

Juridische risico's bij een fonds voor gemene rekening

Inleiding

Bij het oprichten van een beleggingsfonds voor institutionele partijen zoals pensioenfondsen wordt vaak gebruik gemaakt van de rechtsvorm 'fonds voor gemene rekening' (hierna: FGR). Iedere rechtsvorm brengt consequenties met zich mee. Meestal komen die pas tot uiting als er iets misgaat. Dan maakt het verschil of er sprake is van een rechtspersoon, zoals de naamloze vennootschap, of een vorm zonder rechtspersoonlijkheid, zoals de FGR, maatschap of vennootschap onder firma.

Een voordeel van rechtsvormen zonder rechtspersoonlijkheid is dat zij flexibel zijn. Onderlinge afspraken kunnen vrij worden overeengekomen. Er gelden geen kapitaalbeschermingseisen. Er is zijn nauwelijks wettelijke beperkingen zoals die in het rechtspersonenrecht wel gelden.

De naam van het beleggingsfonds op zich is niet van doorslaggevend belang voor de juridische kwalificatie van de gekozen rechtsvorm. Met andere woorden: ***ook al wordt een bepaald beleggingsfonds omschreven als een fonds voor gemene rekening, juridisch kan uit de omstandigheden de kwalificatie volgen dat er eigenlijk sprake is van een maatschap***¹.

Juridische kwalificatie FGR

Een FGR kan worden gezien als een onderlinge overeenkomst, een maatschap, een vennootschap onder firma of als een commanditaire vennootschap die de deelnemers laat delen in de opbrengsten van het vermogen. Meestal willen de deelnemers niet worden verplicht tot bijstorting. De deelnemers zullen zich niet willen bezighouden met de beleggingsactiviteiten. Onzekerheid troef.

Maatschap?

Een maatschap is een overeenkomst waarbij twee of meer personen zich verbinden om iets in gemeenschap te brengen met het oog om het ontstane voordeel, door op voet van gelijkheid samen te werken, met elkaar te delen. ***Als de participaties op naam luiden en alle partijen besluiten bijvoorbeeld over het gezamenlijke beleggingsbeleid, kan een maatschap worden aangenomen ook al bedoelen de partijen een FGR.*** Gevolg: iedere stichting is voor gelijke delen aansprakelijk, ongeacht de hoogte van de inbreng.

V.O.F.?

Een vennootschap onder firma is de maatschap tot uitoefening van een bedrijf onder gemeenschappelijke naam. Iedere vennoot is hoofdelijk aansprakelijk voor het geheel. Deze situatie is ongewenst en het is zaak om te voorkomen dat de FGR wordt gekwalificeerd als een V.O.F.

Een gewone overeenkomst?

Een FGR kan een overeenkomst zijn tussen beheerder, bewaarder en participanten. ***Als die participanten met elkaar samenwerken, bijvoorbeeld in de besluitvorming over het beleggingsbeleid, kan deze overeenkomst als een maatschap worden aangemerkt en dat brengt de consequentie met zich mee van gelijke aansprakelijkheid voor ieder.*** Deze vorm past niet in het uitgangspunt van aansprakelijkheid naar ieders inbreng waar in de meeste gevallen van wordt uitgegaan.

Onzekerheid van een FGR

Het fonds voor gemene rekening ontstaat als een overeenkomst tussen beheerder, de bewaarder en ***de afzonderlijke deelnemers, die de economische eigendom houden. In de overeenkomst wordt bepaald dat de activa en passiva worden verkregen door de bewaarder.*** Een onafhankelijke bewaarder is inherent aan de figuur van het fonds voor gemene rekening². Die bewaarder wordt ***rechthebbende op***

¹ D.F.M.M. Zaman en M.S. Koppert-van Beek, "De kwalificatie van het fonds voor gemene rekening", *Ondernemingsrecht* 2008, p.379-386

² N.V. Ponsen en P. Klemann, "Beleggingsinstellingen nader belicht", serie Vennootschaps- en rechtspersonenrecht Deel 63, Kluwer, Deventer, 2000, p. 44

het fondsvermogen en werkt samen met de beheerder bij de uitoefening van het vermogensbeheer. Een risico is mogelijk wel dat als de bank die als bewaarder optreedt failliet zou gaan, het vermogen van de bewaarinstelling dat onderdeel is van die bank, wordt meegetrokken in dat faillissement.

Over het wezen van het fonds voor gemene rekening bestaat geen absolute zekerheid. De wijze waarop namens een fonds voor gemene rekening naar buiten toe wordt opgetreden, luistert dan ook zeer nauw³.

De in de praktijk vaak voorkomende vorm waarbij de beheerder handelt namens het fonds voor gemene rekening laat veel ruimte voor onzekerheid mocht het onverhoopt mis gaan met het fonds. Het fonds voor gemene rekening is geen zelfstandige entiteit maar een contractsvorm. Handelen namens een contractsvorm betekent niets. Treden er problemen op, dan wordt gekeken wat er eigenlijk is bedoeld. Soms wordt geoordeeld dat de beheerder voor eigen rekening handelde. Dat is een situatie die de vermogensbeheerder waarschijnlijk wenst te vermijden. Soms wordt bepaald dat er geen overeenkomst tot stand is gekomen omdat niet duidelijk is wie de partijen zijn⁴. **Hoe dan ook, de uitkomst van uitlegkwesties is onzeker want hij ligt in de handen van een derde, te weten de rechter.**

Alternatief: de commanditaire vennootschap

Het opzetten van een FGR luistert nauw en dan nog blijft er de onzekerheid over de juridische kwalificatie ervan. Er bestaat evenwel een bij wet geregeld alternatief: de commanditaire vennootschap. De institutionele partijen die hun vermogens laten beheren zijn de commanditaire of stille vennoten. Zij brengen ieder hun te beleggen vermogen in. Iedere partij is enkel aansprakelijk voor het eigen ingebrachte vermogen. Voorwaarden: de partijen mogen niet namens de commanditaire vennootschap naar buiten optreden en de namen van de institutionele partijen mogen niet in de naam van de commanditaire vennootschap voorkomen. Er is geen aansprakelijkheid voor schulden van de commanditaire vennootschap.

Commanditaire vennootschap (c.v.)

Fiscaal zal een c.v. als besloten moeten worden gekwalificeerd om te voorkomen dat de c.v. zelf belastingplichtig wordt. Bij een besloten c.v. mag een commanditair vennoot pas toe of uittreden als alle andere vennoten daarin toestemmen. Belastingheffing – indien van toepassing – vindt uitsluitend plaats op het niveau van iedere deelnemende stichting.

De beleggings-c.v. is bij uitstek een collectief bijeengebracht vermogen dat wordt beheerd zodat geen omzetbelasting is verschuldigd over de beheervergoeding die de vermogensbeheerder in rekening brengt aan hetzij de C.V., hetzij via de C.V. aan iedere partij in hoedanigheid van commanditair vennoot.

Bij een commanditaire vennootschap is een beherend vennoot nodig die verantwoordelijk is voor de dagelijkse gang van zaken. De partijen die de vermogens inbrengen zouden de commanditaire vennoten (geldschieters) worden en de vermogensbeheerder de beherend vennoot.

Er is nodig een akte van commanditaire vennootschap. Dat hoeft geen notariële akte te zijn maar kan een onderlinge overeenkomst zijn. Die overeenkomst bepaalt de voorwaarden van toe- en uittrading van alle vennoten, de jaarlijkse vergadering, de verplichtingen van de beherend vennoot, enzovoorts.

De commanditaire vennootschap wordt ingeschreven in het handelsregister.

^{3 3} D. Busch en J.W.P.M. van der Velden, "Aansprakelijkheid en verhaal bij Fondsen voor Gemene Rekening", *Tijdschrift voor Financieel Recht* 2009, nr. 1, p. 4-12

⁴ J.W.P.M. van der Velden, "Beleggingsfondsen naar burgerlijk recht", Serie Onderneming en Recht Deel 47, Kluwer, Deventer, 2008, p. 61

Voordelen: ***aansprakelijkheid van ieders inbreng is beperkt tot ieders inleg.*** Geen aansprakelijkheid voor schulden van de commanditaire vennootschap. Fiscaal transparant zodat enkel belastingheffing plaatsvindt conform het toepasselijke belastingregime op iedere partij. Geen BTW over de beheervergoeding van de vermogensbeheerder. ***Geen onzekerheid over de juridische kwalificatie van deze rechtsvorm.*** Geen verrassingen. Wettelijk geregeld. Eenvoudig op te richten. Ook de commanditaire vennootschap kan een gezamenlijke beleggingscommissie installeren. Iedere partij is verantwoordelijk voor zijn eigen deel.

Nadelen: voor toe – en uittreding is ieders toestemming vereist.

Ter besluit

Men kan tegenwerpen dat een aantal voordelen, met name fiscale, die van toepassing zijn op de commanditaire vennootschap, ook gelden voor het fonds voor gemene rekening. Blijft nog steeds dat over de rechtsvorm van de commanditaire vennootschap geen enkele discussie bestaat, terwijl bij de FGR zoals we zagen, wel eens een konijn uit de juridische hoed kan worden getoverd.