

# Overdrachtsbelasting bij de verkrijging van rechten van deelneming in abi- en icbe-fondsen

Waar de WBR en de Wft elkaar ontmoeten

Mr. dr. M. Albers en prof. mr. drs. C.M. Grundmann-van de Krol, datum 04-07-2022

**Datum**

04-07-2022

**Auteur**

Mr. dr. M. Albers<sup>[1]</sup> en prof. mr. drs. C.M. Grundmann-van de Krol<sup>[2]</sup>

**JCDI**

JCDI:ADS654725:1

**Vakgebied(en)**

Financieel recht / Financieel toezicht (juridisch)  
Belastingen van rechtsverkeer / Overdrachtsbelasting

**Wetgeving**

art. 2 en 4 WBR, Wft, AIFMD

In dit artikel worden enkele, voor de heffing van overdrachtsbelasting, relevante aspecten uit zowel de Wet op belastingen van rechtsverkeer als de Wet op het financieel toezicht behandeld. De relatie van de WBR en de Wft betreft de verwijzing in de WBR naar twee Wft-begrippen — beleggingsfonds en fonds voor collectieve belegging in effecten — waarvan de uitleg voor de fiscale praktijk van belang is.

## 1 Inleiding tot het onderwerp

De al dan niet directe verkrijging van (rechten op) onroerende zaken is onderworpen aan overdrachtsbelasting zoals geregeld in de Wet op belastingen van rechtsverkeer ('WBR'). In dit artikel worden enkele, voor de heffing van overdrachtsbelasting, relevante aspecten uit zowel de WBR als de Wet op het financieel toezicht ('Wft') behandeld. Het gaat om twee wetten met elk een geheel andere doelstelling. Hoewel de relatie van de Wft met de WBR in feite 'slechts' een verwijzing betreft naar twee Wft-begrippen, kan de verwijzing leiden tot enkele vragen, met name wat betreft de reikwijdte van die begrippen en in het kielzog daarvan van de reikwijdte van de overdrachtsbelasting zoals geregeld in art. 2 WBR. Voor de fiscale praktijk is voor de mogelijkheid om gebruik te kunnen maken van de faciliteit van de WBR van belang welke uitleg is gegeven aan de Wft-begrippen van beleggingsfonds en fonds voor collectieve belegging in effecten, alsmede de verplichtingen die de Wft oplegt. In onderdeel 10 zijn enkele casusposities opgenomen om een en ander te verduidelijken.

## 2 Verrijking van (rechten op) onroerende zaken

Behoudens een enkele uitzondering en vrijstelling is de verkrijging van onroerende zaken en rechten waaraan deze zijn onderworpen belast met overdrachtsbelasting. Bij de heffing van overdrachtsbelasting wordt in beginsel aangesloten bij het civiele recht, voor onder meer de begrippen 'verkrijging' en 'onroerende zaken'.<sup>[3]</sup> Civielrechtelijk kunnen onroerende zaken onder algemene en bijzondere titel worden verkregen. Van een verkrijging onder algemene titel wordt begrepen de verkrijging door erfopvolging, door boedelmenging, door fusie, door splitsing en door toepassing van een afwikkelingsinstrument als bedoeld in de Wft.<sup>[4]</sup> Als verkrijging onder bijzondere titel wordt onder meer begrepen de verkrijging door overdracht, door verjaring en door onteigening, en voorts op de overige in de wet voor iedere soort aangegeven wijzen van rechtsverkrijging. Onder omstandigheden zal echter het belang bij een onroerende zaak ook over kunnen gaan zonder dat er sprake is van een civielrechtelijke verkrijging. Sinds 31 maart 1995 is ook de verkrijging van de economische eigendom van onroerende zaken en rechten waaraan deze zijn onderworpen belast met overdrachtsbelasting.<sup>[5]</sup> Hierop geldt een aantal uitzonderingen en vrijstellingen voor die gevallen waarin de heffing als onwenselijk wordt beschouwd. Met het belastbaar stellen van de verkrijging van de economische eigendom is beoogd om datgene dat in economische zin gelijk is, ook gelijk te belasten. Bovendien wordt hiermee getracht een 'ongewenst en oneigenlijk gebruik van de belastingwetgeving met betrekking tot onroerende zaken tegen te gaan'.<sup>[6]</sup>

### 3 Verrijking van deelnemingsrechten: art. 2 WBR

Onder verkrijging van economische eigendom van onroerende zaken, dan wel rechten waaraan deze zijn onderworpen, valt onder meer de verkrijging van deelnemingsrechten in een niet-rechtspersoonlijkheid hebbende entiteit.<sup>[7]</sup> Dit geldt echter alleen indien met de verkrijging van deze rechten de deelnemer (indirect) gerechtigd wordt tot de desbetreffende onroerende zaken. Van de heffing van overdrachtsbelasting is echter uitgezonderd de verkrijging van deelnemingsrechten in (a) een beleggingsfonds of (b) een fonds voor collectieve belegging in effecten, zoals bedoeld in art. 1:1 Wft mits aan de voorwaarden van art. 2 lid 4 WBR wordt voldaan. De uitzondering heeft betrekking op deelnemingsrechten in een zogeheten abi-fonds of een icbe-fonds. Gelet op de omschrijving in art. 1:1 Wft van 'beleggingsfonds' en van 'fonds voor collectieve belegging in effecten', is de uitzondering derhalve niet van toepassing op abi's en icbe's in de rechtsvorm van een maatschappij. Dit betekent dat de verkrijging van aandelen in een abi-maatschappij of een icbe-maatschappij niet onder de uitzondering valt.<sup>[8]</sup>

Om te kunnen bepalen of de uitzondering voor de verkrijging van deelnemingsrechten in een abi-fonds of een icbe-fonds in een concreet geval, van toepassing is, is naast kennis van de WBR ook kennis vereist van de Wft. Beide rechtsgebieden kenmerken zich door complexe regelgeving en in het kielzog daarvan relatief veel rechtspraak.

Teneinde de verkrijging van de economische eigendom te belasten bepaalt art. 2 lid 2 WBR dat voor de toepassing van de WBR onder 'verkrijging' in de zin van art. 2 lid 1 WBR mede wordt begrepen de verkrijging van de economische eigendom. Onder 'economische eigendom' wordt verstaan:

- een samenstel van rechten en verplichtingen met betrekking tot, kort gezegd, onroerende zaken of rechten waaraan deze zijn onderworpen, dat een belang bij die zaken of rechten vertegenwoordigt;
- het belang dient ten minste enig waardeveranderingsrisico te omvatten en dient toe te komen aan een ander dan de juridisch eigenaar of beperkt gerechtigde;
- een samenstel van rechten en verplichtingen dat een belang vertegenwoordigt bij een bestanddeel van een onroerende zaak dat zelfstandig aan een recht kan worden onderworpen of bij een recht waaraan een onroerende zaak kan worden onderworpen.

Daarentegen wordt de verkrijging van uitsluitend het recht op levering niet aangemerkt als verkrijging van economische eigendom. Hierbij wordt vooral gedacht aan het recht op levering dat een koper van een onroerende zaak krijgt bij het aangaan van de koopovereenkomst.

De verkrijging van deelnemingsrechten in een abi-fonds en een icbe-fonds is slechts uitgezonderd van heffing als voldaan is aan de voorwaarden van art. 2 lid 4 WBR. Eén van de voorwaarden is dat de omvang van het belang dat de betreffende verkrijger, tezamen met diens verbonden lichamen en personen, in het fonds verkrijgt minder bedraagt dan één derde.<sup>[9]</sup> Hierbij wordt ook rekening gehouden met het belang dat hij (tezamen met zijn verbonden lichamen en personen) al had, voorafgaande aan de (nieuwe) verkrijging. Verkrijgingen binnen een tijdsverloop van twee jaren worden beschouwd als te hebben plaatsgehad ingevolge dezelfde of een samenhangende overeenkomst.<sup>[10]</sup> Dit ligt geheel in lijn met de toelichting bij de wijziging van art. 2 WBR en art. 4 WBR (zie hierna onderdeel 4).

In het vorenstaande is ervan uitgegaan dat de juridische eigendom van de onroerende zaken niet wordt verkregen door de deelnemer(s).<sup>[11]</sup> Voor vergunningplichtige abi-fondsen en icbe-fondsen bepaalt de Wft dat de juridische eigendom van de activa wordt gehouden door een entiteit met als enig statutair doel het houden van de juridische eigendom van de activa (de 'bewaarder') meestal in de vorm van een stichting.<sup>[12]</sup>

### 4 Onroerendezaaklichamen zonder rechtspersoonlijkheid: van art. 4 naar art. 2 WBR

Op 1 januari 2014 is art. 4 WBR, evenals art. 2 WBR, gewijzigd. Hierbij werd (onder meer) de reikwijdte van art. 4 WBR beperkt tot de verkrijging van aandelen in rechtspersonen. De inperking van de reikwijdte van art. 4 WBR was een gevolg van het Scheepjeshofarrest van de Hoge Raad van 15 oktober 2004.<sup>[13]</sup> In de betreffende zaak werd door een viertal partijen alle participaties verkregen van een maatschap die zich ten doel stelde het beleggen van vermogen in een winkelcentrum met bijbehorende appartementen en parkeerplaatsen. De juridische eigendom van deze onroerende zaken kwam toe aan een stichting en de economische eigendom aan de maatschap. In de voorliggende casus onderscheidde de Hoge Raad drie mogelijke (belaste) verkrijgingen, te weten de verkrijging van:

1. aandelen in de maatschap (belast op grond van art. 4 WBR);
2. certificaten ter zake van de onroerende zaak (belast op grond van art. 4 WBR);
3. de economische eigendom van de onroerende zaak (belast op grond van art. 2 WBR).

Ter zake van de eerstgenoemde verkrijging oordeelde de Hoge Raad dat het kennelijk de bedoeling van de wetgever was dat de verkrijging van een aandelenbelang in een onroerendezaakpersonenvennootschap die dermate gering is dat het de houder geen wezenlijke zeggenschap verschaft, niet met overdrachtsbelasting dient te worden belast.

Voor wat betreft de tweede verkrijging oordeelde de Hoge Raad dat er voor de belaste verkrijging van certificaatrechten niet de voorwaarde was gesteld dat de certificaatrechten een aanmerkelijk belang vormden of tot een aanmerkelijk belang gingen behoren. Echter, omdat de wetgever de regeling voor aandelen in een onroerendezaaklichaam ('OZL') niet had beperkt tot gevallen waarin het lichaam rechtspersoonlijkheid bezit, zou de verkrijging van certificaatrechten — zijnde aandelen in een niet rechtspersoonlijkheid bezittend lichaam (maatschap) — onder beide regelingen belast zijn. Naar het oordeel van de Hoge Raad moest worden aangenomen dat de wetgever dit niet heeft beoogd en dat de wetgever ook bij de verkrijging van zodanige certificaten alleen die verkrijgingen met overdrachtsbelasting heeft willen treffen die de verkrijger wezenlijke zeggenschap, geconcretiseerd in de eis van een aanmerkelijk belang, verschaffen.

Door de invoering van de belaste verkrijging van de economische eigendom van onroerende zaken, zou een overdracht zoals voorlag in de betreffende casus, ook nog belast kunnen zijn op grond van het bepaalde in art. 2 WBR. De wetgever heeft, naar het oordeel van de Hoge Raad, bij de totstandkoming van art. 2 WBR niet laten blijken dat bedoeld was om voortaan voor belastbaarheid van de verkrijging van dergelijke certificaten niet langer het aanmerkelijkbelangcriterium zou gelden. Ook voor andere vormen van economische eigendom bij aandelen in een niet-rechtspersoonlijkheid bezittend lichaam heeft de wetgever toen niet laten blijken te willen afwijken van de voor aandelen geldende regeling. Om die reden moet, aldus de Hoge Raad, worden aangenomen dat een zodanige wijziging niet is beoogd en dat ook bij de verkrijging van participaties in een maatschap alleen dan sprake kon zijn als hiermee een aanmerkelijk belang werd verkregen.

Het Scheepjeshofarrest heeft ertoe geleid dat de wetgever de wet zodanig heeft aangepast dat (a) alleen de verkrijging van aandelen in rechtspersonen onder de reikwijdte van art. 4 WBR valt en (b) de verkrijging van deelnemingsrechten in niet-rechtspersoonlijkheid bezittende lichamen werd ondergebracht bij art. 2 WBR, de regeling die de verkrijging van de economische verkrijging van onroerende zaken belast.

Een verkrijging van aandelen in een OZL overeenkomstig art. 4 WBR is thans alleen nog belast indien is voldaan aan drie voorwaarden: (1) de doeleis, (2) de bezitsei en (3) de verkrijger dient een kwalificerend belang te verkrijgen. Ten gevolge van de doeleis richt art. 4 WBR zich met name op het belasten van de verkrijging van aandelen waarmee de verkrijger indirect belegt in onroerende zaken. De verkrijging van aandelen in rechtspersonen die het vastgoed dat zij in bezit hebben ten behoeve van een andersoortige onderneming dient juist niet belast te worden met overdrachtsbelasting. Dit blijkt ook uit een brief van de Staatssecretaris van Financiën over 'normale bedrijfsoverdrachten' en de in art. 4 WBR gestelde doeleis voor de kwalificatie als OZL. Dit is anders dan bij de verkrijging van aandelen in lichamen die geen rechtspersoonlijkheid hebben, zoals de maatschap, de commanditaire vennootschap en het fonds voor gemene rekening, waarbij juist elke verkrijging wordt belast en er slechts een uitzondering (onder voorwaarden) bestaat voor een verkrijging via een beleggingsfonds of een icbe-fonds. Uit voormelde brief van de Staatssecretaris van Financiën blijkt ook dat de wetgever zich bewust is van het verschil tussen de heffing van overdrachtsbelasting overeenkomstig art. 4 WBR in verband met de verkrijging van aandelen in een rechtspersoon en de verkrijging van deelnemingsrechten in een entiteit zonder rechtspersoonlijkheid overeenkomstig art. 2 WBR en dit verschil ook erkent.

## 5 Achtergrond van art. 2 lid 3 WBR: inleiding

Op grond van art. 2 lid 3 WBR geldt, onder voorwaarden, een uitzondering van art. 2 lid 2 WBR bij verkrijging van deelnemingsrechten in (a) een beleggingsfonds of (b) een fonds voor collectieve belegging in effecten als bedoeld in art. 1:1 Wft. Art. 2 lid 3 WBR is ingevoerd op 1 januari 2014<sup>[14]</sup> nadat op 22 juli 2013 in de Wft een onderscheid was aangebracht tussen twee hoofdtypen van instellingen voor collectieve belegging. De aanleiding daarvoor was de implementatie van de AIFMD<sup>[15]</sup> in de Wft.

De AIFMD is complementair aan de in de loop der jaren veelvuldig gewijzigde ICBE-richtlijn 2009/65/EG en regelt alle nog niet op Europees niveau gereuleerde instellingen voor collectieve belegging, te weten de 'alternatieve beleggingsinstellingen' ('abi's'), in de betekenis van 'alternatief' aan icbe en in de Wft aangeduid als 'beleggingsinstelling'. Het aanvullende karakter van de AIFMD komt ook tot uitdrukking in Overweging 3 AIFMD waarin onder meer is vermeld dat de AIFMD van toepassing moet zijn op alle abi-beheerders die het beheer verrichten van alle typen van instellingen die niet onder de ICBE-richtlijn vallen ongeacht de juridische of contractuele wijze waarop de abi-beheerder met deze verantwoordelijkheid is belast.

De implementatie van de AIFMD in de Wft heeft ertoe geleid dat in de Wft regels zijn opgenomen enerzijds voor icbe's (instellingen voor collectieve belegging in effecten in de zin van de ICBE-richtlijn) en anderzijds beleggingsinstellingen in de zin van de AIFMD. Deze tweedeling is terug te vinden in art. 2 lid 3 WBR. De strekking van art. 2 lid 3 WBR is om verkrijgingen van deelnemingsrechten in een beleggingsfonds of een icbe-fonds in de zin van art. 1:1 Wft die de economische eigendom van één of meer onroerende zaken bezitten, buiten het bereik van de overdrachtsbelasting te plaatsen. De reden daarvoor is om te voorkomen dat de verkrijging van bijvoorbeeld één enkele participatie in een beleggingsfonds of fonds voor collectieve belegging mogelijk al leidt tot heffing van overdrachtsbelasting aangezien art. 4 WBR sinds de wetwijziging naar aanleiding van het Scheepjeshofarrest (onderdeel 4) niet meer van toepassing is op dergelijke fondsen.<sup>[16]</sup> Dat de uitzondering art. 2 lid 3 WBR betrekking heeft op relatief kleine participaties van

deelnemingsrechten blijkt uit art. 2 lid 4 WBR op grond waarvan de uitzondering niet van toepassing is op een verkrijging van participaties die een derde gedeelte of meer vertegenwoordigt. Art. 2 lid 3 WBR is beperkt tot niet-rechtspersonen waarbij het irrelevant is of het betreft

- Nederlandse of buitenlandse beleggingsfondsen of icbe-fondsen zoals bedoeld in art. 1:1 Wft;
- open-end of closed-end fondsen;
- de betrokken fondsen vergunningplichtig dan wel vrijgesteld zijn van de (Nederlandse of buitenlandse) vergunningplicht.<sup>[17]</sup>

## 6 Betekenis beleggingsfonds als bedoeld in art. 1:1 Wft

Voor het vinden van een antwoord op de vraag wat een beleggingsfonds is in de zin van art. 1:1 Wft moet een enigszins omslachtige Wft-weg worden bewandeld om ten slotte uit te komen op de AIFMD en de uitleg die door met name ESMA<sup>[18]</sup> in de vorm van richtsnoeren is gegeven.

In art. 1:1 Wft is een beleggingsfonds omschreven als 'een niet in een beleggingsmaatschappij ondergebracht vermogen waarin ter collectieve belegging gevraagde of verkregen gelden of andere goederen zijn of worden opgenomen teneinde de deelnemers in de opbrengst van de beleggingen te doen delen'. Hieruit blijkt nog niet dat een 'beleggingsfonds' in de zin van de Wft een 'alternatieve beleggingsinstelling' is in de zin van de AIFMD. Dit blijkt wel uit de definitie van 'beleggingsinstelling' in art. 1:1 Wft (zijnde een beleggingsinstelling als bedoeld in art. 4 lid 1 sub a AIFMD in de vorm van een beleggingsfonds of een beleggingsmaatschappij) en uit de toelichting. De reden om af te zien van de introductie in de Wft van het begrip 'alternatieve beleggingsinstellingen' ('abi') is dat (a) het in de AIFMD gebruikte begrip 'alternatieve beleggingsinstellingen' minder alternatief is aangezien het alle beleggingsinstellingen betreft die geen icbe zijn en (b) voor deze alternatieve beleggingsinstellingen het begrip 'beleggingsinstelling' wordt gebruikt zijnde beleggingsinstellingen als bedoeld in art. 4 lid 1 sub a AIFMD.<sup>[19]</sup>

Met andere woorden weergegeven: een 'beleggingsfonds' als bedoeld in de Wft is een beleggingsinstelling in de zin van art. 4 lid 1 sub a AIFMD zonder rechtspersoonlijkheid. Vervolgens rijst de vraag welke kenmerken de Europese regelgever voor ogen heeft gestaan bij het formuleren van de desbetreffende AIFMD-bepaling.

## 7 Inhoud en betekenis van art. 4 lid 1 sub a AIFMD

Een 'alternatieve beleggingsinstelling' — afgekort 'abi' — in de zin van art. 4 lid 1 sub a AIFMD is: (a) een instelling voor collectieve belegging, met inbegrip van beleggingscompartimenten daarvan, die (b) bij een reeks beleggers kapitaal ophaalt om (c) het opgehaalde kapitaal overeenkomstig een bepaald beleggingsbeleid in het belang van de beleggers te beleggen en (d) niet vergunningplichtig is uit hoofde van art. 5 ICBE-richtlijn. Over de ruime definitie van een abi is in de Q&A van de Europese Commissie opgemerkt dat deze opzettelijk ruim is geformuleerd 'in order to capture the variety of fund structures in all Member States'.<sup>[20]</sup> Dat de EU abi-definitie (te) ruim is geformuleerd blijkt allereerst uit Overweging 7 AIFMD waarin expliciet is vermeld dat beleggingsvehikels zoals familieconstructies die het privévermogen van beleggers beleggen, zonder extern kapitaal op te halen, niet overeenkomstig de AIFMD als abi mogen worden beschouwd. Ten tweede, is in art. 2 lid 3 AIFMD een lijst van entiteiten opgenomen waarop de AIFMD niet van toepassing is: onder meer holdings, beheerders van pensioenfondsen, werknemerswinstdelings- of werknemersspaarplannen.<sup>[21]</sup> De vraag is of uit deze bepaling de conclusie mag worden getrokken dat deze entiteiten (a) wél onder de definitie van abi vallen, maar niet zijn onderworpen aan de AIFMD-regels en (b) derhalve onder de vrijstelling van overdrachtsbelasting vallen. Een 'logische' redenering dat een uitzonde ring (art. 2 lid 3 AIFMD) alleen op zijn plaats is indien de betrokken entiteiten een abi zijn, lijkt te haperen. In de literatuur is gesteld dat art. 2 lid 3 AIFMD zo moet worden gelezen dat de aldaar vermelde entiteiten een abi zouden kunnen zijn en, indien dat op basis van de ESMA-uitleg het geval zou zijn, desondanks niet onderworpen zijn de AIFMD-regels.

De EU-regelgever heeft, zo stelt Hooghiemstra, uit rechtszekerheidsoverwegingen bepaald dat bij een 'positieve' interpretatietest inhoudend dat de betrokken entiteit een abi is, de AIFMD regels niet van toepassing zijn.<sup>[22]</sup> Voor de toepasselijkheid van art. 2 lid 3 WBR betekent dit dat voor het antwoord op de vraag of er in casu sprake is van een abi, teruggerepen moet worden op de ESMA-uitleg (hierna onderdeel 8). In meer brede zin moet de vraag worden beantwoord of de uitzondering van art. 2 lid 3 WBR alleen dan mag worden toegepast indien onomstotelijk vaststaat dat er op grond van de AIFMD sprake is van een abi. Dit laatste is mede gezien de soft law van ESMA geen gemakkelijke opgave (onderdeel 8.1).

De abi-definitie omvat in beginsel een scala aan soorten instellingen voor collectieve belegging, zoals hedgefondsen, private equity-fondsen, vastgoedfondsen, aandelenfondsen, obligatiefondsen en mixfondsen. Het onderdeel van de definitie — niet-vergunningplichtig uit hoofde van art. 5 ICBE-richtlijn — geeft het verband aan met de ICBE-richtlijn. Instellingen voor collectieve belegging die onder de ICBE-richtlijn vallen en uit hoofde daarvan over een vergunning beschikken, vallen niet onder de definitie van abi.

## 8 ESMA-richtsnoeren: uitleg elementen van de definitie van ‘abi’

### 8.1 Algemeen, waarschuwing ESMA en aanbeveling ESMA aan de Europese Commissie

ESMA heeft in augustus 2013 richtsnoeren opgesteld voor een aantal elementen waaruit de definitie van ‘alternatieve beleggingsinstelling’ bestaat (‘soft law’).<sup>[23]</sup> Het betreft de begrippen (a) ‘instelling voor collectieve belegging’, (b) ‘ophalen van kapitaal’, (c) ‘reeks beleggers’ en (d) ‘bepaald beleggingsbeleid’.<sup>[24]</sup> In haar richtsnoeren heeft ESMA een algemene ‘waarschuwing’ opgenomen. Uit het feit dat alle of afzonderlijke kenmerken zoals in de richtsnoeren aangegeven, niet van toepassing zijn op een onderneming, mag niet tot de conclusie leiden dat ‘die onderneming niet onder het betreffende begrip valt’: een onderneming dient (ook) als een ‘abi’ te worden beschouwd indien op andere wijze blijkt dat alle begrippen in de definitie van art. 4 lid 1 sub a AIFMD van toepassing zijn. Deze ‘waarschuwing’ moet worden gelezen vanuit de doelstellingen van de AIFMD: de ‘zorg’ dat abi’s zich niet eerder op de markt begeven dan met vergunning tenzij een vrijstelling van toepassing is. Wanneer niet alle kenmerken ‘positief’ scoren, bestaat er in de toezichtspraktijk — mede vanwege het risico van bestuursrechtelijke en strafrechtelijke maatregelen door de toezichthouder — de neiging uit te gaan van het zijn van een abi. In twijfelgevallen wordt vaak een vergunning aangevraagd die, indien verkregen, in het openbare AFM-register wordt ingeschreven en voor de toepassing van art. 2 lid 3 WBR geen discussie zal opleveren. Voor de fiscale praktijk kan deze waarschuwing ook gelezen worden als mogelijke handreiking om gebruik te kunnen maken van de uitzondering die art. 2 lid 3 WBR biedt, terwijl niet op alle kenmerken positief wordt gescoord. Deze waarschuwing zou de belastingplichtige mogelijk kunnen helpen in een eventuele discussie met de inspecteur.

Interessant te vermelden is dat ESMA in het kader van een door de Europese Commissie voorgenomen AIMDherziening de aanbeveling heeft gedaan om de huidige definities in de AIFMD te amenderen overeenkomstig haar richtsnoeren, zoals een definitie van algemeen zakelijk of bedrijfsdoel in ‘connection with real estate projects’.<sup>[25]</sup>

### 8.2 Begrip ‘instelling voor collectieve belegging’

ESMA heeft een drietal kenmerken geformuleerd. Indien deze drie kenmerken aanwezig zijn, heeft dat tot gevolg dat er sprake is van een ‘instelling voor collectieve belegging’:

1. de onderneming heeft geen algemeen zakelijk of bedrijfsdoel;
2. de onderneming haalt bij haar beleggers kapitaal op dat wordt gepoold voor beleggingsdoeleinden, met het oog op het genereren van ‘gepoolde opbrengsten’ voor die beleggers; en
3. de houders van deelnemersrechten of de aandeelhouders hebben — als collectief<sup>[26]</sup> — geen ‘dagelijkse beslissingsbevoegdheid of zeggenschap’.

Deze kenmerken zijn op hun beurt nader omschreven. Ingegaan wordt op de uitwerking van het derde kenmerk aangezien dit kenmerk het meest relevant lijkt voor de verschillende casusposities die hierna aan de orde komen én ESMA het derde kenmerk relateert. Uit het feit dat aan één of meer, maar niet aan alle houders van deelnemersrechten of aandelen een dagelijkse beslissingsbevoegdheid of zeggenschap is verleend, volgt niet dat de onderneming geen instelling voor collectieve belegging is. Onder ‘dagelijkse beslissingsbevoegdheid of zeggenschap’ verstaat ESMA:

- (a) een directe en permanente beslissingsbevoegdheid — ongeacht of deze wordt uitgeoefend — over operationele aangelegenheden in verband met het dagelijks beheer van de activa van de onderneming, die
- (b) duidelijk verder reikt dan de gewone uitoefening van de beslissingsbevoegdheid of zeggenschap door de uitoefening van stemrechten tijdens aandeelhoudersvergaderingen over zaken als fusies of liquidatie, de verkiezing van vertegenwoordigers van de aandeelhouders, de benoeming van bestuurders of commissarissen of de goedkeuring van de jaarrekeningen.

In het uitgebreide AFM-document ‘Veelgestelde vragen/ Q&A AIFM-richtlijn’ laat de AFM weten dat ‘het te allen tijde de eigen verantwoordelijkheid is van de beheerder om te bepalen of het door hem beheerde vehikel een algemeen zakelijk of bedrijfsdoel heeft en of al dan niet sprake is van een instelling voor collectieve belegging’. Interessant is dat de AFM tevens opmerkt dat de beheerder daarbij in beginsel ook gebruik kan (blijven) maken van de handvatten die zijn neergelegd in de (eind 2013 ingetrokken) beleidsregel ‘Ondernemen of beleggen’<sup>[27]</sup> en dat andere indicatoren die erop kunnen wijzen dat een vehikel geen algemeen zakelijk of bedrijfsdoel heeft, kunnen zijn dat ‘het vehikel een typische fondsstructuur kent en in het door de vehikel uitgegeven (verkoop)materiaal een belegging wordt voorgesteld als zijnde een investering in een instelling voor collectieve belegging’.<sup>[28]</sup>

In bepaalde omstandigheden kan er een omslagpunt zijn in die zin dat een entiteit in de eerste fase zich toelegt op het ontwikkelen van een onroerendezaakproject (‘projectontwikkeling’) en na de totstandkoming van de onroerende zaak, deze verhuurt. In de eerste fase is nog geen sprake van beleggen maar van ondernemen. In de tweede fase betreft het beleggen. Ook bestaan er mengvormen in die zin dat een entiteit diverse activiteiten verricht die ieder afzonderlijk kunnen worden onderscheiden in ‘ondernemen’ of ‘beleggen’. In een dergelijk geval wordt een kwantitatief criterium toegepast: indien het balanstotaal voor meer dan 50% bestaat uit beleggingen en ook meer dan 50% van de totale gerealiseerde opbrengsten worden gegenereerd uit beleggingen, is er sprake van beleggen.<sup>[29]</sup>

### 8.3 Begrip ‘ophalen van kapitaal’

De ‘bedrijfsactiviteit’<sup>[30]</sup> van een onderneming of een persoon of een in haar naam optredende persoon (doorgaans de abi-beheerder), bestaand in direct of indirect verkrijgen van de overdracht of toezegging van kapitaal van één of meer beleggers (onderdeel 8.4) met het oog op belegging overeenkomstig een bepaald beleggingsbeleid (onderdeel 8.5), moet worden beschouwd als ‘kapitaal ophalen’, aldus ESMA.

Voor het (in)direct aantrekken van kapitaal is het irrelevant of het aantrekken slechts eenmaal, bij verschillende gelegenheden of op voortdurende basis geschiedt, en of de inbreng plaatsvindt in de vorm van geld of in natura. Wanneer kapitaal wordt geïnvesteerd door een lid van een reeds tevoren ‘bestaande groep’ in een entiteit die uitsluitend is opgericht ten behoeve van het beleggen van het particuliere vermogen van deze groep, valt dit volgens ESMA ‘waarschijnlijk’ buiten de reikwijdte van ‘ophalen van kapitaal’. Er is wel sprake van ‘ophalen van kapitaal’ indien een lid van een bestaande groep belegt ‘naast beleggers die niet tot een bestaande groep behoren’.

Relevant is uiteraard wat verstaan wordt onder ‘bestaande groep’. Dit begrip duidt ESMA aan als: een groep familieleden, ongeacht de vorm van de juridische organisatie die door hen wordt opgezet om in een onderneming te beleggen, waarbij de groep al bestond vóór de oprichting van die onderneming, mits de familieleden de enige uiteindelijke begunstigden van een dergelijke juridische organisatie zijn. Echter, dit belet niet dat familieleden na de oprichting van de onderneming toetreden tot de groep. Voor de toepassing van ‘bestaande groep’ hanteert ESMA een zeer ruime omschrijving van ‘familieleden’.<sup>[31]</sup>

### 8.4 Begrip ‘reeks beleggers’

Wat betreft het element ‘reeks beleggers’, heeft ESMA een onderscheid aangebracht tussen ondernemingen die wel en die niet op grond van hun nationale wetgeving, hun reglementen of statuten kapitaal mogen aantrekken van meer dan één belegger/investeerder. In het eerste geval — er is geen verbod tot het aantrekken van kapitaal van meer dan één belegger — dient een dergelijke onderneming aangemerkt te worden als een onderneming die bij een reeks beleggers kapitaal aantrekt, ook indien de onderneming in de praktijk (‘feitelijk’) slechts één belegger heeft, aldus ESMA-richtsnoer 17. Deze situatie en de betekenis van deze ESMA-richtsnoer was voorwerp van geschil in een uitspraak van de rechtbank Rotterdam.<sup>[32]</sup> De vraag was of investeringsvehikels met slechts één belegger in combinatie met het feit dat het bestuur van elk van deze investeringsvehikels had besloten geen nieuwe beleggers toe te zullen laten, kwalificeerden als een beleggingsinstelling (een abi in de zin van de AIFMD). De AFM had zich op het standpunt gesteld dat een onderneming ‘ongeacht haar feitelijk handelen’ steeds dient te worden beschouwd als een onderneming die bij een reeks beleggers kapitaal ophaalt als bedoeld in art. 4 AIFMD. De rechtbank komt tot het oordeel dat (a) aan ESMA’s richtsnoer geen andere uitleg kan worden gegeven dan dat daarmee een weerlegbaar rechtsvermoeden wordt gecreëerd dat sprake is van dergelijk feitelijk handelen en (b) bij de AFM-uitleg sprake is van een onweerlegbaar rechtsvermoeden ten aanzien van het feitelijk handelen hetgeen door de rechtbank niet wordt onderschreven (r.o. 3.4). Tegen de uitspraak is geen hoger beroep ingesteld bij het CBB die alsnog een prejudiciële vraag aan het HvJ EU had kunnen stellen.

In het tweede geval — het is niet toegestaan om bij meer dan één belegger kapitaal op te halen — dient de entiteit desondanks aangemerkt te worden als een onderneming die bij een reeks beleggers kapitaal ophaalt indien de enige belegger (a) kapitaal belegt dat hij bij meer dan één (rechts)persoon heeft opgehaald om dit in het belang van die personen te beleggen en (b) bestaat uit een organisatie of structuur die in totaliteit meer dan één belegger heeft. Als voorbeelden van dergelijke organisaties of structuren zijn genoemd: master-feederstructuren, dakfondsstructuren en organisaties waarbij de enige belegger een gemachtigde is die als tussenpersoon voor meer dan één belegger optreedt en hun belangen om administratieve redenen gezamenlijk vertegenwoordigt. Master-feederstructuren komen zowel voor bij abi’s als bij icbe’s voor (‘stapelstructuren’). Een ‘feeder-abi’ is, kort gezegd, een abi die voor ten minste 85% belegt in deelnemingsrechten of aandelen van een andere abi of op een andere wijze voor ten minste 85% van haar activa een risicopositie inneemt in een of meer master-abi’s.<sup>[33]</sup>

### 8.5 Begrip ‘bepaald beleggingsbeleid’

Een onderneming die een beleid heeft vastgesteld over de wijze waarop het kapitaal dient te worden beheerd om ‘gepoolde opbrengsten’ voor de beleggers te genereren bij wie dat kapitaal is opgehaald, heeft een ‘bepaald beleggingsbeleid’ in de zin van de definitie van abi. Factoren — afzonderlijk of cumulatief — die kunnen wijzen op het bestaan van een ‘bepaald beleggingsbeleid’ zijn:

- het beleggingsbeleid is bepaald en vastgesteld (op het laatst dat beleggers zich jegens de onderneming hebben verbonden) in een document dat onderdeel is van, dan wel waarnaar wordt verwezen in de statuten of het reglement dan wel de fondsvoorwaarden;<sup>[34]</sup>
- de onderneming heeft een in rechte afdwingbare verplichting jegens de beleggers het beleggingsbeleid te volgen (inclusief de wijzigingen daarin).

In het beleggingsbeleid moeten specifieke beleggingsrichtsnoeren worden vastgelegd. In de beleggingsrichtsnoeren moet worden verwezen naar één of meer — in de ESMA-richtsnoer opgenomen — criteria, zoals de soorten activa waarin wordt

belegd en de beleggingsstrategieën die worden gevolgd.

Tot slot voegt ESMA toe dat bepalingen die aan de beheerder de vrije hand geven om beleggingsbeslissingen te nemen (derhalve afwezigheid van een bepaald beleggingsbeleid), niet mogen worden gebruikt om de AIFMD-bepalingen te omzeilen. Met dat laatste lijkt ESMA te willen weergeven dat de omzeiling daaruit bestaat dat niet meer wordt voldaan aan het zijn van een 'abi'.

In de praktijk komen vaak verschillende documenten onder verschillende namen voor waarin het beleggingsbeleid wordt beschreven, zoals een prospectus (ook in die gevallen waarin er geen verplichting is om een prospectus op te maken) of een veelal beperkter document in de vorm van een informatiedocument. Niet altijd zal dit document een onderdeel zijn van de statuten, dan wel de fondsvoorwaarden. Evenwel geven deze documenten wel degelijk weer hetgeen tussen partijen is overeengekomen. Daarmee zou in ieder geval in materiële zin voldaan zijn aan de eis dat er een sprake moet zijn van een bepaald beleggingsbeleid.

## 9 Icbe-fonds als bedoeld in art. 1:1 Wft

Art. 2 lid 3 WBR verwijst naar 'een fonds voor collectieve belegging in effecten' als bedoeld in art. 1:1 Wft. In deze Wft-bepaling is 'een fonds voor collectieve belegging in effecten' omschreven als een niet in een maatschappij voor collectieve belegging in effecten ondergebracht vermogen waarin ter collectieve belegging gevraagde of verkregen gelden of andere goederen zijn of worden opgenomen teneinde de deelnemers in de opbrengst van de beleggingen te doen delen. Een expliciete verwijzing in de omschrijvingen van zowel 'een fonds voor collectieve belegging in effecten' als van 'maatschappij voor collectieve belegging in effecten' naar de ICBE-richtlijn ontbreekt. Dat is wel het geval bij de definitie in art. 1:1 Wft van 'icbe' waardoor er een definitieschakel lijkt te ontbreken. Echter, gelet op het feit dat de omschrijvingen geen betrekking hebben op een abi in combinatie met het feit dat de Wft 'slechts' twee categorieën van instellingen voor collectieve belegging kent, gaat het om een icbe-fonds in de zin van art. 1 lid 2 ICBE-richtlijn.<sup>[35]</sup>

Op basis daarvan heeft een icbe de volgende — verkort weergegeven — kenmerken. Het is een instelling (a) waarvan het uitsluitend doel is de collectieve belegging in effecten of andere liquide activa, (b) van uit het publiek aangetrokken kapitaal, (c) met toepassing van het beginsel van risicospreiding (d) waarvan de deelnemingsrechten op verzoek van de houders ten laste van de activa direct of indirect worden ingekocht of terugbetaald ('open end'-instelling). Anders dan het geval is met betrekking tot de definitie van abi, heeft ESMA geen interpreterende richtsnoeren opgesteld.<sup>[36]</sup> Ook een icbe kan een feeder-icbe zijn, namelijk een icbe die ten minste 85% van het beheerd vermogen belegt in deelnemingsrechten<sup>[37]</sup> in een master-icbe, zijnde een icbe die (a) ten minste een feeder-icbe onder haar deelnemers heeft, (b) zelf geen feeder-icbe is en (c) niet belegt in deelnemingsrechten in een feeder-icbe.<sup>[38]</sup>

## 10 Enkele maatschaps-casusposities nader uitgelicht

Aan de hand van enkele casusposities wordt getracht het voorgaande te visualiseren en te concretiseren voor de toepassing van art. 2 WBR waarbij de onroerende zaken tot het fondsvermogen worden gerekend, terwijl de juridische eigendom toekomt aan een afzonderlijke entiteit die optreedt als bewaarder in civielrechtelijke zin van het fondsvermogen.<sup>[39]</sup> Overigens kunnen deze casusposities ook worden toegepast op andere vergelijkbare rechtsvormen zoals de commanditaire vennootschap en het fonds voor gemene rekening.

### 10.1 Twee veelvoorkomende varianten

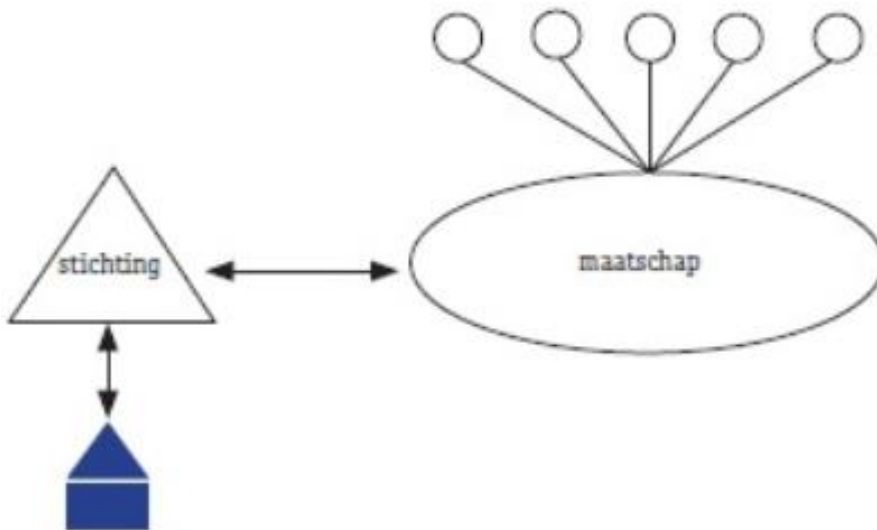
Voor het antwoord op de vraag of art. 2 lid 3 WBR van toepassing is, moet onder meer worden bepaald welk doel met de onroerende zaken wordt nagestreefd, of anders gesteld, of de maatschap een abi is. Daarbij bieden de ESMA-richtsnoeren (onderdeel 8) enig houvast. Hierbij zij tevens gewezen op een passage uit de toelichting bij het wetsvoorstel 'Overige fiscale maatregelen 2014':

*"Personenvennootschappen kunnen worden aangemerkt als beleggingsfondsen of fondsen voor collectieve belegging in effecten. Dit is bijvoorbeeld het geval wanneer beleggers besluiten om in verband met schaalvergroting en risicospreiding vermogens, waaronder (de economische eigendom van) één of meerdere onroerende zaken, bijeen te brengen (het zogenoemde asset pooling). Indien geen sprake is van beleggen, maar enkel de verkrijging van een belang bij een onroerende zaak zonder heffing van overdrachtsbelasting wordt beoogd, dan is artikel 2, derde lid, van de WBR niet van toepassing."*<sup>[40]</sup>

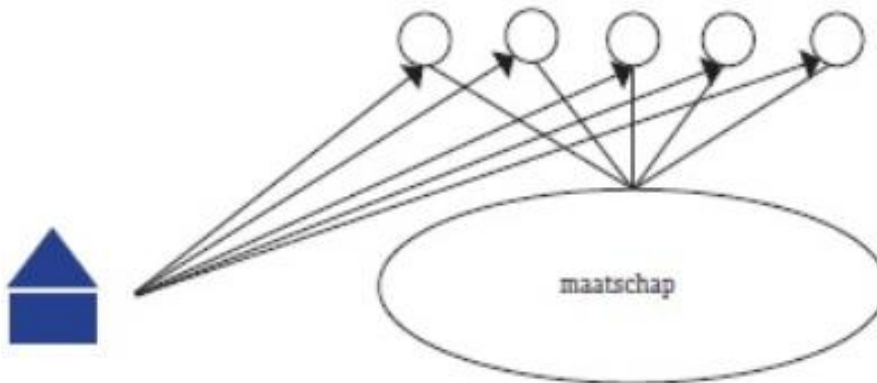
Het zal niet eenvoudig zijn om vast te stellen dat de personenvennootschap uitsluitend is opgericht ter voorkoming van de heffing van overdrachtsbelasting, zeker in die gevallen waarin de deelnemers voor langere termijn de 'belegging' aanhouden.

In de volgende twee casusposities is het uitgangspunt dat de maatschap voldoet aan de kenmerken voor het zijn van een abi (onderdeel 8.2) en dat de juridische eigendom van de onroerende zaken toekomt aan een stichting<sup>[41]</sup> die met de

maatschap een bewaarovereenkomst heeft gesloten waarin is bepaald dat de stichting de juridische eigendom van de onroerende zaken zal houden voor en ten behoeve van de (deelnemers van de) maatschap:



In onderstaande eveneens voorkomende variant komt de juridische eigendom van de onroerende zaak toe aan de vennoten, een en ander ten behoeve van de maatschap. Schematisch ziet dit er als volgt uit:



Het verschil in beide varianten komt met name tot uiting bij de vervanging van de vennoten. In de eerste variant draagt de vennoot zijn participaties over aan de nieuwe vennoot (de verkrijger), die daarmee (uitsluitend) economisch wordt gerechtigd tot de onroerende zaak (art. 2 lid 2 WBR). In de tweede variant zullen partijen in beginsel ook afspreken dat de overdragende vennoot tevens zijn aandeel in de juridische eigendom overdraagt aan de nieuwe vennoot (de verkrijger). In dat geval wordt zowel de economische (art. 2 lid 2 WBR) als de juridische eigendom (art. 2 lid 1 WBR) verkregen. De uitzondering in verband met de verkrijging van deelnemingsrechten geldt uitsluitend voor de verkrijging van de economische eigendom. Deze uitzondering geldt niet wanneer (ook) de juridische eigendom van de onroerende zaak — zoals in de tweede variant — wordt verkregen met het gevolg dat de verkrijging van deelnemingsrechten door de vervanging van vennoten (behoudens een andere vrijstelling) in beginsel met overdrachtsbelasting is belast.

Hoewel bij de verkrijging van deelnemingsrechten in eerste instantie is gedacht aan de verkrijging van die rechten door een (rechts)persoon die met de verwerving als nieuwe deelnemer in het fonds gaat participeren, moet voor de heffing van overdrachtsbelasting desondanks verder worden gekeken. Ingevolge art. 2 lid 6 WBR is de uitzondering van art. 2 lid 3 WBR ook van toepassing op de verkrijging van de economische eigendom door bestaande deelnemers in een abi-fonds of een icbe-fonds ten gevolge van een intrekking van deelnemingsrechten na gehele of gedeeltelijke uittreding door een andere deelnemer. Op basis daarvan wordt de wijziging in de onderlinge gerechtigdheid tot het fondsvermogen geschaard onder de uitzondering van art. 2 lid 3 WBR.

Indien er sprake is van een belaste verkrijging van deelnemingsrechten overeenkomstig art. 2 WBR en ter zake van die verkrijging wordt een notariële akte opgemaakt, zal de notaris zorgdragen voor het doen van de aangifte en de verschuldigde belasting afdragen. De notaris is naast de verkrijger hoofdelijk aansprakelijk voor die belasting tot het bedrag dat ingevolge de inhoud van de akte is verschuldigd.<sup>[42]</sup> Indien de deelnemingsrechten worden verkregen, zonder dat deze wordt vastgelegd bij notariële akte én de verkrijging niet is uitgezonderd op grond van het bepaalde in art. 2 lid 3 WBR, is

[43]

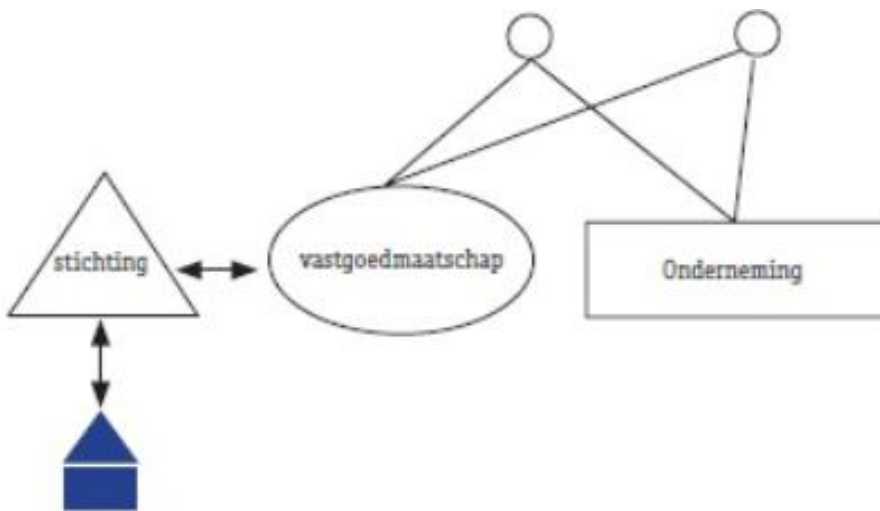


degene die de economische eigendom overdraagt hoofdelijk aansprakelijk voor de overdrachtsbelasting.<sup>[43]</sup> De vervreemder is verplicht binnen twee weken na de verkrijging aan de inspecteur te melden dat de economische eigendom is overgedragen, voor zover de verkrijging niet is uitgezonderd.<sup>[44]</sup>

De hiervoor bedoelde aangifte, aansprakelijkheid van verkrijger, vervreemder en notaris geldt, op grond van art. 2 lid 6 WBR, ook wanneer het belang van de bestaande deelnemers in het abi-fonds of icbe-fonds wordt vergroot als gevolg van de intrekking van bewijzen van deelgerechtigdheid na gehele of gedeeltelijke uittreding door een andere deelnemer.

## 10.2 Twee benaderingswijzen: analyse per entiteit of van de gehele structuur (doorkijken)

Zoals in onderdeel 8.2 is vermeld, is er volgens ESMA sprake van een instelling voor collectieve belegging indien deze voldoet aan de drie geformuleerde kenmerken, waaronder die dat de onderneming *geen* algemeen zakelijk of bedrijfsdoel dient. In onderdeel 10.1 is uitgegaan van een structuur waarin partijen uitsluitend met elkaar zijn verbonden in verband met de voorgenomen belegging en in onderdeel 8.3 is beschreven dat beleggingsvehikels, zoals familieconstructies, niet worden aangemerkt als een abi omdat dergelijke vehikels geen extern kapitaal ophalen. Ook op een andere wijze kunnen partijen met elkaar zijn verbonden. Denkbaar is dat een tweetal notarissen of advocaten niet alleen gezamenlijk een onderneming drijven, maar daarnaast ook een maatschap hebben opgericht met het doel om een kantoorpand aan te schaffen. De juridische eigendom van het kantoorpand is door de maatschap ondergebracht in een stichting die de juridische eigendom van het kantoorpand houdt voor en ten behoeve van de (deelnemers van de) maatschap. Vervolgens wordt het kantoorpand verhuurd aan de gezamenlijke onderneming.<sup>[45]</sup> Het volgende beeld ontstaat, waarbij voor de analyse twee benaderingswijzen kunnen worden gevolgd.



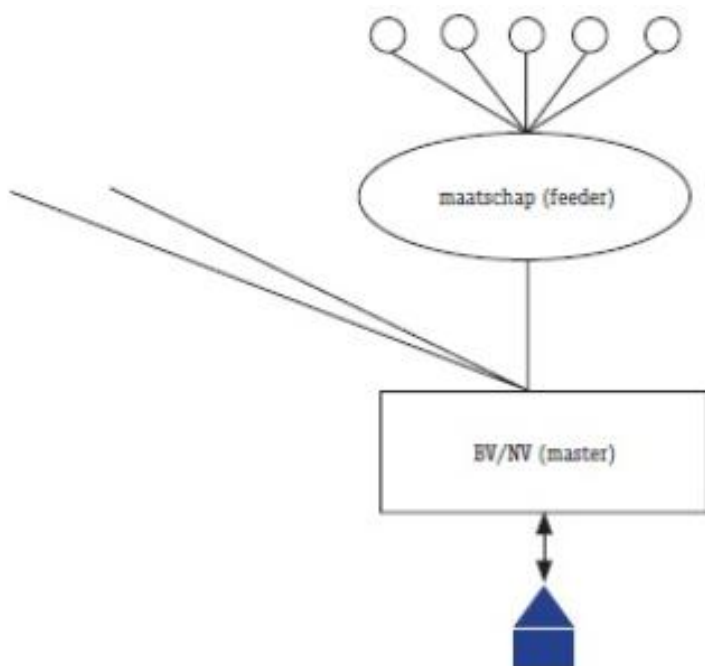
Wanneer de vastgoedmaatschap zelfstandig wordt gezien, voldoet de vastgoedmaatschap aan de door ESMA gegeven kenmerken voor het zijn van een abi. De maatschap dient geen algemeen zakelijk of bedrijfsdoel. Zij heeft van haar maten (deelnemers) kapitaal verkregen dat is gepoold voor de koop van een kantoorpand met het oog op het genereren voor haar maten (deelnemers) van 'gepoolde opbrengsten' bestaande uit de verhuuropbrengsten van het kantoorpand aan hun gezamenlijke onderneming (beleggingsdoeleinden). De maten/deelnemers hebben als collectief geen 'dagelijkse beslissingsbevoegdheid of zeggenschap' over het kantoorpand aangezien die bevoegdheid rust bij de stichting, zijnde de entiteit die de juridische eigendom van het kantoorpand heeft voor en ten behoeve van de (deelnemers van de) maatschap. Echter, indien de deelnemers wel degelijk dagelijkse beslissingsbevoegdheid hebben, omdat zij, onder meer, ook de enige bestuurders zijn van de stichting, dan zou dit aangemerkt kunnen worden als een contra-indicatie voor het zijn van een 'instelling voor collectieve belegging'. Dan rijst de vraag of aan alle ESMA-kenmerken moet worden voldaan én, indien niet, ESMA's waarschuwing dat 'uit het feit dat alle of afzonderlijke kenmerken, *niet* van toepassing, *niet* mag worden geconcludeerd dat een onderneming niet onder het abi-begrip valt (onderdeel 8.1).

Wanneer het gehele plaatje wordt gezien, dan zijn de maten niet alleen via de maatschap gerechtigd tot de (economische) eigendom van het vastgoed, maar zijn ook diegenen die gerechtigd zijn tot de onderneming die gebruikmaakt van het kantoorpand. De gelijkenis dringt zich op met het geval waarin de aandeelhouders van een BV een kantoorpand aankopen en dit gezamenlijk verhuren aan hun BV waarin de onderneming wordt uitgeoefend. Alsdan is er in beginsel geen sprake van een abi-fonds of abi-maatschappij. Er is in die situatie sprake van een algemeen zakelijk (bedrijfsdoel) hetgeen een contra-indicatie is voor het zijn van een abi. De vraag komt dan ook op of, gelet op de ratio en toepassing van art. 2 lid 3 WBR, de gehele structuur in aanmerking moet worden genomen ('doorkijkbenadering') dan wel of uitsluitend naar de verschillende onderdelen afzonderlijk dient te worden gekeken. In dat laatste geval zou de maatschap als abi kwalificeren en zou gebruikgemaakt kunnen worden van art. 2 lid 3 WBR, terwijl dit bij de doorkijkbenadering niet het geval is. Bij de

'doorkijkbenadering' is van belang of er in de vastgoedmaatschap dan wel in de onderneming ook (rechts)personen participeren die niet tevens participeren in de andere entiteit, bijvoorbeeld de situatie dat de maatschap 20 participanten heeft, waarvan er slechts twee in de onderneming participeren en vice versa. Bovendien is van belang of de houders van deelnemersrechten— als collectief — een 'dagelijkse beslissingsbevoegdheid of zeggenschap' hebben, hetgeen eveneens een contra-indicatie is voor het zijn van een abi.

### 10.3 Stapelstructuren

In de praktijk komt het veelvuldig voor dat een lichaam zonder rechtspersoonlijkheid, bijvoorbeeld een maatschap, belegt in het vermogen van een ander lichaam zonder rechtspersoonlijkheid, bijvoorbeeld een maatschap of commanditaire vennootschap ('master-fonds'): een master-feederstructuur (onderdeel 8.4 en onderdeel 9). Reden voor deze 'gestapelde' deelneming kan zijn dat de deelnemers van het deelnemende fonds ('feeder') gezamenlijk in meer fondsen willen deelnemen (risicospreiding). Een andere reden kan een toezichtrechtelijke zijn. Zo bepaalt art. 2:66a lid 1 sub b Wft, onder andere, dat de abi-vergunningplicht niet van toepassing is indien de deelnemingsrechten slechts kunnen worden verworven tegen een tegenwaarde van ten minste € 100.000 per deelnemer.<sup>[46]</sup> Voor diegenen die niet zelf een dergelijk bedrag willen of kunnen inleggen, is het 'poolen' een mogelijkheid om toch in het 'masterfonds' te beleggen.<sup>[47]</sup> Schematisch ziet deze master-feederpositie er als volgt uit:



In deze casuspositie is de BV/NV een OZL als bedoeld in art. 4 WBR. De maatschap, die in dit geval uitsluitend belegt in de aandelen van de BV/NV (geen andere activiteiten), moet worden aangemerkt als een abi-feederfonds. Wanneer de maatschap niet alleen belegt in de aandelen van de BV/NV (master), maar ook rechtstreeks belegt in onroerende zaken dan heeft de maatschap tevens de kenmerken van een masterfonds.

In het hiervoor opgenomen schema is bij de rechtstreekse verkrijging van aandelen in de BV/NV uitsluitend overdrachtsbelasting verschuldigd overeenkomstig art. 4 WBR, tenzij aan de aldaar gestelde voorwaarden wordt voldaan. Wanneer echter participaties in de maatschap worden overgedragen ligt een en ander ingewikkelder. Indien de participant zowel participaties in de maatschap alsook (via de maatschap) de aandelen van de BV/NV verkrijgt, is er overdrachtsbelasting verschuldigd tenzij deze is uitgezonderd zowel op grond van art. 4 WBR als art. 2 WBR. Indien niet aan één van de voorwaarden van beide WBR-artikelen wordt voldaan is de verkrijging van de participaties en de aandelen belast. Echter, onduidelijk is of art. 4 WBR van toepassing is indien de aandelen in de BV/NV worden gehouden door een stichting die optreedt als juridisch eigenaar terwijl de economische eigendom van die aandelen toekomt aan de (participanten van de) maatschap. Art. 4 lid 1 sub a WBR spreekt over de verkrijging van aandelen in een rechtspersoon, terwijl in art. 4 lid 3 WBR wordt gesproken over het hebben van een belang in de rechtspersoon. Uitgaand van de visie dat het begrip 'belang' ruimer is dan het begrip 'aandelen' zou de conclusie getrokken kunnen worden dat het ook in dit geval de bedoeling is om de verkrijging van de participaties zowel langs de lat van art. 2 WBR alsook die van art. 4 WBR te leggen. Wellicht kan hier door de wetgever meer duidelijkheid worden geschapen.

### 10.4 Ontwikkelen en beleggen

Een onderneming die een algemeen zakelijk of bedrijfsdoel dient, wordt niet aangemerkt als een instelling voor collectieve belegging. In onderdeel 8.2 is erop gewezen dat een entiteit — een maatschap — die zich in eerste instantie toelegt op projectontwikkeling (eerste fase) om vervolgens (in de tweede fase) het gerealiseerde project te verhuren (beleggen) vanaf die tweede fase moet worden aangemerkt als een abi. De betrokken maatschap heeft een tweeledig en opvolgend doel. In eerste instantie projectontwikkeling (doel 1) en aansluitend beleggen (doel 2).

Indien participaties worden verkregen in de maatschap voordat de grond is verworven, is er voor de overdrachtsbelasting geen belastbaar feit. Na de verkrijging door de maatschap van de economische eigendom van de grond (en de juridische eigendom van de grond door de stichting bewaarder) en eventueel de start van de bouwactiviteiten ligt dit anders. Voor de toepassing van art. 2 lid 3 WBR is op dat moment nog niet sprake van een abi waardoor de verkrijging van participaties in de maatschap wordt aangemerkt als de verkrijging van economische eigendom die niet onder de uitzondering van art. 2 lid 3 WBR valt. Behoudens de eventuele toepassing van de samenloopregeling van art. 15 lid 1 sub a WBR is de verkrijging belast. Ook hier geldt dat als de ontwikkeling zou worden uitgevoerd door een BV of NV, de verkrijging van aandelen in deze BV of NV niet belast is met overdrachtsbelasting, omdat de betreffende rechtspersoon niet kwalificeert als OZL in de zin van art. 4 WBR. Zodra de ontwikkelingsfase tot een einde komt en het gerealiseerde gebouw wordt verhuurd, verschiet de maatschap die nog steeds in economische zin gerechtigd is tot dat gebouw, van kleur en gaat het als abi verder door het leven. Vanaf dat moment valt de verkrijging van participaties onder de uitzondering van art. 2 lid 3 WBR.

## 11 Niet-nakoming Wft-verplichtingen ook geen toepassing art. 2 lid 3 WBR?

Hoewel voor de overdracht van een deelnemingsrecht in een abi-fonds of icbe-fonds een notariële akte geen constitutief vereiste is, wordt desondanks vaak gekozen voor een notariële akte. In de notariële praktijk is de vraag gerezen welke gevolgen zijn verbonden aan de niet-nakoming door een abi-fonds of een icbe-fonds van mogelijk toepasselijke Wft-eisen voor de toepasselijkheid van art. 2 lid 3 WBR. Met andere woorden, de vraag of de verkrijging van participaties in aanmerking komt voor de uitzondering van de overdrachtsbelasting indien het fonds één of meer Wft-bepalingen zou overtreden én op de betrokken notaris een onderzoeksplicht rust of dit daadwerkelijk het geval is.

In onderdeel 2.5 is al opgemerkt dat voor de toepasselijkheid van art. 2 lid 3 WBR het irrelevant is of het betreft (a) Nederlandse of buitenlandse abi- of icbefondsen, (b) open-end of closed-end fondsen dan wel (c) vergunningplichtige of van de (Nederlandse of buitenlandse) van de vergunningplicht vrijgestelde fondsen. De fiscale wetgever heeft voor de toepassing van art. 2 lid 3 WBR wat betreft de in aanmerking komende entiteiten 'slechts' verwezen naar de definiëring in art. 1:1 Wft. Of een abi-fonds of een icbe-fonds wel of niet zijn Wft-verplichtingen nakomt, daarvan is vrijgesteld dan wel desgevraagd een ontheffing heeft verkregen van de bevoegde autoriteit, is voor de fiscale wetgever kennelijk irrelevant. Voor de AFM is uiteraard wel relevant of een in Nederland gevestigd abi-fonds of een icbe-fonds voldoet aan de toepasselijke Wft-bepalingen. Daartoe is de AFM ook uitgerust met een toezichts- en handhavinginstrumentarium, met name de bevoegdheid tot het inwinnen van inlichtingen teneinde na te gaan of op haar toegewezen werkterrein opererende entiteiten zich houden aan de van toepassing zijnde Wft-bepalingen. In het kort, kan worden gezegd dat het niet-naleven van de Wft-voorschriften geen belemmering hoeft te zijn voor de toepassing van de uitzondering van art. 2 lid 3 WBR.

## 12 Conclusie

Op grond van de WBR is, zij het onder voorwaarden, de verkrijging van deelnemingsrechten in (a) een beleggingsfonds (abi) en (b) een fonds voor collectieve belegging in effecten (icbe) als bedoeld in art. 1:1 Wft uitgezonderd van de heffing van overdrachtsbelasting. Om vast te kunnen stellen of er sprake is van een (uitgezonderde) verkrijging van deelnemingsrechten moet worden beoordeeld of de desbetreffende entiteit een abi dan wel icbe is. Hier belandt men in een doolhof van zowel nationale als Europese regelgeving, bestaande uit wetten, verordeningen en richtsnoeren ('soft law'). Als het einde van het doolhof zonder al te veel kleerscheuren is bereikt, verschijnt er bij de uitgang nog een waarschuwingsbordje waarop staat dat het toch nog anders kan zijn.

De kwalificatie van abi en icbe leidt in de praktijk tot veel discussie voor zover het niet gaat om Wft-vergunninghouders. Een mogelijk oordeel van de AFM kan richtinggevend zijn, maar is voor de toepassing van de uitzondering van art. 2 lid 3 WBR niet doorslaggevend. In dat kader is al opgemerkt dat de AFM toeziet op de naleving van de verplichtingen die voortvloeien uit de Wft, maar dat het eventueel niet voldoen aan de desbetreffende Wft-verplichtingen de uitzondering van art. 2 lid 3 WBR niet buiten werking stelt. De praktijk is gebaat bij meer duidelijkheid. Die duidelijkheid zou gegeven kunnen worden indien voor de toepassing van de overdrachtsbelasting de algemene kenmerken van een abi of icbe doorslaggevend zijn zonder dat rekening wordt gehouden met inperkingen en uitzonderingen op die algemene kenmerken.

Voetnoten

[1]

---

Notaris te Amsterdam en Assistant Professor Erasmus Universiteit.

[2]

Emeritus hoogleraar Radboud Universiteit.

[3]

Art. 3:3 BW en art. 3:80 BW.

[4]

Art. 3:80 lid 2 BW jo. art. 3A:1 onderdelen a, b en c Wft en art. 3A:77 onderdelen b, c en d Wft. met daarin de omschrijving van 'afwikkelinstrument'. De huidige tekst van art. 3:80 lid 2 BW en de daarin vermelde Wft-bepalingen zijn ingevoerd bij Wet van 28 november 2018 (Wet herstel en afwikkeling van verzekeraars), *Stb.* 2018, 489.

[5]

Wet van 18 december 1995 tot wijziging van de Wet op de omzetbelasting 1968, de Wet op belastingen van rechtsverkeer en enkele andere belastingwetten in verband met de bestrijding van constructies met betrekking tot onroerende zaken, *Stb.* 1995, 659 ([Kamerstukken II, 24172](#)).

[6]

[Kamerstukken II 1994/95, 24172, nr. 3](#), p. 2 en p. 3.

[7]

Onder rechten waaraan onroerende zaken zijn onderworpen wordt onder meer verstaan het recht van erfpacht, het opstalrecht en de erfdienstbaarheid. Voor de leesbaarheid zal de verwijzing naar deze rechten worden weggelaten, tenzij deze afzonderlijke behandeling behoeven.

[8]

De abi's en icbe's in de vorm van een maatschappij (en dus als rechtspersoon) vallen onder de reikwijdte van art. 4 WBR.

[9]

Zie voor een nadere duiding van de verbonden lichamen en personen: art. 2 lid 4 WBR.

[10]

Art. 2 lid 5 WBR.

[11]

Zie onderdeel 10.1 van dit artikel.

[12]

Art. 4:37j Wft respectievelijk art. 4:44 Wft jo. art. 1:1 Wft (begrip 'bewaarder').

[13]

HR 15 oktober 2004, ECLI:NL:PHR:2004:AO3184, m.nt. J.W. Zwemmer (*Scheepjeshofarrest*). Zie over dit arrest en de op basis daarvan aangekondigde wijziging van art. 2 en 4 WBR: A. Rozendal, 'Aanpassing van artikel 2 en 4 WBR: drie keer is scheepsrecht!', *FBN* 2013/67.

[14]

Art. V Wet van 18 december 2013 tot wijziging van enkele belastingwetten en enige andere wetten (Overige fiscale maatregelen 2014), *Stb.* 2013, 566. Zie ook H. Vermeulen, 'De heffing van overdrachtsbelasting en de verkrijging van participaties in vastgoedfondsen', *WPNR* 2015, p. 398-405.

[15]

Richtlijn 2011/61/EU van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen, *PbEU* 2011, L 174 (ook wel aangeduid met de Engelse afkorting 'AIFMD': 'Alternative Investment Fund Managers Directive').

[16]

Zie ook [Kamerstukken II 2013/14, 33753, nr. 3](#), p. 27 jo. [Kamerstukken II 2013/14, 33753, nr. 3](#) p. 6 voetnoot 5 met verwijzing naar het arrest van de HR 15 oktober 2004, 38879, *BNB* 2005/52, op basis waarvan art. 4 WBR niet (meer) van toepassing is op beleggingsfondsen.

[17]

[Kamerstukken II 2013/14, 33753, nr. 3](#), p. 7 en p. 28.

[18]

ESMA (Engelse afkorting voor 'European Securities and Markets Authority') maakt deel uit van het Europese toezichtraamwerk: European System Financial Supervision ('ESFS') dat bestaat uit twee pijlers: 1. het ESRB voor het macroprudentieel toezicht en 2. het microprudentieel toezicht. De tweede pijler bestaat uit drie rechtspersoonlijkheid bezittende sectorale Europese toezichthoudende autoriteiten ('ESA's') voor respectievelijk het bankwezen ('EBA'), het effecten- en marktwezen ('ESMA') en het verzekerings- en pensioenwezen ('EIOPA'). De doelstelling, taken en werkterreinen zijn vastgesteld in een voor elke ESA afzonderlijke Europese Verordeningen. Een van de taken van een ESA (en dus ook ESMA) is het opstellen van richtsnoeren. Zie voor een uitgebreide behandeling: C.M. Grundman van de Krol, Koersen door de Wet op het financieel toezicht, Deel I – Algemene nationale en Europese aspecten, toezicht en handhaving, 2022, p. 179-230.

[19]

In de toelichting is opgemerkt dat na de implementatie van de AIFMD het begrip 'beleggingsmaatschappij' in de Wft alleen nog wordt gebruikt voor (alternatieve) beleggingsinstellingen in de vorm van een rechtspersoon hetgeen derhalve ook geldt voor het begrip 'beleggingsfonds' als een niet-

rechtspersoonlijkheid bezittende beleggingsinstelling: [Kamerstukken II 2011/12, 33235, nr. 3](#), p. 43 respectievelijk p. 45.

[20]

Q&A Europese Commissie ID 1170 van 25 maart 2013.

[21]

Zie ook Overweging 8 AIFMD en wat de Wft betreft art. 1:13a met een overzicht van entiteiten waarop de regels voor beleggingsinstellingen niet van toepassing zijn.

[22]

S.N. Hooghiemstra, 'Wat is een beleggingsinstelling onder de AIFM-richtlijn?', *Ondernemingsrecht* 2014, paragraaf 3 e.v.

[23]

Richtsnoeren met betrekking tot centrale begrippen van de AIFMD' van 13 augustus 2013 en geldend vanaf 13 oktober 2013 (ESMA/2013/611) jo. ESMA 'Final report Guidelines on key concepts of the AIFMD, 24 mei 2013, ESMA 2013/600. De ESMA-richtsnoeren zijn tevens opgenomen op de AFM-website in de rubriek 'Veelgestelde vragen': Q&A AIFM-richtlijn (VQ/aifmd-faqAFM.pdf).

[24]

Zie de bespreking van de door ESMA nader toegelichte begrippen: S.N. Hooghiemstra, 'Wat is een beleggingsinstelling onder de AIFM-richtlijn?', *Ondernemingsrecht* 2014, p. 128-137 met diverse literatuurverwijzingen en recenter maar korter: J.W.P.M van der Velden, 'Wat zijn beleggingsinstellingen?', in: E.M. Dieben & W.A.K. Rank (red.), *Beleggingsinstellingen, Financieel Juridische Reeks*, nr. 20, 2021, p. 23-25.

[25]

ESMA 34-32-550, 18 augustus 2020, p. 13.

[26]

De term 'collectief' impliceert strikt genomen meer dan één belegger, echter zie hierna onderdeel 2.5.4.

[27]

AFM-beleidsregel 'Ondernemen of beleggen', *Stcrt.* 2010, 11816, waarin een 'beslisboom' is opgenomen teneinde te bepalen of de activiteiten van een entiteit kwalificeren als ondernemen of beleggen. De beleidsregel is op 22 juli 2013 ingetrokken in verband met de inwerkingtreding van de AIFMD waarbij werd opgemerkt dat de AFM ernaar streeft op termijn een nieuwe beleidsregel over het onderscheid ondernemen of beleggen af te kondigen: zie [www.afm.nl/nl-nl/nieuws/2013/okt/intrekken-beleidsregel-ondernemen-of-beleggen](http://www.afm.nl/nl-nl/nieuws/2013/okt/intrekken-beleidsregel-ondernemen-of-beleggen). Het is bij een 'streven' gebleven.

[28]

Q&A AIFM-richtlijn, versie 22 januari 2022 (VQ/aifmd-faqAFM.pdf), p. 50-51.

[29]

Aldus de AFM-beleidsregel 'Ondernemen of beleggen' die ondanks het feit dat die officieel is ingetrokken (zie voetnoot 29) nog steeds 'interpretatiewaarde' heeft.

[30]

Met het criterium 'bedrijfsactiviteit' is beoogd instellingen die particulier vermogen van beleggers beleggen buiten de reikwijdte van de AIFMD te houden: S.N. Hooghiemstra, 'Wat is een beleggingsinstelling onder de AIFM-richtlijn?', *Ondernemingsrecht* 2014, p. 131 en hetgeen is opgemerkt over 'beleggingsclubs'.

[31]

Zie ESMA/2013/611, p. 4.

[32]

Rb. Rotterdam 26 april 2017, ECLI:NL:RBROT:2017:3150, *JOR* 2017/262, m.nt. E.J. van Praag.

[33]

Zie art. 1:1 Wft met verwijzing naar art. 4 lid 1 sub m respectievelijk art. 4 lid 1 sub y AIFMD.

[34]

In de Nederlandse tekst is uitsluitend verwezen naar statuten of een reglement. Mede op basis van de Engelse taalversie (punt 20 sub b): 'the investment policy is set out in a document which becomes part of or is referenced in the rules or instruments of incorporation of the undertaking' lijkt het zeer aannemelijk dat daaronder ook in het geval van een abi-fonds de fondsvoorwaarden vallen.

[35]

Zie art. 1:1 Wft bij de omschrijving van 'icbe'.

[36]

Zie J.E. de Klerk, *Instellingen voor collectieve belegging in effecten, Serie Onderneming en Recht*, Deel 119, 2020, p. 150-165, die uitgebreid ingaat op de kenmerken van een icbe.

[37]

Anders dan de omschrijving van 'feeder-beleggingsinstelling' wordt alleen gesproken over 'rechten van deelneming' en niet tevens 'aandelen' in een master-icbe. In art. 1 lid 3 sub b ICBE-richtlijn is bepaald dat voor de toepassing van deze richtlijn 'rechten van deelneming' in icbe's mede omvatten

'aandelen' in icbe's. Deze bepaling is niet (expliciet) omgezet in de Wft.

[38]

Art. 1:1 Wft.

[39]

De bewaarder ('depository') in de zin van de AIFMD is belast met verschillende taken.

[40]

[Kamerstukken II 2013/14, 33753, nr. 3](#), p. 28.

[41]

Hierbij zal gebruikgemaakt dienen te worden van het besluit van de Staatssecretaris van Financiën van 3 juni 2014, BLKB/2014/194M, *Stcrt.* 2014, 15967.

[42]

Art. 42 lid 1 Invorderingswet 1990.

[43]

Art. 42 lid 2 Invorderingswet 1990.

[44]

Art. 54 lid 1 WBR.

[45]

In de praktijk komt de vraag vaak op wie de verhuurder van het vastgoed is. Gekozen zal moeten worden tussen de stichting als juridisch eigenaar, dan wel de maatschap als economisch eigenaar. Een zelfde discussie speelt in het geval van een commanditaire vennootschap. Vaak wordt in deze situaties de economische lijn wordt gevolgd, hetgeen niet wil zeggen dat de andere onjuist is.

[46]

Een soortgelijke bepaling voor een icbe ontbreekt. Zie S.N. Hooghiemstra, *Koersen door de Wet op het financieel toezicht*, Deel II – Beleggingsinstellingen en ICBE's, randnummer 3086, zesde druk (2020).

[47]

Indien gebruik wordt gemaakt van de vrijstelling ex art. 2:66a Wft moet dit aan de AFM worden gemeld die op haar beurt de melding in het openbare register moet inschrijven (art. 1:107 lid 2 sub a punt 6 Wft). Indien niet wordt gemeld betekent dit weliswaar een Wft-overtreding, maar neemt niet weg dat de entiteit een abi is.