

Erasmus School of Economics

Masterscriptie

Islamitisch financieren in fiscaal perspectief

Naam student : Mohammed Allaoui
Studentnummer : 311441
Begeleider : Prof. Dr. P. Kavelaars

Rotterdam, 16 augustus 2012



VOORWOORD

Ter afsluiting van de masterfase van de studie Fiscale Economie aan de Erasmus Universiteit te Rotterdam heb ik in dit onderzoek het fenomeen Islamitisch financieren in een fiscaalrechtelijk kader geplaatst. Mijn interesse in dit onderwerp is met name gestoeld op de bijzondere ontwikkelingen die het heeft ondergaan in de afgelopen jaren en de positieve groei die wordt verwacht in de toekomst. De eerste associatie die het begrip Islamitisch financieren in het verleden bij mij opriep was: rentevrij financieren. Na me te hebben verdiept in de achtergrond van het Islamitische financieringssysteem bleek dit bijzonder ongenueanceerd. Het vereist dan ook een gezonde dosis 'out-of-the-box' denken alvorens het geheel helder voor ogen te krijgen. Met name gezien het feit dat in grote delen van de wereld een financieringsstelsel zonder rente ondenkbaar lijkt, wekte het Islamitisch financieren des te meer mijn interesse en nieuwsgierigheid. Islamitisch financieren ontwikkelde zich bovendien niet onopgemerkt. Al jaren is het mogelijk om ook in het traditionele Westen financiering te krijgen die in lijn is met de Islamitische beginselen. Het valt me echter als fiscalist op dat er zowel in Nederland als onder belastingverdragen niet of nauwelijks wordt ingespeeld op deze ontwikkelingen. Dit is vooral opvallend vanwege het feit dat er meerdere onderzoeken zijn geweest die de potentie van deze markt bijzonder hoog aanschrijven. Ik vond het dan ook een uitdaging om me te storten op deze problematiek en een bescheiden poging te doen om Islamitische financieren feitelijk te analyseren en in fiscaal perspectief te plaatsen.

Langs deze weg bedank ik een ieder die mij heeft gesteund gedurende mijn onderzoek. In het bijzonder dank ik mijn ouders die mij in staat hebben gesteld om mijn studie af te ronden, mijn vrienden en familieleden die me hebben geïnspireerd en gemotiveerd en mijn studiegenoten die me hebben bijgestaan in mijn ontwikkeling op zowel professioneel als sociaal vlak. Een speciaal dankwoord gaat uit naar mijn begeleider Prof. Dr. P. Kavelaars die mij met raad en daad heeft bijgestaan gedurende dit onderzoek en deze thesis op een hoger niveau mogelijk heeft gemaakt.

Mohammed Allaoui

Rotterdam, augustus 2012

INHOUDSOPGAVE

VOORWOORD	5
1 INLEIDING	8
2 DE ISLAM ALS RODE DRAAD	14
2.1 Inleiding.....	14
2.2 De constructie	14
2.2.1 Algemeen	14
2.2.2 Bronnen.....	15
2.2.3 De rol van de sharia	17
2.3 Basisprincipes	18
2.3.1 De vertaling van de onderliggende boodschap	18
2.3.2 Het concept en de besmetting	19
2.3.3 De voorgeschreven verboden	20
2.4 Deelconclusie.....	23
3 ISLAMITISCH CONTRACTENLEER	25
3.1 Inleiding.....	25
3.2 Te onderscheiden type overeenkomsten.....	26
3.3 Eigendom	27
3.4 Categorieën van financiële contracten.....	28
3.4.1 Investeringscertificaat: Sukuk	28
3.4.2 Islamitische samenwerkingsverbanden	29
3.4.3 Islamitische lease financieringen	35
3.4.4 Verkoopcontract als Islamitische financieringsvorm	37
3.5 Deelconclusie.....	41
4 ISLAMITISCH FINANCIEREN IN DE NEDERLANDSE FISCALE WETGEVING.....	43
4.1 Inleiding.....	43
4.2 Het goedkoopmansgebruik	43
4.3 Investeringscertificaat: Sukuk	45
4.4 Islamitische samenwerkingsverbanden	48
4.5 Islamitische lease financieringen	52
4.6 Verkoopcontract als Islamitische financieringsvorm	54
4.7 Deelconclusie.....	55
5 ISLAMITISCH FINANCIERINGSBELEID IN HET VERENIGD KONINKRIJK EN LUXEMBURG	58
5.1 Inleiding.....	58
5.2 Inpassing van het Islamitisch financieren in het nationaal recht.....	59
5.2.1 Het Verenigd Koninkrijk en haar 'alternative finance regime'	59
5.2.2 Luxemburg en haar economische benadering	60
5.3 Investeringscertificaat: Sukuk	61
5.4 Islamitische samenwerkingsverbanden	62
5.5 Islamitische lease financieringen	64
5.6 Verkoopcontract als Islamitische financieringsvorm	66
5.7 Het Verenigd Koninkrijk en Luxemburg een leerschool voor Nederland?	68
5.8 Deelconclusie.....	69
6 ISLAMITISCH FINANCIEREN ONDER BELASTINGVERDRAGEN	73
6.1 Inleiding.....	73
6.2 De rol van het OESO – en het VN modelverdrag	74
6.3 Investeringscertificaat: Sukuk	75

6.4	Islamitische samenwerkingsverbanden	77
6.5	Islamitische lease financieringen	78
6.6	Verkoopcontract als Islamitische financieringsvorm	79
6.7	Deelconclusie.....	81
7	SAMENVATTING, CONCLUSIE EN AANBEVELINGEN	84
	LITERATUURLIJST.....	91

1 INLEIDING

Ondanks het feit dat Islamitische financieringen rusten op een filosofie die al meer dan 1500 jaar oud is, wierpen de pogingen om kapitaal op een Islamitisch geaccepteerde wijze te mobiliseren pas in de jaren '60 van de vorige eeuw zijn vruchten af.¹ Islamitische financieringsinstrumenten ontwikkelden zich vanaf deze periode in rap tempo tot geavanceerde financieringsmiddelen om te kunnen worden aangewend in de meest complexe structuren. Onder andere door de ontwikkelingen omtrent de onderhandelingen over de verkoop van een deel van het staatsbelang van Groot-Brittannië van 82% in de Royal Bank of Scotland aan staatsfondsen uit Abu Dhabi, is de interesse in Islamitische financieringsvormen opnieuw aangewakkerd.² Deze nieuwe technieken vormen naar mijn mening adequate alternatieven voor conventionele financieringen die bovendien een grotere flexibiliteit bieden in het oplossen van financieringsproblemen en die de wegen naar ongebruikte bronnen van kapitaal vrij maken. Om in te kunnen zien welke mogelijkheden deze 'alternatieve' financieringsvormen te bieden hebben aan de westerse financiële markten is kennis van de onderliggende beginselen essentieel. Onvoldoende kennis van deze beginselen leidt tot onjuiste interpretaties en misverstanden. De associatie die er lijkt te worden opgeroepen met het fenomeen Islamitisch financieren, namelijk: geen rente of zelfs geen vergoeding, is daar naar mijn mening een voorbeeld van.³ Dat dit te ongenueanceerd en in sommige gevallen zelfs onjuist is, is gezien het verschil in de aard van de financiering mijns inziens evident. Daarnaast blijft de onderliggende redenering hierbij te vaak ongehoord. De essentie ligt met name in het feit dat een inkomen een tegenprestatie dient te zijn voor een geleverde dienst.⁴ De crux lijkt bij rente te liggen in de componenten op basis waarvan de vergoeding is samengesteld. Rente van een bank valt onder te verdelen in een vergoeding voor het te lopen risico, de geleverde dienst en (voornamelijk) een vergoeding voor het tijdsbestek waarover de vertrekker niet over zijn financiën kan beschikken.⁵ Met name de laatste component lijkt in te druisen tegen de beginselen van Islamitisch financieren.

Met de toenemende globalisering neemt de interesse in transacties die gestoeld zijn op Islamitische beginselen eveneens een vogelvlucht. Waar de wereldeconomie zich in de

¹ A. Thomas et al., *Structuring Islamic Finance Transactions*, London: Euromoney Books 2005, p. xiii.

² A. Sheng en A. Singh, *Geef islamitisch financieren faire kans*, Het Financieele Dagblad 21 april 2012, p. 33.

³ Ibidem; Zie ook N. Schoon die stelt dat Islamitisch financieren verder gaat dan het simpelweg niet vragen van rente. http://www.z24.nl/bedrijven/finance/artikel_53565.z24/Workshop_islamitisch_bankieren_in_Rotterdam.html.

⁴ M.T. Usmani, *An introduction to Islamic Finance*, Den Haag: Kluwer Law International 2002, p. 44-45.

⁵ E. von Böhm-Bawerk, *Capital and Interest*, South Holland IL: Libertarian Press 1959.

afgelopen jaren in een recessie bevond, groeide de omvang van de bezittingen van de top 500 Islamitische banken in 2009 met 28,6% tot ongeveer \$822 miljard.⁶ Het risicoprofiel en de invalshoek van deze financieringsvormen verschillen wezenlijk van conventionele financieringsvormen en worden als stabiel en veiliger bestempeld.⁷ Daarnaast vertonen de beginselen waar Islamitische financieringen op zijn gestoeld, grote gelijkenissen met de principes van sociaal maatschappelijke investeringen.⁸ Mede hierdoor en door een verwachte groei in omvang van de Islamitisch financieringsmarkt wereldwijd tot \$1,6 biljoen in 2012⁹, zorgen voor een toenemende interesse in deze alternatieve financieringsvorm.

Verschillende autoriteiten hebben diverse stappen ondernomen om Islamitische transacties binnen hun eigen jurisdictie mogelijk te maken en te stimuleren ten einde onder andere investeerders aan te trekken. Zo neemt de Britse overheid hier een prominente rol in en stelt ze dat een ieder recht heeft op concurrerend geprijsde financiële diensten.¹⁰ Zij hebben hiertoe verschillende wijzigingen doorgevoerd in hun fiscale wetgeving¹¹ en financiële toezichtregels.¹² Daarnaast heeft het Verenigd Koninkrijk diverse ‘specific tax codes’ uitgevaardigd waarin ze de fiscale behandeling van de Islamitische financieringsproducten uiteenzet.¹³ Naast het Verenigd Koninkrijk hebben andere Europese landen, zoals Frankrijk¹⁴, Ierland¹⁵ en Luxemburg¹⁶ eveneens stappen ondernomen om Islamitisch georiënteerde transacties op de zakelijke markt te stimuleren. Duitsland en de Verenigde Staten hebben geen actief Islamitisch financieringsbeleid maar behoren tot de jurisdicties die Islamitische financieringen onder hun bestaande belastingstelsel proberen te brengen.¹⁷ Dit geldt eveneens voor Nederland, waar het in het verleden slechts is gebleven bij een aankondiging om onderzoek te doen naar Islamitisch bankieren door de toenmalige minister van Financiën Bos.¹⁸ In de literatuur hebben diverse auteurs verschillende mogelijkheden uiteengezet om

⁶ Standard & Poor's, *Islamic Finance Outlook 2010*, p. 6.

⁷ Zie o.a. Reuters, *Islamic finance seen as safe –UK Islamic Bank*, The Guardian 25 juli 2008.

⁸ N.Muller, *Islamic Finance and taxation: A Level Playing Field in Sight?*, Derivatives & Financial Instruments, september 2010, p. 7.

⁹ M. Vasseux, *The Next Chapter in Islamic Finance*, Oliver Wyman, 2009.

¹⁰ HM Treasury, 11 december 2008.

¹¹ Zie bijvoorbeeld de UK Finance Acts uit 2003, 2005, 2006, 2007 en 2009.

¹² M. Ainley et al., *Islamic Finance in the UK: Regulation and Challenges*, Financial Services Authority, november 2007, p. 8 e.v.

¹³ J. Cape, *General Legal Framework Applicable to the Taxation of Islamic Finance*, Derivatives & Financial Instruments, september 2010, p.40.

¹⁴ FTA, *Bulletin Officiel des Impôts*, augustus 2010, Richtlijnnummers 4 FE/S1/10, 4 FE/S2/10, 4 FE/S3/10, 4 FE/S4/10.

¹⁵ Finance Act 2010, Act No. 5 of 2010.

¹⁶ Administration des contributions directes, *Circular L.G. – A No. 55*, 12 januari 2010 en Administration de l'enregistrement et des Domaines, *Circular No. 749*, 17 juni 2010.

¹⁷ N. Muller september 2010, p. 7.

¹⁸ Zie bijvoorbeeld: <http://www.nu.nl/economie/1155865/bos-onderzoekt-mogelijkheid-islamitisch-bankieren.html>.

Islamitisch financieringen in Nederland te structureren.¹⁹ Veelal is echter stil gestaan bij de juridische inpassing van Islamitisch financieren, waarbij met name is onderzocht hoe conventionele contracten c.q. structuren, sharia conform kunnen worden opgezet. Hoewel de juridische kwalificatie eveneens een mogelijkheid is om de inpasbaarheid van Islamitische financieringen in Nederland te onderzoeken, blijft de fiscale kwalificatie van een (al dan niet bestaand) Islamitisch contract ongehoord. Met name gegeven het feit dat een dergelijk contract geheel op eigen beginselen rust en op een specifiek wijze is opgezet, is het de vraag hoe de inpassing van een dergelijk contract in de Nederlandse fiscale regelgeving verloopt. Gegeven het feit dat ondernemers in Nederland hun jaarwinst dienen te bepalen volgens goed koopmansgebruik, dienen Islamitische contracten voor de fiscale kwalificatie eveneens te worden afgezet tegen de beginselen van goed koopmansgebruik. Hiermee kan worden getoetst in hoeverre de Islamitische contracten als zodanig in te passen zijn in het fiscale stelsel van Nederland zonder dat een belastingplichtige wordt geconfronteerd met een nadelige fiscale behandeling.

Daar waar in de nationale wetgevingen wel wordt nagedacht over alternatieve financieringsvormen, zijn grensoverschrijdende transacties aan minder innovatieve ontwikkelingen onderhevig. De traditionele belastingverdragen zijn niet toegespitst op Islamitische financieringsvormen. Zo blijkt uit het OESO – en VN modelverdrag dat in onder andere de opzet en terminologie geen rekening wordt gehouden met de alternatieve financieringsvorm. Hoewel in de meest recente update van het commentaar op art. 11 VN modelverdrag uit 2011 wel wordt erkend dat er in bepaalde jurisdicties gebruik wordt gemaakt van niet- traditionele financieringscontracten. Hierbij is aangegeven dat de commissie voornemens is om haar visie omtrent de fiscale behandeling van Islamitisch financieren in de volgende update kenbaar te maken. Vooralsnog ontbreken die nadere aanwijzingen waardoor, ondanks de aanwezigheid van een bilateraal belastingverdrag, complicaties kunnen optreden door kwalificatieverschillen. Kwalificatieverschillen treden op bij uiteenlopende nationale interpretaties van verdragstermen. Voorgaande geldt onder andere voor de termen die niet in een belastingverdrag zelf worden gedefinieerd, maar waarbij er wordt verwezen naar het nationale recht van het land dat het verdrag toepast. Naast niet-gedefinieerde termen is er naar mijn mening nog een mogelijkheid waarbij de kwalificatieproblematiek een rol kan spelen, namelijk in die gevallen waarbij een term

¹⁹ Zie onder andere het artikel van S.A.J. van Rossum, Islamitisch financieren onder Nederlands civiel recht, Ondernemingsrecht 2009-8, p. 364 e.v.

uitputtend is gedefinieerd. Hiervan is sprake bij de term *interest*.²⁰ De OESO lijkt geen rekening te houden met jurisdicties die hun financieringsstelsel anders inkleden. In Islamitische financieringscontracten wordt het begrip *interest* niet gebezigd waardoor in grensoverschrijdende situaties een kwalificatieprobleem kan ontstaan al is het Islamitische contract economisch te vereenzelvigen met een conventionele lening. Jurisdicties waar dit soort transacties voorkomen gaan hier in hun belastingverdragen praktisch mee om door een bredere bepaling op te nemen, namelijk *'income from debt claims'* in plaats van het OESO conforme *interest* artikel.²¹ Het opnemen van een dergelijke breder begrip in een verdrag, lijkt ruim genoeg om ook de vergoedingen binnen Islamitische financieringen te omvatten. Hiermee wordt echter slechts de kwalificatie van een vergoeding verruimd. De problematiek rondom de kwalificatie van de onderliggende transactie wordt hier mijns inziens niet mee opgelost. Indien de transactie immers niet kwalificeert als een *debt claim*, zoals bedoeld in dit verruimde artikel, kan ook niet worden toegekomen aan de kwalificatie van het inkomen dat hieruit wordt verkregen.²² Deze praktische oplossing is naar mijn mening te beperkt en gaat voorbij aan de fundamentele vraagstukken die vloeien uit de confrontatie tussen het Islamitisch financieringsstelsel en het conventionele financieringssysteem.

Zowel Islamitisch financieringsvormen als conventionele financieringsvormen beogen eenzelfde doel te behalen, namelijk het verschaffen van een mogelijkheid om een onderneming te drijven dan wel assets aan te kunnen kopen. Islamitische financieringen blijven slechts binnen de grenzen van *sharia* waardoor de opzet om het doel te bereiken wijzigt. Dit heeft gevolgen voor de fiscale kwalificatie van de financiering onder zowel het nationale recht als onder belastingverdragen. Gegeven het voorgaande en de genoemde ontwikkelingen in de toenemende globalisering en interesse in Islamitische transacties, staat in dit onderzoek de volgende vraag centraal:

“Hoe sluit de Nederlandse fiscale regelgeving aan bij het systeem van Islamitisch financieren en op welke wijze zijn belastingverdragen daarop van toepassing?”

²⁰ Deze bewuste formulering creëert naar de mening van de OESO meer zekerheid en voorkomt dat er te vaak wordt gerefereerd naar het nationale recht. Bovendien gaat de OESO er van uit dat deze definitie van *interest* ruim genoeg is om de nationale interpretaties van *interest* te omvatten, zie het commentaar op artikel 11, lid 3 OESO, paragraaf 3 onder 21.

²¹ Zo is dit punt in art. 11 verdrag Nederland- Bahrein reeds in aanmerking genomen door te spreken over *income from debt claims*. In het verdrag tussen het Verenigd Koninkrijk en Saoedi-Arabië is eveneens een dergelijke bepaling opgenomen.

²² Aanvullend hierop komen er meer aspecten kijken bij een financiering dan slechts de vergoeding. Te denken valt aan de mogelijkheid tot en gevolgen van een afwaardering op een financiering of eventuele waarde mutaties. Bovendien kan gedacht worden aan de gevolgen van een faillissement of een eventuele verkoop van een lening.

Deze hoofdvraag beantwoord ik aan de hand van de volgende deelvragen:

1. Wat zijn de fundamenteën van Islamitische financieringen en hoe komt dit tot uitdrukking in financiële transacties?
2. Op basis waarvan worden Islamitische contracten vormgegeven, welke contract vormen zijn te onderkennen en in hoeverre verschillen ze van conventionele financieringsvormen?
3. Leveren de Islamitische financieringsvormen complicaties op binnen de Nederlandse fiscale wetgeving en hoe kunnen die complicaties verholpen worden?
4. Hoe brengen het Verenigd Koninkrijk en Luxemburg Islamitische financieringsvormen onder hun fiscale wet- en regelgeving en op welke manier kan Nederland hier lering uit trekken ter aanpassing van haar wetgeving?
5. Leveren Islamitische financieringen onder belastingverdragen problemen op? Zo ja, hoe zou dit opgelost kunnen worden?

De bovenstaande deelvragen worden achtereenvolgens behandeld in afzonderlijke hoofdstukken. Kennis van de werking van het Islamitisch recht is essentieel om de uitgangspunt en de gevolgen van Islamitische financieringen te kunnen analyseren zodat daarmee wordt aangevangen. Vervolgens wordt in hoofdstuk 3 stilgestaan bij het Islamitische contractenrecht en wordt ingegaan op de betekenis van deze elementen op de Islamitische financiële dienstverlening. In hoofdstuk 4 kan dan worden toegekomen aan de inpassingsmogelijkheden van de Islamitische financieringsvormen in Nederland. Daar dit onderzoek zich slechts richt op de inpassing van Islamitische financieringen in de winstsfeer wordt getoetst aan de beginselen van goed koopmansgebruik. Als referentiekader voor Nederland wordt verder het beleid omtrent Islamitisch financieren in Verenigd Koninkrijk en Luxemburg in hoofdstuk 5 worden besproken. Na de behandeling van Islamitische financieringscontracten in een nationaal fiscaal kader te hebben geplaatst, wordt de fiscale behandeling van deze financieringsvormen in hoofdstuk 6 bekeken in grensoverschrijdende situaties. Vervolgens komt dit onderzoek tot een conclusie in hoofdstuk 7 waar de hoofdvraag wordt beantwoord.

Deze thesis dient ter analyse en afbakening van conventionele financieringsinkomsten ten einde vergoedingen, gerealiseerd met Islamitische transacties, in een fiscaal kader te kunnen plaatsen. In dit onderzoek blijven de gevolgen voor de indirecte belastingen buiten

beschouwing.²³ Daarnaast strekt dit onderzoek zich niet uit tot de gevolgen voor de inkomstenbelasting en de woningmarkt.²⁴ Ik beperk me tot bedrijfsfinancieringen.

²³ Voor een korte beschrijving met betrekking tot Islamitisch financieren in deze discipline, verwijs ik naar J. van den Berg et al., *Tax Treatment of Islamic Finance Products, Derivatives & Financial Instruments*, september 2010, p. 11-24.

²⁴ Voor meer informatie hieromtrent is het artikel van Muller en Hooft aan te bevelen: N. Muller en K. Hooft, *Shari'a- conforme woningfinanciering ontsluit*, WPNR 6765, augustus 2008, p. 624-632.

2 DE ISLAM ALS RODE DRAAD

2.1 Inleiding

Het financieren en bankieren volgens het Islamitische gedachtegoed dient hetzelfde doel als dat van conventioneel financieren en bankieren, met dien verstande dat het eerste in overeenstemming is met het Islamitisch recht, de sharia. Kennis van de werking van het Islamitisch recht is dan ook essentieel om de uitgangspositie en de gevolgen van Islamitische financieringen te kunnen analyseren. In dit hoofdstuk wordt hier beknopt aandacht aan besteed. De onderliggende redenering met de belangrijkste beginselen komen aan bod. De deelvraag die in dit hoofdstuk wordt beantwoord is: Wat zijn de fundamenten van Islamitische financieringen en hoe komt dit tot uitdrukking in financiële transacties?

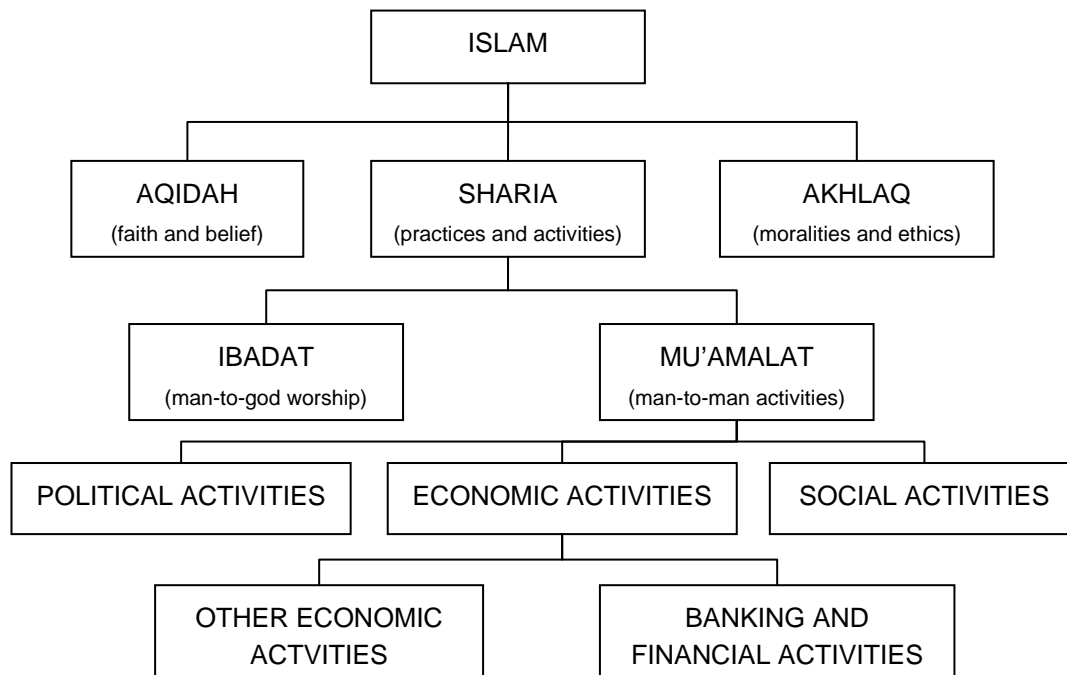
2.2 De constructie

2.2.1 Algemeen

Het concept van Islamitisch financieren is nauw verbonden met de Islam en haar opvattingen over het leven. De traditionele Islamitische visie ziet op het versterken van het geloof en gedragingen in overeenstemming met het Islamitisch recht op een manier die consistent is met de geopenbaarde tekst van de Islam en de tradities van de profeet Mohammed, vrede zij met hem (vzmh)^{25, 26}. Hoe dit zich verhoudt tot het bankieren en financieringen kan worden weergegeven met onderstaand schema:

²⁵ Uit de literatuur blijkt dat de term vzmh uit respect wordt vermeld bij een referentie aan de profeet Mohammed. In dit onderzoek is dit eveneens het geval indien een dergelijke referentie plaats vindt.

²⁶ A. Thomas et al. 2005, p.2.

Figuur 1: Traditioneel Islamitisch concept

Bron: Bahrain Monetary Agency, *Islamic Banking & Finance in the Kingdom of Bahrain (Bahrain: Bahrain Monetary Agency, 2002)*, p. 15.

Uit bovenstaande figuur kan een heldere link worden gedestilleerd tussen de Islam als geloofsovertuiging en de manier waarop dit zich vertaalt in de handelingen van een persoon. Islamitische financieringen worden geschaard onder de *Fiqh al-Mu'amalat*. *Fiqh* omvat de kennis van de praktische voorschriften en regels van de sharia, verkregen door middel van een gedetailleerde studie van de bronnen die aan de sharia ten grondslag liggen.²⁷ Voor een verder begrip van het Islamitisch financieren en de rol die de Islam hierin vervult is het belangrijk om meer kennis te hebben over deze bronnen.

2.2.2 Bronnen

Het Islamitisch recht heeft zoals aangegeven aan de basis gestaan bij de ontwikkeling van het Islamitisch economisch model. De beginselen waar Islamitisch financieringen heden ten dage op steunen komen voort uit de principes die zijn ontwikkeld binnen dit economische model.²⁸ De sharia kent op haar beurt een aantal bronnen die onder te verdelen zijn in primaire - en secundaire bronnen.²⁹ De primaire bronnen zijn de *Qur'an* en de *Sunnah*. De *Qur'an*, een tekstuele bron, vormt de basis van de Islam als geheel maar biedt over het algemeen niet

²⁷ S.H. Nasr, *The Heart of Islam: Enduring Values for Humanity*, New York: HarperOne 2002, p. 123.

²⁸ M. Ainley et al. 2007, p. 4.

²⁹ M.S. Berger, *Islam tussen recht en politiek*, Den Haag: Boom Juridische Uitgevers 2006, p. 15-23.

direct een oplossing kunnen voor commerciële vraagstukken. De verzen die wel nauwkeurige en specifieke richtlijnen bevatten worden *ayat al-ahkam* genoemd.³⁰ Aangaande commerciële vraagstukken zijn er slechts drie duidelijke regels geschaard onder de *ayat al-ahkam*: het verbod op *riba*³¹, de aansporing tot het vermijden van het ongepast consumeren van elkaars rijkdom, en deelname aan handel door middel van schriftelijke overeenkomsten.³² De tweede eveneens een tekstuele bron is de Sunnah, een verzameling van authentieke uitspraken en overgeleverde handelingen (*Hadith*) van de profeet Mohammed (vznh), die voorziet in een meer directe begeleiding bij commerciële complicaties. De kwalificatie van een *Hadith* als geschikte grond voor een juridische voorschrift is aan strenge beperkingen onderhevig.³³ Juridische geleerden onderscheiden de Sunnah in twee categorieën: *maqbul* (geaccepteerd) en *mardud* (afgewezen). De geaccepteerde Sunnah wordt onderverdeeld in twee groepen: *sahih* (authentiek) en *hassan* (geschikt). De overgrote meerderheid van de geleerden beschouwt slechts de eerste groep als het enige geldige deel van de Sunnah als geschikte grond voor een juridische bron. Daar waar de primaire bronnen fungeren als bronnen van recht zijn de secundaire bronnen te kwalificeren als een interpretatie en uitleg van de voorgaande twee bronnen.³⁴ De secundaire bronnen kunnen worden geschaard onder één noemer, namelijk *ijtihad*. Dit wordt veelal gezien als de derde bron van de sharia, omdat dit het resultaat is van wetenschappelijk en juridisch onderzoek van een geleerde of van een collectief van geleerden. Een collectief *ijtihad* wordt een *ijm'a* genoemd. De *ijtihad* is gebaseerd op *qiyas* (analoge redenering), *istihsan* (persoonlijke voorkeuren), *istislah* (het algemene welzijn) en '*urf* (gewoonte recht).³⁵ De *istihsan* en *istislah* werden als specifieke vormen van *ijtihad* echter als onaanvaardbaar gekwalificeerd en al snel niet langer toegestaan als een bron, omdat hierbij te veel de nadruk werd gelegd op een individuele voorkeur en subjectief oordeel.³⁶ Het is mijns inziens de *ijtihad* die zorgt voor de nodige flexibiliteit voor het oplossen van financieringsvraagstukken. Het interpretatieve en extensieve karakter van de *ijtihad* maakt naar mijn mening innovatie en groei mogelijk in het Islamitisch financieren. Belangrijk om te realiseren is dat een *ijtihad* een definitief bindend karakter ontbeert, in tegenstelling tot de

³⁰ A. Thomas et al. 2005, p. 15.

³¹ Zie paragraaf 2.3 voor een uitvoerige beschrijving van dit verbod.

³² S. Ramadan, *Islamic law: Its Scope and Equity*, Kuala Lumpur: Muslim Youth Movement of Malaysia 1992, p. 43. De auteur benoemt in zijn boek tien specifieke regels die te scharen zijn onder de *ayat al-ahkam*, deze zijn echter onder te verdelen in drie hoofd categorieën.

³³ H. Motzki, *The Origins of Islamic Jurisprudence: Meccan Fiqh before the Classical Period*, Leiden: E.J. Brill 2002.

³⁴ M.A. El-Sheikh, *The Applicability of Islamic Penal Law (Qisas and Diyah) in the Sudan*, Philadelphia: Temple University 1986, p. 58.

³⁵ A. Thomas 2005, p. 17-19.

³⁶ D. Pearl, *A Textbook on Muslim Law*, London: Croom Helm 1979, p. 15-16.

Qur'an en de Sunnah. *Ijtihad* is vatbaar voor aanpassingen of is zelfs vervangbaar, wanneer de feiten en omstandigheden in de toekomst wijzigen.³⁷

Collectief worden deze methoden aangeduid als *usul al-fiqh*, ofwel het ontstaan en de oorsprong van de Islamitische jurisprudentie. Voor een individu die naar de regels van het Islamitisch recht leeft, is een onderscheid te maken in zijn handelen in de volgende categorieën: *Fard* (verplicht), *Haram* (verboden), *Mandub* (aanbevolen), *Makruh* (afgeraden), *Mubah* (neutraal).

2.2.3 De rol van de sharia

Hierboven is een kader geschetst van de onderliggende bronnen waar de Islam uit bestaat die tevens fungeren als basis voor de sharia. De sharia vertaalt dit vervolgens in wetgeving. Onder de sharia zijn de disciplines sociologie, politiek, economie en het rechtstelsel nauw met elkaar verbonden en van elkaar afhankelijk.³⁸ In de handel vertaalt dit zich door er van bewust te zijn dat rijkdom in vertrouwen is geschonken aan de mensheid. Deze gedachtegang zorgt er voor dat de wet er zorg voor dient te dragen dat iedere partij in een contract rechtvaardig wordt behandeld. Hier wordt in paragraaf 2.3 nader op ingegaan.

Sharia geleerden hebben een bijzonder aantoonbare en belangrijke rol gespeeld in de ontwikkeling van de hedendaagse commerciële en financiële diensten die in overeenstemming zijn met de Islam. Deze geleerden zijn betrokken bij productontwikkeling, juridische analyses en toezicht.³⁹ Dit wordt in de praktijk ingevuld door de aanstelling van een zogenoemde sharia board bij een financiële instelling. Bij de aanstelling van een dergelijk orgaan door een Islamitische bank, vindt deze aanstelling doorgaans plaats door de raad van bestuur. De sharia board opereert onafhankelijk van het management van een bedrijf en brengt direct verslag uit aan haar eigenaren (c.q. aandeelhouders) of vertegenwoordigers. Een sharia board is samengesteld uit een oneven aantal geleerden met een minimum van drie leden.⁴⁰ Concreet wil dit zeggen dat een dergelijke sharia board belast is met het toezicht op de handelingen en transacties van een financiële instelling om er op toe te zien dat ze in overeenstemming zijn met de *fiqh al-mu'amalat*. Het panel schrijft een rapport en doet vervolgens een uitspraak, een zogeheten *fatwa*. Een dergelijke *fatwa* bevat de argumentatie en redeneringen van de board en

³⁷ F. Osman, *Sharia in Contemporary Society: The Dynamics of Change in the Islamic Law*, Los Angeles: Multimedia Vera International 1994, p. 23.

³⁸ A. Thomas et al. 2005, p. 20.

³⁹ Ibidem, p. 35.

⁴⁰ B. Verhoef. S. Azahaf en W. Bijkerk, *Islamitisch financieren en toezicht: een verkennende analyse*, Amsterdam: Occasional Studies DNB 2008, p.12.

beschrijft de onderliggende sharia voorschriften die aan de contracten ten grondslag liggen.⁴¹ Verder beoordeelt de sharia board ook of de business, te denken valt aan het productieproces, wijze van financiering, verkoopproces en de administratie, waar de instelling aan deelneemt al dan niet sharia-compliant is en vervult zij een rol die vergelijkbaar is met die van een raad van commissarissen.⁴²

Het grootste punt van kritiek op deze sharia boards is hun gebrek aan uniformiteit.⁴³ De raad kan haar fatwa vanuit verschillende stromingen insteken. Zo bestaan er wereldwijd verschillende scholen binnen de Islam die uiteenlopen van zeer conservatief tot zeer liberaal.⁴⁴ De twee hoofdstromingen binnen de Islam zijn de *Sunni* (de grootste groep) en de *Shi'a*. De vier scholen die alle te scharen zijn onder de *Sunni* zijn de *Hanafi*, *Maliki*, *Shafi'i* en *Hanbali*.⁴⁵ De drie scholen die te scharen zijn onder de *Shi'a* zijn de *Ithna 'Ashari*, *Isma'ili* en *Zaydi*.⁴⁶ De vier *Sunni* scholen zijn het meest actief geweest in de ontwikkeling van Islamitische vormen van bankieren en financieren. Door al deze verschillende uitgangspunten kan het zijn dat de ene sharia board een bepaald product als sharia conform bestempeld terwijl een andere sharia board eenzelfde product niet als zodanig erkent.⁴⁷ Hooggeplaatste instellingen zoals de Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI) en de Islamic Financial Services Board (IFSB) spelen een belangrijke rol om meer uniformiteit te realiseren. De AAOIFI heeft reeds richtlijnen uitgegeven (de Shari'ah Standards) die inmiddels wereldwijd worden erkend en beogen meer eensgezindheid te realiseren. De IFSB publiceert verschillende technische standaarden voor Islamitische banken om eveneens meer uniformiteit tot stand te brengen. Voor veel islamitische financiële vraagstukken is inmiddels wel een consensus bereikt.⁴⁸

2.3 Basisprincipes

2.3.1 De vertaling van de onderliggende boodschap

Uit de vorige paragraaf is naar voren gekomen dat de rol van de Islam en de gedachtegoed van deze geloofsovertuiging een prominente rol vervult bij Islamitisch financieren. Het zou mijns inziens echter onjuist zijn om Islamitisch financieren te beschouwen als een nauwkeurig

⁴¹ A. Thomas et al. 2005, p. 32-35.

⁴² Ibidem, p. 13.

⁴³ Zie o.a. B. Verhoef. S. Azahaf en W. Bijkerk 2008, p. 13.

⁴⁴ Ibidem, p. 13.

⁴⁵ D. Pearl 1979, p. 16.

⁴⁶ Ibidem, p. 17.

⁴⁷ In het volgende hoofdstuk komt de problematiek omtrent de verschillende visies nader aan bod.

⁴⁸ M.J. Sinke, *Halal Mortgage: Islamic Banking and Finance*, Tilburg: Celsus legal publishers 2007, p. 27.

voorgeschreven set van rigide procedures, samengesteld door geestelijken, die enige realiteitszin met betrekking tot de zakelijke praktijk ontberen. Sharia conformiteit van transacties en handelingen is een vereiste, echter binnen de grenzen van dit vereiste is er sprake van een grote mate van flexibiliteit. Deze flexibiliteit wordt aangetoond aan de hand van drie hoofdregels.⁴⁹ Een belangrijke uitgangspositie is al dat hetgeen dat niet verboden is, is toegestaan. Dit wil zeggen dat iedere transactie of handeling die niet ‘besmet’ is, wordt geaccepteerd. Deze negatieve benadering is de reden dat er meteen wordt gekeken naar de verboden binnen Islamitisch financieren. Hier wordt later nader op ingegaan. Daarnaast is het binnen Islamitisch financieren vereist dat er continue dient te worden geïnnoveerd om bestaande technieken te verbeteren en efficiëntere methoden te ontwikkelen, met dien verstande dat de sharia conformiteit niet in het geding komt. Tot slot het principe van substance over form, een meer praktische benadering wordt geprefereerd boven een strikt theoretische. Aansluitend op de voorgaande uitgangspunten van ontwikkeling is dat de intentie en nadruk van de *ijthihad* niet is gelegen in de beperking van dwingende naleving van de regels. De essentie is de ondersteuning van mensen in hun leven door het wegnemen van obstakels.

2.3.2 Het concept en de besmetting

Financieringen op Islamitische wijze vinden op verschillende manieren plaats. Veelal betreft het een wederzijdse acceptatie van risico over het te verkrijgen inkomen. Hoe dit tot uitdrukking komt in concrete structuren wordt nader uiteengezet in het volgende hoofdstuk. Het eenvoudigweg aanmerken van het Islamitisch financieringsstelsel als een financieringssysteem zonder rente is niet correct. Het systeem dient te worden geplaatst in de context van de Islam met de sharia dat zorg dient te dragen voor een gelijke nadruk op verschillende dimensies om een samenleving te creëren die als geheel zo evenwichtig en eerlijk mogelijk is verdeeld.⁵⁰ In dit kader zijn er een aantal principes die aan de basis staan van het Islamitisch financieren. Een inkomen verkrijgen in de vorm van winst uit het drijven van handel wordt gestimuleerd in de Islam.⁵¹ Het drijven van handel ansich wordt eveneens aangemoedigd, waarbij de afspraken dienen te worden vastgelegd door middel van een schriftelijke overeenkomst.⁵² De gedachtegoed bestaat uit het feit dat er sprake dient te zijn van een vertrouwensrelatie tussen de partijen. Dit vertaalt zich in de vorm van transparantie

⁴⁹ A. Thomas et al. 2005, p. xiv.

⁵⁰ Z. Iqbal, *Islamic Financial system, Finance and Development*, Washington DC: International Monetary Fund juni 1997.

⁵¹ Qur'an 2:275.

⁵² Zie o.a. Qur'an 4:29; Qur'an 2:275; Qur'an 5:1; Qur'an 17:34.

waarbij de partijen verplicht zijn elkaar te informeren over de kwaliteit van het te verhandelen goed.⁵³

Belangrijk is dat het een partij niet is toegestaan om te handelen in *Haram* (verboden) goederen of betrokken te raken in *Haram* transacties. Investerings en transacties raken 'besmet' en zijn dus *Haram* indien onder andere de volgende elementen hierin een rol van betekenis spelen: alcohol, varken, munitie, militaire technologie, pornografie, prostitutie of gokken.⁵⁴ Daarnaast is het niet toegestaan om kapitaal beschikbaar te stellen aan conventionele ondernemingen die niet sharia conform zijn. Dit is mijns inziens een bijzonder stringente restrictie die de bewegingsvrijheid van een Islamitische bank aanzienlijk inperkt. Gelet op de leningen die we kennen in de niet-Islamitische markt lijkt dit ook niet volledig haalbaar. In lijn met de hoofdregel over de intentie en nadruk van de *ijthihad* die niet is gelegen in de beperking van dwingende naleving van de regels, is er een consensus bereikt waarbij het onder voorwaarden is toegestaan om te investeren in conventionele ondernemingen die niet geheel sharia conform zijn.⁵⁵ Indien (i) de voornaamste bedrijfsactiviteit sharia conform is en (ii) het inkomen uit verboden activiteiten slechts een beperkt percentage⁵⁶ is van het gehele inkomen van de vennootschap en (iii) het totale bedrag van de rente die de vennootschap dient te betalen op haar schulden eveneens is beperkt tot een bepaald percentage⁵⁷ van haar activa. Verder bestaat er onder voorwaarden een mogelijkheid om besmette inkomsten te 'ontsmetten'.⁵⁸ Het is *Makruh* (afgeraden), maar als een antwoord op een tekort aan alternatieven is het mogelijk om aan een transactie c.q. investering deel te nemen waarbij een (gelimiteerd) onderdeel niet sharia conform is. Het inkomen uit de transactie c.q. investering kan worden ontsmet door het inkomen dat toe te rekenen is aan het niet sharia conforme deel te doneren aan een goed doel.

2.3.3 De voorgeschreven verboden

Een van de belangrijke hoofdregels is dat al hetgeen niet verboden is, is toegestaan. Door deze negatieve benadering wordt snel toegekomen aan de vraag wat de verboden zijn. Naast de in de voorgaande paragraaf besproken activiteiten is het ook mogelijk om te spreken van

⁵³ Zie o.a. Qur'an 17:35; R.P.J.L. Tjittes, *Islamitisch financieren in Nederland*, Rechtsgeleerdheid Magazijn THEMIS 2008-4, p. 139.

⁵⁴ M.H. Kamali, *Islamic Commercial law: An Analysis of Futures and Options*, Cambridge: Islamic Texts Society 2000, p. 45.

⁵⁵ A. Hanif, *Islamic Finance – An Overview*, International Energy Law Review 2008-1, p. 10.

⁵⁶ Het te hanteren percentage varieert tussen 5%-20%, dit is echter afhankelijk van de feiten en de omstandigheden en de aangestelde geleerden.

⁵⁷ Het te hanteren percentage varieert tussen 25%-40%, dit is echter afhankelijk van de feiten en de omstandigheden en de aangestelde geleerden.

⁵⁸ A. Thomas et al. 2005, p. xv.

een ‘besmette overeenkomst’. Dit zijn elementen in een overeenkomst die er voor zorgen dat de gehele transactie niet sharia conform is. Deze elementen zien niet op de te verhandelen goederen of te investeren activiteit maar zien op het inkomensmodel. Daar waar de Islam het behalen van winst uit handel stimuleert, zorgen de betreffende elementen er meer voor dat een inkomen wordt verdiend op een andere manier. Ook deze elementen zijn *Haram*.

De meest bekende restrictie die het Islamitisch recht voorschrijft met betrekking tot financieringen is het verbod op *riba*.⁵⁹ Uit de *Sunnah*, kan worden geconcludeerd dat voor de betekenis van *riba* een onderscheid kan worden gemaakt in twee categorieën, te weten: *riba al-nasiyah* (tijdsgebonden) en *riba al-fadl* (overschot). Dit wordt hieronder nader geconcretiseerd. Over de eerste categorie is onder andere overgeleverd dat de profeet Mohammed (vzmh) hieromtrent het volgende heeft gezegd: “There is no *riba* except in *nasiyah* (waiting)”⁶⁰ en “When one of you grants a loan and the borrower offers him a dish, he should not accept it; and if the borrower offers a ride on an animal, he should not ride, unless the two of them have been previously accustomed to exchanging such favours mutually”⁶¹. Met betrekking tot de laatste overlevering kan een parallel worden getrokken met een conventionele lening tegen de betaling van rente. Hierdoor kan de *nasiyah* worden gezien als het wachten op de terugbetaling van het geleende geld. De tweede categorie wordt onderscheiden op basis van het feit dat de tegenprestatie van het te verhandelen goed dezelfde waarde vertegenwoordigt als het goed zelf. Eén van de overleveringen hieromtrent is de volgende: ‘Bilal came with fine quality dates. God’s messenger asked him, “where did you buy them?” Bilal replied. “We had inferior quality dates and I exchanged two measures of the inferior for one measure of the superior as food for God’s messenger.” The Prophet, peace be upon him, replied. “Beware, that is in fact *riba*, don’t do it. When you intend to buy good quality dates, sell the inferior in a separate deal and then buy the superior.”’⁶² Uit onder andere deze overlevering wordt de conclusie getrokken dat ‘het meerdere’ van de tegenprestatie voor een te verhandelen goed eveneens kwalificeert als *riba*. *Riba al-fadl* betekent letterlijk ‘een overschot’ en wordt geïnterpreteerd als iedere niet te rechtvaardigen toename van kapitaal.⁶³

Concreet brengt bovenstaande onderscheiding de volgende uitleg van *riba* met zich: iedere vooraf vastgestelde en gegarandeerde opbrengst die gekoppeld is aan de looptijd en het

⁵⁹ Zie o.a. Qur’an 30:39; Qur’an 4:161; Qur’an 3:130; Qur’an 2:274.

⁶⁰ M.M. Khan, *Sahih Al-Bukhari, Vol III*, Beirut: Dar Al Arabia 1990, p. 210.

⁶¹ M.I.A. Usmani, *Meezan Bank’s Guide to Islamic Banking*, Karachi: Darul Ishaat 2002, p. 41

⁶² A.H. Siddiqi, *Sahih Al-Muslim, Vol III*, Lahore: Sh. Muhammad Ashraf 1992, p.834.

⁶³ Z. Iqbal 1997.

bedrag van de hoofdsom, ongeacht de performance van de investering, kwalificeert als *riba*. Geld is onder sharia niet meer dan een ruilmiddel en kent geen intrinsieke - of tijds waarde.⁶⁴ Het in rekening brengen van extra kosten of een korting bij een latere respectievelijk eerdere betaling is dan ook niet toegestaan. Het feit dat geld ansich in het Islamitisch financieren geen intrinsieke waarde heeft en slechts fungeert als ruilmiddel is de reden waarom Islamitische financieringsvormen ook wel bekend staan als asset backed financing.⁶⁵ Er lijkt consensus te heersen onder de Islamitische geleerden dat de brede definitie van *riba* in ieder geval het begrip rente omvat, zoals deze in het conventionele financieringssysteem wordt gebezigd.⁶⁶ De argumentatie achter dit verbod dient te worden bekeken vanuit een breder optiek dan slechts vanuit een financieringsperspectief. Dit is gebaseerd op de argumenten van sociale rechtvaardigheid⁶⁷, gelijkheid en eigendomsrechten. De Islam moedigt het behalen van winst aan, maar verbiedt het in rekening brengen van rente, omdat winst (ex post) een symbool is van succesvol ondernemerschap en toename van welvaart, terwijl rente (ex ante) een inkomen is dat gegenereerd wordt ongeacht het resultaat van de bedrijfsuitoefening en bovendien kan leiden tot een afname in welvaart bij een negatief resultaat van de bedrijfsuitoefening.⁶⁸

Naast het verbod op *riba* is er ook een verbod op contractuele onzekerheid (*gharar*)⁶⁹ en op speculatie (*maysir*) en gokken (*qimar*)⁷⁰. Contracten die enige vorm van onzekerheden bevatten omtrent de essentialia zijn verboden.⁷¹ Deze componenten dienen niet afhankelijk te zijn van factoren die nog onzeker zijn op het moment van het sluiten van het contract. Reguliere ondernemingsrisico's worden niet geschaard onder dit verbod. De grens tussen ondernemingsrisico en onnodige speculatie is niet altijd even helder en per geval dient te worden beoordeeld of het risico al dan niet is toegestaan. Een handvat voor de beoordeling hiervan is de vraag of een inkomen is behaald door middel van productieve inspanning of slechts door externe factoren bepaalde omstandigheden.⁷² Gevolg van deze verboden is dat vormen van derivaten zoals deze in het westen worden gebruikt, niet toegestaan zijn in een Islamitisch financieringsstelsel. Verder geldt dat er dusdanig sprake is van *gharar* (onzekerheid) dat dit het contract *Haram* (verboden) maakt indien: (i) *gharar* niet slechts

⁶⁴ Zie o.a. M.T. Usmani 2002, p. 55-60.

⁶⁵ M.T. Usmani 2002, p. xiv.

⁶⁶ M.T. Usmani 2002, p. 44-45.

⁶⁷ Sociale rechtvaardigheid leidt tot een eerlijke verdeling van zowel winsten als verliezen tussen de lener en de geldverschaffer waarbij het proces van welvaarttoename en verdeling in de economie de feitelijke productiviteit op een eerlijke en representatieve wijze weergeeft.

⁶⁸ Zie o.a. Z. Iqbal 1997 en M.T. Usmani 2002, p. 96.

⁶⁹ Zie voor een uitgebreide omschrijving van *gharar* M.A. El-Gamal, *A Basic Guide to Contemporary Islamic Banking and Finance*, Houston TX: Rice University 2000, p. 6-8.

⁷⁰ Zie voor meer informatie omtrent *maysir* M.A. El-Gamal, *Islamic Finance, Law, Economics and Practice*, Cambridge: Cambridge University Press 2006, p. 59-60.

⁷¹ Onder essentialia wordt verstaan de bepalingen aangaande het object van verkoop, de prijs en tijd van levering.

⁷² M.A. El-Gamal 2006, p. 60.

marginaal maar beduidend aanwezig is; (ii) daarnaast dient het betrekking te hebben op het te verhandelen goed; en (iii) het belang van de samenleving als geheel dient niet te leunen op het contract. Met andere woorden het contract dient geen gevolgen te hebben voor de maatschappij.

2.4 Deelconclusie

Alvorens in de volgende hoofdstuk nader wordt ingegaan op het Islamitisch contractenrechten is in dit hoofdstuk de achtergrond van dat contractenrecht behandeld. De deelvraag die in dit hoofdstuk centraal staat is: Wat zijn de fundamente van Islamitische financieringen en hoe komt dit tot uitdrukking in financiële transacties?

De fundamente van het Islamitisch financieren kunnen worden onderscheiden in een aantal bronnen. De primaire bronnen waarop onder andere het contractenrecht is gestoeld zijn de *Qur'an* en de *Sunnah*. De secundaire bronnen kunnen worden geschaard onder één noemer, namelijk *ijtihad*. De relevantie is met name hoe de religie zich vertaalt in de praktijk. Zo zien we een aanstelling van een zogenoemde sharia board bij een financiële instelling. Een dergelijke board is belast met het toezicht op de handelingen en transacties van een financiële instelling zodat ze in overeenstemming zijn met de sharia. De sharia board schrijft een rapport en doet vervolgens een uitspraak, een zogeheten *fatwa*. De raad kan haar fatwa vanuit verschillende stromingen insteken. Door de verschillende uitgangspunten kan het zijn dat de ene sharia board een bepaald product als sharia conform bestempeld terwijl een andere sharia board eenzelfde product niet als zodanig erkent. Dit gebrek aan uniformiteit is vooralsnog het grootste kritiekpunt op deze sharia boards. Grote internationaal erkende organisaties als de AAOIFI en de IFSB brengen hier meer uniformiteit in.

Een inkomen verkrijgen in de vorm van winst uit het drijven van handel wordt gestimuleerd in de Islam. Een belangrijke uitgangspunt voor de vertaling van de Islamitische kern in financiële transacties is dat al hetgeen dat niet verboden is, is toegestaan. Dit wil zeggen dat iedere transactie of handeling die niet 'besmet' is, wordt geaccepteerd. Deze negatieve benadering is de reden dat er meteen wordt gekeken naar de verboden binnen Islamitisch financieren. Belangrijk is tevens dat het een partij niet is toegestaan om te handelen in *Haram* (verboden) goederen of betrokken te raken in *Haram* transacties. Verder is de meest bekende restrictie die het Islamitisch recht voorschrijft met betrekking tot financieringen het verbod op *riba*. Concreet betekent *riba*: iedere vooraf vastgestelde en gegarandeerde opbrengst die

gekoppeld is aan de looptijd en het bedrag van de hoofdsom, ongeacht de performance van de investering. Naast het verbod op *riba* is er ook een verbod op contractuele onzekerheid (*gharar*), speculatie (*maysir*) en gokken (*qimar*).

3 ISLAMITISCH CONTRACTENLEER

3.1 Inleiding

In algemene zin wordt gesteld dat het Islamitisch recht geen algemene contractenleer kent.⁷³ Deze stelling is gebaseerd op het feit dat ieder contract wordt ingedeeld in een bepaalde categorie die elk een eigen stramien van regels kent.⁷⁴ Wel wordt gesteld dat de contractenleer naar de wetten van de sharia is gebouwd op basis van een zo nauwkeurig mogelijke specificering van kwantiteit, kwaliteit en aantal.⁷⁵ Een voorbeeld van de relevantie van specifieke bepalingen in een contract is de volgende *hadith*: ‘according to Ibn Umar, whoever pollinates date palms and then sells them, the fruits will belong to him unless the buyer stipulates that the fruits should belong to him [and the seller agrees].’⁷⁶ In het voorgaande hoofdstuk zijn de basisprincipes behandeld die aan ieder type contract ten grondslag liggen. Deze beginselen zijn ethisch van aard en bevatten elementen die zien op integriteit, oprechtheid, vroomheid, zorgzaamheid en gerechtigheid. Deze waarden fungeren als handvatten tijdens het zakelijk handelen.

In dit hoofdstuk wordt stilgestaan bij het Islamitische contractenrecht en wordt er ingegaan op de betekenis van deze elementen op de Islamitisch financiële dienstverlening. Hierbij komen de voornaamste Islamitische contracten aan de orde en passeren voorbeelden van *sukuk* structuren de revue. In de wereld van Islamitisch financieren, hebben de *sukuk* (enkelvoud *sakk*) inmiddels hun potentie bewezen.⁷⁷ Dit zijn Islamitische effecten die worden gezien als de Islamitische equivalent van obligaties. Gezien het verhandelbare karakter van de *sukuk* wordt er veelvuldig gebruik van gemaakt bij internationale structuren om grote hoeveelheden kapitaal op te halen. Dit onderzoek is erop gericht om Islamitische financieringsstructuren in internationaal perspectief in kaart te brengen en het inkomen in een fiscaal kader te plaatsen; de *sukuk* structuren vervullen hierin een centrale rol. De deelvraag die in dit hoofdstuk wordt beantwoord is: Op basis waarvan worden Islamitische contracten vormgegeven, welke contract vormen zijn te onderkennen en in hoeverre verschillen ze van conventionele financieringsvormen?

⁷³ S.E. Rayner, *The Theory of Contracts in Islamic Law*, London: Graham & Trotman 1991, p. 86.

⁷⁴ Op de meest voorkomende type contracten wordt later nader ingegaan.

⁷⁵ M.H. Kamali 2000, p. 93.

⁷⁶ M.M. Khan 1990, p. 223.

⁷⁷ O. Salah, *Islamic Finance: The Impact of the AAOIFI Resolution on Equity-Based Sukuk Structures*, TISCO maart 2011.

3.2 Te onderscheiden type overeenkomsten

Vanuit een Islamitisch oogpunt wordt een onderscheid gemaakt tussen contracten, beloften, commitment, handelingsbeschikking en een uitdrukkelijk voornemen.⁷⁸⁷⁹ Volgens de sharia is een contract, een vrijwillig wederzijdse binding van twee wettelijk bevoegde partijen die meestal betrekking heeft op eigendommen of geld.⁸⁰ Een belangrijke voorwaarde voor de geldigheid van een contract is dat er sprake is van aanbod (*ijab*) en aanvaarding (*qabul*). Hiervan is sprake indien in een contract bepalingen worden opgenomen in de verleden tijd, zoals 'ik kocht' en 'ik verkocht'.⁸¹ Alsdan zijn de contracterende partijen gehouden om hun vastgestelde afspraken na te komen, met dien verstande dat deze afspraken niet in strijd zijn met de sharia. Indien een specifieke bepaling in strijd wordt geacht met de sharia, is de heersende leer echter dat dit niet per definitie tot gevolg heeft dat het gehele contract niet rechtsgeldig is. De aard van een contract dient in ogenschouw te worden genomen en de betreffende specifieke bepaling dient niet het doel en strekking van het contract te frustreren.⁸² In een dergelijk geval dient slechts de specifieke bepaling te worden verwijderd. Wel dient per geval te worden beoordeeld wat de relevantie van een dergelijke bepaling is op de aard van het contract, waarbij het mogelijk is dat het gehele contract als niet rechtsgeldig wordt gekwalificeerd. Een rechtsgeldig contract dient te voldoen aan de volgende drie primaire voorwaarden⁸³: (i) het object van overeenkomst dient niet in strijd te zijn met de sharia; (ii) het object van overeenkomst dient specifiek te zijn omschreven, waarbij er geen sprake kan zijn van onzekerheden; (iii) het object van overeenkomst dient ook daadwerkelijk te bestaan.⁸⁴

Een belofte, *wa'ad*, wordt volgens de sharia gedefinieerd als een eenzijdige uiting van verplichting om een handeling uit te voeren, een recht over te dragen of af te zien van iets. Daarnaast vereist een belofte een bepaalde inzet van een partij, waarbij de betreffende partij ook de consequenties hiervan draagt indien blijkt dat hier geen sprake van is.⁸⁵ Te denken valt aan de betaling van een vergoeding voor de eventuele schade die de betreffende partij jegens

⁷⁸ A.E. Kharofa, *Transactions in Islamic Law*, Kuala Lumpur: A.S. Noordeen 1997, p. 7.

⁷⁹ Een handelingsbeschikking is meer van algemene aard die een uitdrukkelijk voornemen bevat tot een bepaalde handeling. In dit kader kunnen zowel een belofte als een commitment worden geschaard onder een handelingsbeschikking. Verdere behandeling van een dergelijke beschikking alsmede de commitment en het voornemen gaan het bereik van deze scriptie te buiten, hier wordt dan ook niet nader op ingegaan.

⁸⁰ A.R. Doi, *The Islamic Law*, London: Ta Ha Publishers 1984, p. 356.

⁸¹ A.E. Kharofa 1997, p. 12.

⁸² M.H. Kamali 2000, p. 131.

⁸³ A. Thomas et al. 2005, p.25.

⁸⁴ Er kunnen geen afspraken worden gemaakt over producten of diensten die een van de partijen niet zijn bezit heeft of überhaupt nog dient te ontwikkelen. Een aantal contracten gelden als uitzondering op deze hoofdregel, te weten: de *salam* en *istisna'a*. Hier wordt later nader op ingegaan.

⁸⁵ A. Thomas et al. 2005, p. 24.

de ander veroorzaakt. Belangrijk om te realiseren is dat een belofte, hoe specifiek deze ook is, door haar eenzijdige karakter per definitie geen contract is. Daar een contract zowel een juridische al morele verplichting kent, beschouwt de sharia een belofte slechts als een morele verplichting.⁸⁶ Desondanks is menig geleerde van mening dat een belofte eveneens kan worden afgedwongen of ten grondslag liggen aan consequenties, zoals het geval is bij een contract.⁸⁷ De relevantie van de *wa'ad* is dat deze vaak wordt gebruikt in het sluiten van contracten. Met name in gevallen waarbij partijen bepaalde risico's willen uitsluiten.

3.3 Eigendom

De sharia onderscheidt twee vormen van eigendom, namelijk fysiek/tastbaar (*haqiq*) en feitelijk bezit (*hukm*). De eerste vorm van eigendom spreekt voor zich, terwijl een feitelijk bezit wil zeggen dat het betreffende product nog niet fysiek in eigendom is bij een partij, maar dat deze wel reeds de macht heeft over het product met alle rechten en aansprakelijkheden die dit met zich brengt.⁸⁸ Het Islamitisch recht stelt dat een partij tenminste gerechtigd dient te zijn tot een bepaalde mate van eigendom van een goed.⁸⁹ In dit kader is het hebben van slechts de economische eigendom, beneficial interest, van een goed voldoende naar het Islamitisch recht om tot handel in staat te zijn, zoals hierna wordt toegelicht.⁹⁰

Een vereiste om een structuur sharia conform te laten zijn, dient een zekere mate van eigendom te worden overgedragen aan een andere partij. Overdracht van de juridisch eigendom is niet noodzakelijk. Bij een overdracht van een goed dient naar Islamitisch recht een verzameling van eigendomsrechten over te gaan die het mogelijk maken om de nieuwe eigenaar bevoegdheden te geven om zijn taken ten aanzien van het goed (indien gewenst) uit te kunnen voeren of het recht om over het goed te kunnen beschikken. Deze beschikkingsbevoegdheid geeft een partij de mogelijkheid om in te grijpen indien bijvoorbeeld een partij die het vruchtgebruik van het goed heeft, het goed niet naar behoren gebruikt of zelfs schade toebrengt. Een minimale vorm van eigendom is verplicht om te voorkomen dat een financiering kwalificeert als een conventionele financiering.

Eigendom is verder van belang in het Islamitisch financieren, omdat dit wil zeggen dat een partij überhaupt de mogelijkheid heeft om te kunnen leveren. Een partij heeft slechts de

⁸⁶ A.E. Kharofa 1997, p. 23.

⁸⁷ M.I.A. Usmani 2002, p. 119; M.T. Usmani 2002, p. 88.

⁸⁸ M.I.A. Usmani 2002, p. 79.

⁸⁹ O. Salah, *Structuring Sukuk al-Ijarah in the Netherlands*, TISCO juli 2011, p. 24.

⁹⁰ T. Box en M. Asaria, *Islamic finance market turns to securitization*, International Finance Law Review 2005-7.

mogelijkheid om te kunnen verkopen indien hij het eigendom van het product bezit. Dit eigendom is naar het traditioneel Islamitisch recht bezien afhankelijk van het bestaan van het product. Het verbod op verkoop van niet- bestaande producten is bedoeld als een verbod op contracten die onderhevig zijn aan (overmatige) *gharar*. Het ‘bestaan’ van een product als een algemeen beginsel wordt voor de belangrijkste contractvormen getoetst met dien verstande dat het in de aard ligt van het product om te worden geïnspecteerd en bezeten. Een aantal te contracteren objecten laat zich niet afhankelijk stellen van hun bestaan, simpelweg omdat deze nog dienen te worden ontwikkeld. Islamitisch financieren stelt voor dergelijke situaties uitzonderingsposities, waar onder bepaalde voorwaarden geen eigendom is vereist om tot een financieringsovereenkomst te komen.⁹¹ Aan dergelijke contracten wordt hierna nader aandacht besteed.

3.4 Categorieën van financiële contracten

3.4.1 Investeringscertificaat: Sukuk

Sukuk heeft zich ontpopt tot een van de belangrijkste methoden om kapitaal op te halen in de markt op een sharia conforme manier.⁹² Met de sukuk werd voorgenomen om de investeringsmogelijkheden te vergroten voor kapitaalkrachtige partijen. Om dit te bewerkstelligen is als doel gesteld om een verhandelbaar instrument te ontwikkelen die voor een periode een financiering kan bieden en die, vanuit het perspectief van de investeerder, voor een bepaalde termijn, inkomsten met zich brengt.⁹³

Sukuk worden veelal gezien als Islamitische obligaties.⁹⁴ Dit is echter niet zondermeer juist. De AAOIFI definieert sukuk in art. 2 Shari’ah Standard No. 17 on Investment Sukuk, AAOIFI (SS17 AAOIFI) als volgt: “(...)certificates of equal value representing undivided shares in ownership of tangible assets, usufruct and services or (in the ownership of) the assets of particular projects or special investment activity(...)”. Hier valt uit af te leiden dat sukuk, certificaten zijn die eigendomsrechten vertegenwoordigen in de onderliggende assets dan wel de investeringsactiviteiten van een lichaam. Hoe een dergelijke certificaat nu dient te worden gekwalificeerd is afhankelijk van het onderliggend contract. De AAOIFI erkent 14 typen sukuk. In dit onderzoek worden de meest voorkomende soorten besproken waarvan de

⁹¹ M.H. Kamali 2000, p. 100.

⁹² W. Blair, *Legal Issues in the Islamic Financial Services Industry*, Kuwait City: Seminar on Legal Issues in the Islamic Financial Services Industry 2005.

⁹³ M. Amin, *Islamic financial products and their challenge to taxation systems*, november 2010; te raadplegen via http://www.mohammedamin.com/Islamic_finance/Chancellor-book-chapter.html.

⁹⁴ O. Salah maart 2011.

onderliggende contracten als eerst aan bod komen. Ieder subonderdeel wordt afgeloten met een structuur van een sukuk van de desbetreffende contract om het type contract te visualiseren.

3.4.2 Islamitische samenwerkingsverbanden

Het concept van het verkrijgen van een inkomen door middel van winst-en-verliesdelingsovereenkomsten verdient de voorkeur in het Islamitisch financieren. Vormen van overeenkomsten om een dergelijke financieringen op te zetten zijn de *musharaka* en de *mudaraba*. Deze worden achtereenvolgens behandeld.

Musharaka

Musharaka is een samenwerkingsverband dat te scharen is onder de bredere term *shirkah* (het delen)⁹⁵ en tot stand komt door middel van een schriftelijke overeenkomst, ook wel bekend als een 'joint commercial enterprise'.⁹⁶ Naast de algemene sharia eisen die gelden voor ieder contract, zoals eerder in dit onderzoek naar voren is gekomen, zijn er een aantal specifieke eigenschappen waar een *musharaka* – overeenkomst uit dient te bestaan. Het inkomen dat uit dit samenwerkingsverband wordt verkregen dient winstafhankelijk te zijn, waarbij het niet is toegestaan om de te verdelen winst op een gefixeerd bedrag te stellen bijvoorbeeld op basis van kapitaalbreng. Verder dient de verdeelsleutel op het moment van aangaan van het contract te worden uit onderhandeld tussen de deelnemende partijen. In dit kader zien we het gebrek aan uniformiteit terug komen, zoals deze is genoemd in paragraaf 2.2.3. Er is namelijk nog geen consensus bereikt over de manier waarop de verdeelsleutel dient te worden ingekleed in geval er een winst wordt behaald.⁹⁷ Een aantal scholen is van mening dat een partij gerechtigd is tot de winst naar rato van diens kapitaal. Terwijl een andere stroming toe staat dat hiervan wordt afgeweken indien partijen daartoe overeenstemming bereiken. Een middenweg van de twee visies die eveneens geopperd wordt is de afhankelijkheid van de rol van de contracterende partijen. Indien een partij namelijk aangeeft te fungeren als een stille vennoot, kan zijn aandeel in de winst nooit meer bedragen dan naar rato van zijn kapitaalbreng, terwijl het voor beherende vennoten wel is toegestaan om tot meer winst gerechtigd te zijn dan slechts hun aandeel in het kapitaal. Over het dragen van eventuele

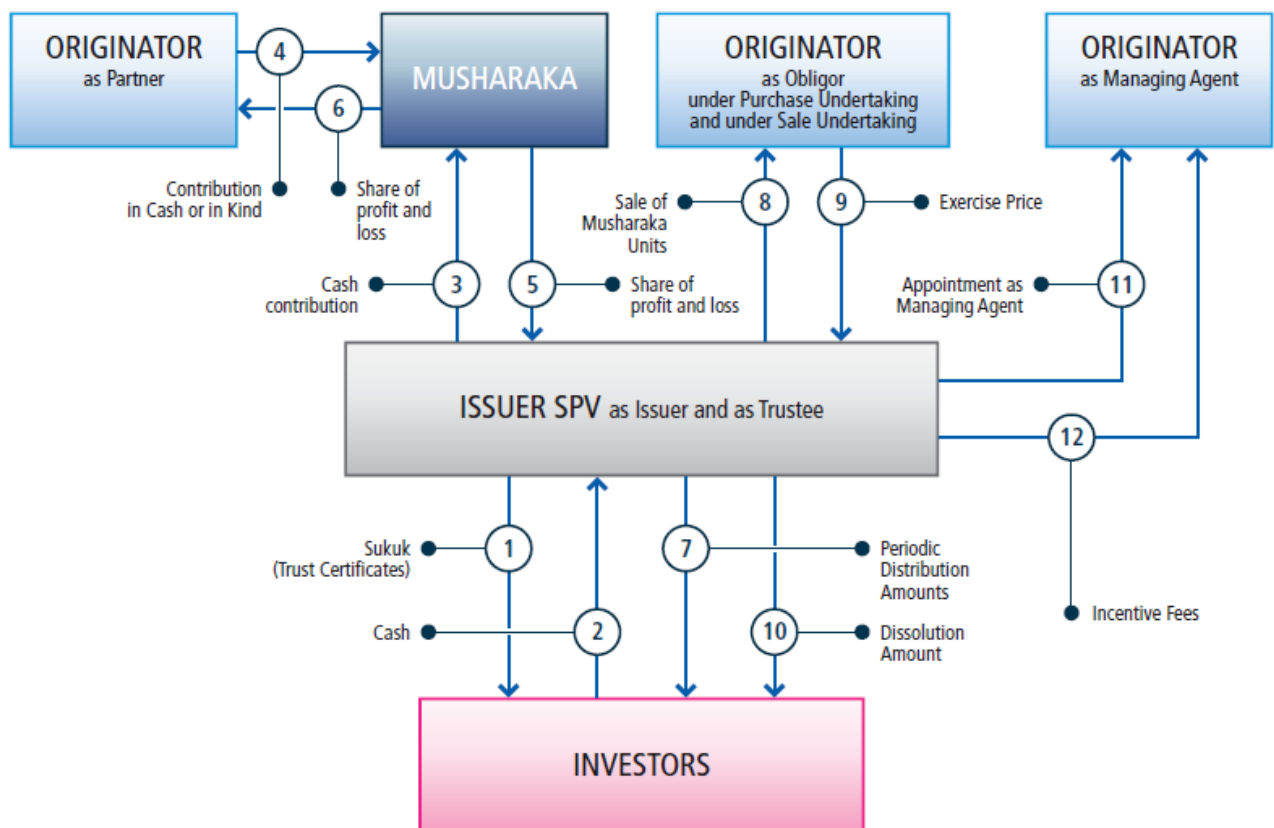
⁹⁵ Hier valt een onderscheid te maken tussen *shirkat al-Melk* ('co-ownership' *musharaka*) en de *shirkat al-'Aqd* ('business plan' *musharaka*). Laatste variant wordt als uitgangspunt genomen in het verdere verloop van dit onderzoek, waar wel sporadisch wordt stilgestaan bij de eerste variant.

⁹⁶ M.T. Usmani 2002, p. 19-20.

⁹⁷ Ibidem, p. 24.

verliezen bestaat echter wel consensus, namelijk naar rato van kapitaalbreng. In beginsel is een ieder contracterende partij gerechtigd om het management over de *musharaka* te voeren en te handelen in naam van het samenwerkingsverband en daarmee voor de andere beherende vennoten. Het is echter ook toegestaan om overeen te komen dat de *musharaka* slechts wordt gemanaged door één van de partijen. Het gevolg hiervan is echter dat de overige stille vennoten maximaal gerechtigd zijn tot de winst naar rato van hun inbreng. Verder kunnen winstuitkeringen vóór het definitieve winstuitdelingsmoment worden gedaan. Dit wordt dan later verrekend. Wel zit hier een maximum aan. De *musharaka* dient nog wel enige ‘vastbaarheid’ te hebben, een soort asset-backing ratio van tussen de 33% en 50% is minimaal vereist afhankelijk van de betrokken geleerden.⁹⁸ Een afgeleide vorm van de *musharaka* is de *diminishing musharaka*. Het relevante verschil met de reguliere *musharaka* is dat het aandeel van een financier wordt opgedeeld in een aantal units die vervolgens (al dan niet in de vorm van een groeiend eigendom) door een andere partij op termijn worden overgenomen. Hierna volgt een overzicht van een *musharaka* om voorgaande nader te verduidelijken, waarbij de financiering wordt verzorgd door middel van de uitgifte van sukuk:

Figuur 2: Sukuk al-Musharaka structuur



Bron: Clifford Chance et al., *Dubai International Financial Centre Sukuk Guidebook (Dubai: DIFC, 2009)*.

⁹⁸ Clifford Chance et al., *Dubai International Financial Centre Sukuk Guidebook*, Dubai: DIFC 2009, p. 24.

Bovenstaande structuur begint met de oprichting van een Special Purpose Vehicle (SPV) die dient ter facilitering van de transactie en de uitgifte van sukuk. Met deze sukuk certificaten wordt kapitaal opgehaald in ruil voor een aandeel in de (economisch) eigendom van de assets, transacties of project waar de SPV bij betrokken is. Daarnaast vertegenwoordigen ze het recht op betalingen van de SPV aan de houders van de sukuk. Uit transactie twee blijkt vervolgens de kapitaalbreng in de SPV, waarna de SPV in de derde transactie namens de investeerders een *musharaka* contract aangaat met de managing partner en de financiering inbrengt. Het vermogen van de *musharaka* wordt opgedeeld in units waarna veelal op basis van de inbreng een deel aan de SPV wordt toegerekend. In transactie vier brengt de wederpartij vervolgens zijn aandeel in de *musharaka*, waarna zijn eveneens zijn aandeel in het vermogen en de winst aan hem wordt toegerekend. De units dienen ter afbakening van het recht in het vermogen van de *musharaka* die vervolgens de winstverdeling tussen de partners weergeeft. De financieringsstromen met nummer vijf en zes geven de winstuitdelingen weer aan de deelnemers. Verliezen worden naar rato van inbreng verdeeld, terwijl voor de winsten ook andere percentages kunnen gelden. Het aandeel van de SPV in de uitkeringen van de *musharaka* zijn veelal gelijk aan de verplichtingen die het heeft jegens de sukuk houders, aangeduid in transactie zeven. In transactie acht en negen is de verkoop van het aandeel van de SPV in de *musharaka* te zien aan de andere partner. Dit doet zich voor ingeval van een wanprestatie (aan de kant van de managing partner) of indien de looptijd van de *musharaka* ten einde is, voor zover deze is overeengekomen. Daarnaast kan hier sprake van zijn indien een eventueel overeengekomen optie om de units over te nemen van de SPV (*diminishing musharaka*) wordt uitgeoefend.⁹⁹ Het bedrag dat hierdoor wordt verkregen wordt vervolgens in transactie tien gebruikt om de sukuk houders hun inbreng terug te betalen. Stap elf en twaalf betreft de aanwijzing van een deelnemende partij als managing partner van de *musharaka* waar een vergoeding tegen over staat.

Mudaraba

De *mudaraba* is contract die veel gelijkenissen vertoont met de *musharaka*. De belangrijkste partijen in een *mudaraba* zijn de managing partner (*mudarib*) en de investeerder (*rabb al-maal*, letterlijk eigenaar van het kapitaal). De *mudarib*, fungeert als de managing partner van de bedrijfsactiviteiten van een onderneming. Als zodanig is de *mudarib*, als enige bevoegd

⁹⁹ Het is niet toegestaan om de uitoefenprijs vooraf vast te stellen op een gefixeerd bedrag. Op moment van verkoop dient de waarde in het economisch verkeer van de assets in acht te worden genomen. Hierdoor wordt een risico gelopen dat de waarde van de assets lager is dan de terug betaling van het bedrag die de sukuk houders hebben ingebracht. Hier dient te rekening mee te worden gehouden door bij de opbouw van een dergelijke structuur, door bijvoorbeeld een reserve aan te houden om dit risico af te kunnen dekken.

om zakelijke beslissingen te nemen. Hoewel het mogelijk is dat de *mudarib* eveneens kapitaal inbrengt, levert deze veelal slechts zijn bijdrage in de vorm van zijn arbeid en expertise in ruil voor een vergoeding van bepaalde kosten en een deel van toekomstige winsten. In gevallen waarbij de *mudarib* zijn eigen kapitaal co-investeert, is het naar de mening van Islamitische geleerden niet toegestaan dat dit kapitaal vermengd met het kapitaal van de *rabb al-maal*.¹⁰⁰ De *mudarib* kan als managing partner er voor kiezen om een maximum vast te stellen aan de winst die toekomt aan zichzelf.¹⁰¹ Hij kan er voor kiezen om een reserve aan te houden om het inkomen uit te smeren over een periode om zo een bepaalde winstgevendheid te kunnen garanderen aan investeerders. Over de rol van de *rabb al-maal* kan worden gesteld dat hij de aangewezen partij is die verplicht is om een bijdrage te leveren door middel van kapitaal. Als kapitaalinvesteerder heeft de *rabb al-maal* een diepgaand recht om de bedrijfsactiviteiten te monitoren en op informatie van *mudarib*. Hoe uitvoerig dit recht is, is onderhevig aan de uitkomst van de contractonderhandelingen. Over het algemeen geldt dat de rechten en plichten van de *rabb al-maal* te vergelijken zijn met die van een limited partner of een investeerder in een beleggingsfonds.¹⁰² Het is mogelijk om een *mudaraba* te hebben met een aantal partijen. Zo is het mogelijk dat de *rabb al-maal* een contract aan gaat met meer dan één persoon waardoor er meerderen kunnen fungeren als *mudarib*. De belangrijkste eigenschap van een Islamitische samenwerkingsverband is het feit dat de investeerders proportioneel dienen te delen in de winsten en verliezen. Het is aan de contracterende partijen om te bepalen of het bruto c.q. netto bedrijfsresultaat wordt verdeeld. Allocatie van het bruto bedrijfsresultaat heeft als doel om het risico van moral hazard tegen te gaan. De *rabb al-maal* is beperkt aansprakelijk, terwijl de *mudarib* onbeperkt aansprakelijk is.¹⁰³ Hier dient echter het nodige bij te worden vermeld. Financiële verliezen worden slechts gedragen door de *rabb al-maal*, doch nooit meer dan zijn inbreng.¹⁰⁴ Het is de *mudarib* derhalve niet toegestaan om de *mudaraba* voor meer te aansprakelijk te stellen dan het gestorte kapitaal. De *mudarib* draagt verliezen in termen van zijn bijdrage, te weten de geleverde diensten. Hij is echter wel aansprakelijk voor verliezen veroorzaakt door zijn afwezigheid, verzuim, nalatigheid en schending van contractbepalingen.

¹⁰⁰ A. Thomas et al 2005, p.47.

¹⁰¹ Ibidem, p. 48.

¹⁰² Ibidem, p. 48.

¹⁰³ A. Saeed, *Islamic banking and interest: a study of the prohibition of Riba and its contemporary interpretation*, Leiden: Brill 1996, p. 55.

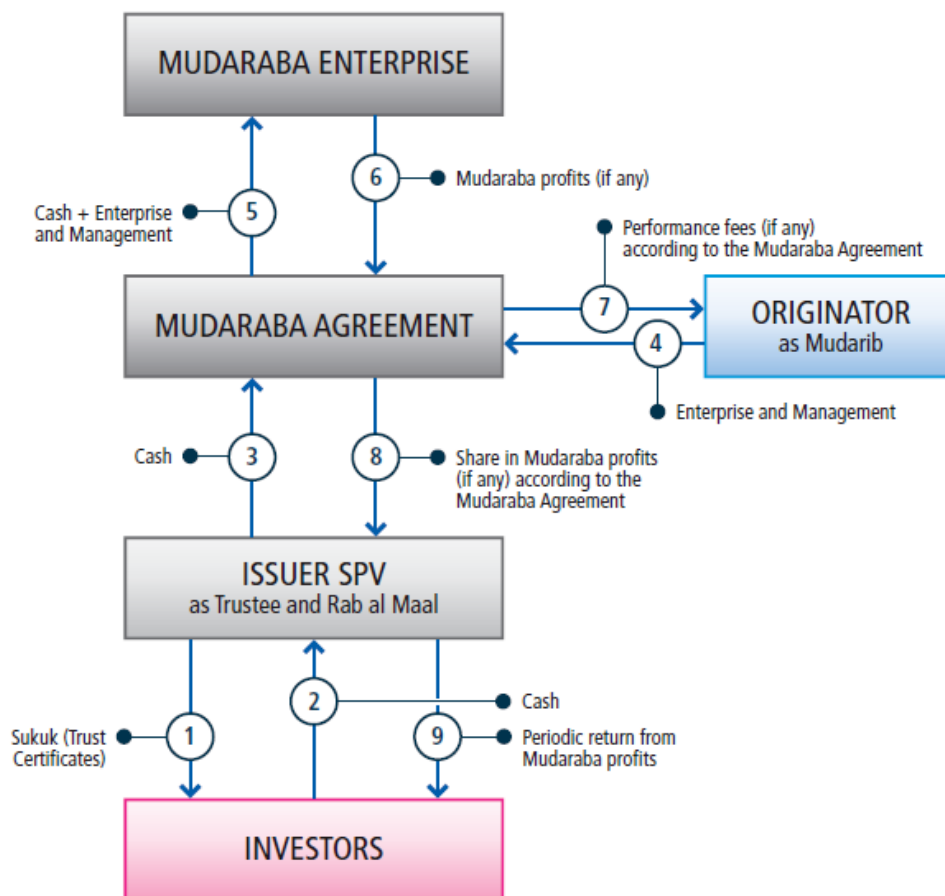
¹⁰⁴ H.A. Dar et al, *The Chancellor guide to the Legal and Shari'a aspects of Islamic Finance*, London: Chancellor publications Ltd 2010, p. 217.

De belangrijkste verschillen tussen de *musharaka* en de *mudaraba* zijn de volgende:

- (i) Het kapitaal wordt in de *musharaka* ingebracht door alle deelnemende partijen, terwijl in de *mudaraba* dit slechts de verantwoordelijkheid is van de *rabb al-maal*;
- (ii) Een ieder van de contracterende partijen van een *musharaka* is gerechtigd om het management te voeren, terwijl in geval van de *mudaraba* dit slechts toekomt aan de *mudarib*;
- (iii) Met betrekking tot het dragen van de verliezen geldt dat de vennoten in een *musharaka* een ieder naar rato van diens inbreng deelt, terwijl een verlies geleden door de *mudaraba* voor rekening komt van de *rabb al-maal*;
- (iv) De vennoten van een *musharaka* zijn in beginsel onbeperkt evenredig aansprakelijk voor de zakelijke schulden die zijn aangegaan door de *musharaka*.¹⁰⁵ In geval van de *mudaraba* is de *rabb al-maal* slechts beperkt aansprakelijk, namelijk maximaal ter hoogte van zijn inbreng. Dit is anders indien de *rabb al-maal* de *mudarib* toestaat om zich te committeren voor meer dan zijn inbreng;
- (v) De waardeveranderingen van de assets in een *musharaka* komen naar rato van kapitaal inbreng toe aan de contracterende partijen. In geval van een *mudaraba* blijft de *rabb al-maal* eigenaar van gekochte goederen, waardoor de *mudarib* niet gerechtigd is tot de waardeontwikkelingen van het goed.

Ter verduidelijking van de verschillen tussen de twee samenwerkingsverbanden wordt hierna een *mudaraba* structuur weergegeven:

¹⁰⁵ De vennoten kunnen echter ook vooraf overeenkomen dat ze niet aansprakelijk kunnen worden gesteld voor de schulden. In dat geval draagt de vennoot die de schuld is aangegaan de aansprakelijkheid hierover.

Figuur 3: Sukuk al-Mudaraba structuur

Bron: Clifford Chance et al., *Dubai International Financial Centre Sukuk Guidebook (Dubai: DIFC, 2009)*.

Uit bovenstaande structuur blijkt dat deze sterk overeenkomt met de *musharaka* structuur. Voor een meer gedetailleerde behandeling van de structuur verwijst ik dan ook naar de *musharaka* structuur. Belangrijk in de bovenstaande structuur is het feit dat de SPV de enige partij is die het kapitaal inbrengt (transactie drie), terwijl de *mudarib* zijn expertise en management inbrengt (transactie vier). Naast de winstverdeling die uit de onderneming wordt verkregen (transactie zes) kan ook overeen worden gekomen dat de *mudarib* extra inkomen wordt toebedeeld voor zijn diensten (transactie zeven). Net zoals het geval was bij de *musharaka* worden de door de SPV geïncasseerde winsten (transactie acht) overeenkomstig uitgedeeld aan de sukuk houders (transactie negen).

3.4.3 Islamitische lease financieringen

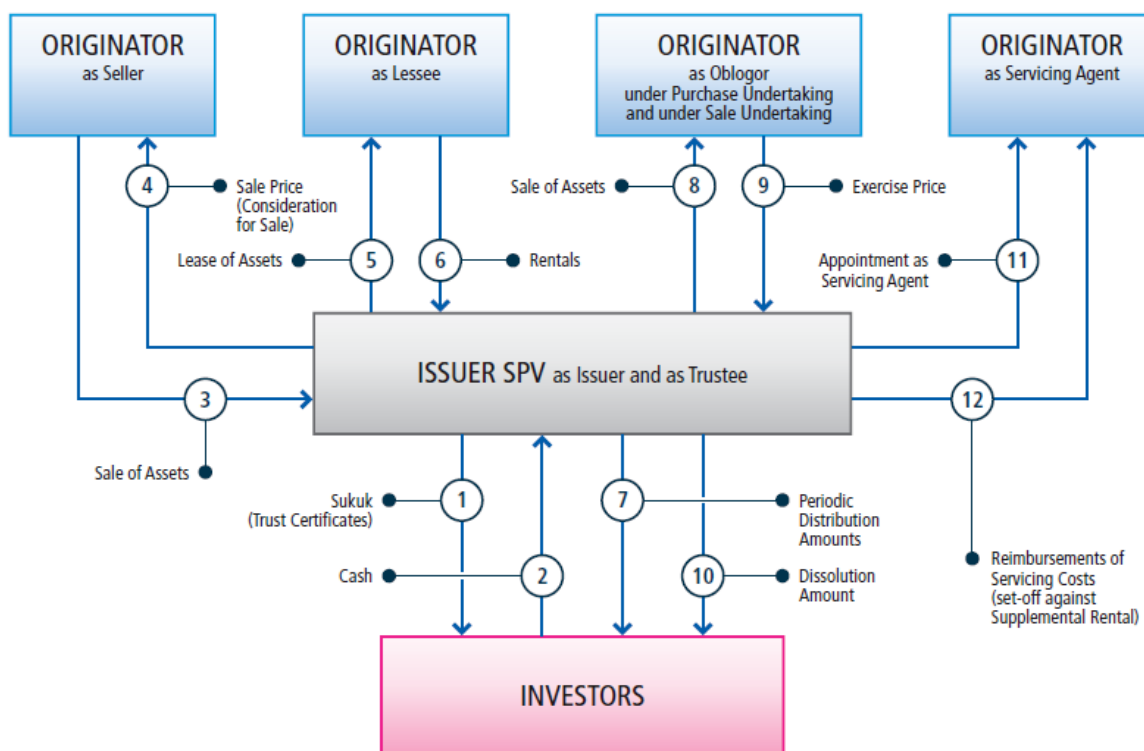
Islamitisch financieren kent verschillende vormen van leasestructuren die uiteen lopen van operational lease varianten tot financial lease en huurkoop¹⁰⁶. De Arabische term voor lease die wordt gebezigd in Islamitisch financieren is *ijara*. De *ijara* kent naast de algemene contractbeginselen een aantal aanvullende basisprincipes waar deze aan dient te voldoen, wil deze sharia conform zijn.¹⁰⁷ Om te beginnen, een *ijara* transactie wil zeggen dat een eigenaar het vruchtgebruik van een asset overdraagt aan de wederpartij voor een vooraf bepaalde termijn en tegen een vooraf vastgestelde tegenprestatie. Hierbij blijft de eigendom van de assets bij de lessor. Hieruit volgt dat ieder goed dat niet kan worden gebruikt zonder dat te consumeren niet kan worden betrokken in een *ijara* transactie. Assets die geen onderscheid kennen tussen eigendom en vruchtgebruik kunnen evenmin worden betrokken in een *ijara* transactie. Verder kan met betrekking tot de aansprakelijkheid aangaande geleasede assets worden gesteld dat deze ligt bij de lessor, met uitzondering van de verplichtingen die voortvloeien uit het gebruik van de assets. Alsdan kan de lessee aansprakelijk worden gesteld. Aanvullend is de lessee ook gehouden een vergoeding te betalen aan de lessor indien er sprake is van enige vorm van schade aan de geleasede assets die te wijten is aan ongeoorloofd gebruik of nalatigheid door de lessee. Schade of verliezen gedurende leaseperiode die niet aan de lessee te wijten zijn komen voor risico van de lessor. Zowel de te leasen asset als de leaseperiode dient specifiek te worden bepaald in voor beide partijen heldere bewoordingen. Daarnaast is het de lessee niet toegestaan om de assets voor een ander doel te gebruiken dan overeengekomen is in de overeenkomst. Indien een asset het eigendom is van een aantal partijen blijft het mogelijk om de asset te leasen. Het inkomen dat hieruit wordt verkregen dient naar rato van eigendom te worden verdeeld. Verder kan één van de eigenaren zijn portie slechts leasen aan een mede eigenaar. Het tarief dient voor de gehele leaseperiode vooraf te worden vastgelegd, waarbij het is toegestaan om verschillende tarieven te hanteren voor verschillende perioden. De vaststelling van het tarief op basis van de totale kosten die zijn gemaakt bij de aankoop van de asset door de lessor, zoals gebruikelijk bij de financial lease overeenkomsten, vermeerderd met een winstopslag (veelal gebaseerd op een referentierente zoals de LIBOR) is toegestaan mits beide partijen hiermee instemmen. Het is de lessor niet toegestaan om eenzijdig het tarief te verhogen, ook niet wanneer dit vooraf is afgesproken. Verder is het wel toegestaan om de huur te betalen voordat de te leasen asset is geleverd door lessor in de vorm van een rekening courant verhouding. De lessor dient hier echter wel

¹⁰⁶ A. Baird, *Islamic Shipping Finance*, London: Lloyd's Maritime Academy 2007, p. 6.

¹⁰⁷ M.T. Usmani 2002, p. 111 e.v.

rekening mee te houden wanneer het termijn in gaat. Het termijn vangt aan op het moment dat de asset is geleverd aan de lessee. In geval het geleasede object niet meer functioneert of niet meer in gebruik kan worden genomen en herstel eveneens niet meer mogelijk is, komt de lease tot een einde. Echter indien de lessee hiervoor aansprakelijk is dient deze een vergoeding te betalen aan de lessor. Ter schematische weergave van voorgenoemde feiten volgt hierna een *ijara* structuur:

Figuur 4: Sukuk al-Ijara structuur



Bron: Clifford Chance et al., *Dubai International Financial Centre Sukuk Guidebook (Dubai: DIFC, 2009)*.

Gelijk aan de voorgaande structuren begint ook bovenstaande structuur met de uitgifte van sukuk certificaten die een aandeel in de (economisch) eigendom van de assets, transacties of project waar de SPV bij betrokken is. Daarnaast vertegenwoordigen ze het recht op betalingen van de SPV aan de houders van de sukuk. Met de financiering wordt vervolgens een asset aangekocht veelal van de partij die de financiering nodig heeft. Het is echter ook mogelijk dat de asset van een derde partij wordt aangekocht. Vervolgens wordt een lease overeenkomst afgesloten tussen de SPV en de lessee, waarbij de SPV de asset ter beschikking stelt aan de wederpartij tegen huurbetalingen (transactie vijf en zes). Deze inkomsten bij de SPV worden vervolgens gebruikt om uitkeringen te doen aan de sukuk houders. De stappen hierna zijn gelijk aan die van de *musharaka* structuur. Na verloop van tijd of ingeval van een

wanprestatie wordt de asset (terug) verkocht aan de lessee, zoals weergegeven met de financieringsstromen acht en negen. Tot slot kunnen nog afspraken worden gemaakt omtrent de onderhoud van de asset, verzekeringen, etc. Dit wordt gedaan door middel van een service agency agreement, aangeduid met transactienummers elf en twaalf.

3.4.4 Verkoopcontract als Islamitische financieringsvorm

Een laatste categorie die kan worden onderscheiden in het Islamitisch financieren is de Islamitische verkoopcontract die als financiering wordt gebruikt. De voornaamste financieringsvorm die onder deze categorie valt is de *murabaha* en de varianten hierop de *salam* en *istisna'*.

Murabaha

De *murabaha* is in essentie geen financieringsvorm is, maar een eenvoudig verkoopcontract dat eigenlijk niets van doen heeft met het verschaffen van een financiering.¹⁰⁸ In feite kan iedere transactie waarbij een verkoper met de koper overeenkomt dat er een specifiek goed wordt geleverd tegen kostprijs en een winstmarge worden gekwalificeerd als een *murabaha*. Het meest relevante in een *murabaha* contract is het feit dat de verkoper zijn investeringsbedrag voor het goed specifiek aanduidt en zijn winstmarge weergeeft.¹⁰⁹ De winstmarge kan zowel een percentage als een lump sum bedrag zijn. Voor het investeringsbedrag is het slechts toegestaan om de kosten in te calculeren die direct toerekenbaar zijn aan de aanschaf van het goed. Zo kunnen onder andere personeelskosten, huur, etc. niet worden meegenomen. Het moment van betalen kan in geval van een *murabaha* verschillen tussen een betaling ineens en een betaling op een nader door de partijen te bepalen tijdstip. Alvorens wordt in gegaan op de wijze waarop de *murabaha* als financieringsinstrument wordt gebruikt is het belangrijk om stil te staan bij de eisen die worden gesteld bij verkoopcontract.¹¹⁰ Deze eisen gelden als basis om de *murabaha* financieringsvorm in een breder kader te kunnen plaatsen.

Een eerste regel die wordt gesteld bij een verkoopcontract is dat het te verhandelen subject dient te bestaan op moment van verkoop. Tevens dient de verkoper het subject in eigendom te hebben.¹¹¹ Eerder is aangegeven dat een aantal te contracteren objecten nog dienen te worden

¹⁰⁸ M.T. Usmani 2002, p. 65.

¹⁰⁹ In gevallen waarin niet het investeringsbedrag wordt weergegeven kwalificeert de verkoop als een *musawamah*. Hier wordt verder in dit onderzoek niet op in gegaan.

¹¹⁰ M.T. Usmani 2002, p. 66.

¹¹¹ Voor een verdere uitweiding omtrent het begrip eigendom wordt gerefereerd naar paragraaf 3.4.

ontwikkeld. Voor dergelijke goederen bestaan uitzonderlijke contracten als varianten op de *murabaha*. Verder is het belangrijk dat de verkoop direct van kracht is en niet afhankelijk is van voorwaarden waarvan onzeker of deze in de toekomst voorkomen. Van belang is dat het subject ook daadwerkelijk een intrinsieke waarde heeft en niet slechts voor niet-sharia conforme doeleinden kan worden aangewend, zoals wijn, varkensvlees, etc. Het subject van het contract dient te worden gespecificeerd waarbij het de koper aanstonds duidelijk is waar het contract op ziet. De levering van het verkochte subject dient verder niet afhankelijk te zijn van toekomstige onzekerheden. Dit geldt eveneens voor de prijs die wordt betaald die vooraf duidelijk dient te zijn overeengekomen. De verkoop dient tot slot als geheel onvoorwaardelijk te zijn.

Belangrijk om te realiseren is dat de *murabaha* in essentie geen financieringsmethode is. De voorkeur wordt gegeven aan de eerder aan bod gekomen *mudaraba* en *musharaka* financieringsvormen.¹¹² Vanuit praktisch oogpunt wordt het echter toegestaan dat de *murabaha* op basis van een uitgestelde betaling wordt toegepast als financieringsmethode. Aanvullend hierop is het eveneens onjuist om de *murabaha* gelijk te stellen aan conventionele financiering waarbij de term ‘interest’ wordt vervangen door ‘mark-up’¹¹³. Naast de eerder genoemde eisen die gelden voor een verkoopcontract dient de *murabaha* als financieringsinstrument aan aanvullende voorwaarden te voldoen. Ook als financieringsinstrument blijft de *murabaha* een verkoopcontract waarbij goederen worden gekocht door de financier en deze tegen een winst worden verkocht aan de koper. De koopprijs wordt vervolgens voldaan in termijnen. In tegenstelling tot een conventionele lening waarbij de financiële middelen kunnen worden aangewend om ook algemene kosten te voldoen, kan een *murabaha* slechts worden gesloten bij de financiering van een specifiek goed. Daarbij dient het goed ook daadwerkelijk in eigendom te zijn geweest bij de financier alvorens deze het goed kan doorverkopen aan de koper. Wederom geldt dat zowel fysiek als feitelijk eigendom voldoet in dit kader. Het meest belangrijke element in de transactie is dat de financier risico loopt over dit goed. In uitzonderlijke gevallen is het ook toegestaan om de uiteindelijke koper in eerste instantie aan te wijzen als agent die het goed in naam van de financier koopt. Vervolgens schaft de klant in zijn hoedanigheid als koper het goed aan van de financier. Om risico’s van zowel de financier (het risico dat de koper het goed uiteindelijk niet overneemt) als de koper (het risico dat de financier uiteindelijk afziet van levering) af te

¹¹² M.T. Usmani 2002, p. 72.

¹¹³ In dit onderzoek worden de termen mark-up en winstopslag door elkaar heen gebruikt, beide begrippen refereren echter naar hetzelfde.

dekken worden er overeenkomsten gesloten in de vorm van een belofte, zoals besproken in paragraaf 3.2. Verder is het belangrijk dat het goed wordt aangeschaft van een derde partij, zodat een 'buy back agreement' niet is toegestaan. Het is toegestaan dat de financier zekerheden bedingt in het kader van de transactie. Het bedingen van een boete of prijsverhogingen bij wanbetalingen is niet toegestaan en wordt gelijkgesteld met riba. Om er voor te zorgen dat de koper zijn betalingen tijdig nakomt is het wel toegestaan om het additionele bedragen op te nemen die vervolgens dienen te worden gedoneerd aan een charitatieve instelling.

De *murabaha* is als financieringsinstrument bijzonder populair en wordt het meeste toegepast, met name door de nauwe gelijkenis met conventionele financieringen. Het essentiële verschil zit echter in het feit dat er assets aan de geldstromen ten grondslag liggen. In tegenstelling tot geld hebben goederen een intrinsieke waarde en kunnen ze direct worden geconsumeerd. Geld fungeert slechts als middel om goederen te kopen en hebben zelf geen intrinsieke waarde.¹¹⁴ Daarbij kent een mark-up op een commodity een andere achtergrond dan een mark-up op geld. Een mark-up op geld kan slechts zien op het tijdslelement waar de eigenaar niet over zijn geld kan beschikken en de ontvanger daar bereid is voor te betalen. Terwijl een koper van een goed meer factoren in overweging kan nemen die ervoor zorgen dat de prijs hoger is. Een tijdslelement zou hier een rol in kunnen spelen zolang dit maar niet de enige factor is die prijs opdrijft. Bovendien is het cruciale verschil dat zodra een prijs wordt afgesproken deze niet meer onderhevig is aan veranderingen. Daar waar het bij conventionele financieringen mogelijk is dat een betaling van een lening wordt uitgesteld tegen een hogere vergoeding, is dit niet sharia conform. Het eerder afdoen van een *murabaha* leidt niet tot lagere kosten en a contrario leidt een latere afdoening eveneens niet tot hogere kosten. Hier komt wederom de waarde van het tijdslelement naar voren.

Voor de bepaling van de winstmarge wordt door banken veelal de LIBOR als benchmark aangehouden.¹¹⁵ Hier bestaat veel kritiek over onder de Islamitische geleerden, echter bij gebrek aan een meer passend alternatief wordt het gedoogd. Het is overigens niet *haram*, omdat dit slechts als indicatie geldt en de transactie ansich geen rente bevat.

¹¹⁴ Dit komt verder in uitdrukking in de kwaliteit van beide producten die in geval een goed een direct gevolg kunnen hebben voor de waarde van het goed, terwijl een verfrommeld briefje van € 20,- dezelfde waarde heeft als een briefje van € 20,- die net gedrukt is.

¹¹⁵ M.T. Usmani, p. 81.

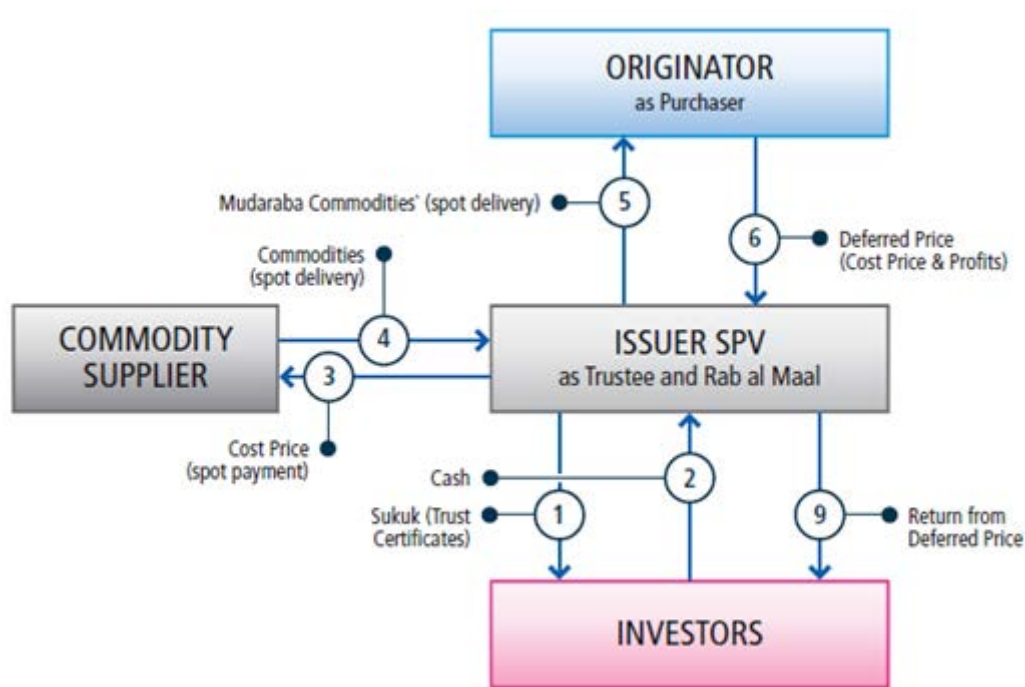
De *murabaha* is bijzonder populair, echter kan het niet voldoen aan de behoefte aan liquiditeit daar het in essentie een verkoopcontract is waarbij er een goed wordt geleverd. Om tegemoet te komen aan de behoefte aan liquide middelen zijn er alternatieven bedacht op de reguliere *murabaha*. Zo kan de *murabaha* worden gestructureerd in de vorm van een *tawarruq* om liquide middelen te verkrijgen. Hoewel dit indruist tegen de kern van een *murabaha* contract is de algemene consensus dat het wel is toegestaan. In een dergelijke structuur verkoopt de koper de goederen in de markt tegen marktprijs om zo liquide middelen te verkrijgen. Een dergelijke structuur kent aanvullende eisen ten opzichte van een reguliere *murabaha*.

Andere varianten op de *murabaha* beogen tegemoet te komen aan de praktische bezwaren tegen het eigendomsvereiste. Dit vereiste in een *murabaha* transactie stelt dat het goed in de eerste plaats dient te bestaan. Vervolgens dient de verkoper juridisch eigenaar van het goed te zijn. Daarbovenop geldt dat het slechts hebben van een juridisch eigendom niet voldoende is maar dat een fysiek of feitelijk eigendom eveneens is vereist. Bij de *salam* – en *istisna'* transactie wordt er direct geld geleverd terwijl de levering van het goed wordt uitgesteld. De belangrijkste verschillen tussen de *salam* en de *istisna'* zijn de volgende¹¹⁶:

- (i) In tegenstelling tot de *salam* is het subject van een *istisna'* ten alle tijden een halffabricaat die nog verder dient te worden ontwikkeld;
- (ii) Het investeringsbedrag dient bij de *salam* contract in tegenstelling tot de *istisna'* altijd in zijn geheel te worden voldaan;
- (iii) Zodra een *salam* contract is afgesloten kan deze niet meer eenzijdig ongedaan worden gemaakt, terwijl een *istisna'* contract kan worden opgezegd tot het moment dat de producent aan zijn werk begint;
- (iv) Het moment van oplevering bij een *salam* contract wordt vooraf bepaald op een vast tijdstip, terwijl bij een *istisna'* dit niet het geval hoeft te zijn. Wel kan een maximum periode worden vastgesteld bij een *istisna'*.

Verder wordt niet nader in gegaan op deze varianten van de *murabaha*. Een *murabaha* structuur is relatief eenvoudig weer te geven. Hierna volgt een voorbeeld van een dergelijke structuur waarbij de financiering plaats vindt door middel van de uitgifte van sukuk:

¹¹⁶ M.T. Usmani 2002, p. 136.

Figuur 5: Sukuk al-Murabaha structuur

Bron: Clifford Chance et al., *Dubai International Financial Centre Sukuk Guidebook (Dubai: DIFC, 2009)*.

Het kapitaal (transactie twee) dat wordt verkregen door de SPV door middel van de uitgifte van sukuk (transactie één) wordt gebruikt om een asset aan te schaffen (transactie drie en vier). De SPV is hiervoor met de koper overeengekomen door middel van een belofte, zie paragraaf 3.2, dat de koper de assets van de SPV aankoopt. Na aankoop van de assets levert de SPV deze aan de koper tegen kostprijs plus een winstoverslag, waarna de koper het volledige bedrag in termijnen voldoet. De laatste transactie wijst op de betalingen die de SPV doet aan de sukuk houders. Deze betalingen worden gedaan naar aanleiding van de verkregen inkomsten van de koper.

3.5 Deelconclusie

In dit hoofdstuk is aandacht besteed aan de Islamitisch contractenleer. De deelvraag waar tot een antwoord is gekomen is: Op basis waarvan worden Islamitische contracten vormgegeven, welke contract vormen zijn te onderkennen en in hoeverre verschillen ze van conventionele financieringsvormen?

Bij het toepassen van Islamitische financieringsvormen is het hebben van een rechtsgeldig contract van essentieel belang. Allereerst is het belangrijk om een contract te definiëren.

Volgens de sharia is een contract, een vrijwillig wederzijdse binding van twee wettelijk bevoegde partijen dat meestal betrekking heeft op eigendommen of geld. Een belangrijke voorwaarde voor de geldigheid van een contract is dat sprake is van wederzijdse aanbod en aanvaarding. Verder dient een rechtsgeldig contract te voldoen aan drie primaire voorwaarden: (i) het object van overeenkomst dient niet in strijd te zijn met de sharia; (ii) het object van overeenkomst dient specifiek te zijn omschreven, waarbij er geen sprake kan zijn van onzekerheden; (iii) het object van overeenkomst dient ook daadwerkelijk te bestaan. Dit zijn belangrijke elementen die ten alle tijden een rol spelen in het Islamitisch financieren. Verder heeft een partij slechts de mogelijkheid om te kunnen verkopen indien hij het eigendom van het product bezit.

Uit de behandelde Islamitische financieringsvormen zijn drie categorieën contracten te onderscheiden die in feite niet veel verschillen van conventionele contracten. De te onderscheiden categorieën zijn de financieringen gebaseerd op een samenwerkingsverband, leaseconstructies en verkoopcontracten. Vanuit het perspectief van de Islam is er een voorkeur voor een samenwerkingsverband tussen partijen. De andere contracten zijn echter niet verboden. Niet- Islamitische instellingen zouden deze contracten naar mijn mening ook kunnen gebruiken. Het vereist slechts een andere denkwijze, waarbij met name de gedachte dient te zijn dat financiering niet meer is dan een middel om een doel te bereiken. De grootste verschillen met conventionele financieringen liggen in de verboden zoals deze in het vorige hoofdstuk aan bod zijn gekomen. De verschillen zijn dan ook met name ethisch van aard en dienen in acht te worden genomen in geval niet- Islamitische instellingen eveneens dergelijke contracten willen aangaan met Islamitische partijen. Dit neemt naar mijn mening niet weg dat de Islamitische financieringsvormen als alternatief kunnen fungeren. Het uitgangspunt is slechts anders, maar de flexibiliteit die Islamitische financieringen biedt door middel van onder andere sukuk certificaten is een bijzonder goed.

4 ISLAMITISCH FINANCIEREN IN DE NEDERLANDSE FISCALE WETGEVING

4.1 Inleiding

Na in de voorgaande hoofdstukken te zijn ingegaan op de achtergrond van Islamitisch financieren en de meest voorkomende Islamitische contracten, wordt in dit hoofdstuk stil gestaan bij de inpassingsmogelijkheden van de Islamitische financieringsvormen in Nederland. Ondernemers in Nederland dienen hun jaarwinst te bepalen volgens goed koopmansgebruik, met inachtneming van een bestendige gedragslijn die onafhankelijk is van de vermoedelijke uitkomst.¹¹⁷ Dit hoofdstuk vangt aan met een beknopte beschrijving van het goed koopmansgebruik. Hierna worden de Islamitische contracten afgezet tegen het goed koopmansgebruik waarmee is getoetst in hoeverre de Islamitische contracten als zodanig in te passen zijn in het fiscale stelsel van Nederland zonder dat een belastingplichtige wordt geconfronteerd met een nadelige fiscale behandeling. Doordat de fiscale kwalificatie van de sukuk naar Nederlands recht afhankelijk is van het onderliggende contract komen bij de behandeling van de sukuk ook de andere Islamitische financieringsvormen aan bod. Hierbij wordt echter zoveel mogelijk geconcentreerd op de relaties, houder en uitgever, aangaande de certificaten. De fiscale kwalificatie naar Nederlands recht van de onderliggende contracten c.q. andere Islamitische financieringsvormen komen in de daaropvolgende paragrafen aan bod. Voor de uitwerking van de Islamitische contracten en eventuele beslechting van geschillen tussen partijen die een dergelijk contract zijn aangegaan, wordt geacht het Nederlands recht van toepassing te zijn.¹¹⁸ De materie die in dit hoofdstuk wordt behandeld dient om de volgende deelvraag te beantwoorden: Leveren de Islamitische financieringsvormen complicaties op binnen de Nederlandse fiscale wetgeving en hoe kunnen die complicaties verholpen worden?

4.2 Het goedkoopmansgebruik

Ondernemers dienen hun totaalwinst vast te stellen op grond van art. 3.8 Wet op de Inkomstenbelasting 2001 (Wet IB 2001). Hierna dient op basis van goed koopmansgebruik de jaarwinst te worden bepaald, ex art. 3.25 Wet IB 2001. Het goed koopmansgebruik is gebaseerd op bedrijfseconomische normen voor de winstbepaling, met dien verstande dat

¹¹⁷ J. Doornebal, *Inulling van goed koopmansgebruik*, NTFR 2003/469.

¹¹⁸ Voor een uitvoerige beschrijving van geschillenbeslechting waar Islamitische contracten een rol spelen wordt verwezen naar het artikel van R.P.J.L. Tjittes 2008, p. 136-144.

deze niet in strijd zijn met een beginsel van de wet, wettelijke bepaling of de opzet van de wet.¹¹⁹ Het goed koopmansgebruik evolueert in de loop van de tijd naar gelang de ontwikkeling van de maatschappelijke opvattingen.¹²⁰ In andere woorden het begrip beoogt een dynamisch begrip te zijn. De wetgever is er geen voorstander van om het begrip nader vast te leggen (rule based) en geeft de voorkeur aan de kaders die geschetst worden in de rechtspraak op basis van de beginselen van goed koopmansgebruik (principle based).¹²¹ In dit kader zijn een aantal beginselen ontwikkeld die het tijdstip bepalen waarop een voordeel in de heffing wordt betrokken, dan wel de kosten in aftrek kunnen worden genomen.¹²² De beginselen zijn het realiteitsbeginsel, het voorzichtigheidsbeginsel en het eenvoudsbegin­sel. Met betrekking tot deze beginselen, lijkt het meeste belang toe te komen aan het realiteitsbeginsel. Dit beginsel verzet zich tegen willekeurige winstverschuivingen in de tijd en houdt in dat winsten genomen dienen te worden in het jaar waarop zij betrekking hebben.¹²³ Volgens de normen van de bedrijfseconomie, komt het realiteitsbeginsel vergaand overeen met het matchingsbeginsel. Hier dient bij te worden vermeld dat volgens het matchingsbeginsel kosten worden toegerekend aan de ermee samenhangende baten in plaats van dat deze worden gerelateerd aan een specifieke periode. Het voorzichtigheidsbeginsel ziet er op dat verliezen mogen worden genomen indien zij voorzienbaar zijn.¹²⁴ Hiermee wordt een inbreuk gemaakt op het realiteitsbeginsel die stelt dat voor het in aanmerking nemen van winsten en verliezen, gekeken dient te worden naar het moment van realisatie. Door middel van het voorzichtigheidsbeginsel wordt een realistischer beeld gegeven van de werkelijkheid doordat verliezen die zich reeds aftekenen vanaf het moment dat ze voorzienbaar zijn alsnog genomen kunnen worden. Mede door de vergaande automatisering wordt steeds minder betekenis toegekend aan het eenvoudsbegin­sel. Dit beginsel ziet op de complexiteit van het winstbepalingsstelsel en stelt dat de winstberekening niet ingewikkelder hoeft te zijn dan voor de omvang van het bedrijf noodzakelijk is.¹²⁵ Al met al komen de beginselen er op neer dat voordelen die worden behaald, worden belast op het moment dat zij daadwerkelijk gerealiseerd zijn, terwijl nadelen mogen worden genomen op het moment dat zij kenbaar worden maar feitelijk nog niet zijn gerealiseerd. Bovendien hoeft het winstbepalingsstelsel niet onnodig complex te zijn.

¹¹⁹ HR 8 mei 1957, nr. 12 931, *BNB* 1957/208.

¹²⁰ E.J.W. Heithuis, P. Kavelaars en B.F. Schuiver, *Inkomstenbelasting, inclusief hoofdzaken loonbelasting en premieheffing*, Kluwer: Deventer 2012, p. 158.

¹²¹ Kamerstukken II 2003/04, 29 210, Stb, 2003, 526

¹²² E.J.W. Heithuis, P. Kavelaars en B.F. Schuiver 2012, p. 157.

¹²³ *Ibidem*, p. 158.

¹²⁴ *Ibidem*, p. 160.

¹²⁵ *Ibidem*, p. 162.

4.3 Investeringscertificaat: Sukuk

Uit art. 2 SS17¹²⁶ valt af te leiden dat sukuk, certificaten zijn die eigendomsrechten vertegenwoordigen in de onderliggende assets dan wel de investeringsactiviteiten van een lichaam. Hoe een dergelijke certificaat dient te worden gekwalificeerd is afhankelijk van het onderliggend contract. De certificaten worden uitgegeven door een speciaal daarvoor opgerichte juridische entiteit, SPV.¹²⁷ De SPV dient ter facilitering van de transactie en de uitgifte van sukuk. In Islamitische financieringsstructuren worden hiervoor veelal lichamen gebruikt waarbij de houders van de sukuk de beneficial ownership verkrijgen van een goed en het lichaam de juridisch eigenaar is van hetzelfde goed.¹²⁸ Naar het Islamitisch recht is het voldoende om beneficial owner te zijn, daar het de sukuk houders verplicht is om een beneficial interest te hebben in de onderliggende assets.¹²⁹ Hoe een sukuk fiscaal dient te worden gekwalificeerd is afhankelijk van het onderliggend contract. In Nederland volgt de fiscale kwalificatie van een financiering, in beginsel, de civielrechtelijke vorm.¹³⁰ Beoordeeld moet derhalve worden of sukuk civielrechtelijk als een lening is aan te merken. In paragraaf 3.4 is een onderscheid gemaakt tussen contracten die zien op samenwerkingsverbanden, leaseconstructies en verkoopcontracten. Hierna wordt nader aandacht besteed aan de fiscale kwalificatie van de sukuk waar dergelijke contracten aan ten grondslag liggen.

In paragraaf 3.4 zijn verschillende sukuk structuren weergegeven. Een centrale rol in de structuren is weggelegd voor de SPV. In alle structuren fungeert de SPV als een financier. Om het inkomen van de sukuk houders te kunnen plaatsen in een fiscaal kader, dient naar mijn mening eerst de fiscale positie van de SPV te worden bepaald. Hierna volgt een beschrijving van de rol die de SPV vervult in de aan bod gekomen structuren. Als eerst komen de *musharaka* en de *mudaraba* aan de orde als Islamitische samenwerkingsverbanden. In deze samenwerkingsverbanden fungeert de SPV als financier. Eerst wordt een SPV opgericht die vervolgens een samenwerkingsverband aangaat met de beherend vennoot. De SPV brengt kapitaal in (in geval van een *mudaraba* is hij de enige kapitaalverstrekker) en de beherend vennoot brengt zijn management in (en eveneens kapitaal in geval van een *musharaka*). De SPV financiert zijn aandeel door de uitgifte van sukuk. Het kapitaal dat

¹²⁶ Shari'ah Standard No. 17 on Investment Sukuk, AAOIFI, zie paragraaf 2.2.3 en paragraaf 3.4.1.

¹²⁷ In paragraaf 3.4 zijn structuren gegeven waar een dergelijke SPV is weergegeven.

¹²⁸ Veelal wordt hiervoor een trust gebruikt als SPV, zie O. Salah, *Sukuk: Islamitische effecten*, Tijdschrift voor Financieel recht, Nr. 6 juni 2011, p. 154. Het Nederlands recht kent geen trustfiguur. Wel zou in het kader van een sukuk transactie een stichting gebruikt kunnen worden om een soortgelijk resultaat te behalen. Zie meer hieromtrent O. Salah juli 2011, p. 32 e.v. en J. van den Berg et al 2010, p. 23 e.v.

¹²⁹ T. Box en M. Asaria 2005-7, zie meer informatie omtrent eigendom in het Islamitisch recht, paragraaf 3.3.

¹³⁰ Zie o.a. HR 27 januari 1988, BNB 1988/217 en HR 11 maart 1998, BNB 1998/208.

wordt opgehaald op de kapitaalmarkten wordt namens de sukuk houders geïnvesteerd in het samenwerkingsverband. De sukuk houders houden de economisch eigendom van het aandeel van de SPV in de assets van het samenwerkingsverband. De SPV verkrijgt een inkomen door zijn winstaandeel in het samenwerkingsverband, welke de SPV vervolgens dient door te betalen aan de sukuk houders. In geval er verliezen worden geleden ontvangt de SPV en daarmee ook de sukuk houders geen inkomen. Na afloop van het termijn wordt het aandeel van de SPV in het samenwerkingsverband verkocht aan de andere partij. De prijs die de SPV hiervoor krijgt is gelijk aan de marktwaarde van de assets wat veelal minstens gelijk is aan de koopprijs, waarmee vervolgens de inleg van de sukuk houders kan worden terugbetaald.¹³¹ Wel bestaat het risico dat assets in waarde zijn gedaald. De SPV verkrijgt een inkomen in de vorm van zijn winstaandeel in het samenwerkingsverband. Afhankelijk van of het samenwerkingsverband fiscaal al dan niet kwalificeert als transparant of niet, kwalificeert dit inkomen als winst respectievelijk dividend.¹³² De sukuk zijn verhandelbaar, zodat de winsten die hierdoor worden behaald eveneens in de heffing worden betrokken bij de achterliggende sukuk houders. Het bedrag dat de sukuk houders na afloop van de sukuk termijn verkrijgen behelst de terugbetaling van de initiële investering plus een eventuele meerwaarde die in de assets zitten. De meerwaarde wordt eveneens in de heffing betrokken, tenzij het samenwerkingsverband als zelfstandig belastingplichtige voor de vennootschapsbelasting kwalificeert en de deelnemingsvrijstelling van toepassing is op de verkrijging door de sukuk houder. Uit paragraaf 3.4.3 blijkt dat sukuk certificaten ook gebruikt kunnen worden in leasetransacties. In dat geval participeert de SPV niet in een samenwerkingsverband maar koopt deze een asset die vervolgens wordt uit geleased. Het kapitaal dat nodig is om het goed aan te kopen wordt wederom aangetrokken door middel van sukuk uitgften. De sukuk houders verkrijgen hiermee de economisch eigendom in de uitgeleende asset. De SPV ontvangt periodieke huurinkomsten die vervolgens worden doorbetaald aan de sukuk houders. Ook deze sukuk kunnen worden verhandeld op de internationale kapitaalmarkten, omdat ze handelen in hun beneficial ownership in de onderliggende tastbare activa. Na afloop van de termijn wordt het goed verkocht, waarmee de SPV haar sukuk houders hun basisinleg kan terugbetalen. Verder ga ik in op de sukuk varianten waar verkoopcontracten aan ten grondslag liggen zoals deze zijn behandeld in paragraaf 3.4.4. In tegenstelling tot de voorgaande varianten zijn deze sukuk niet verhandelbaar op de kapitaalmarkten. Dit heeft alles te maken met het feit dat de certificaten geen eigendom vertegenwoordigen in de onderliggende assets,

¹³¹ Clifford Chance et al., p. 27.

¹³² Op de kwalificatie van het samenwerkingsverband wordt in paragraaf 4.4 nader aandacht besteed.

maar slechts recht geven op een vordering. Bij deze sukuk maakt de uiteindelijke koper gebruik van een SPV om een goed aan te schaffen, waarna deze het goed koopt van de SPV voor de kostprijs plus een mark-up. De SPV betaalt de eerste koopsom ineens en financiert dit door middel van de uitgifte van sukuk. Om deze reden worden deze sukuk certificaten slechts voor een korte termijn uitgegeven, namelijk het moment dat de SPV het goed nog in eigendom heeft. De uiteindelijke koper betaalt het bedrag in termijnen aan de SPV die deze betalingen vervolgens uitkeert aan de sukuk houders.

Uit bovenstaande blijkt dat de SPV een sterk faciliterend karakter heeft. De vraag dient gesteld te worden of het inkomen c.q. winst die verkregen wordt door SPV al dan niet belastbaar is op het niveau van de SPV. De SPV fungeert slechts ter facilitering van de structuur. Deze drijft zelfstandig dan ook geen onderneming. Bovendien wordt de behaalde winst één op één doorbetaald aan de sukuk houders. Veelal wordt in internationale structuren een trust achtige figuur gebruikt waar volgens de Nederlandse fiscale regelgeving in beginsel het APV regime op van toepassing.¹³³ Een dergelijk figuur kwalificeert in de Nederlandse fiscale regelgeving in beginsel als fiscaal transparant. De Nederlandse stichting kan eveneens worden gebruikt als SPV. Een stichting is wel een rechtspersoon, waardoor hier fiscaal niet doorheen kan worden gekeken. Echter deze is slechts belastingplichtig voor de vennootschapsbelasting indien en voor zover zij een onderneming drijft dan wel daarmee in concurrentie treedt.¹³⁴ De activiteiten van de stichting als SPV zijn dermate beperkt dat naar mijn mening geen sprake is van het drijven van een onderneming of concurrentie met ondernemingen. Immers, ter vermijding van faillissementsrisico's worden alle werkzaamheden door SPV uitbesteedt aan derden.¹³⁵ De SPV heeft in beginsel dan ook geen werknemers in dienst. De originator van de structuur¹³⁶ draagt zorg voor de inning van vorderingen. Daarnaast staan de statuten van de SPV het de SPV niet toe andere transacties aan te gaan, andere goederen te verwerven, of andere schulden te creëren dan die welke noodzakelijk zijn voor het faciliteren van de sukuk uitgifte. In dit kader fungeert de SPV slechts als doorgeefluik. Volgens vaste jurisprudentie is van een subjectieve belastingplicht voor de vennootschapsbelasting geen sprake indien een stichting slechts optreedt als doorgeefluik.¹³⁷ Mijns inziens kan na de toetsing aan de activiteiten van de SPV in de

¹³³ Zie meer over de Nederlandse fiscale behandeling van de trust o.a. F. Sonneveldt, *De Anglo-Amerikaanse trust in het Nederlandse civiele en fiscale recht*, FED: Deventer 1998 en J.P. Boer en R.J. de Vries, *Anglo-Amerikaanse trusts en subjectieve vennootschapsbelastingplicht. Enkele noties aangaande fiscale transparantie*, WFR 2005/949 e.v.

¹³⁴ Art. 2, lid 1, onderdeel e Wet VpB 1969.

¹³⁵ O. Salah juni 2011, p. 151-152

¹³⁶ Zie paragraaf 3.4 voor een overzicht van de structuren.

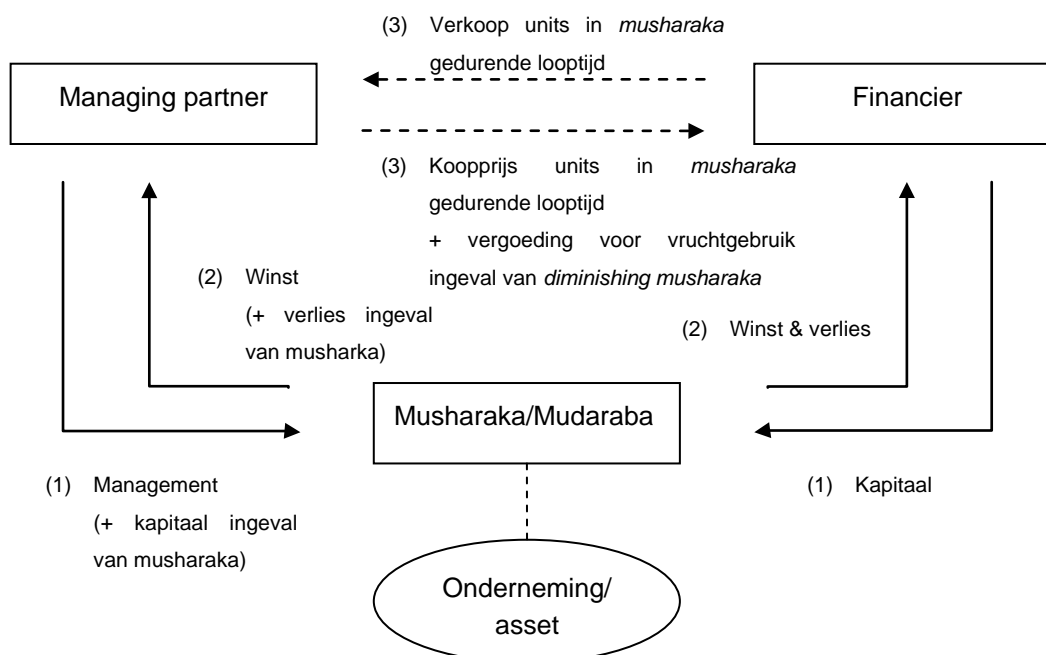
¹³⁷ HR 26 januari 2000, V-N 17 februari 2000, p. 853 e.v.

bovengenoemde structuren niet anders zijn dan dat de stichting als SPV geen subjectieve belastingplicht in de zin van de Wet VpB 1969 kent.¹³⁸ Met Van Houte ben ik van mening dat het ontbreken van een subjectieve belastingplicht voor de stichting, deze mogelijk ook fiscaal transparant kan worden.¹³⁹ Alsdan is de fiscale behandeling van de sukuk houders gelijk aan die van de financier in de overige Islamitische financieringsstructuren.¹⁴⁰ In dat geval wordt immers fiscaal door de SPV heen gekeken waardoor het inkomen c.q. winst, geacht wordt direct bij de achterliggende investeerders terecht te komen.

4.4 Islamitische samenwerkingsverbanden

De Islamitische samenwerkingsverbanden die in dit onderzoek naar voren zijn gekomen zijn de *musharaka* en *mudaraba*. Onder paragraaf 3.4.2 is opgesomd wat de verschillen zijn tussen deze twee samenwerkingsverbanden. Een en ander kan worden samengevat door middel van de volgende schets:

Figuur 8: Vereenvoudigde musharaka/mudaraba structuur



Bovenstaande figuur geeft een vereenvoudigd beeld van twee Islamitische samenwerkingsverbanden. Naast de financieringsstromen die hierboven staan weergegeven

¹³⁸ Hierbij dient te worden opgemerkt dat dit een eerste indicatie is. Gezien de brede scala aan mogelijke sukuk structuren en verschillende contracten dient per geval de kwalificatie van de SPV te worden beoordeeld aan de hand van de feiten en omstandigheden.

¹³⁹ Van Houte stelt dat dit a contrario is af te leiden uit HR 18 december 1991, *BNB 1992/142*; C.P.M. Van Houte, *De stichting in het Nederlandse belastingrecht* (Fiscale Monografieën), Deventer: Kluwer 2009, p. 311.

¹⁴⁰ Zie voor de fiscale behandeling van de financier in de overige Islamitische financieringsstructuren de volgende paragrafen.

dient nog te worden vermeld dat verliezen naar rato van inbreng worden gedragen door kapitaalverschaffers. In een *musharaka* is het mogelijk dat meerdere kapitaalverschaffers deelnemen in het samenwerkingsverband. Met betrekking tot de aansprakelijkheid kan worden vermeld dat de kapitaalverschaffers (in een *musharaka* een ieder voor een evenredig deel) aansprakelijk zijn voor de schulden van het samenwerkingsverband. Deze aansprakelijkheid is beperkt tot maximaal hun inbreng in geval van een *mudaraba*, terwijl de partners van een *musharaka* in beginsel onbeperkt evenredig aansprakelijk zijn voor de zakelijke schulden die zijn aangegaan door de *musharaka*. Verder komen de assets die aangekocht zijn door het samenwerkingsverband toe aan de kapitaalverschaffers.

Naast de fiscale kwalificatie van de bovenstaande geldstromen dient ook het samenwerkingsverband ansich in een fiscaal kader te worden geplaatst. Hierbij dient te worden onderkend dat het samenwerkingsverband op vele verschillende manieren juridisch opgezet kan worden, afhankelijk van het nationale civiele recht en de wensen van de partijen.¹⁴¹ Voor de fiscale kwalificatie van het samenwerkingsverband is met name relevant of deze als zodanig zelfstandig belastingplichtig of dat deze fiscaal als transparant is aan te merken. Voor dit vraagstuk kan het toetsingskader voor buitenlandse samenwerkingsverbanden, zoals bij besluit van 11 december 2009, nr. CPP2009/519M (kwalificatiebesluit) is weergegeven door de staatssecretaris van Financiën, worden toegepast.¹⁴² Het toetsingskader wordt gevormd door een viertal vragen, te weten: (i) kan het samenwerkingsverband de juridische eigendom hebben van de vermogensbestanddelen waarmee het de activiteiten uitoefent? (ii) zijn alle participanten beperkt aansprakelijk voor de schulden en de andere verplichtingen van het samenwerkingsverband? (iii) heeft het samenwerkingsverband een in aandelen verdeeld kapitaal in civielrechtelijke zin, dan wel kan het kapitaal in maatschappelijke zin gelijkgesteld worden met een in aandelen verdeeld kapitaal? en (iv) kan er, buiten het geval van vererving of legaat, toetreding of vervanging van participanten plaatsvinden zonder dat toestemming nodig is van alle participanten? Uit onderdeel 3.4 van het kwalificatiebesluit blijkt dat het samenwerkingsverband kwalificeert als kapitaalvennootschap indien drie van de vier bovenstaande vragen bevestigend beantwoord zijn of in gevallen waarin vaststaat dat de aansprakelijkheid van alle participanten in een samenwerkingsverband beperkt is tot hun inleg dan wel de volstortingsverplichting, de onderneming eigendom is van het samenwerkingsverband en de onderneming ook overigens

¹⁴¹ Voor de juridische mogelijkheden in Nederland verwijs ik naar S.A.J. van Rossum 2009-8, p. 364 e.v.

¹⁴² Besluit van 11 december 2009, nr. CPP2009/519M, *BNB 2010/58*, Stcrt. 2009, 1949.

niet voor rekening en risico van de participanten wordt gedreven.¹⁴³ Alle bezittingen en schulden van een *musharaka* c.q. *mudaraba* komen juridisch, naar rato van hun inbreng, toe aan de kapitaalverschaffers. De eerste vraag dient dan ook ontkennend te worden beantwoord. Op de tweede vraag kan wel bevestigend beantwoord worden voor de *mudaraba* maar niet voor de *musharaka*. De kapitaalverschaffers in de *mudaraba* zijn beperkt aansprakelijk, namelijk tot maximaal hun inbreng. De managing partner in een *mudaraba* brengt in beginsel geen kapitaal in, zodat hij in beginsel ook niet aansprakelijk is voor de schulden van de *mudaraba*. De partners (tevens kapitaalverschaffers) van een *musharaka* zijn in beginsel onbeperkt evenredig aansprakelijk voor de zakelijke schulden die zijn aangegaan door de *musharaka*, tenzij anders wordt overeengekomen. De *mudaraba* heeft geen in aandelen verdeeld kapitaal.¹⁴⁴ De assets van een *musharaka* worden opgedeeld in gelijke 'units' die de winstgerechtigdheid van de partners weergeeft. In dat kader zou gesteld kunnen worden dat het kapitaal in maatschappelijke zin gelijkgesteld wordt met een in aandelen verdeeld kapitaal. De partijen zijn vrij om vooraf in het contract een bepaling op te nemen aangaande de toetreding en vervangingen van participanten al dan niet met toestemming van alle overige participanten.¹⁴⁵ Uit deze analyse kan naar mijn mening de conclusie worden getrokken dat een *mudaraba* overeenkomst in het Nederlandse fiscale stelsel in beginsel kwalificeert als een personenvennootschap. Met name gegeven het feit dat een *mudaraba* veelal wordt afgesloten tussen twee partijen om de managing partner te kunnen voorzien van kapitaal. Het ligt dan voor de hand dat beslissingen aangaande de omvang c.q. participanten in de *mudaraba* gezamenlijk worden genomen. Gevolg is dat voor fiscale doeleinden de *mudaraba* als transparant dient te worden aangemerkt. De *musharaka* kwalificeert mijns inziens als cv achtige. Vanuit fiscaal perspectief kan er sprake zijn van een open (fiscaal niet-transparant), dan wel een gesloten CV (fiscaal transparant). Dit hangt er af van in hoeverre participanten zonder toestemming van alle andere participanten kunnen toetreden of worden vervangen, ex art. 2, lid 3, onderdeel c Algemene wet inzake rijksbelastingen (AWR). De kwalificatie van de *musharaka* in het Nederlandse fiscale stelsel is afhankelijk van of partijen een bepaling aangaande de toetreding en vervangingen van participanten, al dan niet met toestemming van alle overige participanten, opnemen. Indien (niet de) toestemming van alle participanten is

¹⁴³ HR 2 juni 2006, nr. 40 919, *BNB 2006/288*.

¹⁴⁴ Wel worden de assets van een *musharaka* opgedeeld in gelijke 'units' die de winstgerechtigdheid van de partners weergeeft. In dat kader zou gesteld kunnen worden dat het kapitaal in maatschappelijke zin gelijkgesteld wordt met een in aandelen verdeeld kapitaal.

¹⁴⁵ Zie in het kader van het opnemen van een bepaling die de uittreding van een participant regelt met toestemming van een meerderheid van de participanten <http://www.muamalatcouncil.com/faq/2/32.html>.

vereist kwalificeert de *musharaka* als een (open) gesloten CV en daardoor fiscaal (niet) transparant zijn.

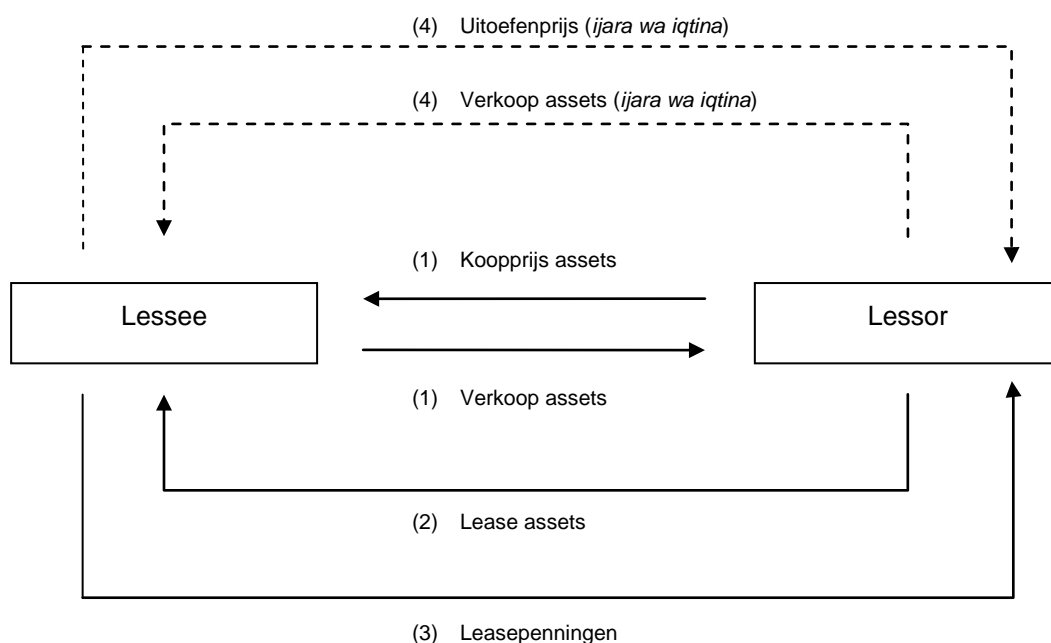
Na het samenwerkingsverband te hebben geplaatst in een fiscaalrechtelijk kader, kan er worden toegekomen aan de financieringsstromen. De veronderstelling wordt gemaakt dat de financieringsstromen zich afspelen in de ondernemings sfeer en dat de participanten onderworpen zijn aan de vennootschapsbelasting. Ten eerste zien we de inbreng van zowel de managing partner als de financier in het samenwerkingsverband. Dit heeft voor beide partijen geen fiscale gevolgen. Indien het samenwerkingsverband is opgezet om een onderneming te drijven wordt hiermee inkomen behaald in de vorm van winst. In een *mudaraba* overeenkomst is deze winst, in verband met de fiscale transparantie, belast bij de achterliggende partijen. Dit betekent dat de financier en de managing partner in de heffing van de vennootschapsbelasting worden betrokken op het moment dat de winst gerealiseerd wordt. Ingeval van een *musharaka* hangt dit af van het feit of deze kwalificeert als een open – (fiscaal niet transparant) of gesloten CV (fiscaal transparant). In het laatste geval is de fiscale behandeling gelijk aan die van de *mudaraba*. Indien de *musharaka* kwalificeert als een open cv wordt de behaalde winst op het niveau van de *musharaka* in de heffing betrokken. De achterliggende partijen zijn echter gerechtigd tot de winst, zodat de winst direct wordt uitgekeerd in de vorm van een dividend. Indien wordt voldaan aan de voorwaarden van art. 13 Wet VpB 1969 zit dit inkomen niet in de heffingsgrondslag bij de achterliggende participanten. Naast het drijven van een onderneming kan het samenwerkingsverband ook dienen om een goed aan te schaffen waarna het aandeel van de financier gedurende een bepaald termijn wordt verkocht aan de andere participant (*diminishing musharaka*). In dat geval betaalt de andere participant een bedrag voor de overname van de units van de financier alsmede een vergoeding voor het gebruik van het goed voor het deel dat toe te rekenen is aan de financier. Het inkomen dat de financier realiseert uit de verkoop van de units dient te worden opgesplitst in een investeringscomponent en een meerwaarde bestaande uit eventuele stille reserves. De meerwaarde wordt bij de financier in de heffing betrokken op moment van realisatie, tenzij hier de deelnemingsvrijstelling op van toepassing is. Het inkomen dat wordt verkregen als vergoeding voor de terbeschikkingstelling van het vruchtgebruik wordt eveneens in de heffing betrokken bij de financier op het moment van realisatie. De andere participant die de units van de financier overneemt verkrijgt een step up voor het overgenomen aandeel in de assets van het samenwerkingsverband en kan dit tegen de waarde economische verkeer activeren. Hier gebeurt mijns inziens iets merkwaardigs. De overnemer

heeft nu een steeds groter aandeel in het samenwerkingsverband. Indien de overnemer zijn units waardeert tegen kostprijs dient hij dus een onderscheid te maken in zijn eigen units en de verkregen units, ondanks het feit dat deze units wellicht dezelfde asset in het samenwerkingsverband vertegenwoordigen. Om dit tegen te gaan dient de overnemer ook zijn aandeel in de asset te waarderen tegen actuele waarde, waardoor jaarlijks afgerekend dient worden over een eventuele meerwaarde die in de asset zit, tenzij de deelnemingsvrijstelling van toepassing is. Dit is overigens met name problematisch in die gevallen waarbij de te onderscheiden units, gezamenlijk eenzelfde asset vertegenwoordigen. In dergelijke gevallen zou ik aanbevelen om een faciliteit in te voeren waarbij de verkrijger de units kan geruisloos kan overnemen. In dat geval zou de verkrijger als eigenaar in de plaats kunnen treden van de financier en de asset tegen kostprijs kunnen waarderen. De kosten die de overnemer maakt voor de vergoeding die hij dient te betalen aan de financier voor het vruchtgebruik van de assets, zijn mijns inziens aftrekbaar zodra deze voorzienbaar zijn.

4.5 Islamitische lease financieringen

Uit paragraaf 3.4.3 blijkt dat de Islamitische financieringsvarianten die in de vorm van een lease worden gestructureerd sterk overeenkomen met conventionele lease varianten. Hierna volgt een vereenvoudigde schets van de *ijara* en de variant hierop, namelijk de *ijara wa iqtina*:

Figuur 9: Vereenvoudigde ijara/ijara wa iqtina structuur



Uit bovenstaande schets blijkt dat de *ijara* c.q. *ijara wa iqtina* gelijk is aan een conventionele lease transactie waarbij de lessee een activum eerst verkoopt om deze vervolgens terug te leasen. Na afloop van de leasetermijn koopt de lessee het activum weer terug van de lessor. Wederom wordt de veronderstelling gemaakt dat zowel de lessee als de lessor ondernemer zijn en onderworpen zijn aan de Nederlandse vennootschapsbelasting. De lessee moet afrekenen over een eventuele meerwaarde die zit in de verkochte asset. De leasepenningen zijn voor hem aftrekbaar op het moment dat deze voorzienbaar zijn. Daarentegen worden deze leasepenningen bij de lessor in de heffing betrokken als huurinkomsten. De terug verkoop geschiedt tegen een vooraf afgesproken uitoefenprijs, eveneens gelijk aan een conventionele optie. Met name de *ijara wa iqtina* wordt veelal gebruikt als financieringsmethode. Deze financieringsmethode kwalificeert als huurkoop in de zin van art. 7A:1576h BW. In geval de uitoefenprijs van een verleende koopoptie gelijk is aan de (verwachte) restwaarde zijn de huurkoopbepalingen niet van toepassing, ex art. 7A:1576h, lid 2 BW.¹⁴⁶ Dit is anders indien de koopoptie een symbolisch bedrag is. Echter ook hier is geen verschil met de conventionele financial lease.¹⁴⁷ Indien een dergelijke situatie zich voordoet kwalificeert de *ijara wa iqtina* eveneens als de reguliere *ijara* als huurovereenkomst in de zin van art. 7:201 BW. Vanuit het Islamitisch recht, is het over het algemeen geaccepteerd dat partijen tot een andere prijs komen dan de marktprijs bij uitoefenen.¹⁴⁸ Met betrekking tot aansprakelijkheid is het toegestaan om, sharia conform, overeen te komen dat de lessee aansprakelijk is voor verlies of schade als gevolg van ongeoorloofd gebruik of nalatigheid en normale slijtage, terwijl de lessor aansprakelijk blijft voor verlies en schade door oorzaken buiten de controle van de lessee.

Afhankelijk van de kwalificatie van een *ijara* overeenkomst als een financial lease of een operational lease ligt de eigendom van de onderliggende assets bij de huurder (financial lease) of de verhuurder (operational lease).¹⁴⁹ Dit is relevant voor de toewijzing van het recht om te kunnen afschrijven over het goed. De staatssecretaris van Financiën heeft bij besluit aangegeven wanneer er sprake is van de classificatie van een lease als een operational lease.¹⁵⁰ Onder dit zogenaamde leasebesluit, wordt de verhuurder beschouwd als de eigenaar

¹⁴⁶ S.A.J. van Rossum 2009, p. 364.

¹⁴⁷ J.J. van Hees, *Leasing*, Serie Onderneming en Recht, deel 8, p. 29-50.

¹⁴⁸ M.T. Usmani 2002, p. 74.

¹⁴⁹ J. van den Berg et al. 2010, p. 21.

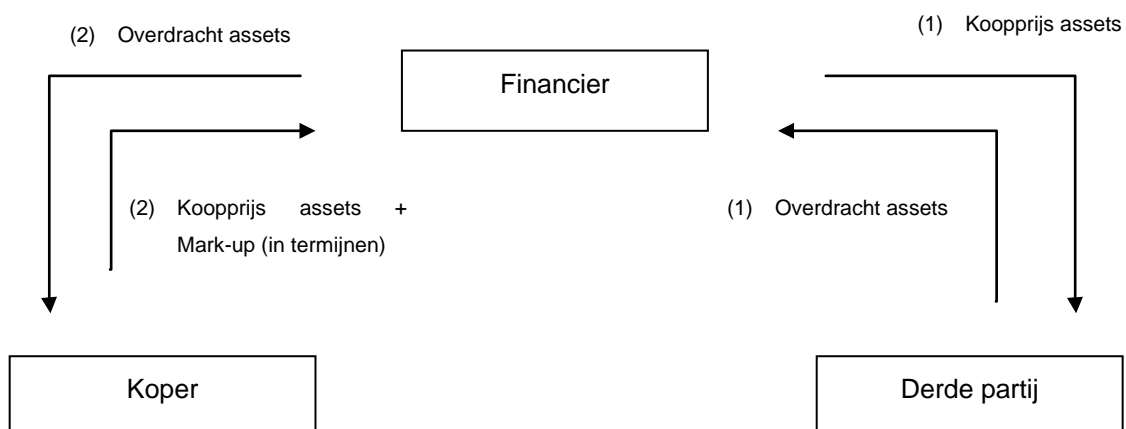
¹⁵⁰ Besluit van 15 november 1995, nr. AF299/3262M, V-N 1999/54.26, Stcrt. 225, laatstelijk gewijzigd bij besluit van 27 juni 2001, nummer RTB2001/2423M, V-N 2001/37.28, Stcrt. 122.

van het lease-object (m.a.w. is sprake van een operational lease), indien de verhuurder (i) zich als zodanig gedraagt, (ii) het juridische eigendom van de lease object heeft en (iii) wordt blootgesteld aan de positieve en / of negatieve restwaarderisico's over het object. Voor verdere voorwaarden op basis waarvan een positief en / of een negatief restwaarderisico geacht wordt te bestaan, wordt verwezen naar het leasebesluit (safe harbour regeling).

4.6 Verkoopcontract als Islamitische financieringsvorm

De *murabaha* financieringsvorm is in essentie een reguliere vorm van een verkoopcontract. In paragraaf 3.4.4 is aangegeven dat het ook niet de bedoeling is dat dit contract als een financiering dient te worden gezien. Wel wordt het gedoogd om als een financiering te fungeren. Hierna volgt een vereenvoudigde schets van een *murabaha*:

Figuur 10: Vereenvoudigde murabaha structuur



Op basis van bovenstaande schets zijn twee contracten zichtbaar. Enerzijds wordt een contract afgesloten tussen de financier en een derde partij voor de koop van de assets. De financier verkrijgt het goed en wordt juridisch eigenaar van het goed. Vervolgens wordt anderzijds het goed doorverkocht aan de koper voor de koopprijs plus een winstoverslag. Dit bedrag wordt door de koper in termijnen voldaan. De financier bedingt hiervoor veelal zekerheidsrechten. De juridisch eigendom van het goed gaat meteen over naar de koper, zodat financiële risico's en het risico van tenietgaan bij hem rust. Daarentegen kan hij het goed wel activeren en hier ten lasten van de winst op afschrijven. Het bedingen van een boete bij wanbetalingen of een korting bij het vervroegd afdoen van de koopsom is niet toegestaan in een Islamitisch contract. De financier heeft na de overdracht een vordering in zijn jaarstukken staan ter hoogte van de koopprijs plus winstoverslag. Deze vordering wordt na iedere betaling afgeboekt

waarbij periodiek een positief resultaat wordt behaald ter hoogte van het inkomstenelement dat ziet op de winstopslag. Over het algemeen, en in overeenstemming met de fiscale behandeling van een conventionele financieringstransactie, wordt de winst (gerealiseerd door de financier) lineair erkend (en belast) over de looptijd van de uitgestelde betalingen, in plaats van vooraf aan het begin van de *murabaha*. Hier wordt wederom de veronderstelling gemaakt dat de partijen onderworpen zijn aan de vennootschapsbelasting. De financier is veelal een bank zodat er sprake is van een derde relatie. Het feit dat er geen boete c.q. korting kan worden bedongen bij respectievelijk een wanbetaling of vervroegde aflossing leidt civielrechtelijk tot complicaties.¹⁵¹ Fiscaalrechtelijk kan het niet bedingen van een boete c.q. korting gevolgen hebben indien dit gebeurt in gelieerde verhoudingen. Een bewuste bevoordeling om niet-zakelijke motieven ligt dan voor de hand, waardoor een correctie kan plaatsvinden. Echter, gegeven het feit dat er veelal sprake is van derde relaties komt dit vermoedelijk niet vaak voor. Bovendien kan in gelieerde verhoudingen wellicht worden aangetoond dat het gebruikelijk is om in dergelijke *murabaha* overeenkomsten geen boete c.q. korting te bedingen. Het bedingen van een boete is overigens wel toegestaan indien de betalingen worden gedaan aan een charitatieve instelling.

4.7 Deelconclusie

In dit hoofdstuk is nader ingegaan op de inpassingsmogelijkheden van de Islamitisch financieringsvormen in Nederland. Hierbij is kort stilgestaan bij het goed koopmansgebruik omdat dit de basis vormt voor de fiscale behandeling van transacties in de winstsfeer. In dit hoofdstuk stond de volgende deelvraag centraal: Leveren de Islamitische financieringsvormen complicaties op binnen de Nederlandse fiscale wetgeving en hoe kunnen die complicaties verholpen worden?

Als eerst is ingegaan op goed koopmansgebruik en de beginselen die daarbij een rol spelen. Op basis van het goed koopmansgebruik dient de jaarwinst te worden bepaald waarbij het realiteitsbeginsel, het voorzichtigheidsbeginsel en het eenvoudsbeginsel een belangrijke rol spelen. Al met al komen de beginselen er op neer dat voordelen die worden behaald, worden belast op het moment dat zij daadwerkelijk gerealiseerd zijn, terwijl nadelen mogen worden genomen op het moment dat zij kenbaar worden maar feitelijk nog niet zijn gerealiseerd. Bovendien hoeft het winstbepalingsstelsel niet onnodig complex te zijn.

¹⁵¹ Zie voor een verdere beschouwing hieromtrent en het feit dat een *murabaha* naar Nederlands civielrecht waarschijnlijk niet mogelijk is indien het object bestaat uit onroerend goed, het artikel van S.A.J. van Rossum 2009, p. 362 e.v.

Na in te zijn gegaan op het goed koopmansgebruik is toegekomen aan de fiscale kwalificatie van de Islamitische financieringsvormen. Als eerst is begonnen met de sukuk. Hierbij is de conclusie getrokken dat het onderliggend contract relevant is voor de fiscale kwalificatie van de sukuk. Daarnaast is een belangrijke rol weggelegd voor de SPV die de sukuk uit geeft. Gebruikelijk is dat er een trustachtige figuur wordt gebruikt, die transparant is voor fiscale doeleinden. Naar Nederlands recht zou ook een stichting gebruikt kunnen worden. Hier wordt fiscaal in principe niet doorheen gekeken, waardoor de entiteit zelfstandig in de heffing kan worden betrokken voor zover deze een onderneming drijft of in concurrentie treedt. Gegeven het faciliterende karakter en het feit dat de activiteiten van de stichting als SPV dermate beperkt zijn is naar mijn mening geen sprake van het drijven van een onderneming of concurrentie met ondernemingen. De SPV fungeert slechts als doorgeefluik. Volgens vaste jurisprudentie is van een subjectieve belastingplicht voor de vennootschapsbelasting geen sprake indien een stichting slechts optreedt als doorgeefluik. Indien wordt voldaan aan specifieke voorwaarden is een dergelijke stichting voor fiscale doeleinden eveneens transparant. Alsdan is de fiscale behandeling van de sukuk houders gelijk aan die van de financier in de overige Islamitische financieringsstructuren.

Na de sukuk zijn de Islamitische samenwerkingsverbanden, *mudaraba* en *musharaka* in een fiscaal kader geplaatst. Hiervoor is het toetsingskader, zoals weergegeven in het kwalificatiebesluit, toegepast. Uit de analyse kan naar mijn mening de conclusie worden getrokken dat een *mudaraba* overeenkomst in het Nederlandse fiscale stelsel in beginsel kwalificeert als een personenvennootschap. De *musharaka* kwalificeert mijns inziens als een cv achtige. De inpassing van de Islamitische samenwerkingsverbanden in de Nederlandse fiscale regelgeving verlopen relatief eenvoudig. De financieringsstromen die in de genoemde samenwerkingsverbanden plaatsvinden zijn niet aan specifieke bijzonderheden onderhevig. Wel is mijns inziens sprake van iets opvallends bij de *diminishing musharaka*. Indien de partij die de units van de financier overneemt zijn eigen units waardeert tegen kostprijs dient hij dus een onderscheid te maken in zijn eigen units en de verkregen units, ondanks het feit dat deze units wellicht dezelfde asset in het samenwerkingsverband vertegenwoordigen. Om dit tegen te gaan moet de overnemer ook zijn eigen units waarderen tegen actuele waarde, waardoor in beginsel afgerekend dient worden over de meerwaarde die in de units zit. Dit kan worden voorkomen indien een faciliteit wordt geboden waarbij de verkrijger de units tegen kostprijs overneemt en dit aandeel tegen een gelijke boekwaarde activeert.

De *ijara* lijkt niet te verschillen van conventionele leasevarianten. De inpassing van deze Islamitische financieringsvorm in het Nederlands fiscale stelsel is eveneens mogelijk zonder dat de Nederlandse wetgeving aangepast hoeft te worden. De inpassing van de *murabaha* in het Nederlands recht loopt tegen een aantal civielrechtelijke complicaties op. Fiscaalrechtelijk lijken echter geen noemenswaardige moeilijkheden op te komen bij de inpassing van de *murabaha*. Enige aandacht dient te worden besteed aan het feit dat er geen boete c.q. korting kan worden bedongen. Met name in gelieerde verhoudingen dient een belastingplichtige er zorg voor te dragen dat vooraf zekerheid wordt bedongen bij de fiscus hieromtrent.

5 ISLAMITISCH FINANCIERINGSBELEID IN HET VERENIGD KONINKRIJK EN LUXEMBURG

5.1 Inleiding

Het Verenigd Koninkrijk staat wereldwijd op de negende plaats als Islamitisch financieringscentrum en is daarmee het belangrijkste Westerse land voor dergelijke financieringsstructuren. Dat zal in toekomst alleen nog maar stijgen, zo meldde de Britse ambassadeur Lain Lindsay recentelijk.¹⁵² Met o.a. 22 banken die Islamitische financieringen aanbieden, 31 sukuk uitgiftes op de London Stock Exchange ter waarde van USD 19 miljard en 20 advocatenkantoren die hierin adviseren steekt het Verenigd Koninkrijk met kop en schouders boven de anderen landen uit.¹⁵³ Luxemburg zit midden in de ontwikkeling naar een Islamitische financieringscentrum in Europa.¹⁵⁴ Inmiddels kent dat land 16 sukuk registraties op de Luxembourg Stock Exchange ter waarde van EUR 6 miljard.¹⁵⁵ Het is in potentie, mede door haar sterke positie als beleggingsfonds centrum, de grootste concurrent van het Verenigd Koninkrijk op het gebied van het aantrekken van Islamitische financieringen. Luxemburg kent een fiscaal regime dat in tegenstelling tot dat van het Verenigd Koninkrijk meer belang hecht aan de economische realiteit. Het Luxemburgse stelsel laat zich daardoor beter vergelijken met het Nederlandse fiscale stelsel.

Gelet op het bovenstaande vervullen beide landen een voorbeeldfunctie voor andere landen met betrekking tot de implementatie van Islamitisch financieren in hun nationaal fiscaal financieringsbeleid. Om die reden bespreek ik op welke wijze Islamitische financieringsvormen in deze twee landen is ingepast in de in die landen geldende regelgeving. Dit hoofdstuk dient om de volgende deelvraag te beantwoorden: Hoe brengen het Verenigd Koninkrijk en Luxemburg Islamitische financieringsvormen onder hun fiscale wet- en regelgeving en op welke manier kan Nederland hier lering uit trekken ter aanpassing van haar wetgeving?

¹⁵² WIBC 22 november 2011, <http://www.gulf-daily-news.com/NewsDetails.aspx?storyid=318217>.

¹⁵³ Ibidem.

¹⁵⁴ Luc Frieden, Issuers & Investors Asia Forum, IFN 2011.

¹⁵⁵ N. Muller, J. van den Berg, *Clarification of Tax Treatment of Certain Islamic Finance Products, Derivatives & Financial Instruments*, maart 2010, p. 42.

5.2 Inpassing van het Islamitisch financieren in het nationaal recht

5.2.1 Het Verenigd Koninkrijk en haar ‘alternative finance regime’

Het Verenigd Koninkrijk kent veel bijzonder specifieke en gedetailleerde regelgeving voor Islamitisch financieringsproducten. Er is derhalve specifieke fiscale regelgeving, ‘specific tax codes’, ontwikkeld ten behoeve van Islamitisch financieren. De oorzaak hiervan ligt in het feit dat het Verenigd Koninkrijk geen substance over form principe hanteert in zijn fiscale stelsel en meer relevantie hecht aan de juridische vormgeving.¹⁵⁶ Zonder deze specifieke fiscale regelgeving die de Islamitische financieringsproducten als één gehele transactie in een fiscaal kader plaatsen, zou volgens het Britse systeem iedere afzonderlijke fase van de transacties betrokken worden in de gangbare fiscale wetgeving. Dit zou kunnen leiden tot kwalificatieconflicten en een zwaardere c.q. lichtere fiscale behandeling tot gevolg kunnen hebben ten opzichte van conventionele financieringen. Gelet op het voorgaande en om te voorkomen dat de fiscale behandeling van de sharia conforme structuren zouden verschillen van de fiscale behandeling van conventionele structuren, introduceerde de Britse overheid het ‘alternative finance regime’ in de Finance Act 2005, inmiddels gecodificeerd in hoofdstuk zes, deel zes van de Corporate Tax Act 2009 (CTA 2009).¹⁵⁷ Het doel van de overheid met deze introductie was om ervoor te zorgen dat de fiscale behandeling van alternatieve methoden van financiering, niet meer en niet minder gunstig is dan die van vergelijkbare financiële producten.¹⁵⁸ Bovendien zijn de aanpassingen noodzakelijk om London haar positie als financieel centrum te continueren en versterken in de toekomst. Ondanks het feit dat niet specifiek wordt gerefereerd aan Islamitisch financieren en de daarmee verband houdende termen, beogen de daargenoemde regelingen tot een gelijkwaardige fiscale behandeling te komen ten aanzien van Islamitische financieringsvormen in vergelijking tot de fiscale behandeling van reguliere financieringsvormen volgens de gangbare wetgeving. De brede werking van het alternatieve financieringsregime ziet op de fiscale behandeling van een overeenkomst als een lening, indien deze voldoet aan bepaalde voorwaarden. De regelgeving identificeert het winst-element in een financiering en, afhankelijk van het betreffende islamitisch financieel product, beschrijft de wetgeving dit als een ‘alternative finance return’. Dit wordt alsdan fiscaal behandeld als ware het rente in de vorm van een fictiebepaling, omdat wel wordt erkend dat het in feite geen rente is. Deze benadering komt overeen met de

¹⁵⁶ J. Cape 2010, p. 40.

¹⁵⁷ Aanvullingen en aanpassingen op de Finance Act 2005 vonden plaats in de Finance Act van 2006, 2007 en 2009.

¹⁵⁸ Paragraaf 4.3, *Regulatory Impact Assessment for Alternative Finance Products*, HMRC, maart 2005.

manier waarop in Maleisië fiscaal wordt omgegaan met ‘winst’ binnen het Islamitisch financieren.¹⁵⁹

Een belangrijke voorwaarde in het alternative finance regime is dat een van de partijen een financiële instelling dient te zijn.¹⁶⁰ Kijkend naar de definitie die hiervoor wordt gegeven, omvat de bepaling in elk geval iedere bank in de EU die als zodanig is erkend. Het naar mijn mening stringente aan deze bepaling is dat iedere entiteit die niet voldoet aan deze eisen niet onder het alternative finance regime valt. Interne financieringsvennootschappen en hedge funds vallen hier buiten. De achtergrond voor de opname van een dergelijke eis was om te voorkomen dat reguliere verkopen met een uitgestelde betaling die niets met Islamitische normen en waarden te maken hadden, onbedoeld fiscaal als een alternatieve financiering aan te merken.

5.2.2 Luxemburg en haar economische benadering

De fiscale behandeling van Islamitische financieringsinstrumenten in een nationaal fiscaal stelsel is afhankelijk van de kwalificatie van dergelijke instrumenten en het inkomen dat hier uit wordt verkregen. In tegenstelling tot het Verenigd Koninkrijk rust het fiscale stelsel van Luxemburg op een economische benadering van feiten waarbij bekeken wordt hoe de economische substance van een transactie is ingekleed. Mede hierdoor is het fiscale stelsel van Luxemburg tot op een zekere hoogte flexibel genoeg om Islamitische financieringsvormen te betrekken zonder de wetgeving hierop hoeven aan te passen. Luxemburg kent in tegenstelling tot het Verenigd Koninkrijk dan ook geen specifieke wetgeving die ziet op de fiscale kwalificatie van Islamitische financieringen. Er blijken voldoende mogelijkheden te bestaan voor overleg met de fiscus en het vastleggen van de fiscale behandeling door middel van rulings.¹⁶¹ Ter verduidelijking van de visie van Luxemburg op Islamitisch financieren hebben de Luxemburgse fiscale autoriteiten een circulaire (Circular) uitgevaardigd op 12 Januari 2010.¹⁶² Deze Circular is met name gericht op de verheldering van de fiscale behandeling van een aantal Islamitische

¹⁵⁹ M. Amin, *Taxation of Islamic finance in Western countries and Muslim majority countries*, december 2010, te raadplegen via http://www.mohammedamin.com/Islamic_finance/Euromoney-chapter-tax-treatment-of-Islamic-finance.html.

¹⁶⁰ Art. 47, lid 2, onderdeel a Finance Act 2005; Hieronder worden verstaan: banken, woningcorporaties, 100% dochterondernemingen van banken of woningcorporaties, een persoon bevoegd middels een licentie als bedoeld in onderdeel drie van de Consumer Credit Act 1974, een persoon in een niet-Britse jurisdictie die bevoegd is om stortingen of andere terugbetaalbare gelden te ontvangen van de consument en kredieten voor eigen rekening kan toekennen, verzekeringsmaatschappijen, en een persoon die bevoegd is om buiten het Verenigd Koninkrijk een onderneming uit te oefenen dat bestaat uit het sluiten of uitvoeren van verzekeringsovereenkomsten of in wezen gelijksoortige zaken.

¹⁶¹ J. van den Berg et al. 2010, p. 16.

¹⁶² Circular L.G. – A 55, 12 januari 2010, welke slechts ziet de positie van Islamitische financieringen in de vennootschapsbelasting en bronbelasting sfeer. Voor de positie in de indirecte belastingensfeer is een aanvullende Circular uitgevaardigd op 17 juni 2010 (Circular 749).

financieringsvarianten, waarbij met name wordt ingegaan op (i) het erkenningsmoment van de winst die wordt behaald bij een *murabaha*, (ii) de fiscale aftrekbaarheid van de vergoedingen die worden betaald aan de sukuk houder en (iii) de bronbelasting aspecten met betrekking tot sukuk.

5.3 Investeringscertificaat: Sukuk

In paragraaf 3.4 is aangegeven dat sukuk certificaten eigendomsbewijzen zijn die worden uitgegeven door een SPV die de economisch eigendom vertegenwoordigen van onderliggende assets. Deze certificaten dienen om kapitaal op te halen op de markt zodat dit gebruikt kan worden in bijvoorbeeld een Islamitisch samenwerkingsverband (*musharaka/mudaraba*), leaseconstructie (*ijara*), verkoopcontract (*murabaha*).

De sukuk wordt in het Britse alternative finance regime betrokken door Sec. 507 CTA 2009. Het regime stelt de issuer in staat om als agent of principal op te treden. Ongeacht de functie van de issuer is het echter uitgesloten dat de houder van de certificaten fiscaal wordt behandeld als ware deze een juridisch of economisch belang houdt in de assets. Dit leidt ertoe dat de houder geen recht heeft op fiscale afschrijving op het goed. De issuer wordt fiscaal niet behandeld als een trustee en eventuele betalingen gedaan door de issuer worden dan ook niet beschouwd als ware deze gedaan zijn door een trustee. In Finance Act 2009 wordt aangegeven dat de fiscale afschrijving slechts toekomt aan de oorspronkelijke eigenaar van al het onroerend goed dat aan de sukuk ten grondslag ligt en negeert fiscaal grofweg iedere overdracht van het onroerend goed, mits aan de voorwaarden wordt voldaan. Een sukuk wordt behandeld als een effect voor de Britse vennootschapsbelasting en inkomstenbelasting. Dit is relevant voor bepaalde andere specifieke Britse vrijstellingen, zoals de vrijstelling van bronbelasting op beursgenoteerde eurobonds. Sukuk dienen genoteerd te staan op erkende beurzen. De lijst van de Britse belastingdienst (HMRC) met erkende effectenbeurzen is vrij volledig met de beurzen uit de G20 landen en de Bahamas International Securities Exchange, de Bermuda Stock Exchange en de Cayman Islands Stock Exchange. De lijst is verder uitgebreid door de alternatieve financieringsregelgeving met onder andere de Abu Dhabi Securities Market, de Dubai Financial Market en de Saudi Stock Exchange. Naar de mening van Cape zou het mogelijk moeten zijn om de vrijstelling die voor eurobonds geldt, eveneens te claimen op de sukuk die genoteerd staan op één van de erkende effectenbeurzen zoals vermeld op de lijst HMRC, met uitzondering van de beurzen waarmee

de lijst is uitgebreid.¹⁶³ De houder van de sukuk wordt belast als ware zijn participatie een lening overeenkomst, waarbij de tussentijdse verkrijgingen gezien worden als rente-equivalent. Deze verkrijgingen worden als rente inkomsten in de heffing betrokken bij de houder.

In Luxemburg maakt de Circular geen onderscheid in het doel van de opzet van een sukuk structuur en kijkt naar de sukuk ansich. Kort gezegd definieert de Circular de sukuk als schuldbewijzen of winstdelende effecten waarvan de beloning en de terugbetaling afhankelijk zijn van de prestaties van een of meer materiële activa die gehouden worden door de emittent van de sukuk. Voor de fiscale kwalificatie van de sukuk stelt de Circular dat deze identiek dient te zijn aan de fiscale kwalificatie van een conventionele lening, waarbij er dus voorbij wordt gegaan aan het feit dat bij een sukuk het inkomen gekoppeld is aan de prestaties van de onderliggende asset(s). De betalingen dienen alsdan te worden gekwalificeerd als rentebetalingen. Dit heeft tot gevolg dat de betalingen die worden gedaan in het kader van een sukuk in beginsel in aftrek worden toegestaan met dien verstande dat deze kosten moeten zijn opgekomen in het zakelijk belang van de onderneming. Het inkomen dat wordt verkregen uit de sukuk wordt voor de fiscale kwalificatie gelijkgesteld met een ondernemingswinst of inkomen uit kapitaalgoederen in de zin van art. 97, lid 1, onderdeel 3 *Loi de l'Impôt sur le Revenu* (LIR). Verder stelt de Circular dat de bepalingen die zien op de zogenoemde *bailleurs de fonds* en winstdelende obligaties niet van toepassing zijn op sukuk. Dit heeft tot gevolg dat, met voorbehoud van een aantal uitzonderingen, er geen bronbelasting wordt ingehouden op betalingen aan buitenlandse houders van sukuk die aan de Luxemburgse beurs staan genoteerd.

5.4 Islamitische samenwerkingsverbanden

Daar waar de *musharaka* en de *mudaraba* in feite samenwerkingsverbanden zijn, worden ze voor de Britse fiscale behandeling gelijkgesteld aan conventionele leningen. De *musharaka* financieringsvorm wordt betrokken in de fiscale wetgeving op grond van art. 504 CTA 2009. De financier in deze structuur wordt fiscaal behandeld als ware zijn financiële inbreng in het samenwerkingsverband, een lening betreft aan de andere deelnemende partner. Het verschil tussen de bijdrage van de financier en het totale bedrag dat betaald wordt door de managing partner aan de financier om het aandeel van de bank over te nemen (*diminishing musharaka*), wordt fiscaal behandeld als rente. Dit verschil wordt bij de financier belast als winst. Indien

¹⁶³ J. Cape 2010, p. 45.

het inkomen in termijnen wordt gerealiseerd, mag de financier zelf bepalen hoe hij het rente-equivalent verdeelt over de termijnen. De financier heeft hier een zekere vrijheid om te bepalen wanneer het belastbare inkomen wordt gerealiseerd. In een Islamitisch samenwerkingsverband fungeert de partij die naast de financier deelneemt in het samenwerkingsverband, niet zijnde een andere financier, als beherend vennoot. Deze beherend vennoot wordt volgens het alternative finance regime fiscaal hetzelfde behandeld als de ontvangende partij van een conventionele financiering. Ook hij heeft de vrijheid om het rente-equivalent naar eigen inzicht te verdelen over de termijnen. Dit hoeft niet overeen te komen met de toerekening door de financier. De fiscale behandeling van de *mudaraba* komt overeen met die van de *musharaka*. Art. 506 CTA 2009 stelt dat de *mudarib* (beherend vennoot) en de *rabb al-maal* (financier, commanditair vennoot) fiscaal worden behandeld als of de *rabb al-maal* het kapitaal ter beschikking heeft gesteld aan de *mudarib* in vorm van een lening. De alternative finance return wordt fiscaal gekwalificeerd als rente.

De *musharaka* en *mudaraba* kwalificeren naar Luxemburgsrecht wel als samenwerkingsverbanden. Veelal nemen ze de vorm aan van een reguliere partnership en worden ze fiscaal als zodanig behandeld. Luxemburg kent verschillende soorten partnerships, te weten: general partnership, limited partnership en de partnership met een in aandelen verdeeld kapitaal.¹⁶⁴ Ondanks het feit dat Luxemburgse samenwerkingsverbanden juridisch eigendom kunnen hebben, worden ze in beginsel fiscaal als transparant aangemerkt. Dit leidt er toe dat de winsten die behaald zijn met dergelijke samenwerkingsverbanden, in beginsel worden toegerekend aan de achterliggende deelnemers. Dit geldt niet voor de partnership met een in aandelen verdeeld kapitaal. Deze wordt belast als een vennootschap. Indien de partner in een limited of general partnership een in Luxemburg gevestigde entiteit is, kunnen de inkomsten, afhankelijk van de aard van de inkomsten verkregen uit de partnership, worden belast (bijvoorbeeld huuropbrengsten) of vrijgesteld (dividenden en capital gains op grond van de Luxemburgse deelnemingsvrijstelling). De vennoot in een partnership met een in aandelen verdeeld kapitaal wordt in principe geacht inkomen te genereren door zijn aandelen in de partnership in de vorm van dividenden (of capital gains). Een buitenlandse deelnemer in een limited of general partnership wordt in beginsel slechts belast in Luxemburg voor dat deel van de winst van het samenwerkingsverband dat toe rekenen is aan deze vennoot voor zover de activiteiten van het samenwerkingsverband een vaste inrichting vormen in Luxemburg. Verder geldt dat de limited of general partnership slechts zelf onderworpen is aan

¹⁶⁴ Naast deze varianten kent het Luxemburgse fiscale stelsel meer investeringsmogelijkheden in de vorm van vrijgestelde vehicles, afhankelijk van het specifieke geval dient te worden bekeken welke vorm fiscaal de voorkeur geniet.

gemeentelijke belastingheffing indien deze wordt geacht een onderneming te drijven in Luxemburg. General partnerships waarbij de meerderheid van de deelnemende partners gevestigd is in Luxemburg en limited partnerships waarbij general partner een ingezetene vennootschap is, worden in beginsel geacht een onderneming te drijven in Luxemburg.

5.5 Islamitische lease financieringen

Islamitische lease financieringen worden geschaard onder de noemer *ijara* en kunnen vele vormen aannemen, van reguliere huurcontracten tot huurkoop varianten. Uit paragraaf 3.4.3 is gebleken dat deze niet wezenlijk verschillen van de conventionele operational- en financial lease. De plaatsing van de *ijara* in het Britse fiscale stelsel is in zekere zin opvallend. Een afzonderlijke bepaling is er niet voor opgenomen in de fiscale regelgeving, maar kan in het alternative finance regime worden betrokken op basis van art. 504 CTA 2009. Dit is vermoedelijk een huurkoopvariant waarbij de lessee een asset aan de lessor verkoopt en vervolgens terug huurt met de bedoeling dat de eigendom overgaat na afloop van het termijn al dan niet tegen een aanvullende betaling. In een dergelijke transactie wordt een winst gerealiseerd door de lessor die als alternative finance return wordt gekwalificeerd en fiscaal als rente wordt behandeld. Het ligt echter niet voor de hand dat de *ijara* onder de reikwijdte van art. 504 CTA 2009 valt. Dit artikel stelt dat zowel een financiële instelling als de wederpartij een ‘beneficial interest’ dient te verkrijgen in een asset. Dit begrip wordt niet verder gedefinieerd, zodat niet duidelijk is wanneer hier sprake van is in het kader van een *ijara*. Bovendien lijkt de titel van de wettelijke bepaling ‘Diminishing Shared Ownership Arrangements’ niet geheel de lading van een *ijara* te dekken. Aanvullend hierop heeft de HMRC geen expliciet standpunt ingenomen waaruit zou moeten blijken dat het bedoeling is de *ijara* in het alternative finance regime te betrekken op basis van art. 504 CTA 2009.¹⁶⁵ Dit lijkt ook niet nodig door de vele gelijkenissen tussen de *ijara* en de conventionele lease varianten. Het zou bovendien betekenen dat conventionele lease varianten eveneens worden getroffen door de bepaling. Het is immers niet de bedoeling geweest om slechts wetgeving te creëren voor sharia conforme financieringen. Ondanks het feit dat het mogelijk is om een *ijara* dusdanig te structureren dat deze onder de reikwijdte van art. 504 CTA 2009 valt, lijkt het verdedigbaar te stellen dat deze onderworpen is aan het reguliere fiscale regime van het Verenigd Koninkrijk. De *ijara* zou alsdan fiscaal gelijk behandeld kunnen worden als een

¹⁶⁵ J. Cape 2010, p. 42.

conventionele lease of huurkoop.¹⁶⁶ Met betrekking tot de fiscale behandeling van leasing wordt kort gezegd een onderscheid gemaakt tussen een long lease en een short lease. Een *ijara* kwalificeert als een long lease indien deze naar geaccepteerde accountantsbeginselen kwalificeert als een financial lease.¹⁶⁷ Daarnaast geldt dat de netto contante waarde van de lease betalingen (exclusief betalingen ten behoeve van ondersteunende diensten) ten minste 80% bedraagt van de marktwaarde van de betreffende asset of dat de minimale duur van de huurovereenkomst langer bedraagt dan 65% van de verwachte resterende economische levensduur van de asset. Aanvullend hierop dient de leaseperiode meer dan vijf jaar te bedragen of in sommige gevallen, meer dan vijf jaar, maar minder dan zeven jaar. Het laatste geval leidt ertoe dat de lessee fiscaal als eigenaar wordt behandeld en hij daardoor kan afschrijven op de asset. Daarnaast heeft hij het recht op fiscale aftrek van het financieringskosten element in de huurbetalingen die hij voldoet in een *ijara*. De lessor is onderworpen aan de winstbelasting voor het financieringskosten element in de huurinkomsten. De *ijara* kan verder kwalificeren als een short lease indien het een looptijd heeft van vijf jaar of minder. In dat geval wordt de lessor fiscaal behandeld als de eigenaar van het actief wat ertoe leidt dat hij recht heeft om af te schrijven op de investering. De lessee heeft recht op een fiscale aftrek van het volledige bedrag aangaande de huur terwijl de lessor onderworpen is aan vennootschapsbelasting voor het volledige bedrag aan huurinkomsten. De *ijara* kan als huurkoop kwalificeren indien de lessee het recht heeft om het actief te verwerven in de huurperiode voor een nominaal bedrag. De fiscale behandeling van een huurkoop is complex, maar over het algemeen geldt dat alle inkomsten van de lessor kwalificeren als handelsinkomsten waarbij de HMRC voor de allocatie van de winsten over de huurperiode de geaccepteerde accountantsbeginselen als leidraad hanteert.¹⁶⁸ Volgens het Britse regime wordt de huurkoper fiscaal behandeld als de eigenaar van het actief wat ertoe leidt dat hij het recht heeft om hierover af te schrijven.¹⁶⁹ Bovendien dient de huurkoper bij iedere betaling een onderscheid te maken tussen een huurelement, fiscaal aftrekbaar, en een bedrag betaald voor de optie om het actief te verwerven. Laatstgenoemde kwalificeert als kapitaal en is fiscaal niet aftrekbaar. In het algemeen geldt verder dat op moment van uitoefenen van de optie, de "cash" prijs van het actief zich eveneens in de vermogenssfeer bevindt, terwijl het overige als aftrekbaar investeringskosten kwalificeert. De Islamitische lease constructies

¹⁶⁶ Dit onderzoek strekt zich er niet toe uitgebreid in te gaan op de plaatsing van de lease en huurkoop in het Britse fiscale stelsel, zodat wordt volstaan met een algemene kwalificatie en summiere beschrijving.

¹⁶⁷ J. Cape 2010, p. 42.

¹⁶⁸ Ibidem.

¹⁶⁹ Hier wordt een onderscheid gemaakt tussen een financial lease en een huurkoopcontract, zie <http://www.hmrc.gov.uk/manuals/blmmanual/BLM00330.htm>.

kwalificeren als een financiering vanwege het feit dat veelal de betreffende assets eerst worden verkocht door de toekomstige lessee aan de financier, waarna deze wordt gehuurd. Doordat de eigendom van de asset veelal na verloop van tijd weer overgaat naar de lessee, zit in de periodieke betalingen zowel een huurelement als een element dat ziet op de betaling van de overname van de asset. Per saldo wordt, kort gezegd, slechts geschoven met de asset om de lessee te voorzien van financiering.

In Luxemburg laat de Circular zich evenmin specifiek uit over de kwalificatie van de *ijara*. Net zoals bij de samenwerkingsverbanden strekt de fiscale wetgeving ver genoeg om ook de *ijara* te omvatten, zodat nadere regelgeving niet nodig wordt geacht. Net zoals het geval is in andere staten dient ook onder Luxemburgsrecht met betrekking tot lease een onderscheid te worden gemaakt tussen een operational – en een financial lease. Het belang hiervan ligt in de toerekening van het eigendom van het geleasede goed. Over het algemeen ligt de eigendom van een asset bij de juridische eigenaar. Dit is slechts anders indien de wederpartij dusdanige rechten bezit ten aanzien van het goed dat deze de rechten van de juridische eigenaar overstijgen. Alsdan wordt het goed toegerekend aan de andere partij. Deze heeft vervolgens toegang tot aftrek van investeringskosten en het recht om af te schrijven op het goed. In geval van een financial lease draagt de lessee het risico op waardeveranderingen van het goed. In dat geval wordt de transactie als een verkoop beschouwd van het goed van de lessor aan de lessee.

5.6 Verkoopcontract als Islamitische financieringsvorm

De *murabaha* is in essentie een verkoopcontract waarbij de koper de prijs schuldig blijft aan de financier (en tevens leverancier) en dit bedrag in termijnen voldoet. De financier realiseert een winst op de verkoop van de asset, zodat de koper uiteindelijk de koopprijs plus winstopslag in termijnen voldoet aan de financier. De *murabaha* wordt in de nationale wetgeving van het Verenigd Koninkrijk betrokken door middel van art. 503 CTA 2009. Hierbij dient het bedrag dat de uiteindelijke koper betaalt groter te zijn dan het bedrag dat een financiële instelling in de initiële transactie heeft moeten betalen. Het verschil kwalificeert dan als alternative finance return. Dit verschil dient in wezen gelijk te zijn aan het rendement op een investering van geld tegen een rentetarief. Hoe dit bepaald c.q. getoetst dient te worden is voornog niet bekend.¹⁷⁰ De financier in de *murabaha* die de asset aankoopt wordt fiscaal behandeld alsof hij het bedrag ter beschikking heeft gesteld aan de uiteindelijke koper. De

¹⁷⁰ J. Cape 2010, p. 42.

betaling van de koper die dit bedrag overstijgt wordt in de Engelse fiscale regelgeving alsdan gekwalificeerd als rente. Bij meer betalingen wordt elke betaling gesplitst in een aflossing van de hoofdsom en een rentecomponent. Hiervoor gelden als aanvullende voorwaarden dat de totaal betaalde rente niet het verschil overstijgt tussen de koopsom van de financiële instelling en de koopsom van de uiteindelijke koper. Het verschil met de *musharaka* is in dit kader dat de partijen niet zelf bepalen aan welk termijn en tot welk bedrag zij het rente-equivalent toerekenen.

In paragraaf 3.4.4 is aangegeven dat de *murabaha* als zodanig geen financieringsvorm is maar een verkoop en dat deze ook als zodanig behandeld dient te worden. In Luxemburg doet de Circular in zijn kwalificatie van de *murabaha* (al dan niet bewust) recht aan de essentie van de *murabaha* in die zin dat het deze ziet als een verkoopcontract in plaats van deze gelijk te stellen aan een financieringsmethode. Dit betekent volgens de Circular dat de gehele opbrengst die hiermee wordt behaald, fiscaal gerealiseerd wordt op het moment dat het contract wordt aangegaan. De gevallen waarbij de koper het bedrag in termijnen voldoet aan de financier vormen de uitzondering op deze hoofdregel. Het bedrag dat dient te worden betaald volgens het verkoopcontract bestaat uit de prijs voor de investering die de financier heeft moeten doen om het goed zelf aan te schaffen, kosten die de financier heeft gemaakt voor zijn diensten en een winstmarge. Hoewel het in de praktijk niet altijd eenvoudig is, wordt in geval de betaling in termijnen wordt voldaan een onderscheid gemaakt tussen de component in de opbrengst die ziet op de vergoeding van de financier voor zijn diensten en de winstmarge. De component die ziet op de vergoeding voor zijn diensten wordt ten tijde van de transactie meteen in de heffing betrokken. De component die ziet op de behaalde winstmarge, wordt bij de financier lineair belast over de betalingstermijn, ongeacht of de koper de koopsom ook lineair voldoet. Om dit te kunnen bewerkstelligen dient te worden voldaan aan een aantal voorwaarden, te weten: (i) in het contract tussen de financier en de koper dient duidelijk te worden aangegeven dat de financier het verworven actief, onmiddellijk of binnen een periode van maximaal zes maanden, zal door verkopen aan de koper; (ii) het contract moet een duidelijk onderscheid maken tussen de vergoeding aan de financier voor zijn bemiddelende activiteiten, de winst van de financier afgeleid uit de uitgestelde betalingen, de aankoopprijs van het actief voor de koper en de aankoopprijs van het actief voor de financier; (iii) de winst van de financier moet duidelijk worden beschreven in de overeenkomst en moet bekend en aanvaard zijn door de koper; (iv) uit het contract dient het duidelijk te zijn dat de opbrengst van de financier inderdaad ziet op de dienst die geleverd wordt door de financier

aan de koper en de winst dient de som te zijn van de uitgestelde betalingen; (v) voor boekhoudkundige en fiscale doeleinden dient de financier de winst in acht te nemen volgens de lineaire methode over de periode van de uitgestelde betalingen, ongeacht de feitelijke betalingen ontvangen door de financier. De eerste voorwaarde lijkt in strijd te zijn met de Islamitische contractenleer. Het is immers niet toegestaan om een goed te verkopen zonder deze eerst in bezit te hebben, zodat er in feite sprake dient te zijn van twee afzonderlijke transacties. Er is echter door de Luxemburgse autoriteiten toegestaan dat door middel van het vastleggen van een *wa'ad* (een eenzijdige uiting van verplichting om een handeling uit te voeren, een recht over te dragen of ergens van af te zien)¹⁷¹ eveneens kan worden voldaan aan deze voorwaarde.¹⁷²

5.7 Het Verenigd Koninkrijk en Luxemburg een leerschool voor Nederland?

In het vorige hoofdstuk is de Nederlandse fiscale behandeling van Islamitisch financieren uiteengezet. In dat hoofdstuk is gebleken dat Islamitische financieren relatief eenvoudig in te passen is in de winstsfeer van het fiscale stelsel van Nederland. Nederland kan in zoverre lering trekken uit de manier waarop het Verenigd Koninkrijk en Luxemburg zich fiscaal opstelt ten aanzien van Islamitisch financieren. In deze landen wordt bijzonder pragmatisch omgesprongen met het fenomeen door de aandacht te vestigen op de potentie die Islamitische financieringsmarkt heeft. Ondanks het feit dat de Islamitische financieringsvormen relatief eenvoudig in te passen zijn in het Nederlands fiscale stelsel, is het wenselijk om het voorbeeld van Luxemburg te volgen en duidelijkheid te verschaffen omtrent de fiscale behandeling van met name het inkomen dat wordt verkregen uit sukuk certificaten. Zowel het Verenigd Koninkrijk als Luxemburg stellen de fiscale behandeling van de sukuk gelijk aan die van conventionele effecten in hun winstbelasting waarbij het inkomen gelijk wordt gesteld aan rente. Hierbij wordt verder niet stil gestaan bij het contract dat aan de sukuk ten grondslag ligt, terwijl dit contract wel bepalend is voor de uitkering aan de sukuk houders. Bovendien vertegenwoordigen de sukuk een economisch eigendom in de assets van de SPV. Een verheldering van de visie van Nederland in de vorm van een besluit omtrent het sukuk inkomen en de rol die het onderliggende Islamitische contract daar bij speelt is mijns inziens wenselijk. Naast de sukuk is een verheldering omtrent de visie van Nederland aangaande de kwalificatie van de *murabaha* eveneens welkom. Fiscaalrechtelijk kan het niet bedingen van

¹⁷¹ Zie meer over de *wa'ad* paragraaf 3.2 en paragraaf 3.3.

¹⁷² Zie meer hieromtrent <http://www.lff.lu/en/finance/news/news-detail/article/taxation-of-islamic-finance-products-luxembourg-tax-director-answers-some-faqs>.

een boete c.q. korting gevolgen hebben indien dit gebeurt in gelieerde verhoudingen.¹⁷³ Ondanks het feit dat veelal sprake is van derde relaties en in gelieerde verhoudingen wellicht aangetoond kan worden dat het gebruikelijk is om in dergelijke *murabaha* overeenkomsten geen boete c.q. korting te bedingen, is het aan te bevelen om ook hierover meer duidelijkheid te verschaffen.

Naast het bovenstaande stuit de inpassing van Islamitisch financieren in de Nederlandse wetgeving ook op civielrechtelijke obstakels.¹⁷⁴ Hier is niet nader op ingegaan, echter het is mijns inziens evident dat ook deze obstakels dienen te worden weggenomen alvorens Islamitisch financieren volledig in Nederland mogelijk te maken.

5.8 Deelconclusie

Dit hoofdstuk stond in het teken van de pioniers op het gebied van Islamitische financieren in Europa, namelijk het Verenigd Koninkrijk en Luxemburg. Het doel was om te bekijken op welke wijze Islamitische financieringsvormen in die twee landen is ingepast in de in die landen geldende regelgeving. De deelvraag die in dit hoofdstuk centraal staat is: Hoe brengen het Verenigd Koninkrijk en Luxemburg Islamitische financieringsvormen onder hun fiscale wet- en regelgeving en op welke manier kan Nederland hier lering uit trekken ter aanpassing van haar wetgeving?

Het Verenigd Koninkrijk kent geen substance over form principe en hecht in zijn fiscale stelsel vooral relevantie aan de juridische vormgeving. Onder andere om te voorkomen dat de fiscale behandeling van de sharia conforme structuren zouden verschillen van de fiscale behandeling van conventionele structuren, introduceerde de Britse overheid het 'alternative finance regime'. De regelgeving identificeert het winst-element in een financiering en behandelt dit fiscaal als ware het rente. In tegenstelling tot het Verenigd Koninkrijk rust het fiscale stelsel van Luxemburg op een economische benadering van feiten waarbij bekeken wordt hoe de economische substance van een transactie is ingekleed. Ter verduidelijking van de visie van Luxemburg op Islamitisch financieren hebben de Luxemburgse fiscale autoriteiten een circulaire, die is gericht op de verheldering van de fiscale behandeling van een aantal Islamitische financieringsvarianten, waarbij met name wordt ingegaan op (i) het erkenningsmoment van de winst die wordt behaald bij een *murabaha*, (ii) de fiscale

¹⁷³ Zie voor nadere informatie hieromtrent paragraaf 3.4.4 en paragraaf 4.6.

¹⁷⁴ S.A.J. van Rossum 2009, p. 364 e.v.

afrekbaarheid van de vergoedingen die worden betaald aan de sukuk houder en (iii) de bronbelasting aspecten met betrekking tot sukuk.

Een sukuk wordt behandeld als een effect voor de Britse winstbelasting en inkomstenbelasting. De houder van de sukuk wordt belast als ware zijn participatie een lening overeenkomst, waarbij de tussentijdse verkrijgingen gezien worden als rente-equivalent. Deze verkrijgingen worden als rente inkomsten in de heffing betrokken bij de houder. Luxemburg stelt de fiscale kwalificatie van de sukuk gelijk aan de fiscale kwalificatie van een conventionele lening. De betalingen dienen alsdan te worden gekwalificeerd als rentebetalingen. Dit heeft tot gevolg dat de betalingen die worden gedaan in het kader van een *sukuk* in beginsel in aftrek worden toegestaan met dien verstande dat deze kosten zijn opgekomen in het zakelijk belang van de onderneming. Het inkomen dat wordt verkregen uit de sukuk wordt voor de fiscale kwalificatie gelijkgesteld met een ondernemingswinst of inkomen uit kapitaalgoederen

In het Verenigd Koninkrijk wordt de financier in een *musharaka/mudaraba* fiscaal behandeld als ware zijn financiële inbreng in het samenwerkingsverband, een lening betreft aan de andere deelnemende partner. Het verschil tussen de bijdrage van de financier en het totale bedrag dat betaald wordt door de managing partner aan de financier om het aandeel van de bank over te nemen (*diminishing musharaka*), wordt fiscaal behandeld als rente. Dit verschil wordt bij de financier belast als winst. Indien het inkomen in termijnen wordt gerealiseerd, mag de financier zelf bepalen hoe hij het rente-equivalent verdeelt over de termijnen. Naar Luxemburgsrecht nemen de Islamitische samenwerkingsverbanden veelal de vorm aan van een reguliere partnership en als zodanig fiscaal worden behandeld. Ondanks het feit dat Luxemburgse samenwerkingsverbanden juridisch eigendom kunnen hebben, worden ze in beginsel fiscaal als transparant aangemerkt. Dit leidt er toe dat de winsten die behaald zijn met dergelijke samenwerkingsverbanden, in beginsel worden toegerekend aan de achterliggende deelnemers. Dit geldt niet voor de partnership met een in aandelen verdeeld kapitaal. Deze wordt belast als een vennootschap. Indien de partner in een limited of general partnership een in Luxemburg gevestigde entiteit is, kunnen de inkomsten, afhankelijk van de aard van de inkomsten verkregen uit de partnership, worden belast (bijvoorbeeld huuropbrengsten) of vrijgesteld (dividenden en capital gains op grond van de Luxemburgse deelnemingsvrijstelling).

De *ijara* wordt volgens de Britse regelgeving waarschijnlijk niet anders behandeld dan een conventionele lease of huurkoop. Met betrekking tot de fiscale behandeling van leasing wordt kort gezegd een onderscheid gemaakt tussen een long lease en een short lease. Een *ijara* kwalificeert als een long lease indien deze naar geaccepteerde accountantsbeginselen kwalificeert als een financial lease. In dat geval wordt de lessee fiscaal als eigenaar behandeld en kan hij daardoor afschrijven op de asset. Daarnaast heeft hij het recht op fiscale aftrek van het financieringskosten element in de huurbetalingen die hij voldoet in een *ijara*. De lessor is onderworpen aan de winstbelasting voor het financieringskosten element in de huurinkomsten. De *ijara* kan verder kwalificeren als een short lease indien het een looptijd heeft van vijf jaar of minder. In dat geval wordt de lessor fiscaal behandeld als de eigenaar van het actief wat ertoe leidt dat hij recht heeft om af te schrijven op de investering. De lessee heeft recht op een fiscale aftrek van het volledige bedrag aangaande de huur terwijl de lessor onderworpen is aan winstbelasting voor het volledige bedrag aan huurinkomsten. Volgens het Britse regime wordt in geval van een huurkoop, de huurkoper fiscaal behandeld als de eigenaar van het actief wat ertoe leidt dat hij kan afschrijven over het actief. Bovendien dient de huurkoper bij iedere betaling een onderscheid te maken tussen een huurelement, fiscaal aftrekbaar, en een bedrag betaald voor de optie om het actief te verwerven. Laatstgenoemde kwalificeert als kapitaal en is fiscaal niet aftrekbaar. In Luxemburg laat de Circular zich evenmin specifiek uit over de kwalificatie van de *ijara*. Net zoals bij de samenwerkingsverbanden strekt de fiscale wetgeving ver genoeg om ook de *ijara* te omvatten, zodat nadere regelgeving niet nodig wordt geacht. Net zoals het geval is in andere staten dient ook onder Luxemburgsrecht met betrekking tot lease een onderscheid te worden gemaakt tussen een operational – en een financial lease. Het belang hiervan ligt in de toerekening van het eigendom van het geleasede goed.

De financier in de *murabaha* die de asset aankoopt wordt in het Verenigd Koninkrijk fiscaal behandeld alsof hij het bedrag ter beschikking heeft gesteld aan de uiteindelijke koper. De betaling van de koper die dit bedrag overstijgt wordt volgens de Engelse fiscale regelgeving alsdan gekwalificeerd als rente. Bij meer betalingen wordt elke betaling gesplitst in een aflossing van de hoofdsom en een rentecomponent. In Luxemburg wordt de gehele opbrengst, fiscaal gerealiseerd op het moment dat het contract wordt aangegaan. Het geval waarbij de koper het bedrag in termijnen voldoet aan de financier vormt de uitzondering op deze hoofdregel. In dat geval dient een onderscheid te worden gemaakt tussen de component in de opbrengst die ziet op de vergoeding van de financier voor zijn diensten en de winstmarge. De

component die ziet op de vergoeding voor zijn diensten wordt ten tijde van de transactie meteen in de heffing betrokken. De component die ziet op de behaalde winstmarge, wordt bij de financier lineair belast over de betalingstermijn, ongeacht of de koper de koopsom ook lineair voldoet.

Nederland kan met name lering trekken uit de houding van het Verenigd Koninkrijk en Luxemburg die op een bijzonder actieve wijze Islamitisch financieren mogelijk maken in hun nationale wetgeving. In het Verenigd Koninkrijk ligt dit gezien de bijzonder specifieke en gedetailleerde regelgeving voor de hand. Luxemburg hanteert net als Nederland meer relevantie aan de economische realiteit. In Nederland zijn Islamitische financieringsvormen relatief eenvoudig in te passen in de winstsfeer van de fiscale wetgeving. Het is desondanks wenselijk om het voorbeeld van Luxemburg te volgen en duidelijkheid te verschaffen omtrent de Nederlandse visie aangaande fiscale behandeling van Islamitische financieringsstructuren. Ik acht dit met name relevant voor het inkomen dat wordt verkregen uit sukuk, omdat mijns inziens de fiscale kwalificatie van het inkomen afhangt van zowel de fiscale transparantie van de SPV alsmede het contract waar het inkomen aan ten grondslag ligt. Zowel het Verenigd Koninkrijk als Luxemburg hanteert echter een andere zienswijze. Een verheldering van de visie van Nederland in de vorm van een besluit omtrent het sukuk inkomen en de rol die het onderliggende Islamitische contract daar bij speelt is mijns inziens wenselijk. Naast de sukuk is een verheldering omtrent de visie van Nederland aangaande de kwalificatie van de *murabaha* eveneens welkom. Fiscaalrechtelijk kan het niet bedingen van een boete c.q. korting gevolgen hebben indien dit gebeurt in gelieerde verhoudingen. Ondanks het feit dat veelal sprake is van derde relaties en in gelieerde verhoudingen wellicht aangetoond kan worden dat het gebruikelijk is om in dergelijke *murabaha* overeenkomsten geen boete c.q. korting te bedingen, is het aan te bevelen om ook hierover meer duidelijkheid te verschaffen. Verder is niet nader op ingegaan op de civielrechtelijke complicatie die optreden bij de inpassing van Islamitisch financieren in Nederland, echter het is mijns inziens evident dat ook deze obstakels dienen te worden weggenomen alvorens Islamitisch financieren volledig in Nederland mogelijk te maken.

6 ISLAMITISCH FINANCIEREN ONDER BELASTINGVERDRAGEN

6.1 Inleiding

In de voorgaande hoofdstukken is stilgestaan bij de inpasbaarheid van Islamitische financieringsvormen in het nationale fiscale stelsel. Na de behandeling van Islamitische financieringscontracten in een nationaal fiscaal kader te hebben geplaatst, wordt de fiscale behandeling van deze financieringsvormen in dit hoofdstuk bekeken in grensoverschrijdende situaties. De traditionele belastingverdragen zijn niet toegespitst op Islamitische financieringsvormen. Daar waar in de nationale wetgevingen wel wordt nagedacht over alternatieve financieringsvormen, zijn grensoverschrijdende transacties aan minder innovatieve ontwikkelingen onderhevig. Zo blijkt uit het OESO – en VN modelverdrag dat in onder andere de opzet en terminologie geen rekening wordt gehouden met Islamitische financieringsvormen. De vraag die dan opkomt is hoe belastingverdragen van toepassing zijn op dergelijke grensoverschrijdende Islamitische transacties. Deze problematiek blijft ook in de belastingverdragen van jurisdicties waar dit soort transacties voorkomen naar mijn mening onderbelicht. Een voorbeeld is de invulling van de interestbepaling in een belastingverdrag. Veel jurisdicties gaan hier in hun belastingverdragen praktisch mee om door een bredere bepaling op te nemen, namelijk ‘*income from debt claims*’.¹⁷⁵ Hiermee wordt echter slechts de kwalificatie van een vergoeding verruimd. De problematiek rondom de kwalificatie van de onderliggende transactie wordt hier mijns inziens niet mee opgelost. Indien de transactie immers niet kwalificeert als een debt claim, zoals bedoeld in dit verruimde artikel, kan ook niet worden toegekomen aan de kwalificatie van het inkomen dat hieruit wordt verkregen.¹⁷⁶ Deze praktische oplossing is naar mijn mening te beperkt en gaat voorbij aan de fundamentele vraagstukken die vloeien uit de confrontatie tussen het Islamitisch financieringsstelsel en het conventionele financieringssysteem.

In essentie zijn Islamitische financieringsvormen te onderscheiden in samenwerkingsverbanden enerzijds en financieringen die eigenschappen vertonen van conventionele financieringen anderzijds. Hoe het inkomen dat uit de betreffende financiering dient te worden gekwalificeerd is afhankelijk van het contract. Een belangrijk deel speelt zich af in de winstsfeer, terwijl een ander inkomen eerder kwalificeert als passieve inkomsten. Om

¹⁷⁵ Zo is dit punt in art. 11 verdrag Nederland- Bahrein reeds in aanmerking genomen door te spreken over *income from debt claims*. In het verdrag tussen het Verenigd Koninkrijk en Saoedi-Arabië is eveneens een dergelijke bepaling opgenomen.

¹⁷⁶ Aanvullend hierop komen er meer aspecten kijken bij een financiering dan slechts de vergoeding. Te denken valt aan de mogelijkheid tot en gevolgen van een afwaardering op een financiering of eventuele waarde mutaties. Bovendien kan gedacht worden aan de gevolgen van een faillissement of een eventuele verkoop van een lening.

te bepalen aan wie het heffingsrecht wordt toebedeeld en in hoeverre bronbelastingen en/of een gereduceerd belastingtarief van toepassing is in het kader van internationale Islamitische financieringsstructuur, dient (wederom) een kwalificatie plaats te vinden van de financieringsstromen. Hierbij wordt een specifieke rol toegekend aan de modelverdragen die de OESO en de VN hebben opgesteld daar veel staten deze modelverdragen en het commentaar hierop als uitgangspunt nemen voor hun verdragsonderhandelingen. Dit hoofdstuk gaat daar nader op in aan de hand van de volgende deelvraag: Leveren Islamitische financieringen onder belastingverdragen problemen op? Zo ja, hoe zou dit opgelost kunnen worden?

6.2 De rol van het OESO – en het VN modelverdrag

Het eerste hoofddoel van belastingverdragen is om de zogenoemde juridische dubbele belastingheffing weg te nemen door het overeenkomen van een verdeling van de heffingsbevoegdheid. Ten einde maximale uniformiteit van belastingverdragen te bereiken, zijn over het te voeren verdragsbeleid afspraken gemaakt binnen zowel de OESO als de Verenigde Naties. De OESO en de VN hebben voor het instrumentarium voor verdeling van heffingsbevoegdheden verdragsmodellen ontwikkeld. Dit is gebeurd door de vaststelling van modelverdragen en een officieel commentaar dat uitleg geeft over de interpretatie van de verdragsbepalingen. Beide modelverdragen hebben zelf geen bindende werking maar kunnen worden beschouwd als aanbeveling. De meeste lidstaten nemen de modelverdragen en het officiële commentaar als uitgangspunt voor hun verdragsonderhandelingen. Hiermee is een belangrijke rol toebedeeld aan de modelverdragen en het officiële commentaar bij de uitleg van verdragsbepalingen. De twee modelverdragen komen in hoofdlijnen sterk met elkaar overeen. Aangezien ontwikkelingslanden in zijn algemeenheid kapitaal importerende landen zijn, werkte het OESO modelverdrag niet bevredigend voor deze landen.¹⁷⁷ Om die reden is door de Verenigde Naties een eigen modelverdrag ontwikkeld die meer toewijzingsrechten toebedeeld aan bronstaten.

De OESO laat zich vooralsnog niet uit over de fiscale behandeling van Islamitische financieringsvarianten in belastingverdragen. Zo is nog altijd een beperkte definitie van interest opgenomen in het OESO modelverdrag zodat er nog altijd geen mogelijkheid wordt geboden om inkomen dat wordt gerealiseerd uit Islamitische financieringen, die vergelijkbaar zijn met conventionele financieringen, te omvatten. Het risico op dubbele belastingheffing

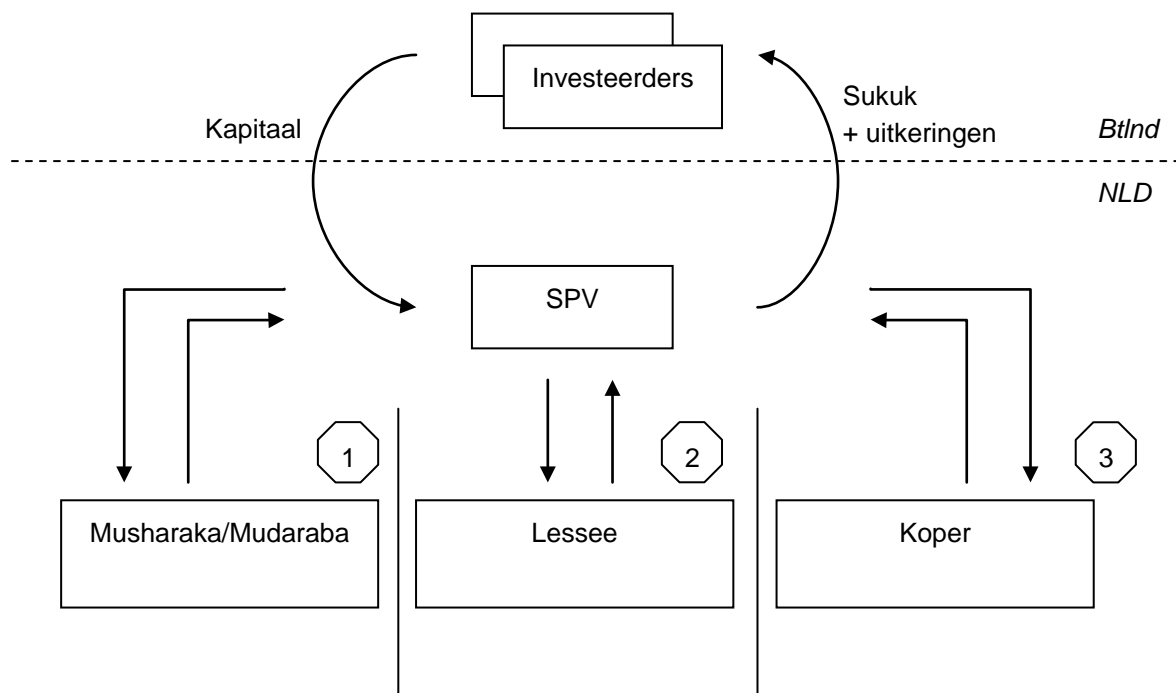
¹⁷⁷ A.C.G.A.C. de Graaf, P. Kavelaars en A.J.A. Stevens, *Internationaal belastingrecht*, Kluwer: Deventer 2009, p. 72.

c.q. geen belastingheffing blijft hierdoor in stand bij bepaalde Islamitische financieringsvormen. De update uit 2011 van het VN modelverdrag laat zich in beperkte mate wel uit over Islamitische financieringen. Het commentaar op art. 11 VN modelverdrag stelt dat financieringen die juridisch niet overeenkomen met conventionele financieringen maar economisch wel aan elkaar gelijk kunnen worden gesteld eveneens onder het interest artikel dienen te worden geschaard. Hierbij wordt specifiek gerefereerd aan Islamitische financieringen waarbij het onderliggende instrument economisch gelijk kunnen worden gesteld aan een lening. Het standpunt wordt ingenomen dat de *murabaha*, *mudaraba*, *musharaka* en de *ijara* hieronder zouden kunnen vallen, alsmede de sukuk die gebaseerd zijn op dergelijke contracten. Aan welke voorwaarden deze Islamitische financieringsvormen zouden moeten voldoen om onder het interest artikel te vallen wordt echter niet nader toegelicht. Wel wordt gesteld dat in de volgende editie van de ‘United Nations Manual for the Negotiation of Bilateral Tax Treaties between Developed and Developing Countries’ nadere details hieromtrent zal worden gegeven. Verder wordt aangegeven dat staten die een meer economische benadering hanteren in hun nationale fiscale stelsel eveneens de interestdefinitie kunnen toepassen op dergelijke financieringen. Dit zou mijns inziens slechts in eventuele uitzonderlijke situaties het geval kunnen zijn. In hoofdstuk vier heb ik uiteengezet hoe naar mijn mening in beginsel de fiscale behandeling van dergelijke Islamitische financieringsvormen zou moeten kwalificeren in de Nederlandse fiscale regelgeving. Wel is het wenselijk om in verdragssituaties nadere definities uit een te zetten, waar beide staten rechten aan kunnen ontleen. De OESO¹⁷⁸ kan dit doen door nader uitleg te verschaffen in het commentaar. De staten zouden dit eveneens kunnen opnemen in het verdrag zelf of in een aanvullend protocol bij het verdrag. Laatste methode acht ik meer voor de hand liggend. Hoe vervolgens de belastingheffing verloopt is een nationale aangelegenheid.

6.3 Investeringscertificaat: Sukuk

Zowel onder paragraaf 3.4.1 als 4.3 is aangegeven dat sukuk certificaten zijn die veelal op een beurs zijn genoteerd en een bepaald eigendom in onderliggende assets vertegenwoordigen. Hoe de fiscale kwalificatie van de sukuk verloopt is afhankelijk van het Islamitische contract dat aan de sukuk ten grondslag ligt. Hierna wordt één en ander schematisch weergegeven:

¹⁷⁸ Daar het OESO modelverdrag en het VN modelverdrag op dit punt niet van elkaar verschillen, volsta ik in het verdere verloop van het hoofdstuk met de verwijzing naar het OESO modelverdrag.

Figuur 11: Mogelijke sukuk structuren

In dit onderzoek is een onderscheid gemaakt tussen drie mogelijke sukuk structuren, te weten onderliggende contracten die zien op (1) samenwerkingsverbanden, (2) leaseconstructies en (3) verkoopcontracten. In alle drie de gevallen is voor verdragstoepassing relevant hoe staten aankijken tegen de SPV. Indien een in Nederland gevestigde SPV vanuit het buitenland passief inkomen verkrijgt in de vorm van dividend, rente (of daarmee vergelijkbaar inkomen) en royalty's, kunnen daarop bronbelastingen zijn ingehouden. Met betrekking tot dergelijk inkomen is het de vraag of een SPV, gezien haar doorbetalingsverplichting en beperkte activiteiten, als uiteindelijke gerechtigde kan worden aangemerkt zodat een beroep op verdragsbescherming kan worden gedaan.¹⁷⁹ Indien de SPV als een transparante entiteit wordt beschouwd is deze geen inwoner voor het verdrag en komt deze niet zelfstandig in aanmerking voor verdragsvoordelen. In dat geval wordt fiscaal door de entiteit heen gekeken naar de achterliggende partijen. Veelal wordt een trustachtige figuur gebruikt als SPV. Volgens het Nederlandse fiscale stelsel wordt een dergelijke figuur als transparant aangemerkt.¹⁸⁰ Alsdan worden de achterliggende partijen, de certificaathouders, direct in de heffing betrokken in Nederland doordat zij Nederlands inkomen verkrijgen in de zin van art. 17, lid 3 Wet VpB 1969. De SPV vervult dezelfde functie als de financier in de overige

¹⁷⁹ Een dergelijke uiteindelijk gerechtigde –eis is een middel tegen treaty shopping: Een samenstel van transacties met als voornaamste doel belastingbesparing waarbij gebruik wordt gemaakt van een belastingverdrag A.C.G.A.C. de Graaf, P. Kavelaars en A.J.A. Stevens 2009, p. 192. Aanwijzingen aangaande de kwalificatie als uiteindelijk gerechtigde is weergegeven in de zaak *Velcro Canada Inc. v. Her Majesty the Queen* 2007-1806(IT)G (Velcro) met betrekking tot royalty inkomen in het verdrag Nederland-Canada.

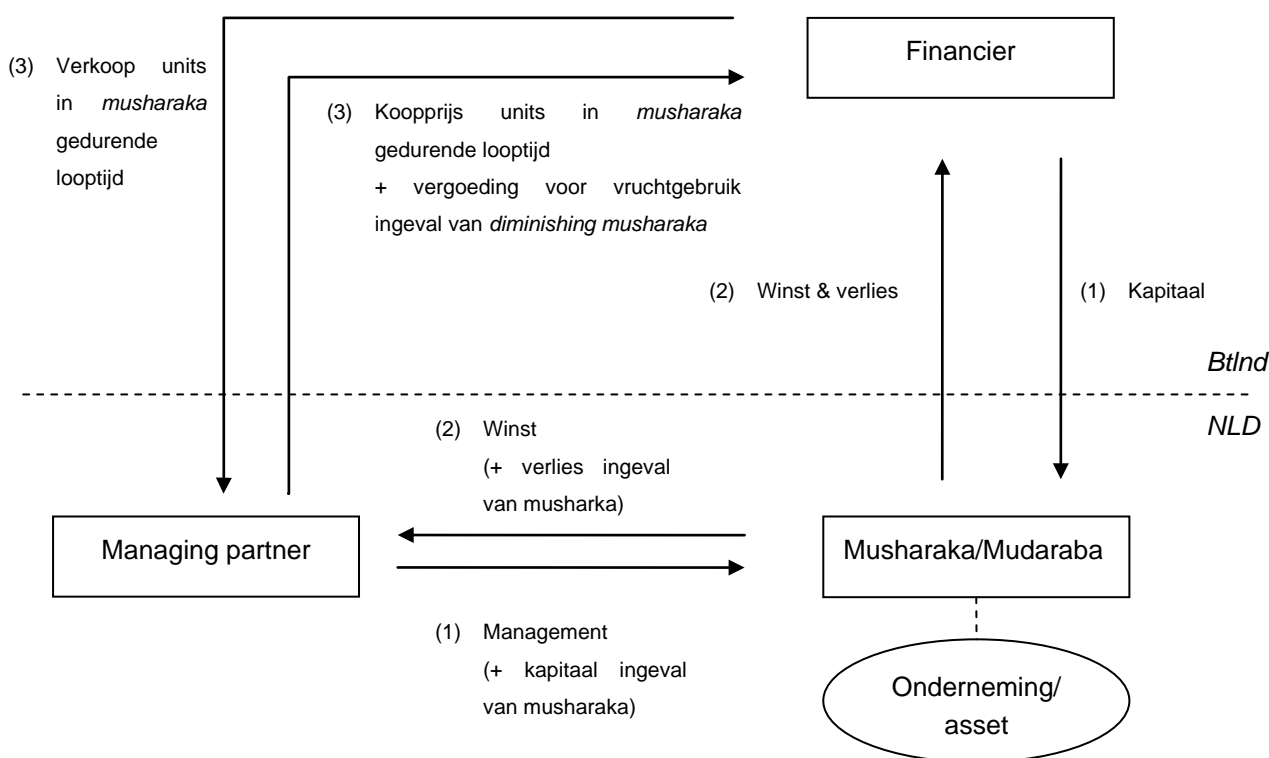
¹⁸⁰ Tenzij de trust is onderworpen aan een tarief van minimaal 10%.

Islamitische contracten, waarbij de financiering wordt opgehaald in de kapitaalmarkt door middel van de uitgifte van sukuk. Indien de SPV fiscaal transparant is, wordt de fiscale behandeling van het inkomen dat gerealiseerd wordt door de sukuk houders in internationaal perspectief gelijk behandeld als de financier in Islamitische contracten. Hier wordt in de volgende paragrafen nader op ingegaan en daar waar gesproken wordt over financier kan eveneens SPV gelezen worden zodat de fiscale behandeling met elkaar overeen komt.

6.4 Islamitische samenwerkingsverbanden

Hierna volgt een voorbeeld van een vereenvoudigde grensoverschrijdende *musharaka/mudaraba* structuur. Het voorbeeld is gelijk aan de casus die onder paragraaf 4.4 is besproken met dien verstande dat de financier in het buitenland is gevestigd.

Figuur 12: Vereenvoudigde grensoverschrijdende musharaka/mudaraba structuur

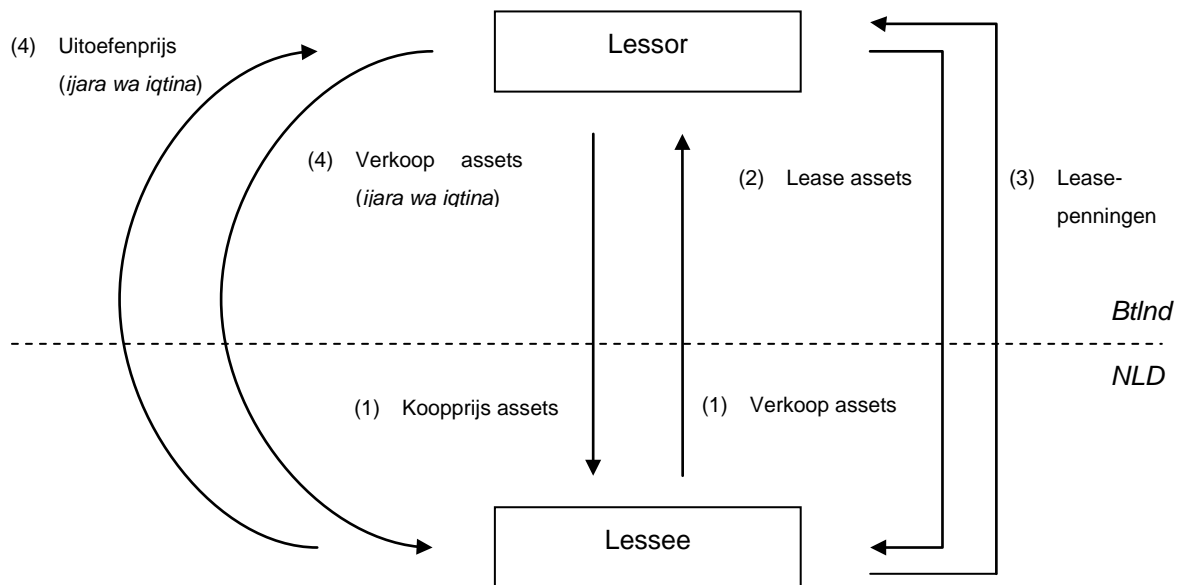


Ingeval van de *mudaraba* en de ‘gesloten *musharaka*’ (fiscaal transparant) worden de assets c.q. aandeel in de onderneming toegerekend aan de participanten van het samenwerkingsverband, waaronder de financier, zodat deze worden geacht in Nederland een inkomen te verdienen in de vorm die afhankelijk is van waar het samenwerkingsverband zich mee bezig houdt. Indien het samenwerkingsverband een onderneming drijft is de financier

gerechtigd tot een aandeel in de winst en in de heffing worden betrokken voor zover de onderneming wordt gedreven door middel van een vaste inrichting of vaste vertegenwoordiger, ex art. 17, lid 3, onderdeel a Wet VpB 1969. Het heffingsrecht wordt vervolgens toegewezen aan de bronstaat, in casu Nederland, op grond van art. 7 OESO. Indien een ‘gesloten *musharaka*’ wordt gebruikt om een asset aan te schaffen zodat het aandeel van de financier in de asset na verloop van tijd wordt overgedragen aan de managing partner, is de fiscale behandeling van het inkomen dat de financier verkrijgt afhankelijk van de asset. Indien het onroerend goed betreft bestaat het inkomen veelal uit huurinkomsten voor de terbeschikkingstelling van het vruchtgebruik en de winst die gerealiseerd wordt door de partiële verkopen van het betreffende aandeel in het onroerend goed. In dat geval komt het heffingsrecht eveneens toe aan de bronstaat (Nederland) op grond van art. 6 OESO. Verder is in paragraaf 4.3 naar voren gekomen dat naar Nederlands recht ook sprake kan zijn van een ‘open *musharaka*’ (fiscaal niet-transparant). Het inkomen dat de partners verkrijgen zou in deze gevallen kwalificeren als dividendachtig inkomen. De gelijkenis kan hierbij worden getrokken met de het inkomen dat wordt verkregen door partners vanwege hun deelname in een open cv. Op de verkrijgingen van de financier zou alsdan art. 10 OESO toegepast dienen te worden zodat het heffingsrecht op basis van de hoofdregel aan de woonstaat van de financier wordt toegekend, met dien verstande dat Nederland eveneens bronbelasting mag heffen op grond van het tweede lid van art. 10 OESO. De maximering van de tarieven van de bronbelasting op dividend hangt af van het fiscale stelsel in de betrokken staten en het betreffende belastingverdrag. Bij de periodieke overdracht van het aandeel in de asset aan de managing partner wordt naar alle waarschijnlijkheid eveneens een resultaat gerealiseerd. Indien de waarde van het aandeel voor meer dan de helft ziet op onroerend goed wordt het heffingsrecht over het gerealiseerde inkomen, op grond van art. 13 OESO, toegerekend aan de bronstaat.

6.5 Islamitische lease financieringen

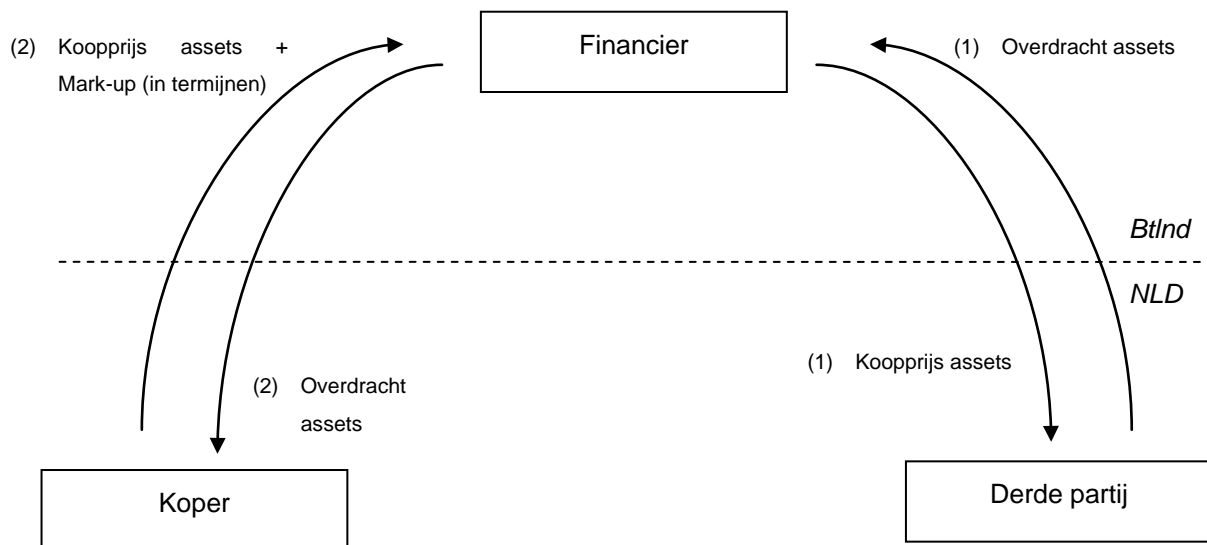
In paragraaf 4.5 is aangegeven dat de structuur van een lease transactie naar mijn mening vergelijkbaar is met conventionele lease structuren. Dat er feitelijk geen verschil is in de financieringsstromen blijkt uit de volgende figuur (gelijk aan het voorbeeld in paragraaf 4.5 met dien verstande dat de lessor in het buitenland is gevestigd):

Figuur 13: Vereenvoudigde grensoverschrijdende ijara/ijara wa iqtina structuur


De fiscale behandeling van de bovenstaande *ijara* c.q. *ijara wa iqtina* structuur verschilt niet ten opzichte van conventionele lease structuren. Het verschil ligt met name in de allocatie van de risico's over de asset en de verdeling van de verantwoordelijkheid tussen de lessor en de lessee. De financier ontvangt een vaste vergoeding voor diens inleg voor een bepaald termijn, waarbij de assets fungeren als onderpand. Wederom afhankelijk van de geleasede asset wordt het heffingsrecht hierover toegerekend aan de bronstaat of woonstaat. Zo is bij de verhuur van onroerend goed de bronstaat heffingsbevoegd op grond van art. 6 OESO. Eventuele gerealiseerde winstreserves bij de overdracht van de assets komt in beginsel toe aan de woonstaat op grond van art. 7 OESO. Een uitzondering vormt de heffing over de gerealiseerde reserves door de overdracht van onroerend goed. Op grond van art. 13 OESO komt het heffingsrecht in dat geval toe aan de bronstaat.

6.6 Verkoopcontract als Islamitische financieringsvorm

De laatste Islamitische financieringsvariant die in dit onderzoek naar voren komt is die waar een *murabaha* contract aan ten grondslag ligt. In dat geval koopt een financierende partij een asset aan en verkoopt deze vervolgens tegen een winstopslag door aan een andere partij. De koper voldoet de betaling in termijnen. Hierna wordt dit schematisch weergegeven met de veronderstelling dat de financier in het buitenland is gevestigd:

Figuur 14: Vereenvoudigde grensoverschrijdende murabaha structuur


In het bovenstaande schema is een reguliere koop- en verkooptransactie te zien. De financier en tevens leverancier houdt een vordering op de koper. Daar de financier veelal een niet-gelieerde partij is in de vorm van bank zou de winst die hij verdient op de doorverkoop van de assets in beginsel niet in de bronstaat in de heffing worden betrokken. Dit is anders indien de financier op een of andere manier verbonden is met de bronstaat in de vorm van bijvoorbeeld een vaste inrichting en het inkomen aan de vaste inrichting kan worden toegerekend, ex art. 7 OESO. De vraag is echter in hoeverre hier sprake is van twee afzonderlijke transacties en of er economisch gezien feitelijk sprake is van een financiering waarbij de afzonderlijke transacties als één geheel dienen te worden beschouwd. Amin is de laatste mening toegedaan en stelt dat de financier noch de koper de wens heeft om onderhevig te zijn aan het risico van prijsfluctuaties gedurende de periode waarin de financier de asset houdt en dat deze periode zo kort mogelijk wordt gehouden.¹⁸¹ In dat kader zou de verkoop van de asset tegen een hogere prijs dan de marktwaarde (winstopslag), naar zijn mening, slechts at arm's length zijn indien deze wordt gezien als de prijs voor het toestaan van een uitgestelde betaling. Ik deel zijn mening in zoverre dat de financier en de koper een (al dan niet beperkt) risico voor bepaald tijdsbestek dienen te accepteren om te kunnen spreken van een handel in assets. Een belangrijk aspect, naar mijn mening, is echter de constructie van de mark-up. Hoewel hier in beginsel een tijds-element in zit, is de hoogte echter niet afhankelijk van ontwikkelingen die zich voordoen in de terugbetaling. Zo zal een latere c.q. eerdere betaling van de koopsom, de

¹⁸¹ M. Amin, *When do cross-border Islamic finance payments suffer withholding tax?*, februari 2012; te raadplegen via http://www.mohammedamin.com/Islamic_finance/Cross-border-payments-withholding-tax.html

mark-up ansich niet doen wijzigen. Bovendien is veelal sprake van derde relaties tussen de financierende partij en de koper, zodat per definitie sprake is van een arm's length vergoeding. Het feit dat de koper bereid is om dit bedrag te betalen kan slechts op zakelijk gronden berusten, daar er verder geen andere relatie is tussen de partijen. De fiscale kwalificatie hieromtrent is weinig helder. Naar mijn mening valt voor beide interpretaties wat te zeggen en zou een standpuntbepaling van de OESO een welkome aanvulling zijn. Het inkomen zou alsdan op twee verschillende manieren kunnen kwalificeren, te weten als rente of als winst (business profits). Indien de conclusie zou moeten zijn dat de mark-up in een *murabaha* contract als rente kwalificeert, dient bovendien de interestbepaling in het OESO modelverdrag te worden aangepast. In het artikel wordt immers verwezen naar "...income from debt-claims..." waar in een *murabaha* contract geen sprake van is daar geen debt-claim aan het inkomen ten grondslag ligt. In het belastingverdrag tussen het Verenigd Koninkrijk en de Verenigde Staten is hieromtrent de volgende passage toegevoegd aan de interestbepaling: "...and all other income that is subjected to the same taxation treatment as income from money lent by the taxation law of the Contracting State in which the income arises...". Een dergelijke bepaling zou in Nederlandse belastingverdragen geen effect sorteren daar uit paragraaf 4.6 is gebleken dat in de huidige situatie het inkomen naar Nederlands recht niet kwalificeert als rente. Een alternatief zou de benadering kunnen zijn, zoals deze is geschetst in het commentaar op het VN modelverdrag. De volgende passage zou aan de interestbepaling kunnen worden toegevoegd: "The term also includes income from arrangements such as Islamic financial instruments where the substance of the underlying contract can be assimilated to a loan." Wel zou het dan raadzaam zijn om bijvoorbeeld in een protocol op te nemen wanneer in iedergeval wordt geacht sprake te zijn van een contract dat gelijk wordt gesteld aan een lening. Complicaties kunnen echter optreden indien er een kwalificatieconflict ontstaat in uitgaande investeringen waarbij Nederland als ontvangende Staat fungeert voor de inkomsten en deze inkomsten ziet als business profits ex art. 7 OESO, terwijl de andere Staat de uitgaande stromen kwalificeert als rente waar het eventueel bronbelasting over wil heffen. In dat kader is het van belang dat staten zich in het belastingverdrag uitlaten over de kwalificatie en fiscale behandeling van de mark-up.

6.7 Deelconclusie

Om te bepalen of bronbelastingen en/of een gereduceerd belastingtarief van toepassing is, heeft in dit hoofdstuk een fiscale verdragskwalificatie plaats gevonden van de

financieringsstromen die voltrekken in een grensoverschrijdende Islamitische financieringsstructuur. De volgende deelvraag stond in dit hoofdstuk centraal: Leveren Islamitische financieringen onder belastingverdragen problemen op? Zo ja, hoe zou dit opgelost kunnen worden?

Eerst is kort stilgestaan bij de algemene gedachte omtrent de fiscale kwalificatie van Islamitisch financieren in de belastingverdragen. Tot nog toe zijn geen daadkrachtige ontwikkelingen te bespeuren die duiden op een heldere fiscale kwalificatie van de Islamitische financieringsvarianten. De eerste noemenswaardige ontwikkeling is het commentaar op art. 11 VN modelverdrag waarbij specifiek wordt gerefereerd naar deze alternatieve financieringsvormen en een eerste aanzet wordt gedaan voor wat betreft de lijn die in de toekomst gevolgd zal worden. Het komt er op neer dat Islamitische financieringsvormen die economisch te vergelijken zijn met conventionele financieringen eveneens als zodanig dienen te worden behandeld. Ik deel deze mening, echter gedetailleerde kwalificatie is mijns inziens wenselijk zodat duidelijk is aan welke voorwaarden Islamitische financieringen dienen te voldoen om fiscaal te worden gelijkgesteld aan conventionele financieringen. Daarnaast is het naar mijn mening wenselijk dat de OESO zich eveneens uitlaat hieromtrent. Over de financieringsvarianten die in het commentaar op art. 11 VN modelverdrag worden genoemd als eventuele mogelijke financieringen, is naar mijn mening lang niet gezegd dat deze zondermeer als conventionele leningen zijn aan te merken. Integendeel, mijns inziens zou twijfel kunnen bestaan over de *murabaha* financiering maar zowel de Islamitische samenwerkingsverbanden als de Islamitische lease financieringen behoeven mijns inziens niet per se een bijzondere fiscale behandeling. Dit neemt niet weg dat staten naar mijn mening zoveel mogelijk tot een heldere definiëring dienen te komen met betrekking tot deze financieringen.

Voor verdragstoepassing is relevant hoe de staten de SPV fiscaal kwalificeren. Indien een in Nederland gevestigde SPV vanuit het buitenland passief inkomen verkrijgt in de vorm van dividend, rente (of daarmee vergelijkbaar inkomen) en royalty's, kunnen daarop bronbelastingen zijn ingehouden. Met betrekking tot dergelijk inkomen is het de vraag of een SPV, gezien haar doorbetalingsverplichting en beperkte activiteiten, als uiteindelijke gerechtigde kan worden aangemerkt zodat een beroep op verdragsbescherming kan worden gedaan. Indien de SPV als een transparante entiteit wordt beschouwd is deze geen inwoner voor het verdrag en komt deze niet zelfstandig in aanmerking voor verdragsvoordelen. In dat

geval wordt fiscaal door de entiteit heen gekeken naar de achterliggende partijen. Afhankelijk van of een Islamitisch samenwerkingsverband fiscaal als transparant wordt gekwalificeerd komt het inkomen toe aan de bronstaat indien het inkomen wordt behaald aan de hand van onder andere een vaste inrichting in de bronstaat. Inkomen dat wordt verkregen van een niet-transparante samenwerkingsverband dient naar mijn mening te kwalificeren als dividend, zodat art. 10 OESO hierop van toepassing is. De fiscale behandeling hangt in dit kader, evenals lease inkomsten, ook af van de assets die al dan niet worden gehouden c.q. uit geleased. Verder is hierboven genoemd dat twijfel kan bestaan aangaande de fiscale kwalificatie van het inkomen vloeiende uit een *murabaha* contract. Als dit inkomen als rente dient te worden gekwalificeerd, ontstaat een kwalificatieconflict daar de interestdefinitie van het OESO modelverdrag niet breed genoeg is om dergelijk inkomen te omvatten. Het is dan ook wenselijk om in verdragssituaties nadere definities op te nemen, waar beide staten rechten aan kunnen ontleen. Dit kan worden gerealiseerd door nadere uitleg te verschaffen in het commentaar. Verdragslanden zouden dit kunnen opnemen in het verdrag zelf of in een aanvullend protocol bij het verdrag. Laatste methode acht ik meer voor de hand liggend.

7 Samenvatting, conclusie en aanbevelingen

In deze thesis is stilgestaan bij financieringen die op andere beginselen en waarden zijn gestoeld dan de traditionele Westerse financieringsstructuren, namelijk die van de Islamitische wetgeving. Verschillende autoriteiten hebben diverse (fiscale) stappen ondernomen om Islamitische transacties binnen hun eigen jurisdictie mogelijk te maken en te stimuleren ten einde onder andere investeerders aan te trekken. Nederland blijft echter achter op deze ontwikkeling en beperkte zich slechts tot een aankondiging in het verleden om onderzoek te doen naar Islamitisch bankieren. Bovendien, zijn grensoverschrijdende transacties eveneens aan minder innovatieve ontwikkelingen onderhevig. Dit doet de nieuwsgierigheid opwekken omtrent Islamitisch financieren en de inpassing daarvan in het fiscale stelsel van Nederland en onder belastingverdragen. Ondanks de verschillen in gedachte en achtergrond ten opzichte van conventionele financieringen, is het financiële effect van Islamitische financieringsinstrumenten vrijwel identiek aan de financiële gevolgen van de westerse financieringsinstrumenten. Daar feitelijk hetzelfde financieringsresultaat wordt bereikt en gezien de ontwikkelingen in de toenemende globalisering en interesse in Islamitische transacties, staat in dit onderzoek de volgende vraag centraal:

“Hoe sluit de Nederlandse fiscale regelgeving aan bij het systeem van Islamitisch financieren en op welke wijze zijn belastingverdragen daarop van toepassing?”

Alvorens tot een antwoord te komen op de hoofdvraag wordt hierna eerst een samenvatting gegeven van de bevindingen uit dit onderzoek.

Eerst is ingegaan op de achtergrond van het Islamitisch financieren, te weten de Islam die als een rode draad fungeert voor de opzet van dergelijke financieringsstructuren. Kennis van de werking van het Islamitisch recht is essentieel om de uitgangspositie en de gevolgen van Islamitische financieringen te kunnen analyseren. De fundamenten van het Islamitisch financieren kunnen worden onderscheiden in een aantal bronnen. De primaire bronnen waarop onder andere het contractenrecht is gestoeld zijn de *Qur'an* en de *Sunnah*. De secundaire bronnen kunnen worden geschaard onder één noemer, namelijk *ijtihad*. De relevantie is met name hoe de religie zich vertaalt in de praktijk. Zo zien we een aanstelling van een zogenoemde sharia board bij een financiële instelling. Een dergelijke board is belast met het toezicht op de handelingen en transacties van een financiële instelling om er op toe te zien dat ze in overeenstemming zijn met de sharia. De sharia board schrijft een rapport en

doet vervolgens een uitspraak, een zogeheten *fatwa*. De voornaamste uitdaging in de Islamitische financieringsmarkt is het bewaken van de uniformiteit in de uitspraken. Ondanks het feit dat een *fatwa* zeer casuïstisch is en niet zonder meer als uitgangspunt kan worden genomen in een andere casus dient een bepaalde uniforme visie gehanteerd te worden. Dit wordt bemoeilijkt door verschillende stromingen van waaruit een *fatwa* kan worden uitgegeven. Grote internationaal erkende organisaties als de AAOIFI en de IFSB gaan deze uitdaging graag aan en spelen een belangrijke rol. Vanuit het Islamitisch recht is de meest wenselijk vorm een inkomen: winst uit het drijven van handel. Hierbij dient een aantal verboden in acht te worden genomen, omdat de uitgangspositie is dat al hetgeen niet verboden is, is toegestaan. Belangrijk is dat het een partij niet is toegestaan om te handelen in *Haram* (verboden) goederen of betrokken te raken in *Haram* transacties. Verder is de meest bekende restrictie die het Islamitisch recht voorschrijft met betrekking tot financieringen het verbod op *riba*. Concreet betekent *riba* iedere vooraf vastgestelde en gegarandeerde opbrengst die gekoppeld is aan de looptijd en het bedrag van de hoofdsom, ongeacht de performance van de investering. Naast het verbod op *riba* is er ook een verbod op contractuele onzekerheid (*gharar*), speculatie (*maysir*) en gokken (*qimar*).

Vervolgens is geïnventariseerd hoe Islamitisch financieren is uitgewerkt in het Islamitische contractenrecht. Hierbij is ingegaan op de betekenis van de voorgaande Islamitische elementen op de financiële dienstverlening. Het sluiten van een rechtsgeldig contract is van essentieel belang. Allereerst is het belangrijk om een contract te definiëren. Volgens de sharia is een contract, een vrijwillig wederzijdse binding (aanbod en aanvaarding) van twee wettelijk bevoegde partijen die meestal betrekking heeft op eigendommen of geld. Verder dient een rechtsgeldig contract te voldoen aan drie primaire voorwaarden: (i) het object van overeenkomst dient niet in strijd te zijn met de sharia; (ii) het object van overeenkomst dient specifiek te zijn omschreven, waarbij er geen sprake kan zijn van onzekerheden; (iii) het object van overeenkomst dient ook daadwerkelijk te bestaan. Dit zijn belangrijke elementen die ten alle tijden een rol spelen in het Islamitisch financieren. Verder heeft een partij slechts de mogelijkheid om te kunnen verkopen indien hij het eigendom van het product bezit. Eigendom is van belang in het Islamitisch financieren, omdat dit wil zeggen dat een partij de mogelijkheid heeft om te kunnen leveren. Hierna is ingegaan op Islamitische financieringscontracten, waaruit is gebleken dat deze feitelijk niet veel verschillen van conventionele contracten. In dit onderzoek is daarbij een onderscheid gemaakt in financieringen die gebaseerd zijn op een samenwerkingsverband (*musharaka* en *mudaraba*),

lease constructie (*ijara*) en verkoopcontracten (*murabaha* en de varianten *salam* en *istisna*). Daarnaast is ingegaan op een financieringsinstrument die gebruikt kan worden om kapitaal op te halen in de markt, de sukuk (certificaten die eigendomsrechten vertegenwoordigen in de onderliggende assets dan wel de investeringsactiviteiten van een lichaam). Vanuit het perspectief van de Islam wordt de voorkeur gegeven aan een samenwerkingsverband tussen partijen. De andere contracten zijn echter niet verboden. De grootste verschillen met conventionele financieringen zijn met name ethisch van aard en dienen in acht te worden genomen in geval niet- Islamitische instellingen eveneens dergelijke contracten willen aangaan met Islamitische partijen.

In hoofdstuk vier is toegekomen aan de inpassingsmogelijkheden van de Islamitische financieringsvormen in Nederland, waarbij is getoetst aan de beginselen van goed koopmansgebruik. Op basis van het goed koopmansgebruik dient de jaarwinst te worden bepaald waarbij het realiteitsbeginsel, het voorzichtigheidsbeginsel en het eenvoudsbeginsel een belangrijke rol spelen. Al met al komen de beginselen er op neer dat voordelen die worden behaald, worden belast op het moment dat zij daadwerkelijk gerealiseerd zijn, terwijl nadelen mogen worden genomen op het moment dat zij kenbaar worden maar feitelijk nog niet zijn gerealiseerd. Bovendien hoeft het winstbepalingsstelsel niet onnodig complex te zijn. Hierna zijn de afzonderlijke Islamitische contracten afgezet tegen het goed koopmansgebruik en in een fiscaal kader geplaatst. Met betrekking tot de fiscale kwalificatie van de sukuk geldt dat het onderliggende contract een belangrijke rol speelt. Daarnaast is een belangrijke rol weggelegd voor de entiteit (SPV) die de sukuk uitgeeft. Gebruikelijk is dat er een trustachtige figuur wordt gebruikt; deze is in Nederland transparant voor fiscale doeleinden. Naar Nederlands recht zou ook een stichting gebruikt kunnen worden. Hier wordt fiscaal in principe niet doorheen gekeken, waardoor de entiteit zelfstandig in de heffing kan worden betrokken voor zover deze een onderneming drijft of in concurrentie treedt. Gegeven het faciliterende karakter en het feit dat de activiteiten van de stichting als SPV dermate beperkt zijn is naar mijn mening geen sprake van het drijven van een onderneming of concurrentie met ondernemingen. De SPV fungeert slechts als doorgeefluik. Volgens vaste jurisprudentie is van een subjectieve belastingplicht voor de vennootschapsbelasting geen sprake indien een stichting slechts optreedt als doorgeefluik. Indien wordt voldaan aan specifieke voorwaarden is een dergelijke stichting voor fiscale doeleinden eveneens transparant. Alle vormen van sukuk zijn relatief eenvoudig inpasbaar in het Nederlandse fiscale stelsel. Daar de SPV fiscaal veelal als transparant kan worden beschouwd, is de fiscale behandeling van de sukuk houders

gelijk aan die van de financiers in de overige Islamitische financieringscontracten. Na de sukuk zijn de Islamitische samenwerkingsverbanden, *mudaraba* en *musharaka*, in een fiscaal kader geplaatst. Hiervoor is het toetsingskader, zoals weergegeven in het kwalificatiebesluit, toegepast. Uit de analyse kan naar mijn mening de conclusie worden getrokken dat een *mudaraba* overeenkomst in de Nederlandse fiscale regelgeving in beginsel kwalificeert als een personenvennootschap. De *musharaka* kwalificeert mijns inziens als cv achtige. De inpassing van de Islamitische samenwerkingsverbanden in het Nederlandse fiscale stelsel verlopen relatief eenvoudig. De financieringsstromen die in de genoemde samenwerkingsverbanden plaats vinden zijn niet aan specifieke bijzonderheden onderhevig. Wel is mijns inziens sprake van iets opvallends bij de *diminishing musharaka* (*musharaka* waarbij het eigendom van de financier in fases overgaat naar de andere partij). Indien de partij die de units van de financier overneemt zijn eigen units waardeert tegen kostprijs dient hij een onderscheid te maken in zijn eigen units en de verkregen units, ondanks het feit dat deze units wellicht dezelfde asset in het samenwerkingsverband vertegenwoordigen. Om dit tegen te gaan dient de overnemer ook zijn eigen units te waarderen tegen actuele waarde, waardoor in beginsel afgerekend dient worden over de meerwaarde die in de units zitten. Dit kan worden voorkomen indien een faciliteit wordt geboden waarbij de verkrijger de units tegen kostprijs overneemt en dit aandeel tegen een gelijke boekwaarde activeert. De *ijara* lijkt niet te verschillen van conventionele leasevarianten. De inpassing van deze Islamitische financieringsvorm in het Nederlandse fiscale stelsel is eveneens mogelijk zonder dat de Nederlandse wetgeving aangepast hoeft te worden. De inpassing van de *murabaha* in het Nederlands recht loopt tegen een aantal civielrechtelijke complicaties op. Fiscaalrechtelijk lijken echter geen noemenswaardige moeilijkheden op te komen bij de inpassing van de *murabaha*. Enige aandacht dient te worden besteed aan het feit dat er geen boete c.q. korting kan worden bedongen. Met name in gelieerde verhoudingen dient een belastingplichtige er zorg voor te dragen dat vooraf zekerheid wordt bedongen bij de fiscus hieromtrent. De argumentatie ligt met name in het feit dat ook in derde relaties waar een *murabaha* contract wordt afgesloten, geen boete c.q. korting wordt bedongen.

Als referentiekader voor Nederland is het beleid omtrent Islamitisch financieren in Verenigd Koninkrijk en Luxemburg aan bod gekomen. Het Verenigd Koninkrijk kent geen substance over form principe en hecht in zijn fiscale stelsel vooral relevantie aan de juridische vormgeving. Onder andere om te voorkomen dat de fiscale behandeling van de sharia conforme structuren zouden verschillen van de fiscale behandeling van conventionele

structuren, introduceerde Britse overheid het alternative finance regime. De regelgeving identificeert het winst-element in een financiering en behandelt dit fiscaal als ware het rente. In tegenstelling tot het Verenigd Koninkrijk rust het fiscale stelsel van Luxemburg op een economische benadering waarbij bekeken wordt hoe de economische substance van een transactie is ingekleed. Ter verduidelijking van de visie van Luxemburg op Islamitisch financieren hebben de Luxemburgse fiscale autoriteiten een circulaire tot stand gebracht, die is gericht op de verheldering van de fiscale behandeling van een aantal Islamitische financieringsvarianten, waarbij met name wordt ingegaan op (i) het erkenningsmoment van de winst die wordt behaald bij een *murabaha*, (ii) de fiscale aftrekbaarheid van de vergoedingen die worden betaald aan de sukuk houder en (iii) de bronbelasting aspecten met betrekking tot sukuk. Nederland kan met name lering trekken uit de houding van het Verenigd Koninkrijk en Luxemburg die op een bijzonder actieve wijze Islamitisch financieren mogelijk maken in hun nationale wetgeving. In Nederland zijn Islamitische financieringsvormen relatief eenvoudig in te passen in de winstsfeer van de fiscale wetgeving. Het is dan ook niet nodig om de Nederlandse wetgeving aan te passen om Islamitisch financieren mogelijk te maken. Wel zou de visie van Nederland met betrekking tot Islamitisch financieren in het algemeen en sukuk in het bijzonder door middel van een besluit een welkome verheldering zijn.

Na de behandeling van Islamitische financieringscontracten in een nationaal fiscaal kader te hebben geplaatst, is in gegaan op de fiscale behandeling van deze financieringsvormen in grensoverschrijdende situaties. Eerst is kort stilgestaan bij de algemene gedachte omtrent de fiscale kwalificatie van Islamitisch financieren in de belastingverdragen. Tot nog toe zijn geen daadkrachtige ontwikkelingen te bespeuren die duiden op een heldere fiscale kwalificatie van de Islamitische financieringsvarianten. De eerste noemenswaardige ontwikkeling is het commentaar op art. 11 VN modelverdrag waarbij specifiek wordt gerefereerd naar deze alternatieve financieringsvormen en een eerste aanzet wordt gedaan voor wat betreft de lijn die in de toekomst gevolgd zou kunnen worden. Het komt er op neer dat Islamitische financieringsvormen die economisch te vergelijken zijn met conventionele financieringen eveneens als zodanig dienen te worden behandeld. Ik deel deze mening, echter gedetailleerde kwalificatie is mijns inziens wenselijk zodat duidelijk is aan welke voorwaarden Islamitische financieringen dienen te voldoen om fiscaal te worden gelijkgesteld aan conventionele financieringen. Bovendien is uiteraard ook mogelijk om de verdragen af te stemmen op de financieringsvarianten, bijvoorbeeld door aanvullende bepalingen op te nemen die betrekking hebben op Islamitisch financieren. Daarnaast is het naar mijn mening wenselijk dat de OESO

zich eveneens uitlaat hieromtrent. Over de financieringsvarianten die in het commentaar op art. 11 VN modelverdrag worden genoemd als eventuele mogelijke financieringen, is naar mening lang niet gezegd dat deze zondermeer als conventionele leningen zijn aan te merken. Integendeel, mijns inziens zou twijfel kunnen bestaan over de *murabaha* financiering maar zowel de Islamitische samenwerkingsverbanden als de Islamitische lease financieringen behoeven mijns inziens niet per se een bijzondere fiscale behandeling. Dit neemt niet weg dat staten naar mijn mening zoveel mogelijk tot een heldere definiëring dienen te komen met betrekking tot deze financieringen.

Voor verdragstoepassing is relevant hoe de staten de SPV fiscaal kwalificeren. Met betrekking tot passief inkomen is het de vraag of een SPV, gezien haar doorbetalingsverplichting en beperkte activiteiten, als uiteindelijke gerechtigde kan worden aangemerkt zodat een beroep op verdragsbescherming kan worden gedaan. Indien de SPV als een transparante entiteit wordt beschouwd is deze geen inwoner voor het verdrag en komt deze zelfstandig niet in aanmerking voor verdragsvoordelen. In dat geval wordt fiscaal door de entiteit heen gekeken naar de achterliggende partijen. Afhankelijk van of een Islamitisch samenwerkingsverband fiscaal als transparant wordt gekwalificeerd komt het inkomen toe aan de bronstaat indien het inkomen wordt behaald aan de hand van onder andere een vaste inrichting in de bronstaat. Inkomen dat wordt verkregen van een niet-transparante samenwerkingsverband dient naar mijn mening te kwalificeren als dividend, zodat art. 10 OESO hierop van toepassing. De fiscale behandeling hangt in dit kader, evenals lease inkomsten, ook af van de assets die al dan niet worden gehouden c.q. uit geleased. Verder is hierboven genoemd dat twijfel kan bestaan aangaande de fiscale kwalificatie van het inkomen vloeiende uit een *murabaha* contract. Als dit inkomen als rente dient te worden gekwalificeerd, ontstaat een kwalificatieconflict daar de interestdefinitie van de huidige OESO modelverdrag niet breed genoeg is om dergelijk inkomen te omvatten. Het is dan ook wenselijk om in verdragssituaties nadere definities op te nemen, waar beide staten rechten aan kunnen ontlenuen. Dit kan worden gerealiseerd door nader uitleg te verschaffen in het commentaar. De staten zouden dit eveneens kunnen opnemen in het verdrag zelf of in een aanvullend protocol bij het verdrag. Laatste methode acht ik meer voor de hand liggend.

Uit dit onderzoek kan de conclusie worden getrokken dat de Nederlandse fiscale regelgeving voor wat betreft de ondernemingsfeer zich uitstekend leent om Islamitische financieringscontracten af te sluiten. De sharia wetgeving is niet in strijd met de beginselen

van goed koopmansgebruik en de financieringscontracten zijn relatief eenvoudig fiscaal te kwalificeren. Niet- Islamitische instellingen zouden deze contracten naar mijn mening ook kunnen gebruiken. Het vereist slechts een andere denkwijze, waarbij met name de gedachte dient te zijn dat financiering niet meer is dan een middel om een doel te bereiken. De verschillen zijn dan ook met name ethisch van aard en dienen in acht te worden genomen in geval niet- Islamitische instellingen eveneens dergelijke contracten willen aangaan met Islamitische partijen. Dit neemt naar mijn mening niet weg dat de Islamitische financieringsvormen als alternatief kunnen fungeren. Het uitgangspunt is slechts anders, maar de flexibiliteit die Islamitische financieringen biedt door middel van onder andere sukuk certificaten is een bijzonder goed. Ondanks het feit dat de Islamitische financieringsvormen relatief eenvoudig in te passen zijn in het Nederlands fiscale stelsel, is het wenselijk om het voorbeeld van Luxemburg te volgen en duidelijkheid te verschaffen omtrent de fiscale behandeling van met name het inkomen dat wordt verkregen uit sukuk certificaten. Een verheldering van de visie van Nederland in de vorm van een besluit omtrent het sukuk inkomen en de rol die het onderliggende Islamitische contract daar bij speelt zou een welkome aanvulling zijn.

De Islamitische financieringsstructuren waarvan de verschillen met conventionele financieringsstructuren slechts van ethische aard zijn maar economisch en feitelijk met elkaar overeenkomen behoeven naar mijn mening niet op een andere wijze te worden benaderd in belastingverdragen dan conventionele structuren. De twijfel die kan bestaan aangaande de fiscale kwalificatie van het inkomen vloeiende uit een *murabaha* contract dient mijns inziens wel te worden weggenomen. Dit inkomen zou kunnen kwalificeren als business profit of als rente. Als dit inkomen als rente dient te worden gekwalificeerd, ontstaat een kwalificatieconflict daar de interestdefinitie van het OESO modelverdrag niet breed genoeg is om dergelijk inkomen te omvatten. De constatering van de Verenigde Naties in het commentaar op het VN modelverdrag is een eerste aanzet om tot aanpassing te komen. Ik kijk dan ook uit naar hun interpretatie van dit inkomen. Hiernaast zouden de verdragslanden eveneens definities kunnen opnemen in het verdrag zelf of in een aanvullend protocol bij het verdrag. Laatste methode acht ik meer voor de hand liggend.

LITERATUURLIJST

Boeken

- A. Baird, *Islamic Shipping Finance*, London: Lloyd's Maritime Academy 2007.
- M.S. Berger, *Islam tussen recht en politiek*, Den Haag: Boom Juridische Uitgevers 2006.
- E. von Böhm-Bawerk, *Capital and Interest*, South Holland IL: Libertarian Press 1959.
- A.R. Doi, *The Islamic Law*, London: Ta Ha Publishers 1984.
- M.A. El-Sheikh, *The Applicability of Islamic Penal Law (Qisas and Diyah) in the Sudan*, Philadelphia: Temple University 1986.
- A.C.G.A.C. de Graaf, P. Kavelaars en A.J.A. Stevens, *Internationaal belastingrecht*, Kluwer: Deventer 2009.
- J.J. van Hees, *Leasing*, Serie Onderneming en Recht, deel 8.
- E.J.W. Heithuis, P. Kavelaars en B.F. Schuiver, *Inkomstenbelasting, inclusief hoofdzaken loonbelasting en premieheffing*, Kluwer: Deventer 2012.
- C.P.M. Van Houte, *De stichting in het Nederlandse belastingrecht* (Fiscale Monografieën), Deventer: Kluwer 2009.
- M.H. Kamali, *Islamic Commercial law: An Analysis of Futures and Options*, Cambridge: Islamic Texts Society 2000.
- M.M. Khan, *Sahih Al-Bukhari, Vol III*, Beirut: Dar Al Arabia 1990.
- A.E. Kharofa, *Transactions in Islamic Law*, Kuala Lumpur: A.S. Noordeen 1997.
- H. Motzki, *The Origins of Islamic Jurisprudence: Meccan Fiqh before the Classical Period*, Leiden: E.J. Brill 2002.
- S.H. Nasr, *The Heart of Islam: Enduring Values for Humanity*, New York: HarperOne 2002.
- F. Osman, *Sharia in Contemporary Society: The Dynamics of Change in the Islamic Law*, Los Angeles: Multimedia Vera International 1994.
- D. Pearl, *A Textbook on Muslim Law*, London: Croom Helm 1979.
- S. Ramadan, *Islamic law: Its Scope and Equity*, Kuala Lumpur: Muslim Youth Movement of Malaysia 1992.
- S.E. Rayner, *The Theory of Contracts in Islamic Law*, London: Graham & Trotman 1991.
- A. Saeed, *Islamic banking and interest: a study of the prohibition of Riba and its contemporary interpretation*, Leiden: Brill 1996.
- A.H. Siddiqi, *Sahih Al-Muslim, Vol III*, Lahore: Sh. Muhammad Ashraf 1992.
- M.J. Sinke, *Halal Mortgage: Islamic Banking and Finance*, Tilburg: Celsus legal publishers 2007.
- F. Sonneveldt, *De Aglo-Amerikaanse trust in het Nederlandse civiele en fiscale recht*, FED: Deventer 1998.

- A. Thomas et al., *Structuring Islamic Finance Transactions*, London: Euromoney Books 2005.
- M.I.A. Usmani, *Meezan Bank's Guide to Islamic Banking*, Karachi: Darul Ishaat 2002.
- M.T. Usmani, *An introduction to Islamic Finance*, Den Haag: Kluwer Law International 2002.

Artikelen en publicaties

- AAOIFI, *Shari'ah Standard No. 17 on Investment Sukuk*.
- M. Amin, *Islamic financial products and their challenge to taxation systems*, november 2010.
- M. Amin, *Taxation of Islamic finance in Western countries and Muslim majority countries*, december 2010.
- M. Amin, *When do cross-border Islamic finance payments suffer withholding tax?*, februari 2012.
- M. Ainley et al., *Islamic Finance in the UK: Regulation and Challenges*, Financial Services Authority, november 2007.
- J. van den Berg et al., *Tax Treatment of Islamic Finance Products, Derivatives & Financial Instruments*, september 2010.
- J.P. Boer en R.J. de Vries, *Anglo-Amerikaanse trusts en subjectieve vennootschapsbelastingplicht. Enkele noties aangaande fiscale transparantie*, WFR 2005/949.
- T. Box en M. Asaria, *Islamic finance market turns to securitization*, International Finance Law Review 2005.
- J. Cape, *General Legal Framework Applicable to the Taxation of Islamic Finance, Derivatives & Financial Instruments*, september 2010.
- Clifford Chance et al., *Dubai International Financial Centre Sukuk Guidebook*, Dubai: DIFC 2009.
- H.A. Dar et al, *The Chancellor guide to the Legal and Shari'a aspects of Islamic Finance*, London: Chancellor publications Ltd 2010.
- J. Doornebal, *Invulling van goed koopmansgebruik*, NTFR 2003/469.
- M.A. El-Gamal, *A Basic Guide to Contemporary Islamic Banking and Finance*, Houston TX: Rice University 2000.
- M.A. El-Gamal, *Islamic Finance, Law, Economics and Practice*, Cambridge: Cambridge University Press 2006.
- A. Hanif, *Islamic Finance – An Overview*, International Energy Law Review 2008.
- Z. Iqbal, *Islamic Financial system, Finance and Development*, Washington DC: International Monetary Fund juni 1997.
- N. Muller, *Islamic Finance and taxation: A Level Playing Field in Sight?*, Derivatives & Financial Instruments, september 2010.

- N. Muller en J. van den Berg, *Clarification of Tax Treatment of Certain Islamic Finance Products, Derivatives & Financial Instruments*, maart 2010.
- N. Muller en K. Hooft, *Shari'a- conforme woningfinanciering ontsluit*, WPNR 6765, augustus 2008.
- S.A.J. van Rossum, *Islamitisch financieren onder Nederlands civiel recht*, Ondernemingsrecht 2009.
- O. Salah, *Islamic Finance: The Impact of the AAOIFI Resolution on Equity-Based Sukuk Structures*, TISCO maart 2011.
- O. Salah, *Sukuk: Islamitische effecten*, Tijdschrift voor Financieel recht, Nr. 6 juni 2011.
- O. Salah, *Structuring Sukuk al-Ijarah in the Netherlands*, TISCO juli 2011.
- Standard & Poor's, *Islamic Finance Outlook 2010*.
- R.P.J.L. Tjittes, *Islamitisch financieren in Nederland*, Rechtsgeleerdheid Magazijn THEMIS 2008.
- M. Vasseux, *The Next Chapter in Islamic Finance*, Oliver Wyman, 2009.
- B. Verhoef, S. Azahaf en W. Bijkerk, *Islamitisch financieren en toezicht: een verkennende analyse*, Amsterdam: Occasional Studies DNB 2008.

Nieuwsberichten

- A. Sheng en A. Singh, *Geef islamitisch financieren faire kans*, Het Financieele Dagblad 21 april 2012.
- Reuters, *Islamic finance seen as safe –UK Islamic Bank*, The Guardian 25 juli 2008.
- N. Schoon, *Workshop islamitisch bankieren*, Z24 6 februari 2009.
- W. Bos, *Bos onderzoekt mogelijkheid islamitisch bankieren*, Nu.nl 16 juli 2007.
- Bank Negara Malaysia, *Introduction of Collateralised Murabahah*, Ref No : 05/12/08, Press Release 30 May 2012.
- L. Lindsay, *UK 'to remain leading centre'*, Gulf Daily News 23 november 2011.
- Guy Heintz, *Taxation of Islamic finance products: Luxembourg Taks Director answers some FAQs*, Luxembourg for Finance 12 mei 2010.

Regelgeving en beleid

- Frankrijk: FTA, Bulletin Officiel des Impôts, augustus 2010, Richtlijnummers 4 FE/S1/10, 4 FE/S2/10, 4 FE/S3/10, 4 FE/S4/10.
- Ierland: Finance Act 2010, Act No. 5 of 2010.
- Luxemburg: Administration des contributions directes, Circular L.G. – A No. 55, 12 januari 2010.
- Luxemburg: Administration de l'Enregistrement et des Domains, Circular No. 749, 17 juni 2010.

- Nederland: Besluit van 15 november 1999, nr. AF299/3262M, V-N 1999/54.26, Stcrt. 225, laatstelijk gewijzigd bij besluit van 27 juni 2001, nummer RTB2001/2423M, V-N 2001/37.28, Stcrt. 122.
- Nederland: Besluit van 11 december 2009, nr. CPP2009/519M, BNB 2010/58, Stcrt. 2009, 1949.
- Nederland: Kamerstukken II 2003/04, 29 210, Stb, 2003, 526
- Het Verenigd Koninkrijk: HMRC Introduction: Lease taxation: Hire purchase contracts, BLM00330.
- Het Verenigd Koninkrijk: HMRC Regulatory Impact Assessment for Alternative Finance Products, , maart 2005.
- Het Verenigd Koninkrijk: HM Treasury, 11 december 2008.
- Het Verenigd Koninkrijk: Finance Acts uit 2003, 2005, 2006, 2007 en 2009.

Jurisprudentie

- HR 8 mei 1957, *BNB 1957/208*.
- HR 27 januari 1988, *BNB 1988/217*.
- HR 18 december 1991, *BNB 1992/142*.
- HR 11 maart 1998, *BNB 1998/208*.
- HR 26 januari 2000, *V-N 17 februari 2000*.
- HR 2 juni 2006, *BNB 2006/288*.
- *Velcro Canada Inc. v. Her Majesty the Queen* 2007-1806(IT)G.

Overige

- W. Blair, Legal Issues in the Islamic Financial Services Industry, Kuwait City: Seminar on Legal Issues in the Islamic Financial Services Industry 2005.
- Luc Frieden, Issuers & Investors Asia Forum, IFN 2011.
- Muamalat council <http://www.muamalatcouncil.com/faq/2/32.html>.