

## **Is het regime voor fiscale beleggingsinstellingen een onrechtmatige steunmaatregel?**

Gepubliceerd in *Weekblad Fiscaal Recht* 2014/7041, blz. 376-385

J. Vleggeert, Associate Professor at the Institute of Tax Law of the University of Leiden  
j.vleggeert@law.leidenuniv.nl

### **IS HET REGIME VOOR FISCALE BELEGGINGSINSTELLINGEN EEN ONRECHTMATIGE STEUNMAATREGEL?**

**Mr. dr. J. Vleggeert<sup>1</sup>**

#### **1. Inleiding**

Een fiscale beleggingsinstelling kan op basis van art. 28 Vpb. '69 kwalificeren voor een vennootschapsbelastingtarief van 0 %. Aan het regime voor fiscale beleggingsinstellingen ("fbi-regime") ligt de gedachte ten grondslag dat een persoon die via een fbi belegt en een persoon die rechtstreeks belegt zoveel mogelijk gelijk moeten worden behandeld ("transparance fiscale"). In het artikel "Evaluatie van het regime voor fiscale beleggingsinstellingen en een voorstel voor een nieuw regime"<sup>2</sup> heb ik op hoofdlijnen onderzocht of het fbi-regime nog wel voldoet aan de transparance fiscale gedachte. Ik kwam tot de conclusie dat dit op een aantal punten niet het geval is. In dat artikel ben ik niet ingegaan op de vraag of sprake kan zijn van onrechtmatige staatssteun.<sup>3</sup> Deze vraag wil ik beantwoorden in deze bijdrage.<sup>4</sup>

Dit artikel is als volgt opgebouwd. In paragraaf 2 komt aan de orde of het fbi-regime een steunmaatregel is. Omdat ik deze vraag bevestigend beantwoord, behandel ik in paragraaf 3 of sprake is van bestaande of nieuwe steun. Aangezien ik tot de conclusie kom dat het fbi-regime is aan te merken als een nieuwe steunmaatregel, ga ik in paragraaf 4 in op de consequenties van die bevinding. In paragraaf 5 rond ik af met een conclusie.

#### **2. Is het fbi-regime een steunmaatregel?**

##### **2.1. De definitie van steun**

Art. 107, lid 1 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie ("VwEU") verbiedt steunmaatregelen van de staten, die de mededinging door de begunstiging van bepaalde ondernemingen of bepaalde producties vervalsen of dreigen te vervalsen, voorzover deze steun het handelsverkeer tussen de lidstaten ongunstig beïnvloedt. Hierin ligt de eis besloten dat sprake is van "de begunstiging van bepaalde ondernemingen of bepaalde producties", de zogenoemde selectiviteitseis. In paragraaf 2.2 toets ik het fbi-regime aan de selectiviteitseis. Omdat ik tot de conclusie kom dat het fbi-regime bepaalde ondernemingen begunstigt, ga ik in paragraaf 2.3 na of deze begunstiging wordt gerechtvaardigd door de aard of de algemene opzet van het fbi-regime. Een maatregel die een uitzondering op de toepassing van het algemene belastingstelsel vormt, kan namelijk worden gerechtvaardigd "wanneer de betrokken lidstaat kan aantonen dat deze maatregel rechtstreeks uit de basis- of

---

<sup>1</sup> J. Vleggeert is verbonden aan de afdeling belastingrecht van de Universiteit Leiden.

<sup>2</sup> WFR 2012/6948, blz. 476-485.

<sup>3</sup> WFR 2012/6948, blz. 478, voetnoot 19.

<sup>4</sup> Zie ook Draft Commission Notice on the notion of State aid pursuant to Article 107(1) TFEU, European Commission - IP/14/30 17/01/2014, par. 5.4.2; S R.H.C. Luja, Staatssteun in de winstfeer: een stand van zaken, TFO 2010/109, blz. 79 en H. Vermeulen, Fiscale staatssteun en vastgoedbeleggingsinstellingen, Vastgoed Fiscaal & Civiel 2010/06.

hoofdbeginselen van zijn belastingstelsel voortvloeit (...).”<sup>5</sup> In paragraaf 2.4 behandel ik of de begunstiging is te rechtvaardigen met het argument dat zij voortvloeit uit de verdeling van de heffingsbevoegdheid tussen Nederland en andere (verdrags)landen. Art. 107, lid 1, VwEU vereist verder dat het fbi-regime is gefinancierd door de staat of met staatsmiddelen,<sup>6</sup> invloed kan hebben op het handelsverkeer tussen de lidstaten en de mededinging kan vervalsen.<sup>7</sup> Omdat hierover weinig discussie kan bestaan, besteed ik verder geen aandacht aan deze criteria.

## 2.2. Begunstigt het fbi-regime bepaalde ondernemingen?

### *2.2.1. Is de begunstigde een onderneming?*

In deze paragraaf gaat het om de vraag of de begunstigde een onderneming is. De kwestie of sprake is van een selectief voordeel komt aan de orde in paragraaf 2.2.2. Ten aanzien van het vraagstuk dat in deze paragraaf wordt behandeld, zou de gedachte kunnen opkomen dat niet de fbi zelf maar slechts de aandeelhouders van de fbi de begunstigten van het fbi-regime zijn. Deze aandeelhouders zijn vaak particuliere beleggers die geen onderneming drijven. Het fbi-regime zou daarom in deze gedachtegang geen staatssteun kunnen zijn. Deze redenering is echter onjuist. Het staatssteunverbod heeft namelijk niet alleen betrekking op direct begunstigten maar ook op indirect begunstigten: “Artikel [107 VwEU] verbiedt steunmaatregelen van de staten of in welke vorm ook met staatsmiddelen bekostigd, zonder dat een onderscheid wordt gemaakt naargelang de aan de steun verbonden voordelen rechtstreeks of indirect worden verleend. Aldus heeft de rechtspraak erkend dat een voordeel dat rechtstreeks is verleend aan bepaalde natuurlijke of rechtspersonen die niet noodzakelijkerwijs ondernemingen zijn, een indirect voordeel en dus staatssteun kan vormen voor andere natuurlijke of rechtspersonen die ondernemingen zijn (...).”<sup>8</sup> In *Fineco*, een zaak die betrekking heeft op een Italiaanse stimuleringsregeling voor gespecialiseerde beleggingsinstellingen heeft het Gerecht dit uitgangspunt toegepast op beleggingsinstellingen: “Volgens de hierboven in punt 127 aangehaalde rechtspraak belet het feit dat de betrokken maatregel, zoals verzoeksters stellen, geen staatssteun ten gunste van beleggers in gespecialiseerde beleggingsinstellingen kan vormen, niet dat deze wel kan worden gekwalificeerd als dergelijke steun ten voordele van ondernemingen die hierdoor slechts indirect worden begunstigd. Voor de vaststelling dat er sprake is van een met staatsmiddelen bekostigde maatregel ten gunste van een onderneming, is niet vereist dat deze laatste de rechtstreeks begunstigde is (...).”<sup>9</sup>

Vervolgens gaat het Gerecht in *Fineco* in op de vraag wie indirect begunstigde is. Het Gerecht maakt daarbij een onderscheid tussen beleggingsinstellingen met en zonder rechtspersoonlijkheid: “In bepaalde gevallen hebben de beleggingsinstellingen de vorm van een vennootschap en kunnen zij zelf als onderneming het betrokken voordeel genieten. In andere gevallen hebben deze instellingen geen rechtspersoonlijkheid, maar worden zij beheerd door ondernemingen die worden begunstigd in de zin van artikel [107 VwEU]. Ook

---

<sup>5</sup> HvJ EU 8 september 2011, C-78/08 t/m 80/08 (*Paint Graphos*), r.o. 65.

<sup>6</sup> Zie HvJ EU 8 september 2011, C-78/08 t/m 80/08 (*Paint Graphos*), r.o. 46 en Commission Decision of 12 May 2010, C (2010) 2974 final, State Aid No. *N131/2009* – Finland Residential Real Estate Investment Trust (REIT) Scheme, punt 24.

<sup>7</sup> Zie HvJ EU 8 september 2011, C-78/08 t/m 80/08 (*Paint Graphos*), r.o. 78-80 en Commission Decision of 12 May 2010, C (2010) 2974 final, State Aid No. *N131/2009* – Finland Residential Real Estate Investment Trust (REIT) Scheme, punt 24.

<sup>8</sup> Gerecht 4 maart 2009, T-445/05 (*Fineco*), r.o. 127.

<sup>9</sup> Gerecht 4 maart 2009, T-445/05 (*Fineco*), r.o. 131.

al zouden de (...) bedoelde gespecialiseerde beleggingsinstellingen, zoals verzoeksters stellen, slechts pools van activa zonder rechtspersoonlijkheid vormen, komt het betrokken voordeel dus volgens de bestreden beschikking indirect ten goede van de ondernemingen die hen beheren. Het wordt niet betwist dat de betrokken vennootschappen die deze bij overeenkomst opgerichte beleggingsfondsen zonder rechtspersoonlijkheid beheren, bestaan en als ondernemingen dienen te worden gekwalificeerd. Hieruit volgt dat de betrokken maatregel wel degelijk ondernemingen in de zin van artikel [107, lid 1, VwEU] begunstigt.”<sup>10</sup> Vertaald naar de Nederlandse context komt deze rechtspraak erop neer dat een fbi die een rechtspersoon is en een vermogensbeheerder die het vermogen van een fbi beheert indirect begunstigen van het fbi-regime kunnen zijn.

In *Fineco* is niet in geschil dat de indirect begunstigde gespecialiseerde beleggingsinstellingen en beheermaatschappijen als onderneming moeten worden gekwalificeerd. De verklaring hiervoor is dat het staatsteunverbod een ruim ondernemingsbegrip kent. Volgens vaste rechtspraak omvat het begrip “onderneming” in de context van het mededingingsrecht “elke eenheid die een economische activiteit uitoefent, ongeacht haar rechtsvorm en de wijze waarop zij wordt gefinancierd (...).”<sup>11</sup> Onder een economische activiteit wordt verstaan “iedere activiteit bestaande in het aanbieden van goederen of diensten op een bepaalde markt (...).”<sup>12</sup> In *Fineco* onderbouwt de Commissie de stelling dat gespecialiseerde beleggingsinstellingen een economische activiteit verrichten door te verwijzen naar de jurisprudentie van het HvJ EU op BTW-gebied.<sup>13</sup> De Commissie vindt het gepast om naar deze jurisprudentie te verwijzen omdat de regelgeving inzake staatssteun en de richtlijnen betreffende de harmonisatie van de BTW hetzelfde doel hebben, namelijk het bereiken van neutraliteit ten aanzien van de mededinging. In de BTW-jurisprudentie gaat het HvJ EU in op de kwalificatie van de activiteit van Luxemburgse beleggingsvennootschappen die bestaat uit de collectieve belegging in effecten van uit het publiek aangetrokken kapitaal: “Een dergelijke activiteit, die meer is dan de enkele aankoop en de enkele verkoop van waardepapieren en die duurzame opbrengst beoogt, vormt een economische activiteit in de zin van artikel 4, lid 2, van de Zesde richtlijn.”<sup>14</sup>

### 2.2.2. *Selectief voordeel fbi's en vermogensbeheerders?*

Fbi's en vermogensbeheerders die het vermogen van een fbi beheren kunnen dus een indirect voordeel behalen dat voortvloeit uit het fbi-regime: “Het volstaat dat de betrokken maatregel leidt tot een stijging van de vraag naar aandelen van (...) beleggingsinstellingen en dus van de beheers- en instapvergoedingen die door deze instellingen of de beheermaatschappijen ervan worden ontvangen, opdat deze ondernemingen zouden worden begunstigd in de zin van artikel [107], lid 1, [VwEU], onverminderd de toepassing van de selectiviteitsvoorwaarde.”<sup>15</sup> In deze paragraaf is aan de orde of sprake is van een *selectief* voordeel.

Het HvJ EU heeft in *Paint Graphos* aangegeven wanneer een bepaling selectief is: “De kwalificatie van een nationale belastingmaatregel als „selectief” veronderstelt dus in de eerste plaats dat wordt bepaald en onderzocht welke algemene of „normale” belastingregeling geldt in de betrokken lidstaat. Vervolgens moet worden beoordeeld en vastgesteld of het door de betrokken belastingmaatregel verschafte voordeel eventueel selectief is ten opzichte van die

<sup>10</sup> Gerecht 4 maart 2009, T-445/05 (*Fineco*), r.o. 135.

<sup>11</sup> HvJ EU 10 januari 2006, C-222/04 (*Cassa di Risparmio di Firenze e.a.*), r.o. 107.

<sup>12</sup> HvJ EU 10 januari 2006, C-222/04 (*Cassa di Risparmio di Firenze e.a.*), r.o. 108.

<sup>13</sup> Beschikking van de Commissie van 6 september 2005, (2006/638/EG), punt 38.

<sup>14</sup> HvJ EU 21 oktober 2004, C-8/03 (*BBL*), r.o. 43.

<sup>15</sup> Gerecht 4 maart 2009, T-445/05 (*Fineco*), r.o. 143.

algemene belastingregeling, door te bewijzen dat die maatregel van voornoemde algemene regeling afwijkt, voor zover zij differentiaties invoert tussen marktdeelnemers die zich, gelet op het doel van het belastingstelsel van de betrokken lidstaat, in een feitelijk en juridisch vergelijkbare situatie bevinden (...).<sup>16</sup>

Eerst moet dus worden vastgesteld welke normale belastingregeling geldt in Nederland. Aangezien de winst van een fbi behoudens dotaties aan de herbeleggingsreserve ("HBR") en de afrondingsreserve op dezelfde wijze wordt bepaald als voor andere vennootschapsbelastingplichtigen kan ervan worden uitgegaan dat de vennootschapsbelasting het juridische referentiestelsel is.<sup>17</sup> Vervolgens dient men na te gaan of het fbi-regime daarvan afwijkt. Dat is het geval omdat de belasting over het belastbare bedrag van een fbi 0% bedraagt. Bovendien is dit voordeel niet op alle marktdeelnemers van toepassing maar alleen op belastingplichtigen die voldoen aan de voorwaarden van het fbi-regime. Daarom moet ten slotte de vraag worden beantwoord of het fbi-regime bepaalde ondernemingen begunstigt "ten opzichte van andere ondernemingen die zich in een feitelijk en juridisch vergelijkbare situatie bevinden, gelet op de doelstelling van het stelsel van vennootschapsbelasting, namelijk de belasting van de winst van vennootschappen."<sup>18</sup>

Het ligt voor de hand om een fbi te vergelijken met een vrijgestelde beleggingsinstelling ("vbi"). Een vbi mag uitsluitend beleggen in financiële instrumenten in de zin van art. 6a Vpb. '69 en is subjectief vrijgesteld van vennootschapsbelasting. Een vbi mag echter niet beleggen in onroerende zaken omdat buitenlandse aandeelhouders anders de opbrengsten van in Nederland gelegen vastgoed onbelast via een vbi zouden kunnen genieten. Verder moet een vbi in de vorm van een NV, een fonds voor gemene rekening of een daarmee vergelijkbare buitenlandse rechtsvorm worden gedreven. Daarnaast dient een vbi een open-endkarakter te hebben. Dit houdt in dat de vbi haar deelgerechtigden of aandeelhouders de mogelijkheid biedt om hun participatiebewijzen of aandelen in te laten kopen. Het fbi-regime is op deze punten dus aanzienlijk ruimer dan het vbi-regime. De zoektocht naar met een fbi vergelijkbare ondernemingen kan daarom niet beperkt blijven tot de vbi.

Dit betekent dat een fbi ook moet worden vergeleken met een vennootschapsbelastingplichtige die belast belegt. Ten opzichte van deze belastingplichtigen wordt een fbi zonder meer begunstigd omdat een fbi onbelast kan beleggen. Deze conclusie is in overeenstemming met een beslissing van de Commissie over de Finse Real Estate Investment Trust ("REIT"), een op hoofdlijnen met een fbi vergelijkbaar fiscaal regime dat beoogt om beleggen in de Finse woningmarkt te stimuleren: "The Commission notes that only public limited companies registered as a REIT and fulfilling the requirements laid down by the notified measures can benefit from the exemption from corporate income tax. Given that public limited companies are subject to corporate income tax under the common tax system, the exemption from corporate income tax in favour of public limited companies that are registered as a REIT constitutes an exception to the application of the common tax system and therefore the notified measure appears to be *prima facie* selective."<sup>19</sup>

Het argument dat elke vennootschapsbelastingplichtige die aan de voorwaarden van het fbi-regime voldoet, het voordeel van het 0% tarief kan genieten, zodat het om een algemene maatregel gaat, gaat niet op: "Het loutere feit dat het voordeel ten goede kan komen aan elke

<sup>16</sup> HvJ EU 8 september 2011, C-78/08 t/m 80/08 (Paint Graphos), r.o. 49.

<sup>17</sup> Vergelijk HvJ EU 8 september 2011, C-78/08 t/m 80/08 (Paint Graphos), r.o. 50.

<sup>18</sup> HvJ EU 8 september 2011, C-78/08 t/m 80/08 (Paint Graphos), r.o. 54.

<sup>19</sup> Commission Decision of 12 May 2010, C (2010) 2974 final, State Aid No. N131/2009, par. 25.

beleggingsinstelling die aan de gestelde voorwaarden voldoet, betekent immers op zich niet dat de betrokken maatregel een algemeen karakter heeft en sluit het selectieve karakter ervan niet uit (...).”<sup>20</sup> Ik kom daarom tot de conclusie dat het fbi-regime een selectief voordeel verschafft aan fbi’s en vermogensbeheerders van fbi’s.

### 2.3. Wordt de begunstiging gerechtvaardigd door de aard of de algemene opzet van het fbi regime?

#### *2.3.1. Inleiding*

In *Paint Graphos* heeft het HvJ EU uiteengezet welke stappen moeten worden doorlopen om een begunstigende maatregel te rechtvaardigen. In de eerste plaats is daarvoor nodig dat de maatregel een legitiem doel nastreeft: “In dit verband moet een onderscheid worden gemaakt tussen de doelstellingen van een specifiek belastingstelsel die buiten dat stelsel zijn gelegen, en de voor het bereiken van dergelijke doelstellingen noodzakelijke mechanismen die inherent zijn aan het belastingstelsel zelf (...).”<sup>21</sup> Alleen de laatstgenoemde interne doelstellingen zijn legitiem. Verder is nodig dat de begunstigende maatregel geschikt is om dit doel te bereiken.<sup>22</sup> En ten slotte moet de maatregel in overeenstemming zijn met het evenredigheidsbeginsel: “Hoe dan ook moet er nog voor worden gewaakt, opdat belastingvrijstellingen zoals die in het hoofdgeding kunnen worden gerechtvaardigd door de aard of de algemene opzet van het belastingstelsel van de betrokken lidstaat, dat zij met het evenredigheidsbeginsel in overeenstemming zijn en niet verder gaan dan nodig is, in die zin dat het legitiem nagestreefde doel niet met minder vergaande middelen kan worden bereikt (...).”<sup>23</sup> Ik bespreek elk van deze stappen afzonderlijk in de hiernavolgende paragrafen.

#### *2.3.2. Heeft het fbi-regime een legitiem doel?*

Aan het fbi-regime ligt de gedachte ten grondslag dat een persoon die via een fbi belegt en een persoon die rechtstreeks belegt zoveel mogelijk gelijk moeten worden behandeld.<sup>24</sup> In *Paint Graphos* oordeelt het HvJ EU ten aanzien van een vrijstelling van vennootschapsbelasting voor coöperaties “dat de aard of de algemene opzet van het nationale belastingstelsel met recht kan worden ingeroepen om te rechtvaardigen dat coöperatieve vennootschappen die hun gehele winst aan hun leden uitkeren, niet op het niveau van de coöperatie worden belast, vooropgesteld dat de belasting bij haar leden wordt geheven.”<sup>25</sup> En in de *Finse REIT* zaak heeft de Commissie beslist dat vrijstelling van een REIT wordt gerechtvaardigd door “the need to put an investment in a REIT at a par with a direct investment in real estate by an individual investor or a tax transparent investment vehicle such as a partnership or a collective real estate investment fund.”<sup>26</sup> Hieruit volgt dat het fbi-regime met de transparance fiscale een legitieme doelstelling heeft.

#### *2.3.3. Is het fbi-regime geschikt om zijn doelstelling te bereiken?*

Ik ga er in deze bijdrage vanuit dat het fbi-regime vanwege de combinatie van het 0% tarief en de uitdelingsverplichting geschikt is om zijn doelstelling te bereiken.

#### *2.3.4. Gaat het fbi-regime niet verder dan nodig is?*

---

<sup>20</sup> Gerecht 4 maart 2009, T-445/05 (*Fineco*), r.o. 152.

<sup>21</sup> HvJ EU 8 september 2011, C-78/08 t/m 80/08 (*Paint Graphos*), r.o. 69.

<sup>22</sup> HvJ EU 8 september 2011, C-78/08 t/m 80/08 (*Paint Graphos*), r.o. 73.

<sup>23</sup> HvJ EU 8 september 2011, C-78/08 t/m 80/08 (*Paint Graphos*), r.o. 75.

<sup>24</sup> Zie ook HvJ EU 20 mei 2008, C-194/06 (*Orange European Smallcap Fund*), r.o. 60.

<sup>25</sup> HvJ EU 8 september 2011, C-78/08 t/m 80/08 (*Paint Graphos*), r.o. 71.

<sup>26</sup> Commission Decision of 12 May 2010, C (2010) 2974 final, State Aid No. *NI31/2009*, par. 36.

Het evenredigheidsbeginsel vereist dat het fbi-regime niet verder gaat dan nodig is om zijn doelstelling te bereiken. In de Finse REIT zaak heeft de Commissie beslist dat de mogelijkheid om 30% van de jaarwinst aan een herinvesteringsreserve toe te voegen niet kan worden gerechtvaardigd vanuit de opzet van het Finse belastingsysteem omdat andere Finse vennootschappen geen beroep kunnen doen op deze faciliteit.<sup>27</sup> Aangezien Finland zich bereid had verklaard om de 30% faciliteit niet toe te passen, kon de Commissie toch tot de conclusie komen dat het REIT-regime wordt gerechtvaardigd door zijn doelstelling. Wanneer Finland deze concessie niet had gedaan, had de Commissie moeten beslissen dat het REIT-regime op het punt van de 30 % faciliteit verder gaat dan nodig is om zijn doel te bereiken.

De vraag of het fbi-regime verder gaat dan nodig is om zijn doelstelling te bereiken, heb ik onderzocht in "Evaluatie van het regime voor fiscale beleggingsinstellingen en een voorstel voor een nieuw regime"<sup>28</sup>. In dat artikel kom ik tot de conclusie dat een persoon die via een fbi belegt op een aantal punten beter af is dan een persoon die rechtstreeks belegt. Hierna vat ik kort samen om welke punten het gaat.

Een niet in Nederland woonachtige ("buitenlandse") particuliere belegger die rechtstreeks investeert in Nederlands vastgoed wordt betrokken in de forfaitair rendementsheffing. Loopt de belegging daarentegen via een fbi, dan wordt niet het forfaitaire rendement maar de werkelijke (lopende) opbrengst onderworpen aan dividendbelasting naar een tarief dat niet 30% maar 15% bedraagt. Een buitenlands belastingplichtige winstgenieter die rechtstreeks belegt in Nederlands vastgoed wordt over de opbrengsten daarvan belast naar het progressieve tarief van de inkomstenbelasting dan wel het vennootschapsbelastingtarief van 25%. Wordt belegt via een fbi, dan wordt de (lopende) opbrengst onderworpen aan dividendbelasting naar een tarief van 15%. Een buitenlands Vpb-plichtige wordt daarnaast op grond van art. 17, lid 3, onderdeel b, Vpb. '69 in de heffing betrokken ten aanzien van het belastbaar inkomen uit een aanmerkelijk belang in een in Nederland gevestigde fbi, indien het aanmerkelijk belang niet behoort tot het vermogen van een onderneming en sprake is van een kunstmatige constructie (technisch aanmerkelijk belang). Niet in Nederland woonachtige personen die via een fbi in Nederlands vastgoed beleggen, kunnen dus een tariefvoordeel behalen ten opzichte van rechtstreeks beleggende buitenlanders.

Indien een fbi niet als inwoner van Nederland zou zijn te beschouwen in de zin van de Nederlandse belastingverdragen, is de schending van de transparance fiscale gedachte nog pregnanter. In dat geval kunnen personen die inwoner zijn van een land waarmee Nederland een belastingverdrag heeft gesloten, geheel ontkomen aan de Nederlandse dividendbelasting en - als sprake is van een technisch aanmerkelijk belang - vennootschapsbelasting over de dooruitdelingen van de fbi. Aangezien niet duidelijk is of een fbi volgens onze hoogste rechter als verdragsinwoner is te beschouwen, heb ik ervoor gekozen om de mogelijke staatssteun implicaties van het ontzeggen van verdragsinwonerschap aan de fbi in dit artikel niet te behandelen.

Een andere schending van de transparance fiscale gedachte vloeit voort uit de HBR. Deze reserve heeft tot doel om de fiscale behandeling van de particulier die rechtstreeks belegt en de particulier die via een fbi belegt vergelijkbaar te houden.<sup>29</sup> Onder de vigeur van de IB '64 konden (kleine) particuliere beleggers koerswinsten op effecten en vervreemdingswinsten op overige beleggingen doorgaans onbelast realiseren. Indien dergelijke resultaten door een fbi

---

<sup>27</sup> Commission Decision of 12 May 2010, C (2010) 2974 final, State Aid No. N131/2009, par. 33/34.

<sup>28</sup> WFR 2012/6948, blz. 476-485.

<sup>29</sup> MvT, Kamerstukken II, 1998-1999, 26 728, nr. 3, blz. 47.

worden behaald, zouden zij, zonder nadere voorziening, als gevolg van de doorstootverplichting in belastbaar dividend worden getransformeerd. Om dit gevolg te vermijden kon de fbi ervoor kiezen een reserve, de HBR, te vormen.<sup>30</sup> De HBR heeft ten aanzien van binnenlandse winstgenieters echter onbedoelde effecten. Binnenlandse winstgenieters die aandeelhouder zijn in een fbi kunnen bij een belang tot 25% de belastingheffing over vervreemdingswinsten op de beleggingen van de fbi met behulp van de HBR uitstellen. Wanneer winstgenieters rechtstreeks beleggen in vastgoed kunnen zij vervreemdingsresultaten alleen uitstellen door middel van de HIR of de ruilarresten. Aan de vorming van een HIR of de toepassing van de ruilarresten worden striktere eisen gesteld dan aan de vorming van een HBR. Wanneer winstgenieters rechtstreeks beleggen in effecten kunnen zij de koerswinsten die daarmee worden behaald in het algemeen niet uitstellen.

Indien een niet in Nederland woonachtige persoon via een fbi belegt en geen technisch aanmerkelijk belang heeft, blijft vervreemdingswinst op in Nederland gelegen vastgoed zelfs geheel onbelast. Wanneer de fbi dividend uitkeert ten laste van de HBR is daarover sinds 2001 namelijk geen dividendbelasting verschuldigd omdat de HBR is aangemerkt als gestort kapitaal. Dit heeft de volgende achtergrond. Voor 2001 konden aan de HBR toegevoegde vervreemdingswinsten en koerswinsten in beginsel onbelast worden gerealiseerd door verkoop van de aandelen in de fbi. Echter, uitkeringen door de fbi uit de HBR waren onderworpen aan de heffing van de dividendbelasting en de inkomstenbelasting. Dit werd destijds gemotiveerd met een beroep op de in de maatschappij omtrent het inkomensbegrip levende opvattingen.<sup>31</sup> Bij de totstandkoming van de IB 2001 is de wetgever hier echter van teruggekomen. De bewindsleden motiveerden deze koerswijziging met een beroep op de transparance fiscale.<sup>32</sup> Sindsdien wordt de HBR voor de toepassing van de dividendbelasting aangemerkt als gestort kapitaal. Uitdelingen uit de HBR leiden dus niet meer tot inhouding van dividendbelasting.<sup>33</sup> Deze gunstige behandeling van de buitenlandse aandeelhouder die via een fbi belegt in Nederlands vastgoed is met name het gevolg van de eenzijdige Nederlandse beslissing om af te zien van de heffing van dividendbelasting over in dividend getransformeerde vervreemdingswinsten.

Op deze punten gaat het fbi-regime verder dan nodig is om zijn doelstelling te bereiken. Het fbi-regime is daarom een steunmaatregel.

#### 2.4. Is de begunstiging te rechtvaardigen met het argument dat zij voortvloeit uit de verdeling van de heffingsbevoegdheid tussen Nederland en andere (verdrags)landen?

Hiervoor is geconstateerd dat niet in Nederland woonachtige personen die via een fbi in Nederlands vastgoed beleggen een tariefvoordeel kunnen behalen ten opzichte van rechtstreeks beleggende buitenlanders. In deze paragraaf behandel ik de vraag of deze begunstiging is te rechtvaardigen met het argument dat zij het gevolg is van de verdeling van de heffingsbevoegdheid tussen Nederland en andere (verdrags)landen.

---

<sup>30</sup> NMvA, Kamerstukken II, 1968-1969, 6000, nr. 22, blz. 13.

<sup>31</sup> NMvA, Kamerstukken II, 1968-1969, 6000, nr. 22, blz. 13.

<sup>32</sup> MvT, Kamerstukken II, 1998-1999, 26 728, nr. 3, blz. 47. Zie ook Besluit van 20 december 2000 tot aanpassing van enige uitvoeringsbesluiten, Stb. 2000, 640, blz. 32.

<sup>33</sup> Als voorwaarde geldt dat de beleggingsinstelling zowel in haar boekhouding en jaarrekening, als tegenover haar aandeelhouders, uitdrukkelijk vastlegt dat sprake is van een uitkering ten laste van de herbeleggingsreserve. Besluit van 15 september 2009, nr. CPP2009/813M, Stct. 2009, 14118, onderdeel 7. VN 2009/48.13.

Nederland heeft een groot aantal verdragen ter voorkoming van dubbele belasting (“belastingverdragen”) gesloten met andere landen. In deze verdragen heeft Nederland ten aanzien van de buitenlandse aandeelhouders in een fbi een deel van zijn heffingsbevoegdheid opgegeven. Voor dividenden wordt het Nederlandse heffingsrecht doorgaans beperkt tot 15 % van de bruto dividenden. En de verkoopwinst op aandelen in een fbi die wordt behaald door een inwoner van het andere verdragsland wordt in de meeste Nederlandse belastingverdragen aan het andere verdragsland toegewezen.<sup>34</sup> Wanneer Nederland buitenlandse aandeelhouders in een fbi die belegt in Nederlands vastgoed aan een hogere belasting zou willen onderwerpen dan de 15 % dividendbelasting die thans wordt geheven, zouden deze verdragen dat dus verhinderen.<sup>35</sup> Daar krijgt Nederland in het spiegelbeeldige geval van een Nederlandse aandeelhouder in een in het andere verdragsland gevestigde vastgoed-beleggingsinstelling echter een heffingsbevoegdheid voor terug die er niet zou zijn bij een rechtstreekse belegging in buitenlands vastgoed. De vraag is of deze verdeling van de heffingsbevoegdheid tussen Nederland en andere verdragslanden de begunstiging kan rechtvaardigen.

Dat is niet het geval. Ten eerste kan de verdeling van de heffingsbevoegdheid in de verhouding met landen waarmee Nederland geen belastingverdrag heeft gesloten de begunstiging niet rechtvaardigen. Ten tweede mogen op grond van bepaalde Nederlandse belastingverdragen vervreemdingswinsten op aandelen in fbi's die in Nederlands vastgoed beleggen wel door Nederland in de heffing worden betrokken. Ten derde vloeit de begunstiging van niet in Nederland woonachtige personen die via een fbi in Nederlands vastgoed beleggen niet voort uit de belastingverdragen maar rechtstreeks uit het fbi-regime. De begunstiging is dus niet het gevolg van de verdeling van heffingsrechten in de Nederlandse belastingverdragen maar van de eenzijdige Nederlandse beslissing om het fbi-regime op een begunstigende wijze vorm te geven.

### **3. Is het fbi-regime een bestaande of nieuwe steunmaatregel?**

Art. 108 VwEU maakt onderscheid tussen bestaande en nieuwe steunregelingen. Art. 108, lid 1, VwEU bepaalt dat de Commissie tezamen met de lidstaten de in die staten bestaande steunmaatregelen aan een voortdurend onderzoek onderwerpt. Wanneer de Commissie vaststelt dat een *bestaande* steunmaatregel niet verenigbaar is met de interne markt, bepaalt zij op grond van art. 108, lid 2, VwEU dat de betrokken staat de steunmaatregel moet opheffen of wijzigen. Voor *nieuwe* steunmaatregelen geldt ingevolge art. 108, lid 3, VwEU een notificatieverplichting: “De Commissie wordt van elk voornemen tot invoering of wijziging van steunmaatregelen tijdig op de hoogte gebracht, om haar opmerkingen te kunnen maken.” Als de Commissie meent dat het voornemen niet verenigbaar is met de interne markt start zij een onderzoeksprocedure. De betrokken lidstaat mag de voorgenomen steunregeling niet tot uitvoering brengen voordat de procedure tot een eindbeslissing heeft geleid.

---

<sup>34</sup> Dat is anders ten aanzien van landen waarmee Nederland een belastingverdrag heeft gesloten dat een vermogenswinstartikel bevat dat vergelijkbaar is met art. 13 OESO modelverdrag. In dat geval mag Nederland namelijk wel heffen indien de activa van de vastgoed-fbi voor meer dan de helft bestaan uit in Nederland gelegen onroerende zaken. Art. 13, lid 4, OESO modelverdrag vormt echter geen onderdeel van het Nederlandse fiscale verdragsbeleid. MvT, Kamerstukken II, 2010-2011, 32536, nr. 3, blz. 16. Min of meer met art. 13, lid 4, OESO modelverdrag overeenkomstige bepalingen zijn opgenomen in onder meer de Nederlandse belastingverdragen met Frankrijk, de Verenigde Staten, Noorwegen, Australië, het Verenigd Koninkrijk en Zwitserland.

<sup>35</sup> Zie hierover J. Vleggeert, Evaluatie van het regime voor fiscale beleggingsinstellingen en een voorstel voor een nieuw regime, WFR 2012/6948, blz. 483-484.

In de Verordening tot vaststelling van nadere bepalingen voor de toepassing van art. 108 VwEU ("de 1999-Verordening")<sup>36</sup> wordt het onderscheid tussen bestaande en nieuwe steun verder uitgewerkt. Ingevolge art. 1, onderdeel c, 1999-Verordening is nieuwe steun alle steun, dat wil zeggen steunregelingen en individuele steun die geen bestaande steun is, met inbegrip van wijzigingen in bestaande steun. Art. 1, onderdeel b, sub i), 1999-Verordening definieert bestaande steun als "alle steun die voor de inwerkingtreding van het Verdrag in de respectieve lidstaat bestond, dat wil zeggen steunregelingen en individuele steun die vóór de inwerkingtreding van het Verdrag tot uitvoering zijn gebracht en die na de inwerkingtreding nog steeds van toepassing zijn." Voor Nederland is het Verdrag in werking getreden op 1 januari 1958.

Het fbi-regime is in 1969 in de wet opgenomen. Dit regime bracht een grote verandering in de fiscale behandeling van beleggingsinstellingen.<sup>37</sup> Van de zijde van de regering werd dan ook opgemerkt dat met het regime een geheel nieuwe regeling werd voorgesteld.<sup>38</sup> Voor de invoering van het fbi-regime maakte het in de woorden van Vermeulen "voor een particuliere belegger nogal verschil of hij belegde in een beleggingsmaatschappij of een beleggingsfonds."<sup>39</sup> Zij konden gebruikmaken van beleggingsfondsen zonder rechtspersoonlijkheid die niet waren onderworpen aan vennootschapsbelasting, en beleggingsmaatschappijen in de vorm van een NV, die wel belastingplichtig waren.<sup>40</sup> De particuliere belegger die koos voor een participatie in een niet aan de vennootschapsbelasting onderworpen beleggingsfonds werd pas in de heffing van inkomstenbelasting betrokken indien er een uitkering door het beleggingsfonds werd gedaan.<sup>41</sup> Viel de keuze op een beleggingsmaatschappij dan werd de belegger wel geconfronteerd met een cumulatie van vennootschapsbelasting (op het niveau van de beleggingsmaatschappij) en inkomstenbelasting over de winstuitdelingen door de beleggingsmaatschappij. Het was voor een belegger dus veel voordeliger om voor een beleggingsfonds te kiezen.<sup>42</sup> De heffing van de vennootschapsbelasting van beleggingsmaatschappijen werd wel verzacht doordat zij ontvangen dividenden niet tot de winst hoefden te rekenen.<sup>43</sup> Verder mochten beleggingsmaatschappijen koersresultaten op aandelen, winstbewijzen en obligaties toevoegen aan een koersverschillenreserve. Vermeulen constateert dat deze koersverschillenreserve een zogenoemde beclaimde reserve was "zodat ter zake van koerswinsten uitstel maar geen afstel van de dubbele heffing mogelijk was."<sup>44</sup> De koersverschillenreserve gold niet voor vervreemdingsresultaten op onroerende zaken.<sup>45</sup>

---

<sup>36</sup> VERORDENING (EG) Nr. 659/1999 VAN DE RAAD van 22 maart 1999 tot vaststelling van nadere bepalingen voor de toepassing van artikel 93 van het EG-Verdrag (PB L 83 van 27.3.1999, blz. 1).

<sup>37</sup> H. Vermeulen, Het regime voor de fiscale beleggingsinstelling, derde herziene druk, FM 36, Kluwer Deventer 2012, blz. 26.

<sup>38</sup> Kamerstukken I, 1968/69, 6 000, nr. 179, blz. 2.

<sup>39</sup> Vermeulen (2012), blz. 15.

<sup>40</sup> Vermeulen (2012), blz. 12. De in 1963 geïntroduceerde vrijgestelde beleggingsmaatschappijen van de kleine spaarder laat ik buiten beschouwing omdat deze regeling anders dan de regelingen voor de beleggingsfondsen en de beleggingsmaatschappijen in 1958 nog niet bestond.

<sup>41</sup> Vermeulen (2012), blz. 10.

<sup>42</sup> Vermeulen (2012), blz. 11.

<sup>43</sup> Vermeulen (2012), blz. 9. Ten aanzien van de besloten effecten beleggingsmaatschappijen werd de voorkoming van economisch dubbele heffing vormgegeven als een teruggave van vennootschapsbelasting (die was gemaximeerd tot 90 %).

<sup>44</sup> Vermeulen (2012), blz. 15. "Bij opheffing van de koersverschillenreserve volgde heffing van vennootschapsbelasting", zo schrijven P.J.M. Bongaarts, P.H.J. Essers, Het fiscale regime voor beleggingsinstellingen, tweede geheel herziene druk, FM nr. 36, 1993 Kluwer Deventer, blz. 32.

<sup>45</sup> P.J.M. Bongaarts, P.H.J. Essers, blz. 40.

Uit de ontstaansgeschiedenis van het fbi-regime blijkt dat het regime niet is aan te merken als een steunregeling die voor 1958 al bestond aangezien het regime pas in 1969 in de wet is opgenomen. Vervolgens rijst de vraag of het fbi-regime is te beschouwen als een voortzetting van een steunregeling die voor 1958 al bestond. Hiertegen pleit dat het fbi-regime substantieel verschilt van de regelingen die voor 1958 golden voor beleggingsfondsen en beleggingsmaatschappijen. Bovendien heeft de regering bij de introductie van het fbi-regime benadrukt dat met het regime een geheel nieuwe regeling werd voorgesteld. Het fbi-regime kan daarom niet worden gezien als een voortzetting van een voor 1958 bestaande steunregeling. Het fbi-regime is dus geen bestaande steun in zin van art. 1, onderdeel b, sub i), 1999-Verordening.

Art. 1, onderdeel b, sub v), 1999-Verordening breidt het begrip bestaande steun uit met “steun die als bestaande steun wordt beschouwd, omdat kan worden vastgesteld dat hij op het moment van inwerkingtreding geen steun vormde, maar vervolgens steun is geworden vanwege de ontwikkeling van de gemeenschappelijke markt, zonder dat de betrokken lidstaat er wijzigingen in heeft aangebracht”. De reikwijdte van deze definitie is aan de orde geweest in VTM Fundmanagement,<sup>46</sup> een zaak die gaat over de vraag of een begunstigend regime voor Liechtensteinse beleggingsmaatschappijen in strijd komt met het staatssteunverbod van art. 61 van de Agreement on the European Economic Area.<sup>47</sup> Uit het arrest blijkt dat een strengere toepassing van de staatssteunregels door de Commissie van steun geen bestaande steun maakt:<sup>48</sup> “It follows that the mere finding that there has been a development of State aid policy is not, in itself, sufficient to constitute an evolution of the European Economic Area within the meaning of Article 1(b)(v) (...).”<sup>49</sup> En ook het verstrijken van de tijd maakt van steun geen bestaande steun: “The mere fact that for an admittedly long period ESA does not open an investigation into a State measure cannot in itself confer on that measure the objective nature of existing aid (...).”<sup>50</sup> Ik zie daarom geen argumenten om het fbi-regime als bestaande steun in zin van art. 1, onderdeel b, sub v), 1999-Verordening aan te merken. Aangezien het fbi-regime niet als bestaande steun kwalificeert, is sprake van nieuwe steun.

#### **4. Welke gevolgen heeft de bevinding dat het fbi-regime een nieuwe steunmaatregel is?**

##### 4.1. Formele onderzoeksprocedure/negatieve beschikking door de Commissie

Art. 1, onderdeel f, 1999-Verordening definieert onrechtmatige steun als nieuwe steun die in strijd met artikel 108, lid 3, VwEU tot uitvoering wordt gebracht. Dat is het geval als niet wordt voldaan aan de notificatieverplichting. Bij mijn weten heeft Nederland de Commissie niet van het voornemen tot invoering of wijziging van het fbi-regime op de hoogte gebracht. Het fbi-regime kwalificeert daarom als onrechtmatige steun. Indien de Commissie, uit welke bron ook, over informatie beschikt met betrekking tot beweerdelijk onrechtmatige steun, onderwerpt zij die informatie onverwijld aan een onderzoek.<sup>51</sup> Vervolgens zal de Commissie naar mijn mening een beschikking tot inleiding van een formele onderzoeksprocedure geven.<sup>52</sup> Deze procedure zal naar mijn mening resulteren in een negatieve beschikking die

<sup>46</sup> EFTA Court 30 March 2012, E-17/10 en E-6/11.

<sup>47</sup> OJ No L 1, 3.1.1994, blz. 3.

<sup>48</sup> EFTA Court 30 March 2012, E-17/10 en E-6/11 (VTM Fundmanagement), r.o. 103.

<sup>49</sup> EFTA Court 30 March 2012, E-17/10 en E-6/11 (VTM Fundmanagement), r.o. 107.

<sup>50</sup> EFTA Court 30 March 2012, E-17/10 en E-6/11 (VTM Fundmanagement), r.o. 94.

<sup>51</sup> Art. 10, lid 1, 1999-Verordening.

<sup>52</sup> Art. 13, lid 1 jo. art. 4, lid 4, 1999-Verordening.

inhoudt dat de steun niet tot uitvoering mag worden gebracht.<sup>53</sup> Dit kan tot gevolg hebben dat de steun van de begunstigden moet worden teruggevorderd (paragraaf 4.2). Bovendien volgt uit de kwalificatie van het fbi-regime als onrechtmatige steun dat het regime (deels) buiten toepassing moet blijven (paragraaf 4.3).

#### 4.2. Terugvordering van de steun van de begunstigden

Art. 14, lid 1, 1999-Verordening luidt als volgt: “Indien negatieve beschikkingen worden gegeven in gevallen van onrechtmatige steun beschikt de Commissie dat de betrokken lidstaat alle nodige maatregelen dient te nemen om de steun van de begunstigde terug te vorderen („terugvorderingsbeschikking”). De Commissie verlangt geen terugvordering van de steun indien zulks in strijd is met een algemeen beginsel van het Gemeenschapsrecht.”<sup>54</sup> De bevoegdheden van de Commissie om steun terug te vorderen verjaren na een termijn van tien jaar.<sup>55</sup> Dat betekent in het geval van het fbi-regime echter niet dat geen terugvordering meer kan plaatsvinden omdat het regime meer dan 10 jaar geleden is geïntroduceerd, zo blijkt uit VTM Fundmanagement: “Therefore, in the case of a tax exemption introduced more than 10 years before the first interruption of the limitation period, the unlawful aid incompatible with the common market granted during the last ten years is subject to recovery (...)”.<sup>56</sup>

De opheffing van onrechtmatige steun door de terugvordering ervan is het logische gevolg van de vaststelling dat de steun onrechtmatig is en beoogt het herstel in de vroegere toestand.<sup>57</sup> Met betrekking tot fiscale steunmaatregelen heeft het HvJ EU geoordeeld dat het herstel van de vorige toestand betekent dat zo veel mogelijk wordt teruggegaan naar de situatie die zou hebben bestaan indien de betrokken transacties waren verricht zonder dat de belastingvermindering was toegekend.<sup>58</sup> Voor fbi's die beleggen in Nederlands vastgoed dan wel fbi's die een HBR hebben gevormd en hun vermogensbeheerders zou hieruit voort kunnen vloeien dat het bedrag van de terugvordering wordt gebaseerd op de situatie waarin het fbi-regime respectievelijk de HBR niet van toepassing is. Zij zouden dan het bedrag van de belastingverlaging die het gevolg is van de toepassing van het fbi-regime of de HBR moeten terugbetalen terwijl zij niet de direct begunstigden van het regime zijn. Het werkelijk door hen genoten voordeel is echter niet het bedrag van deze belastingverlaging maar de stijging van hun instap- en beheersvergoedingen.<sup>59</sup> Men zou daarom kunnen betogen dat het bedrag van de terugvordering beperkt moet blijven tot het voordeel dat werkelijk is genoten door fbi's en hun beheermaatschappijen. In Fineco is dit betoog echter verworpen: “Als belastingplichtigen zijn de gespecialiseerde beleggingsinstellingen of de beheermaatschappijen ervan de enige mogelijke aanspreekpunten voor de Italiaanse Republiek waarvan zij de onrechtmatige steun kan terugvorderen. Voor het herstel van de vorige situatie die zou hebben bestaan indien de betrokken transacties waren verricht zonder dat de belastingvermindering was toegekend, is dus vereist dat het verschil tussen de normale belasting en de uit de betrokken maatregel voortvloeiende verlaagde belasting van hen wordt

---

<sup>53</sup> Art. 7, lid 5, 1999-Verordening.

<sup>54</sup> Zie over strijd met een algemeen beginsel van het Unierecht EFTA Court 30 March 2012, E-17/10 en E-6/11 (VTM Fundmanagement), r.o. 111 t/m 148.

<sup>55</sup> Art. 15, lid 1, 1999-Verordening.

<sup>56</sup> EFTA Court 30 March 2012, E-17/10 en E-6/11 (VTM Fundmanagement), r.o. 98.

<sup>57</sup> Gerecht 4 maart 2009, T-445/05 (Fineco), r.o. 191.

<sup>58</sup> Gerecht 4 maart 2009, T-445/05 (Fineco), r.o. 194.

<sup>59</sup> Zie par. 2.2.2. Vergelijk Gerecht 4 maart 2009, T-445/05 (Fineco), r.o. 199.

teruggevorderd (...).<sup>60</sup> Gelet op de omvang van dit artikel beperk ik mij hier tot de observatie dat dit oordeel niet onomstreden is.<sup>61 62</sup>

#### 4.3.(Deels) niet tot uitvoering brengen van het fbi-regime

Uit art. 108, lid 3, VwEU volgt dat een lidstaat een nieuwe steunregeling niet tot uitvoering mag brengen voordat de onderzoeksprocedure tot een eindbeslissing van de Commissie heeft geleid. In de woorden van Conor Quigley: “National rules that are incompatible with directly applicable provisions of EC law must be left unapplied.”<sup>63</sup> Wanneer niet aangemelde nieuwe steun wel tot uitvoering is gebracht, moet de nationale rechter optreden om de bestaande nationale regels buiten toepassing te laten.<sup>64</sup> Voor het fbi-regime betekent dit dat de nationale rechter komt te staan voor de vraag of het regime in zijn geheel of gedeeltelijk buiten toepassing moet worden gelaten. De benadering waarin het regime gedeeltelijk buiten toepassing wordt gelaten, zou er dan op neer komen dat het regime niet mag worden toegepast op beleggingsinstellingen die onroerende zaken bezitten en dat de bepalingen over de HBR in de vennootschapsbelasting en de dividendbelasting buiten toepassing moeten blijven. Vanwege de omvang van dit artikel volsta ik met het aanstippen van deze problematiek.<sup>65</sup>

### **5. Conclusie**

Is het fbi-regime een steunmaatregel? Om deze vraag te kunnen beantwoorden, heb ik eerst geconcludeerd dat een fbi die een rechtspersoon is en een vermogensbeheerder die het vermogen van een fbi beheert indirect begunstigen van het fbi-regime kunnen zijn. Vervolgens heb ik vastgesteld dat een fbi moet worden vergeleken met een vennootschapsbelastingplichtige die belast belegt. Ten opzichte van deze belastingplichtigen wordt een fbi zonder meer begunstigd omdat een fbi onbelast kan beleggen. Het fbi-regime verschaft daarom een selectief voordeel aan fbi's en vermogensbeheerders van fbi's. De begunstiging wordt echter gerechtvaardigd door de doelstelling van het regime om een persoon die via een fbi belegt en een persoon die rechtstreeks belegt zoveel mogelijk gelijk te behandelen. Op een aantal punten gaat het fbi-regime echter verder dan nodig is om zijn doelstelling te bereiken. Dat is het geval ten aanzien van buitenlandse beleggers die via een fbi beleggen in Nederlands vastgoed en bepaalde categorieën beleggers die via een fbi gebruikmaken van de HBR. Het fbi-regime is daarom een steunmaatregel.

Aangezien het fbi-regime na 1958 is geïntroduceerd, is sprake van nieuwe steun. Het fbi-regime kwalificeert bovendien als onrechtmatige steun omdat het regime niet is genotificeerd. Dit kan tot gevolg hebben dat de steun van de begunstigen moet worden teruggevorderd. Bovendien volgt uit de kwalificatie van het fbi-regime als onrechtmatige steun dat het regime (deels) buiten toepassing moet blijven. Dit betekent dat de wetgever een nieuw regime voor

---

<sup>60</sup> Gerecht 4 maart 2009, T-445/05 (Finenco), r.o. 201.

<sup>61</sup> Zie R.H.C. Luja, Indirecte fiscale staatssteun: over de (bij)rol van investeerders, crediteuren en werknemers, in: A.C.G.A.C. de Graaf, S.J.C. Hemels en J.C.M. van Sonderen, *'k Moet eerlijk zeggen (Van Arendonkbundel)*, Sdu Den Haag 2013, blz. 225/226.

<sup>62</sup> Zie voor de vraag of de in HvJ 8 november 2007, C-379/05 (Amurta). r.o. 83 ontwikkelde neutralisatiegedachte hier kan worden toegepast: M. Afonso, *Recovery of Fiscal Aid in A. Rust, C. Micheau, State Aid and Tax Law*, Kluwer The Netherlands 2013, blz. 65/66. Zij beantwoordt deze vraag ontkennend.

<sup>63</sup> Conor Quigley Q.C., *European State Aid Law and Policy Second Edition*, Hart Publishing Oxford-Portland Oregon 2009, blz. 458.

<sup>64</sup> Zie de conclusie van A-G Sharpston van 7 februari 2013, C-6/12 (P Oy), punt 26.

<sup>65</sup> Zie over deze problematiek S.C.W. Douma, Doorwerking van rechtspraak van het HvJ EG in de nationale rechtsorde, WFR 2008/6785, blz. 1175 e.v.

beleggingsinstellingen zal moeten ontwerpen. In dat verband verwijs ik naar de voorstellen die ik in 2012 in dit blad heb gedaan.<sup>66</sup>

---

<sup>66</sup> J. Vleggeert, Evaluatie van het regime voor fiscale beleggingsinstellingen en een voorstel voor een nieuw regime, WFR 2012/6948, blz. 476-485.