

Vergaderjaar 2005–2006

30 533

Wijziging van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 en enkele andere belastingwetten in verband met de introductie van een regeling voor vrijgestelde beleggingsinstellingen en een aanpassing van de eisen voor beleggingsinstellingen met uitdelingsverplichting

Nr. 5

ADVIES RAAD VAN STATE EN NADER RAPPORT

Hieronder zijn opgenomen het advies van de Raad van State d.d. 13 maart 2006 en het nader rapport d.d. 19 april 2006, aangeboden aan de Koningin door de staatssecretaris van Financiën. Het advies van de Raad van State is cursief afgedrukt.

Bij Kabinetsmissive van 29 december 2005, no. 05.004845, heeft Uwe Majesteit, op voordracht van de Staatssecretaris van Financiën, bij de Raad van State ter overweging aanhangig gemaakt het voorstel van wet tot wijziging van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 en enkele andere belastingwetten in verband met de introductie van een regeling voor vrijgestelde beleggingsinstellingen en een aanpassing van de eisen voor beleggingsinstellingen met uitdeelverplichting, met memorie van toelichting.

Het voorstel maakt de introductie mogelijk van een zogenoemde vrijgestelde beleggingsinstelling. Deze is vrijgesteld van vennootschapsbelasting en niet inhoudingsplichtig voor de dividendbelasting. Daarnaast worden enige bepalingen van het huidige regime voor beleggingsinstellingen aangepast waardoor mogelijke strijd met het gemeenschapsrecht wordt opgeheven. De Raad van State onderschrijft de mogelijkheid van invoering van een vrijgestelde beleggingsinstelling, maar adviseert tevens het geldende regime voor beleggingsinstellingen aan te passen teneinde een meer transparant en eenvoudig toe te passen stelsel te krijgen. Hij is van oordeel dat in verband daarmee aanvulling van het voorstel wenselijk is en op die grond het voorstel nader dient te worden overwogen.

Blijkens de mededeling van de Directeur van Uw kabinet van 29 december 2005, no. 05.004845, machtigde Uwe Majesteit de Raad van State zijn advies inzake bovenvermelde voorstel van wet rechtstreeks aan mij te doen toekomen. Dit advies, gedateerd 13 maart 2006, no. W06.05.0584/IV, bied ik U hierbij aan.

Naar aanleiding van het advies van de Raad merk ik het volgende op.

1. Herziening regime beleggingsinstellingen
In zijn advies van 1 september 2004, nr. W06.04.0420, inzake het wetsvoorstel Overige fiscale maatregelen 2005 heeft de Raad geadviseerd de daarin opgenomen wijzigingsvoorstellen inzake de aanpassing van het regime beleggingsinstellingen niet in dat voorstel maar in een afzonderlijk wetsvoorstel op te nemen. Voorts heeft de Raad toen ten aanzien van de wijzigingen in het regime voor beleggingsinstellingen inhoudelijk het volgende geadviseerd:

«Voor beleggingsinstellingen geldt een bijzonder regime teneinde collectieve beleggingen niet zwaarder te belasten dan rechtstreekse beleggingen. Collectieve beleggingen maken het mogelijk ook bij een kleine deelname gespreid te beleggen. Indien collectieve beleggingen worden ondergebracht in een naamloze of besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, zouden vóór de invoering van de Wet inkomstenbelasting 2001 (Wet IB 2001) zonder nadere regeling zowel een vennootschapsbelastingclaim als een dividend- en inkomstenbelastingclaim op de beleggingsopbrengsten en waardeveranderingen van de beleggingen ontstaan. In de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 is een bijzonder regime voor beleggingsinstellingen opgenomen, waarbij onder een veelheid van voorwaarden een 0%-tarief voor beleggingsinstellingen geldt. Tot deze voorwaarden behoort de uitdelingsverplichting van de beleggingsopbrengsten, waardoor de inhouding van dividendbelasting en de heffing van inkomstenbelasting over die uitdelingen werden gegarandeerd. De dividend- en inkomstenbelastingclaim op de (gerealiseerde) vervreemdingswinsten van de beleggingen bleef bestaan, maar leidde niet tot actuele inhouding of belastingbetaling zolang deze winsten niet uitgekeerd werden.

De invoering van de Wet IB 2001 heeft het beeld geheel gewijzigd, aangezien dividenduitkeringen zonder betekenis zijn voor de vermogensrendementsheffing (box III). Bovendien is door invoering van artikel 3b van de Wet op de dividendbelasting 1965 (Wet div. bel. 1965) met ingang van 2001 de dividendbelastingclaim op de gerealiseerde vervreemdingswinsten op de beleggingen vervallen. Deze ontwikkelingen maken een herbezinning op het regime voor beleggingsinstellingen noodzakelijk, zowel ten aanzien van de voorwaarden die aan de aandeelhouders en de toegelaten activiteiten worden gesteld, als ten aanzien van de verhouding tussen dit regime en de aanmerkelijk belangregeling (box II Wet IB 2001).

De Raad adviseert het regime beleggingsinstellingen in zijn geheel opnieuw te bezien.»¹.

Het advies de wijzigingsvoorstellen inzake het regime beleggingsinstellingen in een afzonderlijk wetsvoorstel op te nemen is opgevolgd. Als uitvloeisel hiervan wordt nu een nieuw wetsvoorstel ter advisering voorgelegd waarin een regeling voor vrijgestelde beleggingsinstellingen wordt geïntroduceerd.

Analyse huidige regime beleggingsinstellingen

De introductie van deze nieuwe regeling is niet ingekaderd in een algemene analyse van de voor- en nadelen van het huidige regime voor beleggingsinstellingen. De Raad mist deze analyse. De reden om het huidige regime beleggingsinstellingen te herijken is onverkort blijven bestaan, omdat nagenoeg al de voorwaarden van het geldende regime «gedateerd» zijn en door wetswijzigingen en maatschappelijke ontwikkelingen lijken te zijn achterhaald. De Raad wijst hierbij, naast de in het hiervoor aangehaalde advies genoemde uitdelingsverplichting, op de voorwaarden inzake het aandeelhouderschap, de verhouding tot het aanmerkelijk belangregime, de gelijke verdeling en het financieringsvoorschrift.

Buitenlandse regelingen beleggingsinstellingen

Daarnaast is van betekenis dat soortgelijke voorwaarden veelal ontbreken in de bijzondere regimes voor beleggingsinstellingen in het buitenland. Nu in de toelichting wordt gesteld dat de positie van in Nederland gevestigde beleggingsinstellingen onder druk staat door met name de bijzondere regelingen van Luxemburg en Ierland, dient naar het oordeel van de Raad een beoordeling van die voorwaarden tegenover de in het buitenland geldende voorwaarden plaats te vinden. Om de concurrentiekracht van het Nederlandse regime te behouden en zo mogelijk te versterken, is meer nodig dan voor elk financieel product een eigen regime te introduceren en binnen het bestaande regime alleen mogelijke strijd met Europese regels op te heffen.

Bronheffingen

Bij de parlementaire behandeling van het voorstel van Wet op de vennootschapsbelasting 1969 (Wet Vpb 1969) zijn de buitenlandse verhoudingen meermalen aan de orde gesteld. Zo wordt ter zake van het vervallen van de verplichting voor open beleggingsinstellingen om dividendbelasting in te houden opgemerkt, dat dan de positie van buitenlandse aandeelhouders in het

¹ Kamerstukken II 2003/04, 29 758, nr. 4, blz. 2.

algemeen zou worden verzwaard en de achteruitgang van de positie van binnen het Rijk woonachtige beleggers slechts zou kunnen worden voorkomen door het treffen van een bijzondere maatregel. In dat geval zou verrekening van dividendbelasting ter zake van de door de beleggingsinstelling ontvangen dividenden achterwege dienen te blijven om beleggingsopbrengsten niet vrij van dividendbelasting naar het buitenland te doen afvloeien, hetgeen uiteindelijk tot het gemis aan verrekenmogelijkheden zou leiden zowel voor de binnenlandse als de buitenlandse aandeelhouders van een beleggingsmaatschappij¹.

Ook de beperking inzake buitenlandse aandeelhouders (het huidige artikel 28, tweede lid, onderdeel e, Wet Vpb 1969 wil in de eerste plaats voorkomen dat de verdragspolitiek van Nederland met het buitenland zou worden geschaad door het gebruik van het regime door niet binnen het Rijk wonende personen of gevestigde lichamen. Dit laat zich denken in gevallen waarin het land van vestiging geen, maar Nederland wel een verdrag ter voorkoming van dubbele belasting met een derde land heeft gesloten. In de tweede plaats wil deze voorwaarde belastingderving voorkomen doordat opbrengsten geheel of nagenoeg geheel belastingvrij naar het buitenland stromen op grond van bepalingen in verdragen ter voorkoming van dubbele belasting. Daarbij is gesteld dat het niet aannemelijk leek dat zich een situatie als bedoeld in de voorwaarden zou voordoen bij ter beurze genoteerde toonderaandelen². De Raad merkt op dat, zolang de dividendbelasting nog niet is herijkt³, de verhouding tot de verdragspartners bij de verdragen ter voorkoming van dubbele belasting en in het bijzonder de problematiek inzake de zogenoemde doorstroomdividenden er toe nopen, dat indien tot de bezittingen van de beleggingsinstelling bezittingen behoren waarvan de opbrengsten in Nederland onderworpen zijn aan of vrijgesteld zijn van de inhouding van dividendbelasting of in het buitenland zijn onderworpen aan de inhouding van een bronbelasting, de beleggingsinstelling onderworpen moet kunnen blijven aan de vennootschapsbelasting, zij het tegen het nul-percentarief, en de uitdelingen onderworpen moeten kunnen blijven aan de dividendbelasting-inhouding. Op deze wijze blijft een optimale verrekening van de bronheffingen verzekerd. Dit leidt tot de conclusie dat, ook indien de voorwaarden voor de beleggingsinstellingen worden gestroomlijnd, naast de vrijgestelde beleggingsinstellingen niet-vrijgestelde beleggingsinstellingen in het stelsel opgenomen moeten blijven.

Reikwijdte advies

In de toelichting is aangekondigd dat wijzigingen in het regime beleggingsinstellingen ten aanzien van vastgoedinstellingen in een afzonderlijk wetsvoorstel zullen worden opgenomen. De Raad beperkt zich daarom in dit advies uitdrukkelijk tot het regime voor andere beleggingen dan in vastgoed. Zijn opmerkingen moeten in dit kader worden gezien. Ten aanzien van de advisering inzake de wijzigingsvoorstellen voor vastgoedfondsen behoudt de Raad zich voor opnieuw de voorwaarden te toetsen en in de beoordeling te betrekken.

Nieuw stelsel beleggingsinstellingen

Alles overziende adviseert de Raad tot een stelsel te komen waarbij voor financiële instrumenten onder gelijke voorwaarden inzake aandeelhouderchap, aanmerkelijk belangheffing, uitdelingsverplichting en gelijke verdeling, zowel vrijgestelde als niet-vrijgestelde beleggingsinstellingen zijn opgenomen. Stroomlijning van de voorwaarden kan bovendien tot een transparant en eenvoudig toe te passen stelsel leiden. In dat licht zal de Raad in het navolgende de bestaande voorwaarden toetsen.

1. Herziening regime beleggingsinstellingen

Analyse huidig regime beleggingsinstellingen

De Raad wijst er op dat de nieuwe regeling voor beleggingsinstellingen niet is ingekaderd in een analyse van de voor- en nadelen van het huidige regime voor beleggingsinstellingen. De Raad mist een dergelijke analyse, terwijl naar zijn mening de reden om het huidige regime te herijken onverkort is blijven bestaan.

In reactie hierop wijs ik er op dat met het wetsvoorstel niet beoogd is om de bestaande regeling voor beleggingsinstellingen te herzien, maar om het

¹ Kamerstukken II 1968/69, 6000, nr. 22, blz. 22.

² Kamerstukken II 1968/69, 6000, nr. 25, blz. 15.

³ Voor kanttekeningen inzake de herijking van de dividendbelasting verwijst de Raad naar zijn adviezen inzake de Versterking fiscale rechtshandhaving (Kamerstukken II 2005/06, 30 322, nr. 5, blz. 10) en het Belastingplan 2006 (Kamerstukken 2005/06, 30 306, nr. 4, blz. 7).

Nederlandse vestigingsklimaat voor aanbieders van beleggingsinstellingen te verbeteren. Daarbij is niet gekozen voor een heroverweging ten principale van het huidige regime voor beleggingsinstelling met een uitdelingsverplichting, maar voor de introductie van nieuw regime naast het bestaande. Onder het nieuwe regime is het lichaam vrijgesteld van de heffing van vennootschapsbelasting en van de inhouding van dividendbelasting, waardoor voor fiscale doeleinden een zo groot mogelijke transparantie wordt bereikt. Voor de vormgeving is aansluiting gezocht bij de kenmerkende elementen van de Luxemburgse SICAV.

Zoals gezegd wordt de voorgestelde regeling geplaatst naast de bestaande regeling voor beleggingsinstellingen, waardoor de mogelijkheden van in Nederland gevestigde vermogensbeheerders aanzienlijk worden verruimd hetgeen bijdraagt aan een concurrerend vestigingsklimaat. Door het handhaven van het bestaande regime naast het nieuwe regime wordt de belegger een zo groot mogelijke flexibiliteit geboden om afhankelijk van zijn fiscale positie en gewenste beleggingsportefeuille voor één van beide regimes te kiezen. Met name het feit dat de mogelijkheid om te beleggen via een lichaam dat aanspraak kan doen gelden op verdragsbescherming en op teruggaaf van bron- en dividendbelasting behouden blijft, speelt hierbij een belangrijke rol.

Buitenlandse regelingen beleggingsinstellingen

Ten aanzien van de voorwaarden die zullen gelden voor de toepassing van het nieuwe regime, kan worden opgemerkt dat deze materieel grotendeels overeenkomen met de voorwaarden die gelden voor de zogenoemde Luxemburgse SICAV's.

Bronheffingen

De Raad geeft een analyse van de behandeling van bronheffingen bij beleggingsinstellingen als bedoeld in artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 (hierna: Wet Vpb) en merkt op dat, zolang de dividendbelasting nog niet is herijkt, de verhouding tot de verdragspartners ertoe noopt dat de beleggingsinstelling onderworpen moet kunnen blijven aan de vennootschapsbelasting, zij het tegen het nul-percentariaf. Daarbij moeten de uitdelingen onderworpen kunnen blijven aan de inhouding van dividendbelasting.

De bestaande regeling voor beleggingsinstellingen, als bedoeld in artikel 28 Wet Vpb is op het punt van de behandeling van bronheffingen in zichzelf coherent. Het is dan ook noodzakelijk dat dit systeem blijft bestaan naast de voorgestelde nieuwe regeling voor een vrijgestelde beleggingsinstelling om een optimale tegemoetkoming ter zake van buitenlandse bronheffingen te verzekeren.

Het verheugt mij dat de Raad onderschrijft dat het van belang is om twee fiscale regimes voor beleggingsinstellingen naast elkaar te plaatsen; een regime voor vrijgestelde beleggingsinstellingen en een regime voor niet-vrijgestelde beleggingsinstellingen.

Anders dan de Raad ben ik evenwel van mening dat het naast elkaar laten bestaan van twee regimes niet kan worden bereikt indien voor de toepassing van beide regimes dezelfde voorwaarden gelden. De verdragsgerechtigdheid van een fiscale beleggingsinstelling als bedoeld in artikel 28 Wet Vpb en de tegemoetkoming ter zake van buitenlandse bronbelasting, vloeien voort uit de aard van dat regime en de daarbij behorende voorwaarden. De verdragsgerechtigdheid en tegemoetkoming zijn niet louter gebaseerd op de formele onderworpenheid van de beleggingsinstelling, maar ook op het feit dat er eisen worden gesteld aan de aandeelhouders in de beleggingsinstelling, de verschuldigdheid van dividendbelasting op de dooruitdelingen, alsmede de verplichting de winst jaarlijks uit te delen. Voorts zou zonder uitdelingsverplichting jaarlijks de voordruk aan de beleggingsinstelling moeten worden teruggegeven, terwijl de «compenserende» heffing in de vorm van dividendbelasting op de uitgedeelde winst achterwege blijft zolang de beleggingsinstelling geen winst uitkeert.

Een algehele heroverweging van het bestaande regime is daarom pas aan de orde als meer duidelijkheid bestaat over de toekomst van de Nederlandse dividendbelasting.

In het navolgende zal ik nader toelichten waarom er voor is gekozen de voorwaarden van het bestaande regime in hun huidige vorm en in hun onderlinge samenhang te handhaven.

2. Toetsing voorwaarden huidig regime beleggingsinstellingen

2.1 Aandeelhouderseisen

Artikel I, onderdeel C, van het voorstel ziet onder meer op wijzigingen van de zogenoemde aandeelhouderseisen. Deze wijzigingen zijn redactioneel van aard behoudens het vervallen van het criterium beursgenoteerd/niet-beursgenoteerd voor de omvang van het belang van een enkel aandeelhouder-lichaam. Voor de «lichtere» aandeelhouderseis wordt dit criterium vervangen door de voorwaarde dat de beleggingsinstelling in het bezit moet zijn van een vergunning als bedoeld in de Wet toezicht beleggingsinstellingen (Wtb).

De Raad merkt in dit verband op dat de regeling voor beleggingsinstellingen in het leven is geroepen om te bereiken dat natuurlijke personen die voor hun beleggingen gebruik maken van een beleggingsinstelling zoveel mogelijk gelijk worden behandeld als natuurlijke personen die zelf rechtstreeks beleggen.

Aanvankelijk waren in artikel 28 Wet Vpb 1969 geen voorschriften gegeven betreffende het houderschap van aandelen zodat ook rechtspersonen aandeelhouder van een beleggingsinstelling konden zijn. Dit leidde tot door de wetgever onbedoeld gebruik. Het belangrijkste onbedoelde gebruik was dat door transacties tussen concernmaatschappijen en een concernbeleggingsinstelling boekverliezen op beleggingen konden worden genomen, terwijl nadien gerealiseerde vermogensvermeerderingen bij de concernbeleggingsinstelling langdurig buiten de heffing konden blijven door de toevoeging aan de herbeleggingsreserve.

Bij de Wet tot wijziging van de vennootschapsbelasting met betrekking tot het regime voor beleggingsinstellingen, Stb. 1990, 331¹, zijn ter verdere voorkoming van voornoemd onbedoeld gebruik aan het aandeelhouderschap in de beleggingsinstelling voorwaarden verbonden. Indien niet aan deze voorwaarden wordt voldaan, vervalt het regime voor de desbetreffende beleggingsinstelling en wordt deze beleggingsinstelling «normaal» vennootschapsbelastingplichtig. Uit de toelichting op het wetsvoorstel blijkt niet of ook een andere wijze van het tegengaan van het oneigenlijk gebruik is overwogen. Het geschetste oneigenlijk gebruik had immers ook bestreden kunnen worden door ten aanzien van de jaarlijkse fiscale winstbepaling voor ondernemers te bepalen dat de aandelen in een beleggingsinstelling worden gewaardeerd op de waarde in het economische verkeer. Aangezien voor vennootschapsbelastingplichtige lichamen de deelnemingsvrijstelling is uitgesloten voor beleggingsinstellingen zou een dergelijke bepaling leiden tot directe winst- (of verlies-)neming van de waardeveranderingen van de aandelen in een beleggingsinstelling. Deze mogelijkheid is eerst in de loop van de parlementaire behandeling aan de orde gekomen voor grotere participaties in ter beurze genoteerde en buitenlandse beleggingsinstellingen², maar is niet volledig doorgetrokken, zoals thans wordt voorgesteld voor de vrijgestelde beleggingsinstellingen (artikel 3.29a Wet IB 2001). Niet valt in te zien om welke reden artikel 3.29a Wet IB 2001 ook niet zou kunnen gelden voor de beleggingsinstelling met uitdeelverplichting, mede gelet op de in de toelichting gegeven motivering voor de invoering van artikel 3.29a Wet IB 2001. Bij een dergelijke bepaling verliest overigens ook de uitdelingsverplichting betekenis voor ondernemers en vennootschapsbelastingplichtige lichamen en zou dan kunnen vervallen. De onafhankelijkheidsbepaling voor bestuursleden en commissarissen (na vernummering artikel 28, tweede lid, onderdeel f, Wet Vpb 1969) zou in het verlengde daarvan eveneens kunnen vervallen.

Tevens merkt de Raad op dat ten aanzien van de vrijgestelde beleggingsinstelling geen aandeelhouderseisen worden gesteld. In de toelichting is niet gemotiveerd om welke reden dergelijke eisen niet aan de vrijgestelde beleggingsinstelling en wel aan de beleggingsinstelling met uitdeelverplichting worden gesteld, mede in het licht van de omstandigheid dat in buitenlandse regelingen deze voorwaarden evenmin worden gesteld.

De voorwaarde inzake het tussenschuiven van buitenlandse lichamen (na vernummering artikel 28, tweede lid, onderdeel e, Wet Vpb 1969) is eveneens opgenomen om oneigenlijk gebruik en ongewenste gevolgen van het regime te voorkomen. De voorwaarde is, doordat deze eerst naar aanleiding van het

¹ Kamerstukken II 1987/88, 20 701.

² Tweede nota van wijziging en amendement Konbrink, Kamerstukken II 1989/90, 20 701, nr. 10 en 13.

opnemen van het voorontwerp Besluit Belegginginstellingen als bijlage bij de Nadere memorie van antwoord¹ in de parlementaire behandeling is betrokken, slechts summier gemotiveerd en daarbij binnen het kader van het frustreren van de uitdelingsverplichting geplaatst².

De Raad merkt op dat deze voorwaarde opnieuw dient te worden gezien in het licht van de omstandigheid dat dividenduitkeringen geen betekenis meer hebben voor de vermogensrendementsheffing (box III Wet IB 2001).

De Raad adviseert artikel I, onderdeel C, van het voorstel voorzover het de aandeelhouderseisen betreft opnieuw te bezien en daarbij in ieder geval te betrekken of de aandeelhouderseisen vervangen kunnen worden door waarderings-voorschriften in het kader van de fiscale winstbepaling zoals wordt voorgesteld ten aanzien van de vrijgestelde beleggingsinstelling.

2.2 Aanmerkelijk belangregime

De in artikel I, onderdeel C, van het voorstel opgenomen wijzigingen raken ook de verhouding tussen het regime beleggingsinstellingen en het aanmerkelijk belang-regime.

De Raad merkt in dit verband op, dat in het voorstel van de Veegwet Wet inkomstenbelasting 2001³ werd voorgesteld dat het regime beleggingsinstellingen niet meer van toepassing zou zijn indien een aanmerkelijk belanghouder in de zin van afdeling 4.3 Wet IB 2001 aandeelhouder zou zijn. Als uitvloeisel van deze bepaling vervielen de voorwaarden inzake schuldvorderingen van aanmerkelijk belanghouders, die in de Invoeringswet inkomstenbelasting 2001, Stb. 2000, 216⁴ waren ingevoerd, alsmede de bepaling inzake de uitsluiting van het regime bij een bezit van tenminste 25% bij een buitenlandse aandeelhouder-natuurlijk persoon. Achtergrond van het voorstel was het tegengaan van tariefsarbitrage door overheveling van beleggingen, die in box III van de Wet IB 2001 belast zouden moeten worden, naar box II. De overheveling zou kunnen worden gerealiseerd door deze beleggingen in een beleggingsinstelling onder te brengen, waarvan de aandelen in handen zouden zijn van de belegger, die dan meer dan 5% van de aandelen in de beleggingsinstelling zou bezitten en daarmee onder het 25% tarief van het aanmerkelijk belangregime zou vallen. Door amendering is de bepaling verijnd in deze zin, dat bij ter beurze genoteerde fondsen de grens van 5% is verhoogd tot 25%. De Raad wees er in zijn advies op dat het voorstel een robuuste antimisbruikbepaling is, die daardoor elementen van overkill in zich heeft, en adviseerde uit dien hoofde vooralsnog minder ver te gaan⁵.

De Raad wijst er op dat het tegengaan van de beschreven tariefsarbitrage ook kan plaatsvinden door het aanmerkelijk belangregime uit te sluiten voor beleggingsinstellingen; de aandelen van deze fondsen vallen dan steeds in box III. In dat geval zal moeten worden bezien in hoeverre de oorspronkelijke voorwaarden inzake schuldvorderingen van grootaandeelhouders zouden dienen te herleven om andere vormen van tariefsarbitrage tegen te gaan. Het vervallen van het regime belegginginstellingen is daarbij niet noodzakelijk. Tariefsarbitrage kan in dit geval ook worden tegengegaan door de opbrengsten van de schuldvorderingen, waarvan de rente anders progressief zou worden belast in box I, bij de beleggingsinstelling afzonderlijk naar een compenserend tarief te belasten.

De Raad adviseert artikel I, onderdeel C, van het voorstel ook in de verhouding tot het aanmerkelijk belangregime opnieuw te bezien en daarbij de vraag te betrekken of het aanmerkelijk belangregime uitgesloten kan worden voor beleggingsinstellingen. Tevens dient daarbij te worden bezien of ter voorkoming van tariefs-arbitrage compenserende tariefsmaatregelen bij de beleggingsinstelling genomen kunnen worden in het geval schuldvorderingen aan vennootschappen van grootaandeelhouders tot de bezittingen behoren.

2.3 Uitdelingsverplichting

De Raad heeft in zijn advies van 1 september 2004, nr. W06.04.0420⁶, reeds opgemerkt dat dividenduitkeringen zonder betekenis zijn voor de vermogensrendementsheffing (box III Wet IB 2001). Daarmee komt de verplichting om de winst niet later dan in de achtste maand na afloop van het jaar ter beschikking te stellen aan de aandeelhouders (uitdeelverplichting; artikel 28, tweede lid, onderdeel b, Wet Vpb 1969) in een ander daglicht te staan. De in de toelichting opgenomen opmerking dat de achtergrond van de uitdelingsverplichting is dat de opbrengsten van de beleggingen niet mogen worden opgepot in de beleggingsinstelling, maar direct aan de belegger moeten worden doorge-

¹ Kamerstukken II 1968/69, 6000, nr. 23.

² Kamerstukken II 1968/69, 6000, nr. 25, blz. 15.

³ Kamerstukken II 2000/01, 27 466.

⁴ Kamerstukken II 1998/99, 26 728.

⁵ Kamerstukken II 2000/01, 27 466, A, pt. 9.

⁶ Kamerstukken II 2003/04, 29 758, nr. 4, blz. 2.

geven, heeft geen relevante betekenis voor de inkomstenbelastingheffing van die beleggers.

Deze opmerking kan het laten voortbestaan van de uitdelingsverplichting dan ook niet dragen. Uit hetgeen in de punten 2.1 en 2.2 van dit advies is opgemerkt volgt dat de uitdelingsverplichting niet noodzakelijk is om de belastingheffing van ondernemers en vennootschapsbelastingplichtige lichamen of van aanmerkelijk belanghouders te verzekeren, maar dat ook op andere wijze de heffing verzekerd of ongewenste arbitrage vermeden kan worden.

Nu geen dragende motivering wordt gegeven om de uitdelingsverplichting te handhaven, adviseert de Raad deze verplichting opnieuw te bezien. Daarbij komt dat ten aanzien van de vrijgestelde beleggingsinstelling de uitdelingsverplichting niet wordt gesteld. In de toelichting is niet gemotiveerd om welke reden deze eis niet aan de vrijgestelde beleggingsinstelling en wel aan de beleggingsinstelling met uitdeelverplichting wordt gesteld.

Indien, anders dan de Raad adviseert, de aanmerkelijk belangheffing niet voor beleggingsinstellingen wordt uitgesloten, kan bij verval van de uitdelingsverplichting voor alle beleggingsinstellingen artikel 4.13 Wet IB 2001 gaan gelden, op grond waarvan een forfaitair rendement van 4% voor de aanmerkelijk belangheffing in aanmerking wordt genomen onder verhoging van de verkrijgingsprijs voor zover geen daadwerkelijke dividenduitkering plaatsvindt.

2.4 Gelijke verdeling

Artikel 28, tweede lid, onderdeel b, laatste volzin, Wet Vpb 1969 bepaalt, dat de ter beschikking te stellen winst gelijkelijk over alle aandelen en bewijzen van deelgerechtigdheid moet worden verdeeld. Deze voorwaarde is bij de Wet van 21 juni 1990, Stb. 331, ingevoerd met het oog op het voorkomen van bepaalde constructies waarbij de uitdelingsverplichting ten aanzien van in Nederland wonende aandeelhouders zou kunnen worden ontgaan¹. Door de invoering van de vermogensrendementsheffing (box III Wet IB 2001) is de grond aan deze voorwaarde komen te ontvallen.

Tevens merkt de Raad op dat ten aanzien van de vrijgestelde beleggingsinstelling deze voorwaarde niet wordt gesteld. In de toelichting is niet gemotiveerd om welke reden deze voorwaarde niet aan de vrijgestelde beleggingsinstelling en wel aan de beleggingsinstelling met uitdeelverplichting wordt gesteld.

De Raad adviseert artikel 28, tweede lid, onderdeel b, laatste volzin, Wet Vpb 1969 in het voorstel te betrekken en te heroverwegen.

2.5 Financieringsvoorschrift

Voor een vrijgestelde beleggingsinstelling geldt geen financieringsvoorschrift. In de toelichting wordt ten aanzien van de vrijgestelde beleggingsinstelling niet meer gesteld dan dat dit type fonds door het ontbreken van financieringsvoorschriften een flexibel karakter heeft, zodat kan worden ingespeeld op de wensen van de markt.

Voor beleggingsinstellingen met uitdeelverplichting geldt dat de te beleggen middelen voor zover zij het vermogen van het lichaam te boven gaan, slechts mogen zijn verkregen door het aangaan van schulden tot ten hoogste 20% van de boekwaarde van de financiële instrumenten (artikel 28, tweede lid, onderdeel a, Wet Vpb 1969). Dit voorschrift is door de aanvaarding van het amendement-Koning² opgenomen. Het amendement beoogde de mogelijkheid voor beleggingsinstellingen om beleggingen met vreemd vermogen te financieren te verruimen. Nadien is het voorschrift geplaatst in de sleutel van het ontgaan van dividend-belasting over uitgaande dividenden doordat de door de beleggingsinstelling ontvangen dividenden en andere opbrengsten kunnen worden «omgezet» in rente op schuldvorderingen aan aandeelhouders bij volledige of nagenoeg volledige financiering met vreemd vermogen³.

De Raad ziet geen reden waarom flexibiliteit meer dan strikt nodig zou moeten worden beperkt voor beleggingsinstellingen met uitdeelverplichting. In de toelichting is op dit punt echter geen aandacht gegeven aan die beleggingsinstelling.

De Raad adviseert nader te bezien in hoeverre de financieringsvoorschriften kunnen worden verruimd voor beleggingsinstellingen met uitdeelverplichting in het licht van veranderde inzichten over de financiering van beleggingen en van een toespitsing van het voorschrift op beleggingen waarvan de opbrengsten in Nederland onderworpen zijn aan of vrijgesteld zijn van de

¹ Kamerstukken II 1987/88, 20 701, nr. 3, blz. 13.

² Kamerstukken II zitting 1968/69, 6000, nr. 37.

³ Nader rapport inzake het advies van de Raad van 21 september 1987, nr. W06.87 0150, inzake het wetsvoorstel tot wijziging van de vennootschapsbelasting met betrekking tot het regime voor beleggingsinstellingen; Kamerstukken II 1987/88, 20 701, B, punt 4.

2. Toetsing voorwaarden huidige regime

2.1 Aandeelhouderseisen

De Raad stelt voor om voor de toepassing van het regime van artikel 28 Wet Vpb te bezien of de aandeelhouderseisen vervangen kunnen worden door waarderingsvoorschriften in het kader van de fiscale winstbepaling bij de deelnemers in de instelling zoals wordt voorgesteld ten aanzien van de vrijgestelde beleggingsinstelling.

Er is niet gekozen voor het volledig laten vervallen van de aandeelhouders-eisen voor de beleggingsinstelling met uitdelingsverplichting. Wel zijn de eisen aanzienlijk versoepeld. Als gevolg van het feit dat voor alle beleggingsinstellingen die beschikken over een Wtb-vergunning voortaan geldt dat daarin tot 45% mag worden deelgenomen door een belastingplichtig lichaam en door meerdere belastingplichtige lichamen gezamenlijk tot 100%, zullen de aandeelhouderseisen in de praktijk naar verwachting niet als klemmend worden ervaren. Als gevolg van deze versoepelde aandeelhouderseisen biedt het regime goede mogelijkheden voor het poolen van beleggingen door bedrijven.

Indien in plaats van aandeelhouderseisen voortaan in alle gevallen een waarderingsvoorschrift zou gelden voor een belang in een beleggingsinstelling als bedoeld in artikel 28, zou dit een aanzienlijke aanscherping betekenen van het regime. De belastingplichtige lichamen die via een beleggingsinstelling beleggen zouden dan immers jaarlijks direct voor hun volledige beleggingsresultaten in de heffing worden betrokken. Door de handhaving van het huidige systeem behouden bedrijven bij een belang tot 25% de mogelijkheid de belastingheffing over vermogenswinsten uit te stellen, als gevolg van de mogelijkheid dat de beleggingsinstelling deze aan de herbeleggingsreserve kan doteren en in zoverre niet hoeven te worden uitgedeeld. De huidige combinatie van aandeelhouderseisen en het ontbreken van een waarderingsvoorschrift voor belangen tot 25%, maakt artikel 28 dus ook voor bedrijven tot een aantrekkelijk regime.

Mocht in voorkomende gevallen toch worden aangelopen tegen de grenzen van de aandeelhouderseisen, dan heeft men door de introductie van het regime van de vrijgestelde beleggingsinstelling – waarvoor in het geheel geen aandeelhouderseisen gelden – bovendien voortaan de mogelijkheid voor dat regime te opteren. De introductie van het nieuwe regime vergroot derhalve de flexibiliteit verder, zodat ook vanuit die optiek geen noodzaak lijkt te bestaan de aandeelhouderseisen voor de beleggingsinstellingen met uitdelingsverplichting verder te verruimen.

2.2 Aanmerkelijk belangregime

De Raad adviseert te bezien of in plaats van de bepaling in artikel I, onderdeel C (artikel 28 Wet Vpb), het aanmerkelijkbelangregime voor deelnemers in een beleggingsinstelling kan worden uitgesloten en daarbij tevens te beoordelen of alsdan bij de beleggingsinstelling compenserende tariefmaatregelen dienen te worden opgenomen om tariefsarbitrage te voorkomen. Ik interpreteer het advies van de Raad zo dat het niet van toepassing verklaren van het aanmerkelijkbelangregime op belangen in beleggingsinstellingen niet alleen ziet op beleggingsinstellingen met uitdelingsverplichting maar ook ziet op belangen in vrijgestelde beleggingsinstellingen alsmede buitenlandse beleggingsinstellingen. Voor de aanmerkelijkbelanghouder in een vrijgestelde of een buitenlandse beleggingsinstelling zal het tariefmatig weinig uitmaken of box II of box III op zijn participatie van toepassing is. Immers in box II wordt een forfaitair voordeel van 4% van de waarde in het economische verkeer van de aandelen in aanmerking genomen welk voordeel tegen 25% wordt belast, per saldo 1%. Bij vervreemding vindt 25% heffing plaats over het vervreemdingsvoordeel verminderd met de verkrijgingsprijs (waarbij de verkrijgingsprijs is verhoogd met het forfaitaire voordeel dat in aanmerking is genomen). In box III vindt eveneens een heffing plaats over een forfaitair voordeel van 4%, het tarief is daarbij 30%, per saldo 1,2%. Bij vervreemding vindt geen heffing plaats. Alleen indien bij vervreemding geen voordeel wordt gerealiseerd (indien het werkelijke rendement lager of gelijk aan 4% is geweest), is box II per saldo iets

voordeliger. Qua wetsystematiek maakt het echter wel uit of op het boxenstelsel een inbreuk zou worden gemaakt. Overhevelen van aanmerkelijkbelangpakketten naar box III brengt namelijk een aantal complicaties met zich mee. Zo zou de terbeschikkingstellingsregeling op eenvoudige wijze kunnen worden ontgaan door bijvoorbeeld een bedrijfspand niet rechtstreeks ter beschikking te stellen maar het pand in te brengen in een door dezelfde aanmerkelijkbelanghouder beheerste (buitenlandse) beleggingsinstelling die het pand vervolgens ter beschikking stelt aan de actieve vennootschap. In vergelijking tot de situatie dat het pand door de aanmerkelijkbelanghouder direct aan de actieve maatschappij zou worden verhuurd of in vergelijking tot de situatie dat de actieve maatschappij zelf over het pand beschikt, wordt op die manier een tariefsvoordeel van grosso modo 25% gerealiseerd. Ook een schuldvordering van een aanmerkelijkbelanghouder op een beleggingsinstelling zou – in tegenstelling tot de huidige situatie – niet meer onder de terbeschikkingstellingsregeling vallen.

Tevens zou een met de doorkijkregeling vergelijkbare regeling opgenomen dienen te worden. De antimisbruikbepalingen zouden derhalve omvangrijker zijn dan de Raad in zijn advies in overweging geeft. Daarnaast is het niet mogelijk om in buitenlandse situaties de antimisbruikbepalingen op de beleggingsinstelling van toepassing te laten zijn.

Vanwege redenen van wetsystematische aard en allerhande antimisbruikbepalingen die zouden moeten worden ingevoerd om een sluitend regime te behouden, ben ik van mening dat het de voorkeur verdient de heffing over aanmerkelijkbelangpakketten in vrijgestelde en buitenlandse beleggingsinstellingen in box II te handhaven. Ten aanzien van de aanmerkelijkbelangposities in beleggingsinstellingen met uitdelingsverplichting, merk ik nog het volgende op. Bij de parlementaire behandeling van de Veegwet Wet inkomstenbelasting 2001¹, is in reactie op het advies van de Raad bij dat wetsvoorstel, weergegeven waarom gekozen is voor de maatregelen ten aanzien van aanmerkelijkbelanghouders zoals die nu zijn opgenomen in artikel 28 Wet Vpb. Daarbij is aangegeven dat het regime van artikel 28 is bedoeld voor de «kleine» particuliere belegger, die door middel van schaalvergroting tezamen met andere beleggers een beter rendement kan behalen. Het regime is er uitdrukkelijk niet voor bedoeld particulieren in staat te stellen om als grootaandeelhouder zelf op bedrijfsmatige wijze vermogen te beleggen. Door de eisen die aan vrijgestelde beleggingsinstellingen als bedoeld in artikel 6a Wet Vpb worden gesteld, speelt dit laatste aspect daar in veel mindere mate een rol. Ik zie dan ook geen reden artikel 28 Wet Vpb op dit punt aan te passen.

2.3 Uitdelingsverplichting

De Raad adviseert de zogenoemde uitdelingsverplichting opnieuw te bezien. Ten aanzien van de vrijgestelde beleggingsinstelling wordt de uitdelingsverplichting niet gesteld. De Raad merkt op dat in de toelichting niet is gemotiveerd om welke reden deze eis niet aan de vrijgestelde beleggingsinstelling en wel aan de beleggingsinstelling met uitdelingsverplichting wordt gesteld.

Dit kan ik als volgt toelichten.

De Raad geeft aan dat de uitdelingsverplichting geen relevante betekenis heeft voor de inkomstenbelastingheffing van beleggers die voor hun participatie worden belast in box III. Dit is in beginsel juist. In beleggingsinstellingen met uitdelingsverplichting wordt echter ook geparticipeerd door beleggers die niet worden belast in box III, zoals buitenlandse beleggers en ondernemers. Zoals ik hiervoor onder 2.1 heb aangegeven, worden de mogelijkheden voor lichamen om via een beleggingsinstelling te beleggen zelfs verruimd. Zonder uitdelingsverplichting zouden deze categorieën beleggers de belastingheffing over hun beleggingsinkomsten kunnen uitstellen. In een dergelijk geval ligt het voor de hand om een waarderingsverplichting op te nemen. Zoals hiervoor is uiteengezet, is daarvoor niet gekozen. Beleggers die er voor kiezen hun beleggingen onder te brengen in een beleggingsinstelling met uitdelingsverplichting, kiezen voor een regime waarbij de op de beleggingsinkomsten ingehouden Nederlandse of buitenlandse bronbelasting wordt teruggegeven aan de beleggingsinstelling. Indien de «eindheffing» bij de belegger in de vorm van inkomstenbelasting, vennootschapsbelasting of dividendbelasting vervolgens zou kunnen worden uitgesteld, zou sprake zijn van een ongerechtvaardigd uitstel van belastingheffing dat in het geval van buitenlandse bronbelasting bovendien zou worden voorgefinancierd door de Nederlandse

¹ Kamerstukken II, 2000/2001, nr. 27 466, A, punt 9.

fiscus. Het is daarom redelijk om voor beleggingsinstellingen als bedoeld in artikel 28 de uitdelingsverplichting te handhaven. Met de introductie van het regime voor vrijgestelde beleggingsinstellingen bieden we nu bovendien een goed alternatief voor beleggers die er de voorkeur aan geven hun beleggingsinkomsten niet jaarlijks te ontvangen in de vorm van dividend. Door de introductie van deze keuzemogelijkheid voor hetzij een belegging via een vrijgestelde beleggingsinstelling, hetzij een belegging via een beleggingsinstelling met uitdelingsverplichting, wordt de noodzaak tot heroverweging van de uitdelingsverplichting derhalve verder verkleind. Omdat de uitdelingsverplichting niet geldt voor vrijgestelde beleggingsinstellingen, is voor deze beleggingsinstellingen wel een waarderingsverplichting opgenomen. Dit is nader toegelicht in de artikelsgewijze toelichting bij het nieuwe artikel 3.29a van de Wet IB 2001.

2.4 Gelijke verdeling

Zoals de Raad constateert, is de eis dat de ter beschikking te stellen winst gelijkelijk over alle aandelen en bewijzen van deelgerechtigdheid moet worden verdeeld, ingevoerd met het oog op het voorkomen van constructies. Na invoering van de vermogensrendementsheffing in de inkomstenbelasting, zijn constructies ten behoeve van in Nederland wonende particuliere aandeelhouders niet meer mogelijk. Dat neemt niet weg dat zonder de gelijke verdeling-eis constructies nog steeds zouden kunnen worden opgezet met het oog op (bijvoorbeeld buitenlandse) aandeelhouders die de op de uitdelingsverplichting drukkende dividendbelasting niet kunnen terugvorderen of verrekenen. De eis met betrekking tot de gelijke verdeling wordt daarom gehandhaafd. Aangezien de vrijgestelde beleggingsinstelling geen uitdelingsverplichting heeft en de door de vrijgestelde beleggingsinstelling uitgekeerde dividenden niet zijn onderworpen aan dividendbelasting, zal misbruik door middel van ongelijke winstverdeling zich daar niet voordoen.

2.5 Financieringsvoorschriften

Het hoofddoel van de financieringslimieten is de afbakening tussen de beleggings- en ondernemings sfeer. De financieringsvoorschriften hebben mede tot gevolg dat het onmogelijk is dat buitenlandse beleggers in rente getransformeerde dividenden of inkomsten uit onroerend goed vrij van respectievelijk dividend- of inkomsten- en vennootschapsbelasting kunnen incasseren. Vanuit deze achtergrond zouden de financieringslimieten theoretisch niet hoeven te gelden voor activa die voor buitenlandse beleggers in Nederland niet belast zijn voor de inkomsten- en vennootschapsbelasting en niet zijn onderworpen aan dividendbelasting, bijvoorbeeld voor (obligatie)leningen en deposito's. Daarmee zou echter geen recht worden gedaan aan het doel om door middel van de financieringslimieten een onderscheid aan te brengen tussen beleggen en ondernemen. Welke activiteiten als beleggen moeten worden beschouwd, is namelijk niet altijd eenvoudig aan te geven. De financieringslimieten geven daarbij een duidelijke, maar tegelijk ook arbitraire grens aan. Of de inzichten inzake financiering van beleggingen zodanig zijn veranderd dat de limieten zouden moeten worden verruimd, is daarom moeilijk aan te geven. Nu de beleggingsresultaten de afgelopen jaren gemiddeld genomen lager zijn dan tijdens de beurscrisis van de jaren '90, kan ik mij voorstellen dat beleggers wat terughoudender zijn geworden met financiering van beleggingen. De huidige limieten, hoewel arbitrair, zijn naar mijn mening nog steeds redelijk. Beleggingsinstellingen die geen financieringslimieten willen, kunnen gebruik maken van het regime voor vrijgestelde beleggingsinstellingen.

3. Beperkingen aard en rechtsvorm fondsen

Onder het regime voor beleggingsinstellingen vallen zowel open-end fondsen, waarbij de in- en verkoop van eigen aandelen mogelijk is, als closed-end fondsen waarbij geen handel in eigen aandelen plaatsvindt; tevens is de rechtsvorm van besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid mogelijk.

Het regime voor vrijgestelde beleggingsinstellingen staat alleen open voor open-end fondsen en niet voor closed-end fondsen, alsmede niet voor beleggingsinstellingen die als rechtsvorm de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid hebben.

In de toelichting is niet gemotiveerd om welke reden deze beperkingen noodzakelijk zijn.

De Raad adviseert de toelichting op deze punten aan te vullen. Indien de beperking ten aanzien van de rechtsvorm wordt gemotiveerd door er op te wijzen dat deze rechtsvorm zich niet leent voor een grote groep beleggers die gespreid beleggen, adviseert de Raad ook aan te geven om welke reden de rechtsvorm van besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid voor beleggingsinstellingen met uitdeelningsverplichting gehandhaafd zou moeten blijven.

3. Beperkingen aard en rechtsvorm fondsen

Zowel de beleggingsinstelling met uitdelingsverplichting als de vrijgestelde beleggingsinstelling heeft als doel het voor de belegger mogelijk te maken via een instelling te beleggen, zonder dat dit leidt tot belastingheffing op het niveau van de instelling. Om ongewenst gebruik van deze 0%-belaste, respectievelijk vrijgestelde instellingen, te voorkomen, worden verschillende voorwaarden gesteld. Met betrekking tot vrijgestelde beleggingsinstellingen is aansluiting gezocht bij het gangbare Europese regime voor beleggingsinstellingen en gelden dan bijvoorbeeld de voorwaarden dat zij een «open end»-karakter moeten hebben en de beheerder beschikt over een vergunning op grond van de Wet toezicht beleggingsinstellingen. Materieel komt het er op meer dat zij zich moeten richten tot een breed publiek. Gelet op die voorwaarden is de besloten vennootschap geen mogelijke rechtsvorm om als vrijgestelde beleggingsinstelling te fungeren. Ten aanzien van een beleggingsinstelling met uitdelingsverplichting gelden, in tegenstelling tot de vrijgestelde beleggingsinstelling, expliciete aandeelhouderseisen. Op grond van die aandeelhouderseisen kunnen bijvoorbeeld ook twee niet aan de vennootschapsbelasting onderworpen pensioenfondsen gezamenlijk aandeelhouder zijn van een beleggingsinstelling met uitdelingsverplichting. In dergelijke situaties, die in de praktijk ook regelmatig voorkomen, kan een besloten vennootschap wel een geschikte rechtsvorm zijn.

Op advies van de Raad is de toelichting in vorenbedoelde zin aangevuld.

4. Buitenlandse en van toezicht ontheven beleggingsinstellingen

In het voorgestelde artikel 28, tweede lid, onderdeel c, Wet Vpb 1969 wordt voor de zogenoemde lichtere aandeelhouderseis als voorwaarde gesteld, dat sprake moet zijn van het beschikken over een vergunning op grond van de Wtb. In de toelichting wordt gesteld dat met deze vergunning wordt gelijkgesteld de op grond van artikel 4, tweede lid, onderdeel a, Wtb vrijgestelde lichamen die onder toezicht staan van een andere lidstaat. Deze gelijkstelling is echter niet in artikel 28, tweede lid, onderdeel c, Wet Vpb 1969 opgenomen. Evenmin is in dat artikel een regeling gegeven voor beleggingsinstellingen die van het toezicht zijn vrijgesteld of ontheven (artikel 14 en 14a Wtb). De Raad adviseert artikel 28 Wet Vpb 1969 alsnog op deze punten aan te vullen.

4. Buitenlandse en van toezicht ontheven instellingen

Op advies van de Raad is de tekst van artikel 28, tweede lid, onderdeel c, in die zin aangevuld dat de lichtere aandeelhouderseisen ook gelden indien het lichaam, dan wel zijn beheerder, is vrijgesteld op grond van artikel 4, derde lid, onderdeel a, van de Wtb (per abuis werd in de toelichting het tweede lid genoemd). Op beleggingsinstellingen waarvan de beheerder van het toezicht is vrijgesteld of ontheven op grond van artikel 14 of 14a van de Wtb zijn niet de lichtere aandeelhouderseisen van toepassing. De reden daarvoor is dat de vrijstellingen en ontheffingen ook kunnen gelden voor vennootschappen waarvoor de zogenoemde zwaardere aandeelhouderseisen genoemd in het tweede lid, onderdeel d, bedoeld zijn. Zo geldt op grond van artikel 14 Wtb in samenhang met artikel 2b, eerste lid, onderdeel b, van de Vrijstellingsregeling Wtb, een vrijstelling indien de rechten van deelneming in de beleggingsinstelling ten minste een tegenwaarde hebben van € 50 000 per deelnemer. Het is niet wenselijk dat de eis dat er geen natuurlijke personen met een aanmerkelijk belang in de beleggingsinstelling mogen zijn, kan worden omzeild doordat men zich kan beroepen op een vrijstelling in de Wtb.

5. Genoteerde fondsen

Door de voorgestelde wijziging van artikel 28, tweede lid, onderdeel c, Wet Vpb 1969 is de verwijzing naar een notering aan de effectenbeurs van Amsterdam komen te vervallen. Daarmee is een mogelijke strijdigheid met het gemeenschapsrecht opgeheven. In artikel 28, vierde lid, Wet Vpb 1969 is deze verwijzing blijven staan, hoewel deze bepaling samenhangt met het huidige artikel 28, tweede lid, onderdeel c, Wet Vpb 1969.

De Raad adviseert in de toelichting uiteen te zetten om welke reden de waarderingsregel alleen moet blijven worden gehandhaafd voor aan de effecten-beurs van Amsterdam genoteerde fondsen.

5. Genoteerde fondsen

De Raad merkt op dat met de voorgestelde wijziging van artikel 28, tweede lid, onderdeel c, Wet Vpb een mogelijke strijdigheid met het gemeenschapsrecht wordt opgeheven doordat niet langer een notering aan de effectenbeurs te Amsterdam zal gelden. In het verlengde daarvan wijst de Raad er op dat de in dit lid opgenomen wijzigingen niet zijn overgenomen in artikel 28, vierde lid. Het advies van de Raad geeft aanleiding om het wetsvoorstel op dit punt aan te passen.

6. Wet op het financieel toezicht

In het voorstel wordt op verschillende plaatsen verwezen naar de Wtb. De Raad wijst erop dat inmiddels de inwerkingtreding van de Wet op het financieel toezicht (Wft) is aangekondigd per 1 januari 2007. Hierbij zal de Wtb vervallen, zodat de verwijzingen naar deze wet betekenis zullen gaan missen. Tevens is in artikel 1:1 van de Wft een omschrijving van financieel instrument opgenomen die niet gelijk is aan de omschrijving van het voorgestelde artikel 6a, derde lid, Wet Vpb 1969.

De Raad adviseert in de toelichting op de gevolgen van de inwerkingtreding van de Wft in te gaan en voor zover nodig aanvullende bepalingen in verband daarmee in het voorstel op te nemen.

6. Wet op het financieel toezicht

De geplande inwerkingtredingsdatum van de Wft is 1 januari 2007. Het onderhavige wetsvoorstel treedt in werking met ingang van de eerste dag na de datum van uitgifte van het Staatsblad. Naar verwachting zal dit inwerkingtredingsmoment liggen vóór 1 januari 2007. Om die reden verwijst het voorstel naar de Wtb. Bij inwerkingtreding van de Wft zal in artikel 28 Wet Vpb moeten worden verwezen naar de met de thans opgenomen bepalingen corresponderende Wft-bepalingen. De desbetreffende Wft-bepalingen bevatten geen inhoudelijke wijzigingen ten opzichte van de Wtb.

De reden dat de omschrijving van financieel instrument in de Wft niet gelijk is aan de in het wetsvoorstel opgenomen definitie, is dat de Wtb – evenals bijvoorbeeld de Wet toezicht effectenverkeer 1995 – uitgaat van het begrip «effecten». Dit begrip is het alomvattende begrip waaronder ook de zogenoemde financiële instrumenten worden begrepen. Met de Wft zal worden overgestapt naar de in de EU-regelgeving gangbare definities. Daarbij is het begrip «financiële instrumenten» de alomvattende definitie waaronder mede worden begrepen de «effecten». De in het onderhavige wetsvoorstel opgenomen definitie strookt met de definitie zoals die wordt gebruikt in het Besluit toezicht beleggingsinstellingen. Met de inwerkingtreding van de Wft zal zowel in het genoemde besluit als in artikel 28 van het onderhavige voorstel, volledig (kunnen) worden aangesloten bij de in artikel 1:1 Wft opgenomen definitie van financiële instrumenten.

Op advies van de Raad is de toelichting aangevuld.

7. Voor redactionele kanttekeningen verwijst de Raad naar de bij het advies behorende bijlage.

7. Redactionele opmerkingen

De redactionele opmerkingen van de Raad zijn overgenomen.

De Raad van State geeft U in overweging het voorstel van wet niet te zenden aan de Tweede Kamer der Staten-Generaal dan nadat met het vorenstaande rekening zal zijn gehouden.

*De Vice-President van de Raad van State,
H. D. Tjeenk Willink*

Ik moge U verzoeken het hierbij gevoegde gewijzigde voorstel van wet en de gewijzigde memorie van toelichting aan de Tweede Kamer der Staten-Generaal te zenden.

De Staatssecretaris van Financiën,
J. G. Wijn

**Bijlage bij het advies van de Raad van State betreffende
no. W06.05.0584/IV met redactionele kanttekeningen die de Raad in
overweging geeft.**

- In artikel II, onderdeel C, «De leden 4, 5, 6, 7, 8 en 9 van dit artikel»
vervangen door: Het vierde tot en met negende lid.
- In artikel III, onderdeel A, «gaan» vervangen door «gaat» in artikel 1, vijfde
lid, onderdeel a, van de Wet op de dividendbelasting 1965.
- Naar aanleiding van de voorgestelde wijziging van artikel 10 van de Wet op
de dividendbelasting 1965 in artikel III, onderdeel B, in het huidige artikel
10, eerste lid, tweede volzin, na «is» invoegen: ook.
- De toelichting aanvullen met een toelichting op artikel I, onderdeel B.