voor de investeerders. De tabel op blz. 16 van het rapport laat zien dat een heel groot belang in beleggingsinstellingen wordt gehouden door pensioenfondsen. Zekerheid daarbij is van belang voor ons allemaal.

Er is de Santander-case. Wie wint hier op het eind van de dag? Het is natuurlijk heel prettig dat een aantal instellingen uiteindelijk hun bronbelasting terugkrijgen. De downside ervan is dat een paar weken terug in de Franse pers daarover uitgebreid is gediscussieerd. Er is nu een left wing government mee aan de haal gegaan, want zo kon het toch allemaal niet. Waarom wordt er niet gewoon een algemene generieke heffing ingevoerd op uitgekeerd dividend? Niks aftrekbaarheid, niks verrekenbaarheid, maar gewoon 3% over een uitgekeerd dividend en dan heeft men zijn geld in ieder geval binnen. Het is natuurlijk prima dat bepaalde categorieën aandeelhouders hun laatste woord gaan zoeken, maar soms moeten wij ook even verder kijken wat de gevolgen daarvan zouden kunnen zijn.

In het rapport staat dat beleggingsinstellingen wellicht enigszins bijdragen aan het systeemrisico, in die zin dat als er een valt ze allemaal achter elkaar aan vallen. Naar mijn overtuiging geldt dat zeker niet voor vastgoedbeleggingen. Sterker, kijk ik naar de REIT's en naar de positie die wij op dit moment in Spanje hebben, dan is er vanuit de grote REIT's nog wel belangstelling voor vastgoed. Dat is een stabiliserende factor en zeker niet een factor die als systeemrisico moet worden beschouwd.

Joop zei al even dat ik nog zou terugkomen op zijn fraaie tekening. Zie ik zo'n tekening, dan vind ik dat je er eigenlijk op moet reageren. Wie wel eens eerder een inleiding van mij heeft meegemaakt weet dat ik dan vaak iets uit de muziek neem. In dit academische gezelschap leek dat mij iets minder handig. Ik ben gaan zoeken. In het rapport staat de paradox van Josef Albers. Tegenwoordig kun je alles opzoeken. Ik heb gevonden dat de man leefde van 1888 tot 1976. Hij heeft niet alleen tekeningen gemaakt, maar hij heeft ook heel aardige spreuken gemaakt, zoals deze.



*“Easy—to know
that diamonds—are precious
good—to learn
that rubies—have depth
but more—to see
that pebbles—are miraculous”
—Josef Albers*

De REIT wordt in de US weliswaar geacht terug te gaan tot 1960, maar gaat eigenlijk veel verder terug, naar 1880. Toen werd een systeem geïntroduceerd dat er al een beetje op leek. Josef Albers is ongeveer op dat moment geboren. Ik ben nu heilig overtuigd van die link.

Mijn stelling luidt:

De gewenste dynamiek in het begrip “beleggen” kan beter worden gewaarborgd als het 100%-karakter van de FBI wordt aangepast. Dat creëert ook de mogelijkheid mee te gaan in de internationaal gewenste trend van de wederkerige erkenning.

De voorzitter, *mr. J.W. van den Berge*: Ik constateer dat er een meerderheid voor deze stelling is.

Wij gaan nu pauzeren. De commissie kan dan nadenken over wat is gezegd.

De vergadering wordt enige tijd geschorst.

3. Beantwoording van de debaters

Mr. J. Kluit: Voorzitter. Namens de commissie dank ik alle debaters. Wij zullen dadelijk op hun stellingen ingaan. Wij hebben uit ieders betoog twee tot drie punten genomen. Daarop zullen wij antwoorden. Dat doen wij in groepjes. Ieder groepje zal ook ingaan op de stelling. Na het debat met de debaters is er naar ik heb begrepen nog ruimte voor een vrij debat.

Wij beginnen met de inbreng van Bart van Raaij.

Mr. drs. P.J.C.B. de Winter: Bart geeft als stelling aan dat het bij het beleggingsvereiste niet nodig is om een voor bezwaar vatbare beschikking te hebben. Met Bart ben ik het eens dat je er vaak onderling snel en goed uit komt en geen beschikking nodig hebt. In een beperkt aantal gevallen kom je er echter niet uit. Dat zijn de moeilijkste, meest ingewikkelde gevallen. Dan is het van belang een rechtsingang te hebben. Die rechtsingang kan snel worden gecreëerd door middel van een voor bezwaar vatbare beschikking. Als je die afgeeft en je snel naar de rechter kunt, kan er ook snel zekerheid komen. Laatst is er een bijeenkomst geweest waar is gesproken over rechtszekerheid. Daar is door veel mensen gezegd dat eigenlijk een lagere rechter prejudiciële vragen zou moeten kunnen stellen aan de Hoge Raad. Anders duurt het nog vier, vijf jaar voordat je weet wat de Hoge Raad vindt. Is er een vooroverleg bij de Belastingdienst, dan zie je dat dit vaak gebeurt omdat zich een probleem voordoet. Pas jaren daarna komt de belastingaangifte binnen. De inspecteur heeft dan nog drie jaar de tijd om de aanslag te regelen. Als pas dan een bezwaarschrift kan worden opgesteld en naar de rechter kan worden gegaan, is men al vier, vijf jaar verder. Om dat te voorkomen is het handiger om een voor bezwaar vatbare beschikking te hebben, want dan kun je binnen een paar maanden bij de rechter staan. Daar heeft iedereen belang bij.

Drs. G.J. Gelderblom: Een tweede punt waarop wij willen ingaan is dat van de aandeelhoudersvereisten. Het is duidelijk dat de aandeelhouderseisen een voorwaarde zijn voor het verkrijgen van de status. Daarover kunnen wij niet van mening verschillen. Dat neemt niet weg dat de FBI zelf soms weinig of zelfs geen enkele controle heeft over de aandeelhouders. Alleen bij een BV kunnen beperkingen worden gesteld aan de toelating van aandeelhouders. Door de sanctie te leggen bij de FBI in plaats van bij de "foute" aandeelhouders is er sprake van een zekere disproportionaliteit. Vanuit het huidige kader is het lastig om een sanctie te leggen bij een buitenlandse aandeelhouder. In de binnenlandse situatie maken wij ons de meeste zorgen over misbruik of oneigenlijk gebruik van de FBI. In ons rapport staat dat je anti-misbruikmaatregelen moet nemen op de plaats waar zij thuis horen, met een waarderingsregeling voor winstgenieters, dus een verplichting tot waardering op waarde-economisch verkeer, een beperking van renteaftrek voor rente betaald aan een

verbonden lichaam. Dan voorkom je misbruik in de binnenlandse situatie. Daar heb je controle over.

Het is misschien een raar idee, maar vinden wij het heel erg als een buitenlandse verzekeraar hier zijn belegd vermogen onderbrengt en daar een VBI voor gebruikt? Ik zou daar op zichzelf niet zo vreselijk veel moeite mee hebben en ik denk de Nederlandse schatkist ook niet.

Mr. J. Kluit: Wil je nog even ingaan op de stelling die Bart zo na aan het hart ligt, dat de VBI niet voor de dga is?

Drs. G.J. Gelderblom: Wij zitten een beetje op de lijn die Ate van IJzinga Veenstra heeft aangegeven. De VBI is bedoeld voor het collectief beleggen. De aanwezigheid van een overheersende aandeelhouder, zoals dat wordt genoemd, spoort niet met dat uitgangspunt. Je kunt je echter ook afvragen of dat uitgangspunt in de huidige regelgeving, zeker met de parlementaire behandeling eromheen, wel te handhaven is. Ben je er met de 90:10-verhouding? Er zijn ook andere situaties denkbaar, bijvoorbeeld van de staatsfondsen en de pensioenfondsen, waarin een overheersende aandeelhouder wel degelijk ook een collectief vormt. Die zou je bijna als een dga kunnen zien. De meerderheid van de commissie is het er wel mee eens dat de particuliere dga niet in de VBI hoort. Het is wel lastig om hem er uit te houden.

Mr. J. Kluit: Wij gaan door naar de inbreng van Ate van IJzinga Veenstra.

Mr.dr. G.J. van Norden: Ik heb in mijn Leidse tijd Reugebrink weliswaar niet meer meegemaakt maar wij hebben hem later in Tilburg nog wel eens op een van zijn laatste gastcolleges gehad. Ik herken de verhalen die Ate schetst van hoe het in de beleving van Reugebrink toentertijd toeging. Kijk je naar de uitleg van de btw-vrijstelling en het onderscheid tussen individueel vermogensbeheer, waarbij in de huidige Nederlandse context heffing plaatsvindt, en collectief vermogensbeheer, waarbij een vrijstelling van toepassing is, dan loop je tegen twee kanten van de fiscale neutraliteit aan. Wij hebben fiscale neutraliteit als een van de uitgangspunten genomen voor ons rapport. Het is ook een van de uitgangspunten die het Hof van Justitie ten grondslag legt aan de vrijstelling, waarbij het natuurlijk de vraag is of een rechter in een wetgevend proces later nog tot de ratio kan komen. Die neutraliteit is dus enerzijds de belegger die collectief belegt en anderzijds de belegger die het individueel doet. Dat is de neutraliteit op dat niveau. Kijk je naar de btw als transactiebelasting, een van de belangrijkste punten, dan zou je ook neutraliteit moeten hebben op het niveau van de aard van de handeling. Kijk je naar wat er in de markt gebeurt,

dan zie je dat de aard van de handeling bij het beheren van collectieve vermogens in essentie niet heel veel anders is dan bij het beheren van grotere individuele vermogens. Vooral als je trend in de markt ziet waarbij beleggingsfondsen, PPI's en in een groot aantal gevallen ook pensioenfondsen steeds dichtert tegen elkaar aan liggen, rijst de fundamentele vraag waarom er een onderscheid tussen die twee is. Het is in wezen heel eenvoudig. Het is het probleem van Europa. Wij kunnen er in de Nederlandse context niet heel veel aan veranderen en het zal dus op Europees niveau moeten worden opgelost. Er liggen voorstellen maar ik denk dat de budgetten van de lidstaten op dit moment niet toelaten dat er een definitieve oplossing voor komt. Uiteindelijk is de vraag dan of het moet worden belast dan wel vrijgesteld. Vanuit wetenschappelijk oogpunt is het niet eens eenvoudig te verdedigen of het belast dan wel vrijgesteld moet zijn. Het is ook een fiscaalpolitieke keuze. Het onderscheid dat wij nu kennen, zeker het onderscheid zoals je het binnen Europa ziet, zou er eigenlijk niet moeten zijn.

Ik wil nog een opmerking maken over het beleggingsfonds als niet zijnde een subject, waarover Ate Veenstra ook sprak. De vraag is natuurlijk altijd of beleggers, een hele groep individuen, op een gegeven ogenblik toch niet nog iets anders worden dan het collectief. In een heel aantal gevallen is dat zo. Onze commissie is daarvan mijns inziens een voorbeeld. Kijk je er bijvoorbeeld vanuit btw-belastingplicht naar dan kun je zeer wel zeggen dat beleggingsfondsen net zozeer als beleggingsmaatschappijen wel degelijk als subject in aanmerking zouden kunnen worden genomen.

Mr. J. Kluit: Ik wil een tweede punt uit Ates betoog aan de orde stellen. Dat zal Raymond voor zijn rekening nemen.

Mr.dr. R.P.C. Adema: Gert-Jan gaf een heel mooi bruggetje naar het subject. Eigenlijk werd als vraag opgeworpen wat nu wordt verstaan onder de substitutieer. In die leer wordt een beleggingsinstelling beschouwd als een intermediair van kapitaal. Als belegger verwerf je een aandeel in de beleggingsinstelling en die beleggingsinstelling gaat de ingelegde gelden vervolgens beleggen, in vastgoed, bonds, aandelen of wat dan ook. In Nederland kennen wij die variant ook: de FBI. Als aandeelhouder verwerf je een aandeel in een Nederlandse onderneming en vervolgens worden de gelden die je inlegt belegd in coupon. Wij gaan er even van uit dat het geen Griekse obligatie is maar een Duitse bond, waarvan je interest krijgt. De FBI ontvangt interest, beleggingsinkomsten. Wat je als belegger geniet, is dividend op een Nederlands aandeel. Zo wordt het in de dividendbelasting ook behandeld. Beleg je rechtstreeks dan kennen wij helemaal geen couponbelasting. Beleg je via de FBI en wordt de interest dooruitgedeeld, dan wordt dividendbelasting geheven, omdat het aandeel in de

FBI nu juist wordt beschouwd als een aandeel in een Nederlandse vennootschap. Die substitutieleer kennen wij al in relatie met de FBI en de VBI.

Wat betreft de opmerkingen van Ate ten aanzien van transparantie en neutraliteit als dogma merk ik op, dat ik eigenlijk niet heb gehoord wat hij verstaat onder neutraliteit. Ik ga daarom uit van onze definitie, namelijk: gelijke behandeling alsof je rechtstreeks had belegd. Als je uitgaat van die definitie is transparantie natuurlijk het allermooiste. Je wordt dan per definitie behandeld alsof je rechtstreeks hebt belegd. Er is wel een probleempje met die transparantie: zij brengt wat administratieve last met zich. In een transparant fonds heb je niet alleen een box 1-belegger maar ook een box 3-belegger - ik ga even voorbij aan de dga – een Vpb-belegger en een van Vpb vrijgesteld pensioenfonds. Voor elk van die beleggers moet je eigenlijk een afzonderlijke administratie bijhouden van de manier waarop zij worden behandeld. Je hebt dus vier administraties. Ik heb het dan alleen nog maar over Nederlandse beleggers. In EU-verband heb je ook nog te maken met een ICB-paspoort en straks het AIFMD-paspoort. Dat kan ertoe leiden dat je straks 27 maal 4 of 5 administraties moet bijhouden. Transparantie is prachtig maar hoe groter het aantal participanten en hoe groter de verschillen tussen de participanten hoe moeilijker het administratief bij te houden is. De substitutieleer is dan een alternatief waarbij je rekening houdt met de verschillende beleggingen die mogelijk zijn: vastgoed, bonds, equity etc.

Transparantie lijkt ons als commissie heel erg mooi maar er zitten dus wel enige nadelen qua administratie bij. Daarom hebben wij in het slothoofdstuk aangegeven waarom nog meer onderzoek zou moeten plaatsvinden. Wellicht is dat een mooi nieuw onderzoek voor onze vereniging.

Mr. J. Kluit: Ik wil even ingaan op de stelling van Ate. Een grote meerderheid van de AIFMD was voorstander van neutraliteit. Ik houd persoonlijk van dat soort veranderingen. Toch hebben wij die keuze in het rapport niet gemaakt. Ik voel mij daarin gesteund door het betoog van Ate. Hij zegt dat hij voor neutraliteit is en dat je moet beginnen bij het fundament. Volgens hem is dat er nu nauwelijks. Ook al onderbouwt hij het niet echt; hij zegt dat het historisch achterhaalde waanideeën zijn. Hij begint met een dogma, namelijk neutraliteit. Nu houd ik niet zo van dogma's. Het punt dat ik probeer te maken is het volgende. Gert-Jan had het erover dat het beleggingsfonds geen eigen rechtswil heeft. Ik denk dat de crisis die wij meemaken bewijst dat het heel belangrijk is dat het fonds die wel zelfstandig heeft, onafhankelijk van de vermogensbeheerder. Het is ook een van de nadelen die wij hebben genoemd. Het betoog van Ate is een vurig pleidooi voor transparantie. Ik voel er ook wel voor. Er moet eigenlijk maar één uitzondering op zijn, namelijk als er misbruik is. Hoe bepaal je dat? Daar komt eigenlijk geen onderbouwing voor. Wat wij nu juist hebben gepoogd in het rapport te betogen en wat wij ook hebben gemeend te constateren in de vele gesprekken die

wij hebben gevoerd is dat de beleggingsinstellingsregimes, de bijzondere regimes zozeer afwijken van het normale systeem dat zij heel gemakkelijk misbruik aantrekken, of het nu in de sfeer van de dga is dan wel in de sfeer van andere personen. Er komen dan ook heel snel grote afbakeningsvraagstukken, ook als je werkt met 70/80%-regeling. Je zou eerst eens kunnen oefenen met een vereenvoudigde versnelde rechtsgang die snel tot rechtsverfijning kan leiden. Afbakeningsvraagstukken kent ieder systeem. De vraag is of je die beter oplost door iets te doen met je rechtsvinding.

Mr. E.J.H. Nolta: Ik wil ingaan op een aantal stellingen die zijn geponeerd door Ruud Vogelaar. Hij heeft allereerst gezegd dat het beschikkingenstelsel als oplossing te traag zou zijn. Ik wil dat op twee manieren nuanceren. De eerste is dat wij pleiten voor een versnelde rechtsgang, zoals Joop zo-even ook aangaf. In de tweede plaats wijs ik erop dat de beschikkingen wat ons betreft niet louter opgehangen zouden moeten worden aan het verkrijgen van de FBI-status. De versnelde rechtsgang zou ook kunnen worden gevonden voor deelonderwerpen. Ate noemde in zijn betoog het welbekende wijfonds. Er is nogal wat discussie geweest over de vraag of dat zou kwalificeren. In het proces of wij al dan niet losgingen heeft dat de zaak nogal opgehouden. Het lijkt mij heel nuttig om via een versnelde rechtsgang duidelijkheid te krijgen over de vraag of een instelling die belegt in wijn kan worden gekwalificeerd als beleggingsinstelling. Uiteraard zijn wij benieuwd naar nog snellere mogelijkheden. Wij zien er een mogelijkheid in om het proces te bespoedigen. Er werd ook gezegd: dat zouden wij allemaal wel willen. Wellicht doet goed voorbeeld goed volgen. Wij denken dat de FBI's een heel goede toevoeging zouden zijn, mede tegen de achtergrond van het zwaard van Damocles, het alles of niets. Zoals het nu is, is het zwart-wit, even los van de vraag hoe het zou moeten zijn en of het niet deels kan worden opgelost door het werken met een 70- of 80%-grens. Ook dat zou natuurlijk een oplossing kunnen zijn. Als er tussen 26 mld. aan beleggingen 100 mln. zit waarover je van gedachten kunt wisselen, zou het een uitkomst kunnen zijn als je die 100 mln. regulier belast en de overige 25,9 mld. niet ter discussie laat staan. Het zijn oplossingen die meer recht doen aan het doel en de strekking. Dat past onzes inziens beter in het huidige tijdsgewricht.

Mr.dr. H. Vermeulen: Ik wil een bruggetje maken naar de verdragsbescherming. Ik denk dat een deels belaste sfeer binnen de beleggingsinstellingen zou kunnen passen binnen de geschiedenis. Voor de Wet op de vennootschapsbelasting hadden wij de algemene beleggingsmaatschappij, met een fictieve dochtermaatschappij. Eigenlijk werd alles wat niet beleggen was fictief afgesplitst naar een dochtermaatschappij. Dat is er nu ook voor de projectontwikkelingsdochter, of de projectontwikkeling voor de eigen portefeuille nu een

belegging is of niet. Dat zou tot een proportionele oplossing leiden. Neem je de analogie met de box 3-belegger, waarvoor de regeling misschien eigenlijk is geschreven, wel met inachtneming van het open staan van deze oplossing voor belaste partijen, dan blaas je de hele zaak op als je er iets mee doet dat niet goed is. Ook in box 3 is dat het geval. Dan is er waarschijnlijk een meer proportionele sanctie. Dat hangt misschien samen met het nultarief en de verdragsbescherming in de praktijk. Het is misschien een beetje populair gesteld, maar het nultarief is wel heel erg jaren '60 van de vorige eeuw. Wij waren een van de eerste landen met een regime voor beleggingsinstellingen, afgezien misschien van de Amerikaanse REIT. Daar is toen specifiek voor gekozen, maar voordat die keuze werd gemaakt was er de verruimde deelnemingsvrijstelling. Dat was een soort objectvrijstelling voor beleggers die hier kwamen. Wij hebben ook een subjectief vrijgestelde beleggingsinstelling gehad voor de kleine spaarder. Dat is een andere manier om neutraliteit te bereiken. Daarnaast hebben wij ook nog de gedachte gehad om uitdeling van de winst maar aftrekbaar te maken. Zou je onderzoeken wat nu internationaal aanvaardbaar is en als je zou aansluiten bij wat nu de gemene deler is, dan zou je verdragsbescherming wellicht kunnen vergemakkelijken.

De stelling betrof, in mijn woorden, de vraag of het zwart-wit karakter moet worden gehandhaafd. Ik denk het wel. De sanctie is naar de mening van de commissie disproportioneel. Dat kwam in alle gesprekken naar voren. Het is een lastig onderwerp, maar er zou veel proportioneler mee kunnen worden omgegaan. Welke mogelijkheden zijn er dan? Wij denken aan het in ieder geval belasten wat fout is, eventueel met een boete. Dat hebben wij ook gezien bij een origineel voorstel voor strafheffing. De Raad van State wilde daar niet aan. Je zou ook kunnen denken aan administratieve sancties op het niveau van bestuurders of de beleggingsmaatschappij zelf. Anders gaat men lekker iets fout doen, omdat men eventueel alleen maar belast wordt. Ik denk dat een extra prikkel moet worden ingebouwd.

4. Vrij debat

Drs. J.P. van Leeuwen: In een niet te ver verleden was ik directeur corporate finance en hoofd fiscale zaken van Rodamco en niet veel later financieel directeur van Corio. Ik wil iets zeggen over de vastgoedbeleggingsfondsen. De commissie stelt dat de uitdelingsverplichting eigenlijk kan verdwijnen. Daar ben ik het helemaal niet mee eens. Wij werken met een collectief vermogen vanwege de voordelen. Maar op een gegeven moment delen wij ook weer uit. Je zou dan graag tegen de intrinsieke waarde je stukken willen aanbieden. Dan kom je bij een open-end beleggingsfonds. Dat werkt niet voor een vastgoedbeleggingsfonds; dat is niet open-end. Wat dan wel helpt, is dat er een uitdelingsverplichting is. De belegger weet dan dat hij altijd een kasstroom krijgt. Dat schraagt ook de koers. Sterker nog, dat houdt het management scherp. Ik vind dat heel belangrijk, dus behoudt de uitdelingsverplichting!

De commissie noemt de dividendbelasting niet als een knelpunt. Ik denk dat dit wel een knelpunt is. Nederland moet in Europa concurreren met grote landen. Een Franse belegger zal niet zo gauw een aandeel Corio nemen, want dan moet hij 15% dividendbelasting betalen, die hij niet kan verrekenen. Maar er zijn wel 60 miljoen Fransen en maar 16 miljoen Nederlanders. Dat is dus een knelpunt. Waar denkt u dat het hoofdkantoor komt als een Nederlands fonds gaat fuseren met een Frans fonds? Niet in Nederland! De dividendbelasting is dus een probleem.

De commissie zegt dat vastgoed beleggen is. Ik kan u zeggen dat het enorm sophisticated gebeurt. Er gebeurt van alles. Ik kan veel details noemen, maar het gaat er om dat er gezorgd wordt dat de huuropbrengsten gemaximeerd worden en dat de waarde van het vastgoed ook wordt gemaximeerd. Het gaat niet alleen om de inkomsten uit het object, het object wordt ook nog eens gemaximaliseerd. Ik begrijp niet hoe de commissie met droge ogen kan beweren dat er geen materiële onderneming is. Wij kunnen wel heel veel woorden wijden aan projectontwikkeling, maar ten principale is een vastgoedonderneming gewoon een materiële onderneming. Dat wij het al dertig of veertig jaar anders doen in Nederland, is naar mijn mening de reden waarom daar een punt van wordt gemaakt. Laten wij echter wel vaststellen dat er sprake is van een materiële onderneming. Ik kan het niet anders zien.

Mr. J. Kluit: John, ik merk dat dit een betoog uit je hart is. Ik wil beginnen met een heel goedkope, niet principiële opmerking. Wij kunnen met droge ogen zeggen dat een vastgoedbeleggingsinstelling geen materiële onderneming is omdat de Hoge Raad dat zegt. Het is volgens mij vaste jurisprudentie dat vermogensbeheer met vastgoed beleggen is. Dat is zelfs in de wetshistorie zo vastgelegd. Daarmee is de kous af, wat mij betreft.

Van projectontwikkeling weet ik niet veel. Wij hebben er wel eens onderzoek naar gedaan. Je kunt een pleidooi houden dat de Wet IB 1964, naar ik meen toen nog het Besluit 41, een leidraad bevat die ruimte biedt om ook projectontwikkeling voor je eigen portefeuille onder het beleggingsbegrip zoals wij dat toepassen binnen het regime voor beleggingsinstellingen te vatten.

Volgens mij bepleiten wij geen afschaffing van de uitdelingsverplichting in het algemeen. In het rapport stellen wij dat de uitdelingsverplichting naar wij begrijpen - wij moeten hier vertrouwen op IFZ - een belangrijke rol speelt bij het waarborgen van het vereiste van BNB 2010/177. Het staat een klein beetje ter discussie; het artikel van Vleggeert werd genoemd. Voor de verdragsbescherming is het heel belangrijk dat de dividendbelasting er op blijft drukken en dat de uitdelingsverplichting blijft bestaan.

Mr. A.R.T. van IJzinga Veenstra: Als de uitdelingsverplichting wenselijk is, is nog steeds niet gezegd dat er een fiscale verplichting zou moeten zijn. De verplichting kan gewoon worden opgenomen worden in de fondsdocumentatie. Daar is de fiscale wetgeving niet voor nodig. De uitdelingsverplichting dient daar ook een heel ander doel.

De voorzitter, mr. J.W. van den Berge: Mijn vraag zou dan zijn of er geen fiscale sanctie op zo'n verplichting moet staan. Denkt u aan een andere sanctie of denkt u aan een regel waar geen sanctie op staat?

Mr. A.R.T. van IJzinga Veenstra: Er staat een civielrechtelijke sanctie op.

De voorzitter, mr. J.W. van den Berge: Waar moeten wij dan aan denken?

Mr. A.R.T. van IJzinga Veenstra: Aan contractbreuk. Als investeerders met de manager afspreken dat hij verplicht is om lopende inkomsten uit te delen en hij dat niet doet, is dat gewoon een civiele zaak. Wat hier verward wordt, is dat het om fiscale redenen al dan niet wenselijk is dat inkomen wordt doorgestoten. Dat zal zijn omdat de belasting niet langer kan worden uitgesteld. Dat is heel anders dan de wens van investeerders om lopend rendement te zien, omdat zij niet kunnen uittreden.

Mr. F.P.J. Snel: Ik ben belastingadviseur. Uit een pragmatische optiek ben ik heel blij met het bijzondere regime voor beleggingsinstellingen. Vanuit een fundamenteel perspectief heb ik toch twijfel of dat juist is. Volgens mij hebben wij allen een blinde vlek. Sluit ik aan bij de verhalen van de commissie en Ate IJlinga Veenstra, dan is de conclusie dat beleggen geen waarde toevoegt. Dat begrijp ik en onderschrijf ik. Lees ik daarna het verhaal van de

commissie over alle voordelen van collectief beleggen, dan constateer ik dat met collectief beleggen wel degelijk wordt beoogd waarde toe te voegen voor de belegger. Met de factor arbeid wordt expertise toegevoegd door de vermogensbeheerder. Althans, die vermogensbeheerder wordt geacht meer verstand van beleggen te hebben dan ik. Of dat zo is is altijd een tweede.

Een wezenskenmerk van de vennootschapsbelasting is dat collectieve deelname aan het economisch verkeer niet meer bij de natuurlijke persoon, bij de aandeelhouder, belast wordt, maar bij het lichaam. Vanuit die optiek heb ik toch mijn twijfels of wij wel aparte regimes voor beleggingsinstellingen in de vennootschapsbelasting moeten willen. Ik ben er heel erg voor dat wij allerlei objectvrijstellingen hebben om dubbele belasting te voorkomen, maar ik twijfel over een subjectvrijstelling voor de beleggingsinstellingen. Ik denk dat Joop Klufft de eerst aangewezen is om daar iets over te zeggen, maar ik ben ook benieuwd naar de mening van Ate van IJzinga Veenstra.

Mr. J. Klufft: Ik ben heel compact in mijn antwoord. Ik geeft de vraag gelijk door aan Raymond.

Mr.dr. R.P.C. Adema: Het mooie van het belasten van de toegevoegde waarde bij de beheerder zien wij bij aandelenfondsen. Daar staat de beheerder doorgaans buiten de beleggingsinstelling. Hij krijgt een fee, die bij hem in de vennootschapsbelasting wordt betrokken.

Mr. F.P.J. Snel: Maar ik hoop als belegger dat er meer toegevoegde waarde is dan de fee.

Mr.dr. R.P.C. Adema: Bij het uit handen geven van het collectieve beheer moet de nieuwe beheerder wel selecteren, de administratie bijhouden en achter de dividenden aan gaan. Juist omdat hij die werkzaamheden verricht krijgt de beheerder een fee. Dat is winst bij de beheerder, die daar wordt belast. Ik zou het beleggen en het betalen van iemand voor zijn werkzaamheden uit elkaar willen trekken.

Mr. F.P.J. Snel: Maar als ik de folders moet geloven, gaat het beheer ook over expertise. De beheerders denken dat zij met al hun research beter kunnen selecteren. Doordat er een collectief is kan men de risico's spreiden en worden de kosten van de transacties lager. Als er geen reden is om de toegevoegde waarde aan de fondsbeheerder te geven, is er ook geen reden meer om de collectieve beleggingsinstellingen te willen.

Mr.dr. R.P.C. Adema: Het verschil wordt doorgestoten naar de aandeelhouder en daar dus belast. Men krijgt de fee voor het verrichten van de werkzaamheden. Daarnaast is er, als het goed is, een hoger rendement. Dat wordt belast na uitdeling.

Mr. F.P.J. Snel: Dat begrijp ik. Mijn stelling is echter dat met collectief beleggen waarde wordt toegevoegd en er geen principieel onderscheid is ten opzichte van het ondernemen. Er is dan geen principiële reden om dat niet in de vennootschapsbelasting te betrekken. Als de onderneming Shell dividend uitkeert zou Shell ook een nultarief kunnen bepleiten, omdat het daarna bij de aandeelhouder wordt belast.

De voorzitter, mr. J.W. van den Berge: U had de vraag ook aan de heer Van IJzinga Veenstra gesteld. Naast hem zit iemand die bij Rodamco werkt. Die weet vast wel hoe de advertenties van Rodamco en Robeco luiden.

Mr. R. Vogelaar: Dat weet ik ook wel, maar ik denk dat u niet van mij kunt verwachten dat ik ga bepleiten dat een beleggingsinstelling als vastgoedonderneming niet aan de orde zou kunnen zijn.

Mr. A.R.T. van IJzinga Veenstra: Ik kan ook compact blijven, want ik sluit mij helemaal bij de commissie aan, met dien verstande dat ook nog gezegd kan worden dat de expertise die de vermogensbeheerder toevoegt geen expertise is die waarde toevoegt aan het beleggingsobject, maar alleen waarde toevoegt doordat men inzicht heeft wanneer welk beleggingsobject moet worden gekocht en wanneer het moet worden verkocht. In de tijd dat men het aandeel onder zich houdt monitort men op welk moment het weer het best kan worden verkocht. Dat zegt niets over de waardetoeename van het object zelf. Het zegt alleen iets over timing en risicobeheersing, over het kiezen van het moment voor de vermogensrealisatie.

Mr. F.P.J. Snel: Stel dat ik het woord "beleggingsobject" vervang door het woord koffie. Ik ben benieuwd wat het principiële verschil is. De koffiehandelaar voegt ook geen waarde toe aan de bonen. Het gaat dan ook over wat men koopt, waar men koopt, timing enz.

Mr. A.R.T. van IJzinga Veenstra: Ik zie handel als een onderdeel van ondernemen. Bij handel wordt wel waarde toegevoegd aan het object, maar dat is dan ook geen beleggingsobject. Dat heeft alles te maken met de distributieketen. In uw voorbeeld zit de handelaar tussen de boer en de winkel. Een handelaar kan ervoor zorgen dat het goed terechtkomt bij de entiteit waar het net goedkoper verpakt kan worden dan elders. Dat voegt

waarde toe aan de koffieboon zelf of wat er met die koffieboon gebeurt. Dat is fundamenteel anders dan speculeren of beleggen.

J. Borsboom: Het enige wat ik nog wil opmerken is dat een beheerder bij het beleggingsfonds exact hetzelfde doet als een beheerder bij individueel vermogensbeheer. Ik zie het verschil niet. Bij een fonds is het enige extra voordeel het schaalvoordeel. Daaraan heeft de beheerder echter part noch deel. Ik begrijp de vraag daarom eigenlijk niet.

Prof.mr. J.W. Bellingwout: Ik heb een vraag aan Joop Klufft. Hij zei dat bij de keuze voor transparantie van een beleggingsfonds meteen de vraag opkomt hoe je misbruik tegengaat. Ik zie eerlijk gezegd niet zo snel mogelijkheden voor misbruik als je een fonds transparant maakt, omdat dan meteen het vermogen en het rendement fiscaal worden toegerekend aan de achterliggende personen en die worden dan volgens het bijpassende regime al dan niet in de heffing betrokken. Mijn vraag aan Joop Klufft is daarom of hij een voorbeeld zou willen geven van misbruik in geval van fiscale transparantie.

Ik zou ook een vraag willen stellen aan Ate Veenstra. Hoe moeten wij als een fonds fiscaal transparant is, omgaan met verdragsbescherming? Moeten wij dan in het verlengde van de FGR bij andere landen gaan pleiten voor het volgen van de Nederlandse transparantie en, zo ja, is dat realistisch?

Mr. J. Klufft: Mijn eerste reactie is bevestigend. Het betoog van Ate hield volgens mij een pleidooi in voor een check the boxsysteem om in alle gevallen transparantie te realiseren. Kun je dat, dan heb je daarmee de neutraliteit gerealiseerd. Wij hebben er geen diepgaand onderzoek naar ingesteld maar op grond van de beperkte ervaring die ik heb met het Amerikaanse systeem van check the box kan ik zeggen dat daar toch een behoorlijke hoeveelheid misbruik mogelijk blijkt te zijn. Ik noem een begrip als reversed hybrids. Ik heb daarom het idee dat het bereiken van universele transparantie niet zal waarborgen dat het wettelijk systeem dat wij bijvoorbeeld voor de Vpb hebben niet al te zeer aan erosie onderhevig is. Niessen onderschrijft dat ook. Ik zeg niet dat check the box per definitie tot misbruik leidt maar ik durf op dit moment niet de conclusie te trekken – ik kan geen concreet voorbeeld noemen - dat er geen misbruik mogelijk is.

Mr. A.R.T. van IJzinga Veenstra: Moeten wij dan overal verdragsbescherming gaan vragen? Mijn antwoord is ja. Hierbij refereer ik ook aan het Verenigd Koninkrijk, dat op dit ogenblik bezig is met het invoeren van het tax transparent fund, een kopie van de FGR en van de

FCP. U zult zien dat Engeland met wat overredingskracht in staat zal zijn om in de gehele wereld te bereiken dat dat beleggingsfonds als transparant wordt gezien.

Mr. J. Kluit: Het is natuurlijk een beetje het vergelijken van appels met peren. Wij zijn een heel klein landje en Engeland heeft een “koninkrijk” waar het hier en daar nog wel wat invloed uitoefent.

Mr. A.R.T. van IJzinga Veenstra: Hoe gewoner de FGR wordt en dit is een nieuwe FGR... Dit is een partnership en, onafhankelijk waar het vandaan komt, desnoods uit Timboektoe, als het een partnership is ziet de wereld het als transparant. Men denkt: het is een partnership, dus het is transparant. Als een groot land dat ook gaat doen, helpt het alsnog.

Mr. J. Kluit: Dat ben ik met je eens maar tegelijkertijd geef je ook aan dat het door ten minste twee landen moet worden gedaan. Wij hebben het onlangs ook nog gezien in het NDFR. Wij hebben het nu met Verenigde Staten ook voor elkaar. De vraag is wat je zoveel mogelijk zelf kunt doen.

De voorzitter mr. J.W. van den Berge: Is de heer Bellingwout hier tevreden mee?

Prof.mr. J.W. Bellingwout: Vanwege de compactheid laat ik het hierbij.

J. Borsboom: Ik wil iets zeggen naar aanleiding van de sanctie, de aandeelhouderseis. Ik vroeg mij af of het zou helpen als de sanctie wat minder zwaar zou zijn. Zijn er andere ideeën bij dan een partiële heffing? Misschien moet ervoor worden gezorgd dat er meer kan worden geherwaardeerd onder het regime. Voor de sanctie is men vaak minder bang dan voor het jaartje belastingplicht.

Drs. G.J. Gelderblom: Ik ben het ermee eens. Ik dacht dat ik het ook al even had aangestipt in mijn antwoord. Het zou inderdaad beter zijn een waarderingsverplichting in te voeren. Bart van Raaij heeft al opgemerkt dat een sanctieheffing in internationale verhoudingen buitengewoon lastig ligt, zeker in een verdragssituatie. Als je een verdragssituatie en verrekening hebt, komt er van een sanctieheffing heel weinig terecht, tenminste als je het binnen de kaders van de dividendbelasting houdt. Een waarderingsstelsel en het dichten van de lekken in het nationale belastingstelsel zijn inderdaad effectiever dan de sanctie van statusverlies.

De voorzitter mr. J.W. van den Berge: Dat is een algemener probleem en het is misschien wel aardig om daarop in te gaan. Hoe werken andere sancties bij buitenlanders? Ik begrijp dat die eigenlijk nooit werken.

Drs. G.J. Gelderblom: Zoiets noemen ze een uitdaging!

Prof.dr. A.H.M. Daniels: Ik heb een vraag die wellicht iets is voor de heer Vermeulen. Zij betreft de mess waar wij in zitten. Kijk je naar het fiscale regime voor beleggingsinstellingen die internationaal actief zijn en je ziet enerzijds de OECD die allerlei theorieën lanceert over de verdragsbescherming en anderzijds het Europese Hof dat in Europa allerlei zaken omkegelt, waardoor niemand meer weet wie van wie belasting mag heffen en, als het gebeurt, wie de verrekening moet regelen, dan rijst de vraag of er een concept is van het regime zoals het zou moeten zijn, transparantie of iets anders, en in hoeverre de BV Nederland daarop zou kunnen inspelen, met name gezien de recente bepalingen rond de vestigingsplaats van beleggingsfondsen, waarbij wij hebben gezegd dat wij Nederlandse vermogensbeheerders de mogelijkheid moeten geven een hele scala van fondsen vanuit Nederland te bedienen en deze hun klanten aan te bieden. Wat voor internationaal regime zou daar dan bij horen?

Ik wil ook de heer Vogelaar een beetje uitdagen. Het EPRA-rapport wringt zich in allerlei bochten om een Europees REIT-regime in stand te laten. Dat regime zegt: wij heffen geen belasting over het vastgoed maar wij proberen het bij de aandeelhouders te doen. Zou het leven niet veel eenvoudiger worden als wij de belasting hieven in het land waar het vastgoed ligt en de aandeelhouders met rust lieten?

Mr.dr. H. Vermeulen: Ik begrijp uw vraag als: welk regime zou internationaal aanvaardbaar zijn. Dat is niet gemakkelijk te bepalen omdat er zoveel regimes zijn en de OESO er ook niet echt uitkomt. Zij doet wel suggesties in het commentaar bij het modelverdrag en doet een oproep aan de onderhandelende landen om ten opzichte van elkaar equitable te zijn en over en weer, ook in internationaal verband, uitdrukking te geven aan het internationale beginsel van neutraliteit, d.w.z. neutraliteit over de landsgrenzen heen. Een wereldwijde oplossing is moeilijk te verzinnen maar ik denk wel dat je in Europa een slag zou kunnen maken. Ruud Vogelaar heeft twee voorstellen genoemd. De eerste, de single country methode, is in feite de CCCTB, waarin je zegt dat er één heffing is op moederlandniveau, host country, waarna er wordt verdeeld over de landen. De beleggingsinstellingen zouden in de slipstream van de CCCTB kunnen meegaan, omdat ook binnen zo'n CCCTB-groep geen bronheffingen meer plaatsvinden, waardoor je ook de dividendbelastingpolitiek kwijt bent. Ik zou voorstander van zoiets zijn maar het is gelet op de politieke moeilijkheden de vraag of het kan.

Het Hof van Justitie kegelt allerlei heilige huisjes omver. Ik denk aan Aberdeen Elf Oil in dat verband. Frankrijk reageert dan door nog een 3% tax in Frankrijk in te voeren. Dat is vervelend. Het is begrijpelijk dat lidstaten naar dekking voor hun overheidsuitgaven zoeken maar dat neemt niet weg dat de regeling gewoon in overeenstemming met het recht en niet discriminatoir moet zijn. In elk geval leert de jurisprudentie mij dat je in vergelijkbaarheid op het beleggingsinstellingenniveau moet aanleggen en dat de aandeelhouder er in feite geen rol in speelt. Vanwege het onderscheidingscriterium mag je alleen maar naar de regeling kijken.

De voorzitter mr. J.W. van den Berge: Wil de heer Vogelaar hier nog iets over zeggen?

Mr. R. Vogelaar: Ik ben het natuurlijk sowieso met Hein eens dat de CCCTB het gemakkelijkst zou zijn - ik heb hem ook als eerste genoemd – maar ik denk dat die op dit moment nog een brug te ver zou zijn. Wij moeten dan zeker toe naar een heffing in het land maar dat gebeurt naar mijn idee in de tweede variant ook, alleen niet in de vorm van een corporate income tax maar in de vorm van een bronbelasting, die wel degelijk in het land valt waar het vastgoed gelegen is. Je komt daar ook niet onder uit, want geen land zal toelaten dat inkomsten uit vastgoed volledig belastingvrij blijven.

De voorzitter mr. J.W. van den Berge: Er is nog een debater in de zaal maar die doet er al een poosje het zwijgen toe. Wil de heer Van Raaij nog iets opmerken over een van de onderwerpen of een geheel ander onderwerp?

Mr. B.J.W. van Raaij: Ik wil eerst iets zeggen over de versnelde rechtsgang. Het is misschien mogelijk dat een lagere rechter een prejudiciële vraag stelt aan de Hoge Raad maar dat zou dan voor alle belastingplichtigen moeten gelden.

Wat betreft de binnenlandse en de buitenlandse aandeelhouders en de sanctie van de FBI merk ik om te beginnen op dat de vraag rijst wat binnenlands is en wat buitenlands. Het is natuurlijk niet zo heel erg moeilijk voor een Nederlandse verzekeraar om een buitenlandse concernvennootschap op te richten die vervolgens een belang neemt in een Nederlandse FBI. Meer principieel is natuurlijk de vraag waarom je buitenlandse verzekeraars zou moeten bevoordelen boven binnenlandse verzekeraars. Misschien mag het Europeesrechtelijk wel maar ik weet niet of het politiek handig is.

Positiefrechtelijk zit en belegt de dga in de VBI. Ik weet niet of het de bedoeling was en ik denk ook dat het eigenlijk niet zo zou moeten zijn. Bij collectief beleggen kun je ook denken aan een staatsfonds of wealth fonds. Het lijkt mij echter een andere kwestie dan de dga in de VBI.

De voorzitter mr. J.W. van den Berge: wij hadden voorzien dat wij nog een keer zouden stemmen over de stemming van de heer Van Raaij:

De VBA is niet bedoeld voor de dga.

De voorzitter mr. J.W. van den Berge: Ik constateer dat een flinke meerderheid voor deze stelling is.

Ik constateer dat men de andere stellingen niet nogmaals in stemming gebracht wenst te zien.

Is er nog iemand die iets wil opmerken?

De heer De Geus: Ik hoor steeds dat het voor lagere rechters mogelijk moet zijn prejudiciële vragen te stellen aan de Hoge Raad. Ik meen te hebben gelezen dat dit sinds 1 juli ook kan.

De voorzitter mr. J.W. van den Berge: Alleen op civiel gebied! Er zijn echter mensen die dat willen uitbreiden.

De heer Van Leeuwen: Ik heb een vraag voor de heer Kluft. Stel hij wordt morgen benoemd in de Hoge Raad en krijgt overmorgen een zaak van een belastinginspecteur die zegt dat een bepaald vastgoedbeleggingsfonds een materiële onderneming drijft, wat is dan zijn oordeel?

Mr. J. Kluft: De heer Van Leeuwen begon met iets heel moois maar dat is onbereikbaar. Dat laat ik dus voor wat het is. Als ik als lid van de Hoge Raad een zaak zoals de heer Van Leeuwen die schetst voorgelegd kreeg, zou ik kijken naar hetgeen de Hoge Raad erover heeft gezegd, naar de wetshistorie en de bedoeling van de wetgever. Ik zou naar ik denk neigen naar de opvatting dat het keurig een beleggingsinstelling blijft. Ik weet niet of iedereen dat met mij eens is maar dat is ook niet belangrijk.

De voorzitter mr. J.W. van den Berge: En als de heer Van Raaij wetgever zou zijn. Zou hij een nieuwe regel maken?

J. Borsboom: Wat is er op tegen om voor de gereguleerde sector te verklaren dat een fonds dat over een vergunning beschikt per definitie van het regime gebruik mag maken.

Mr.dr. R.P.C. Adema: Wij hebben in de commissie gediscussieerd over de vraag of je het in de Wft zou moeten regelen, zodat het alleen openstaat voor Wft-fondsen?

Mr. A.R.T. van IJzinga Veenstra: Dan wordt alles op zijn kop gezet. Wat ik juist wil is het fiscale systeem fundamenteel herzien, opdat het inpasbaar is met het regulatorische. Vraag je mij nu of wij voor het bestaande fiscale regime moeten aanknopen bij de vraag of je al dan niet een vergunning hebt, dan vind ik dat iets anders. Ik zou eerst de fundamenten van het fiscale systeem op de schop willen nemen.

Mr. J. Kluff: Ik neig tot de opvatting dat er niet één oplossing voor het vraagstuk is. Als wij dat hebben vastgesteld, zijn er weer andere vraagstukken. Om dat te onderbouwen stel ik dat wij in de commissie hebben gediscussieerd over gevallen waarin onder andere de AFM in zijn beoordeling of iets een financieel instrument dan wel een belegging was veel strenger was dan de Belastingdienst. Dat verraste mij als belastingadviseur.

J. Borsboom: Ik zeg ook niet dat het het enige zou zijn. In mijn visie behoren de gereguleerde fondsen echter toegang tot de regimes te hebben. Je houdt dan een categorie niet gereguleerde fondsen over en daarover kunnen wij stoeien.

5. Sluiting van de bijeenkomst

De voorzitter mr. J.W. van den Berge: Het is een leuk onderwerp waarover wij nog lang kunnen doorpraten maar misschien kan dat zo dadelijk bij de borrel gebeuren. Het wordt tijd het wetenschappelijk gedeelte van de vergadering af te sluiten.

Ik dank de mensen die vanmiddag voor ons hebben gesproken voor hun bijdrage. Het was interessant.

Ik sluit de vergadering en nodig u uit voor de borrel.