**Notitie consolidatievrijstelling**

**Vraagstelling:**

**Hoe is vast te stellen of er gebruik gemaakt kan worden van een consolidatievrijstelling?**

**Antwoord:**

*Om een oordeel te vellen of er gebruik gemaakt mag worden van de consolidatievrijstelling is de volgende informatie nodig. Allereerst specifieke informatie over de structuur en doeleinden van het fonds of de participatiemaatschappij.*

*Vervolgens zal gekeken worden naar de consolidatieplicht RJ 217.201, waarna obv 217.202 naar de feitelijke situatie (stemrechten, beleidsbepaling, beschermingsrechten etc.) gekeken wordt om vervolgens vast te stellen of er een feitelijke groepsrelatie is.*

*De derde stap is de consolidatiekring beoordelen (RJ 217.308), hierbij ook in ogenschouw nemend dat er vrijstelling is obv artikel 2:407 lid 1 BW. Dit is mogelijk in geval van meerderheidsbelangen indien vanaf het moment van aankoop een concrete exit-strategie geformuleerd is, zodanig dat duidelijk is dat deze belangen slechts gehouden worden om ze te vervreemden op een volgens de exit-strategie gedefinieerd moment. De exitstrategie zal voldoende concreet moeten zijn. Dit zal dan nader toegelicht moeten worden. Daarnaast zal additionele toelichting opgenomen moeten worden van iedere belangen die > 5% van het totaal belegd vermogen in het fonds.*

**Theoretische achtergrond analyse RJ consolidatievrijstelling**

1. ***RJ 217.201 gaat over de consolidatieplicht:***

*Richtlijnen*

*‘Artikel 2:406 lid 1 BW vereist dat de rechtspersoon die, alleen of samen met een andere groepsmaatschappij, aan het hoofd staat van zijn groep, een geconsolideerde jaarrekening opstelt. Op grond van artikel 2:406 lid 1 BW is het groepsbegrip, zoals gedefinieerd in artikel 2:24b BW, onder meer van belang bij het bepalen of een rechtspersoon aan het hoofd van de groep staat en daarom consolidatieplichtig is.*

*De wettelijke beschrijving bevat twee criteria waaraan voldaan moet zijn wil er sprake zijn van een groep: economische eenheid en organisatorische verbondenheid. Uit de wetsgeschiedenis valt af te leiden dat ook het element centrale leiding essentieel is. Tussen deze drie criteria bestaat verband. Een economische eenheid veronderstelt immers een organisatorische verbondenheid en/of een centrale leiding. Kenmerkend voor een groep is dus dat sprake is van een samenstel van rechtspersonen en vennootschappen (hierna aangeduid met maatschappijen) die onder centrale leiding staan, zodanig dat zij een economische eenheid vormen.’*

1. ***RJ 217.202 gaat over de feitelijke situatie (is er obv stemrechten, beleidsbepaling, beschermingsrechten sprake van een groepsmaatschappij)***

*Richtlijnen*

*‘In alle gevallen dient op basis van de feitelijke situatie te worden vastgesteld of sprake is van een groep of groepsmaatschappij (hierna aangeduid met groepsrelatie). Of sprake is van een groepsrelatie hangt ervan af of een bepaalde maatschappij in wezen de andere maatschappij beheerst, anders gezegd: feitelijk beleidsbepalend is in die andere (beleidsafhankelijke) maatschappij. Een dergelijke invloed wordt bijvoorbeeld veelal uitgeoefend op basis van de mogelijkheid een meerderheid van de stemrechten te kunnen uitoefenen in de algemene vergadering, of de mogelijkheid de meerderheid van bestuurders te kunnen benoemen of ontslaan. Tussen een moedermaatschappij en een dochtermaatschappij bestaat dus veelal een groepsrelatie, maar dat is niet noodzakelijkerwijs altijd het geval.*

*Voorbeelden van situaties waarbij wel de meerderheid van de stemrechten in de algemene vergadering kan worden uitgeoefend, maar geen sprake is van een groepsrelatie omdat geen feitelijke beleidsbepalende invloed kan worden dan wel wordt uitgeoefend, zijn:*

* *- op grond van de statuten, een overeenkomst of een regeling worden de financiële en operationele activiteiten beheerst door derden;*
* *- het recht de meerderheid van de bestuurders, of leden van een ander orgaan dat direct of indirect feitelijk het beleid bepaalt, te benoemen en te ontslaan komt toe aan derden of aan de Raad van Commissarissen, of de meerderheid van het stemrecht in de vergadering van bestuurders of de leden van dat andere orgaan kan worden uitgeoefend door derden.*

*Bij zorgvuldige toepassing van de criteria aan de hand waarvan wordt vastgesteld of sprake is van een groepsmaatschappij, kan het niet voorkomen dat een maatschappij groepsmaatschappij van meer dan een groep is. Van die maatschappij kunnen de financiële gegevens dan niet in meer dan een geconsolideerde jaarrekening worden opgenomen.*

***217.202a***

*Naast stemrechten worden andere rechten meegewogen in de beoordeling of sprake is van beleidsbepalende invloed. Hierbij kan onder meer sprake zijn van beschermingsrechten.*

*Beschermingsrechten zijn rechten die bedoeld zijn om het belang van de houder van deze rechten te beschermen zonder deze partij feitelijk beleidsbepalende invloed te geven over de maatschappij waarop de rechten betrekking hebben. Een voorbeeld hiervan is het recht van de rechtspersoon door middel van een belang zonder overheersende zeggenschap in een maatschappij om in te stemmen met bepaalde beslissingen, zoals:*

* *grote investeringsuitgaven die in het kader van de normale bedrijfsvoering niet zijn vereist;*
* *uitgifte van eigenvermogens- of schuldinstrumenten;*
* *bestuurdersbeloningen;*
* *voorwaarden van een transactie met een andere aandeelhouder.*

**217.203**

*Uit alinea 202 blijkt dat de feitelijke situatie bepalend is voor de vraag of sprake is van een groepsrelatie.*

*Voor de vaststelling of sprake is van een groepsrelatie dient het geheel van feitelijke omstandigheden en contractuele relaties in aanmerking te worden genomen.*

*Zo kunnen bepaalde financiële instrumenten in bezit zijn van de rechtspersoon of van derden welke instrumenten potentiële stemrechten bevatten (zoals opties op aandelen, converteerbare instrumenten of bepaalde eigen-vermogensinstrumenten).*

*Financiële instrumenten die potentiële stemrechten bevatten en zodanig kunnen worden uitgeoefend dat ze daardoor de rechtspersoon meer of minder invloed verschaffen in een andere maatschappij, dienen mede in aanmerking te worden genomen voor de vaststelling of sprake is van een groepsrelatie. Om te bepalen of hiervan sprake is, wordt met alle feiten en omstandigheden rekening gehouden. Deze feiten en omstandigheden omvatten maar zijn niet beperkt tot de volgende:*

* *- (economische of andere) belemmeringen die de houder (of houders) van de potentiële stemrechten ervan weerhouden ze uit te oefenen;*
* *- de mogelijkheid voor de rechtenhoudende partij (of partijen) voordeel te halen uit de uitoefening van de rechten.’*

**3 RJ 217.204 Feitelijke vaststelling groepsrelatie**

* *Richtlijnen:*
* ‘*Voor de vaststelling of sprake is van feitelijke beleidsbepalende invloed zoals aangegeven in alinea 202 kunnen de volgende omstandigheden belangrijke aanwijzingen geven:*
* *1. Alle activiteiten van een maatschappij worden in wezen uitgevoerd ten behoeve van de (deelnemende) rechtspersoon, conform zijn specifieke wens. De rechtspersoon verkrijgt daardoor economische voordelen in verband met de activiteiten van die maatschappij. Economische afhankelijkheid op zichzelf (zoals die van een leverancier of van een belangrijke klant) is overigens niet voldoende om te kunnen concluderen dat sprake is van een feitelijk beleidsbepalende invloed.*
* *2. De rechtspersoon heeft in wezen zodanige zeggenschap over een andere maatschappij dat hij die maatschappij of zijn activiteiten beheerst of kan beheersen. Een dergelijke zeggenschap kan aan anderen zijn gedelegeerd, waarbij sprake is van een ‘automatische piloot’-mechanisme, zodanig dat de rechtspersoon in wezen nog steeds die maatschappij of zijn activiteiten beheerst of kan beheersen. De rechtspersoon kan bijvoorbeeld de macht hebben om de activiteiten van die maatschappij te beëindigen, dan wel deze maatschappij te ontbinden, of hij kan de macht hebben de statuten van deze maatschappij te wijzigen, of hij kan een veto uitspreken over voorgestelde statutenwijzigingen.*
* *3. De rechtspersoon heeft in wezen het recht op de meerderheid van de economische voordelen van de activiteiten van de beleidsafhankelijke maatschappij te verkrijgen, bijvoorbeeld op grond van een wet, een overeenkomst of een andere regeling. Een dergelijk recht kan een aanwijzing zijn voor de aanwezigheid van beleidsbepalende invloed als de rechtspersoon transacties aangaat met die maatschappij en de financiële resultaten op grond van de regeling aan de rechtspersoon toekomen.*
* *4. De rechtspersoon loopt in wezen voor meer dan de helft het economische risico met betrekking tot die maatschappij of de activa van die maatschappij.’*

Ingeval er binnen een van de fondsen belangen groter dan 50% zijn in onderliggende fondsen, wordt vervolgens gekeken naar de vrijstelling binnen de consolidatiekring.

*Richtlijnen:*

**217.308**

‘*De vrijstelling van* [*artikel 2:407 lid 1*](file:///C%3A%5CProgram%20Files%5CPSA%5CRJ%5Cov%5C0918%5Cid-409b5595-904b-4e8b-b189-9222406f2407.html) *BW zoals besproken in alinea 304 kan worden toegepast*

* *a. door participatiemaatschappijen voor meerderheidsbelangen in participaties; en*
* *b. door beleggingsentiteiten die* [*hoofdstuk 615*](file:///C%3A%5CProgram%20Files%5CPSA%5CRJ%5Ccp%5C0937%5Cid-36f05561-1c87-4408-bbdd-76309152fbc9.html) *toepassen, voor meerderheidsbelangen in beleggingen;*

*als er ten aanzien van deze meerderheidsbelangen vanaf het moment van aankoop een concrete exit-strategie is geformuleerd, zodanig dat duidelijk is dat deze belangen slechts gehouden worden om ze te vervreemden op een volgens de exit-strategie gedefinieerd moment.*

*De rechtspersoon die op basis van deze alinea gebruikmaakt van deze vrijstelling dient de toepassing en de reden hiervan te vermelden.*

***308a***

*Indien de rechtspersoon gebruikmaakt van de vrijstelling genoemd in alinea 308, dienen de meerderheidsbelangen niet te worden aangemerkt als deelneming, maar worden deze als effecten gerubriceerd (zie ook alinea 203 van* [*hoofdstuk 214*](file:///C%3A%5CProgram%20Files%5CPSA%5CRJ%5Ccp%5C0667%5Cid-a46a1c5b-8746-4499-b427-f04bfa18df70.html) *). Daarmee zijn voor deze meerderheidsbelangen voor de waardering en resultaatbepaling alsmede de presentatie en toelichting* [*hoofdstuk 226*](file:///C%3A%5CProgram%20Files%5CPSA%5CRJ%5Ccp%5C0897%5Cid-2fdffccb-ae11-4657-a142-5434c9d7d9b4.html) *Effecten en* [*hoofdstuk 290*](file:///C%3A%5CProgram%20Files%5CPSA%5CRJ%5Ccp%5C0131%5Cid-d11d304c-9391-434f-b3a3-345c6aa03a09.html) *Financiële instrumenten van toepassing.*

***308b***

*De rechtspersoon die gebruikmaakt van de vrijstelling genoemd in alinea 308, dient de gegevens zoals bedoeld in* [*artikel 2:379 lid 1*](file:///C%3A%5CProgram%20Files%5CPSA%5CRJ%5Cov%5C0104%5Cid-5e25d1a2-d832-47ff-9ac7-900222b2d933.html) *BW te vermelden van elke maatschappij waaraan de rechtspersoon, direct of indirect via of samen met één of meer dochtermaatschappijen, voor eigen rekening ten minste een vijfde van het geplaatste kapitaal verschaft of doet verschaffen.*

***308c***

*De rechtspersoon die gebruikmaakt van de vrijstelling genoemd in alinea 308, dient met betrekking tot haar niet-geconsolideerde meerderheidsbelangen en minderheidsbelangen, zoals bedoeld in alinea 308b, toe te lichten:*

* *- welke afspraken of beperkingen er zijn voor deze belangen om middelen over te dragen aan de rechtspersoon in de vorm van dividend of terugbetalingen van leningen of voorschotten;*
* *- welke afspraken of voornemens er zijn om financiële steun te verlenen door de rechtspersoon aan deze belangen, met inbegrip van afspraken of voornemens om deze belangen bij te staan bij het verkrijgen van financiële steun.*

*In deze toelichting dienen naast de aard en de omvang van de afspraken, beperkingen of voornemens, ook de redenen voor het verlenen van financiële steun of het bijstaan bij het verkrijgen van financiële steun te worden vermeld.’*