

ERASMUS UNIVERSITEIT ROTTERDAM NADRUUK VERBODEN

Faculteit der Economische Wetenschappen

Masterscriptie

Grondslaguitholling bij overnameholdings

Hebben sprinkhanen hun eigen belasting nodig?

Rotterdam, 17 november 2011

Aarke Wander

Studentnummer: 303830

Scriptiebegeleider: prof. dr. P. Kavelaars

Voorwoord

Voor u ligt mijn masterscriptie Fiscale Economie. Onderwerp van deze scriptie is renteaftrek bij overnameholdings. Hierbij wil ik familie, vrienden/vriendinnen en collega's bedanken voor de steun die zij mij hebben gegeven tijdens het schrijven van mijn scriptie. In het speciaal wil ik mijn vriend Jelle bedanken. Het is voor hem vast niet altijd eenvoudig geweest en ik wil hem daarom bedanken voor zijn begrip van de afgelopen periode. Uiteraard wil ik mijn begeleider dhr. Kavelaars bedanken voor zijn begeleiding bij het schrijven van mijn scriptie. Ik stel het enorm op prijs dat reacties op ingeleverde delen altijd zeer snel kwam en dat hij altijd de tijd nam om een hoofdstuk grondig door te nemen. Dankzij zijn snelle en zeer nuttige opmerkingen heb ik mijn scriptie met veel plezier kunnen schrijven. Als laatste hoop ik dat mijn vader trots op mij is. Ik weet dat hij graag wilde dat ik accountant zou worden maar de overstap naar fiscalist zal hij vast gewaardeerd hebben. Ik ben persoonlijk ontzettend tevreden dat ik destijds deze overstap heb gemaakt.

Ik wens eenieder veel leesplezier!

Inhoudsopgave

Voorwoord	2
Inhoudsopgave	2
1 Inleiding	5
1.1 Overnames.....	5
1.2 Overnameholdingproblematiek	6
1.3 Renteaftrekbeperkingen.....	7
1.4 Maatschappelijke en politieke weerstand.....	8
1.5 Aanpak overnameholdings	9
1.6 Probleemstelling.....	10
2 Overnames	12
2.1 Inleiding.....	12
2.2 Oogmerk van overname	12
2.2.1 Inleiding	12
2.3 Overnameproces.....	16
2.3.1 Inleiding	16
2.3.2 Geheimhoudingsovereenkomst.....	17
2.3.3 Letter of intent.....	18
2.3.4 Due diligence	18
2.3.5 Het overnamecontract	20
2.3.6 Financiering	21
2.4 Soort overnames	24
2.4.1 Inleiding	24
2.4.2 Aandelentransactie	24
2.4.3 Activa/passivatransactie.....	25
2.4.4 Juridische fusie.....	25
2.4.5 Juridische splitsing.....	27
2.4.6 Bedrijfsfusie	29
2.5 Conclusie.....	30
3 Renteaftrekbeperkingen	32
3.1 Inleiding.....	32
3.2 Herkwalificering tot eigen vermogen.....	32
3.2.1 Inleiding	32
3.2.2 Geschiedenis art. 10 lid 1 onderdeel d Wet VpB 1969.....	33
3.2.3 Huidige art. 10 lid 1 onderdeel d Wet VpB 1969	34
3.2.4 Art. 10 lid 1 onderdeel d Wet VpB 1969 bij overnameholdings	36
3.3 Art. 10a Wet VpB 1969.....	37

3.3.1	Inleiding	37
3.3.2	Geschiedenis art. 10a Wet VpB 1969	37
3.3.3	Art. 15ad Wet VpB 1969 oud	38
3.3.4	Huidige art. 10a Wet VpB 1969.....	40
3.3.5	Art. 10a Wet VpB 1969 bij overnameholdings.....	44
3.4	Art. 10b Wet VpB 1969	45
3.4.1	Huidige art. 10b Wet VpB 1969	45
3.4.2	Art. 10b Wet VpB 1969 bij overnameholdings	46
3.5	Art. 10d Wet VpB 1969	46
3.5.1	Inleiding	46
3.5.2	Geschiedenis art. 10d Wet VpB 1969.....	47
3.5.3	Huidige art. 10d Wet VpB 1969	47
3.5.4	Art. 10d Wet VpB 1969 bij overnameholdings	49
3.6	Conclusie.....	50
4	Maatregel tegen overnameholdings	53
4.1	Inleiding.....	53
4.2	Moeten overnameholdingconstructies ingeperkt worden?.....	53
4.3	Nieuwe renteaftrekbeperking bij overnameholdings	57
4.4	Toetsing initiële art. 15ad Wet VpB 1969.....	65
4.5	Art. 15ad Wet VpB 1969.....	67
4.6	Toetsing art. 15ad Wet VpB 1969.....	70
4.7	Conclusie.....	73
5	Alternatieven	76
5.1	Inleiding.....	76
5.2	Uitbreiden verbondenheids criterium.....	77
5.3	Defiscaliseren rente	81
5.4	Vermogensaftrek/bijtelling.....	85
5.5	Earningsstripping.....	89
5.6	Conclusie.....	92
6	Conclusie en samenvatting.....	94
	Literatuurlijst.....	100
	Jurisprudentielijst.....	103
	Bijlagen	104

1 Inleiding

1.1 Overnames

In de overnamepraktijk kunnen twee soorten kopers worden onderscheiden: dit is aan de ene kant de strategische koper en aan de andere kant de financiële koper. De strategische koper pleegt een overname uit commercieel oogpunt, zoals het vergroten van zijn marktaandeel. Een financiële koper daarentegen pleegt een overname met het oogmerk om een bepaald financieel rendement te behalen. Een financiële koop onderscheidt zich meestal van een strategische koop door het gebruik van veel vreemd vermogen.¹ Dit hoeft echter niet het geval te zijn omdat de voordelen van financieren met vreemd vermogen ook voor een strategische koop gelden. De financieringsstructuur van een overname bestaat vaak uit veel vreemd vermogen vanwege het hefboomeffect wat ontstaat wanneer de kosten van het vreemd vermogen lager zijn dan het rendement op het totale vermogen.² Het rendement op het eigen vermogen is hierdoor hoger dan het rendement op het totale vermogen. Dit effect wordt versterkt wanneer de over te nemen vennootschap met meer vreemd vermogen wordt gefinancierd. Kortom, hoe meer vreemd vermogen hoe hoger het rendement op het eigen vermogen. Een ander voordeel van financieren met veel vreemd vermogen is het verschil in fiscale behandeling van vreemd vermogen en eigen vermogen. De vergoeding op vreemd vermogen, rente, is fiscaal aftrekbaar van de winst terwijl de vergoeding op eigen vermogen, dividend, niet aftrekbaar is. Dit is evenzeer een reden voor vennootschappen om liever met vreemd vermogen gefinancierd te zijn dan met eigen vermogen, de fiscale winst is dan namelijk lager. Tevens kan binnen grote concerns de allocatie van vreemd vermogen zo verdeeld worden dat in een hoog belastend land sprake is van renteaftrek terwijl in een laag belastend land de renteopbrengsten belast worden. Hierdoor wordt per saldo minder belasting betaald.³ Wanneer op kunstmatige wijze schuldverhoudingen worden gecreëerd om zo de winst van een vennootschap af te romen ten gunste van een ander lichaam wordt ook wel gesproken van winstdrainage. De laatste tijd is er een discussie ontstaan over de verschillende behandeling van vermogen voor fiscale doeleinden. De staatssecretaris heeft derhalve mogelijkheden om dit verschil op te heffen laten onderzoeken.⁴ Er is op dit moment echter geen aanwijzing dat dit verschil grondig aangepakt gaat worden.

¹ H.L. Kaemingk, *Private Equity en haar plaats in het ondernemingsrecht*, Ondernemingsrecht, 2005-17.

² Ibid. Kaemingk.

³ Kamerstukken II, 2009/10, 32 140, nr. 4, blz. 50 (Bijlage bij kamerstuk).

⁴ Zie Kamerstukken II, 2008/09, 31 369, nr. 6 (Brief met consultatiedocument) en ibid. 32 140, nr. 4 (Bijlage bij kamerstuk).

1.2 Overnameholdingproblematiek

Bij een overname van een Nederlandse vennootschap wordt regelmatig gebruik gemaakt van een overnameholding die bij een overname de vennootschap aankoopt. Dit wordt gedaan vanwege het fiscale voordeel wat ontstaat wanneer een fiscale eenheid wordt aangegaan tussen de overnameholding en de overgenomen vennootschap. Dit werkt namelijk als volgt. Er wordt een vennootschap opgericht die als overnamevehikel gaat fungeren. De overnameholding heeft voldoende middelen nodig voor de acquisitie van de over te nemen vennootschap. Dit kan zij verkrijgen door middel van het aantrekken van eigen vermogen, doordat de aandeelhouder een kapitaalstorting in de overnameholding doet. Dit kan ook door middel van het aantrekken van vreemd vermogen, doordat een lening wordt verkregen. Vreemd vermogen kan zowel van de aandeelhouder, van een verbonden lichaam of van een derde verkregen worden. Zodra de overnameholding voldoende liquide middelen heeft wordt de vennootschap overgenomen. Naast de overnamepraktijken, verricht de overnameholding zelf in de meeste gevallen vrijwel geen werkzaamheden waardoor er geen voldoende positief resultaat aanwezig is om de rentelasten tegen af te zetten voor fiscale doeleinden. Financieel gezien kan de overnameholding de rentelasten zelf opbrengen omdat de rente betaald zal worden uit een dividenduitkering van de overgenomen vennootschap. Fiscaal gezien is ontvangen dividend echter vrijgesteld van vennootschapsbelasting indien de deelnemingsvrijstelling van toepassing is. Hierdoor staat er een onbelast, niet aftrekbaar dividend tegenover een belaste aftrekbaar rente. De rente kan daardoor niet tegen een belastbare winst afgezet worden. Om de rente fiscaal gezien toch in aanmerking te laten komen, wordt een fiscale eenheid aangegaan tussen overnameholding en de overgenomen vennootschap. Hierdoor wordt er belasting geheven alsof er sprake is van één belastingplichtige. De negatieve renteresultaten van de overnameholding worden dan namelijk afgezet tegen de positieve resultaten van de overgenomen vennootschap. De rente wordt dan feitelijk in mindering gebracht op het resultaat van de overgenomen dochtermaatschappij. De lening die is aangegaan om de vennootschap aan te kopen wordt dus eigenlijk door de overgenomen vennootschap zelf gefinancierd.

De Wet op de Vennootschapsbelasting 1969 (hierna: Wet VpB 1969) bevat echter wel een aantal renteaftrekbeperkingen om de budgettaire gevolgen van het in de ogen van de wetgever oneigenlijk gebruik van renteaftrek tegen te gaan. Dit zijn een aftrekbeperking voor rente op

leningen die feitelijk als eigen vermogen functioneren⁵, de renteaftrekbeperking tegen uitholling van de belastinggrondslag⁶, een renteaftrekbeperking bij geen vaste aflossingsdatum of een aflossingsdatum die meer dan tien jaar is gelegen na het tijdstip van aangaan van de lening⁷ en de renteaftrekbeperking bij een overdaad aan vreemd vermogen.⁸ Bij een overnameholding zal er vaak geen renteaftrekbeperking op de lening van toepassing zijn. Hoe dit komt volgt in hoofdstuk 3 van deze scriptie. De volledige rentelast kan daardoor in aftrek worden gebracht op de winst van de overgenomen vennootschap. De dochtermaatschappij financiert door de fiscale behandeling dus eigenlijk haar eigen overname.

1.3 Renteaftrekbeperkingen

Zoals hierboven vermeld zijn er in de Wet VpB 1969 meerdere renteaftrekbeperkingen terug te vinden. Deze gelden echter allemaal voor interne financiering. Externe financiering werd tot nu toe niet aftrek beperkt. Hierdoor wordt financiering binnen een concern derhalve anders behandeld dan een externe financiering. Doordat rente niet aftrekbaar is van de fiscale winst wordt het feitelijk gelijk behandeld als eigen vermogen. Dit is op diverse plekken terug te vinden in de Wet VpB 1969:

- Art. 10a Wet VpB 1969; Schulden die rechtens dan wel in feite direct of indirect verschuldigd zijn aan een verbonden lichaam of verbonden natuurlijk persoon
- Art. 10b Wet VpB 1969; Indien sprake is van gelieerdheid in de zin van art. 8b Wet VpB 1969
- Art. 10d Wet VpB 1969; Schulden die direct of indirect verschuldigd zijn aan met de belastingplichtige verbonden lichamen

De reden dat externe en interne financiering bij de renteaftrekbeperkingen verschillend behandeld worden is de gedachte dat bij een externe financiering de markt ervoor zal zorgen dat er geen excessieve financiering plaatsvindt. Banken eisen zekerheid voordat een geldlening wordt versterkt, zo zijn bijvoorbeeld de vermogenspositie en balansverhoudingen van belang maar ook of er een onderpand aanwezig is. Een groepslening daarentegen zal eerder worden verstrekt doordat concernvennootschappen niet zulke strenge eisen stellen.

⁵ Art. 10 lid 1 onderdeel d Wet VpB 1969.

⁶ Art. 10a Wet VpB 1969.

⁷ Art. 10b Wet VpB 1969.

⁸ Art. 10d Wet VpB 1969.

De diverse renteaftrekbeperkingen uit de Wet VpB 1969 zijn door de tijd aangepast of zelfs afgeschaft. Zo bestond tot 2007 art. 15ad Wet VpB 1969 om de bovenmatige renteaftrek bij genoemde overnamestructuur te verminderen. Dit artikel is in 2003 ingevoerd en was op twee fiscale constructies gericht, één daarvan betrof de overnameholding. De aftrek van de rente was gemaximeerd tot de winst van de fiscale eenheid zonder rekening te houden met de winst van de overgenomen maatschappij en de met haar ten tijde van de overname verbonden maatschappijen. Voor het surplus werd de aftrek van rentekosten getemporiseerd.⁹ Hiermee wilde de wetgever de structuur aanpakken waarbij de winst van een vennootschap door het aangaan van een fiscale eenheid wordt aangewend voor de financiering van haar eigen overname.¹⁰

Vanaf 2007 is art. 10a Wet VpB 1969 zodanig uitgebreid dat het tevens de aftrekbeperking van de overnameholding omvat, waardoor art. 15ad Wet VpB 1969 overbodig was geworden en werd afgeschaft. Echter in het geval van een overnameholding is art. 10a Wet VpB 1969 niet altijd van toepassing aangezien deze renteaftrekbeperking niet van toepassing is als een derde partij wordt overgenomen en zowel de schuld als de acquisitie zakelijk is. Hierdoor kan bij een overnameholdingstructuur vaak de volledige rentelast van de fiscale winst afgetrokken worden.

1.4 Maatschappelijke en politieke weerstand

In de politiek worden overnameholdings zeer negatief afgespiegeld. Zo benoemde al in 2006 de toenmalige minister van Economische Zaken Wijn, investeringsmaatschappijen tot een zwerm sprinkhanen die een bedrijf kaalvreten.¹¹ In een interview met de Volkskrant van 27 april 2011 heeft de staatssecretaris deze term ook weer gebruikt: *'Overnames moeten in Nederland gewoon mogelijk zijn. Maar het mag hier geen grazige weide zijn waar sprinkhanen ongestoord hun gang kunnen gaan.'*¹² Ook journalisten uitten zich fel tegen overnames door buitenlandse investeerders waarbij veel vreemd vermogen wordt aangetrokken dat door de overgenomen vennootschap zelf terugbetaald moet worden. Voorbeelden die in het nieuws zijn geweest zijn de overname van PCM, Hema en afvalverwerker AVR. Er wordt gesteld dat door hoge schulden aan te gaan minder belasting

⁹ NDFR, artikelgewijs commentaar bij artikel 15ad Wet VpB 1969.

¹⁰ Kamerstukken II, 1995/96, 24 696, nr. 3 (MvT).

¹¹ NOS Nieuws, *'De opmars van het durfkapitaal'*, 28 aug 2006, <http://nos.nl/artikel/57556-de-opmars-van-het-durfkapitaal.html>, bekeken op 23 mei 2011.

¹² D. Douwes, *'Geen ruimte voor sprinkhanen'*, De Volkskrant, 27 april 2011.

betaald hoeft te worden in verband met de hoge rentelasten maar dat in economisch zwaar weer eerder geldnood dreigt.¹³ Bij de overname van Hema door een Brits private-equity huis is volgens de auteur zoveel vreemd vermogen aangetrokken dat Hema in het jaar van overname een verlies heeft geleden van € 18,8 mln.¹⁴ In het NRC wordt erover gesproken dat van de Nederlandse bedrijven die door investeerders opgekocht zijn (en waar de cijfers van bekend zijn) slechts één onderneming belasting betaalt, de andere concerns lijden samen meer dan € 1 mld. verlies.¹⁵

1.5 Aanpak overnameholdings

Zoals uit voorgaande blijkt is er een grote maatschappelijke en politieke weerstand tegen deze fiscaal getinte vormgeving van overnameholdings. In de praktijk werd al langer verwacht dat een maatregel tegen overnameholdings ingevoerd zou worden en dit lijkt per 2012 ook het geval te zijn. Al in het Consultatiedocument¹⁶, de Sinterklaasbrief¹⁷ en de Fiscale Agenda¹⁸ werd gesproken over de herinvoering van een maatregel tegen overnameholdings. De vormgeving van de voor te stellen regeling zou gericht zijn op het bestrijden van excessieve renteaftrek maar tegelijkertijd op het ontzien van reële financieringsverhoudingen.¹⁹ Op Prinsjesdag 2011 was het dan eindelijk zo ver. In het Belastingplan 2012 is een wetsvoorstel voor een nieuw art. 15ad Wet VpB 1969 opgenomen.²⁰ Deze voorgestelde wetgeving houdt in dat rentelasten slechts in aftrek kunnen worden gebracht op de eigen winst van de overnemende vennootschap. Er bestaan eventueel twee uitwegen om de rente wel in aftrek te brengen wanneer er niet voldoende 'eigen winst' is. Dat is ten eerste het geval als de overnamerente minder dan € 1 mln. bedraagt en ten tweede wanneer de overnameschuld niet meer bedraagt dan een bepaald percentage van de overnameprijs. Als er dus sprake is van een overname die excessieve gefinancierd is met vreemd vermogen, kan de rente dan niet langer afgetrokken worden van de winst.

¹³ S. Berkeljon, *'Hoge schuld drukt Hema in het rood'*, Volkskrant 7 aug 2008, <http://www.volkskrant.nl/vk/nl/2680/Economie/article/detail/921028/2008/08/07/Hoge-schuld-drukt-Hema-in-het-rood.dhtml>, bezocht op 26-04-2011.

¹⁴ Ibid Berkeljon.

¹⁵ J. Wester, *'Overgenomen op eigen kosten, en die van u!'*, NRC Handelsblad 3 nov 2007, http://vorige.nrc.nl/achtergrond/article1852590.ece/Overgenomen_op_eigen_kosten,_en_die_van_u!?service=Print, bezocht op 2-5-2011.

¹⁶ Ibid. 31 369, nr. 6 (Brief met consultatiedocument).

¹⁷ Kamerstukken II, 2009/10, 31 369, nr. 9 (Brief).

¹⁸ Kamerstukken II, 2010/11, 32 740, nr. 1 (Bijlage bij kamerstuk).

¹⁹ Ibid. 32 740, nr. 1.

²⁰ Kamerstukken II, 2010/12, 33003, nr. 2 (Voorstel van Wet).

1.6 Probleemstelling

In deze scriptie wordt geanalyseerd wat voor renteaftrekbeperkingen er zijn gericht op de overnameholdingproblematiek en waarom deze bepalingen zijn aangepast of afgeschaft. Tevens wordt onderzocht waarom de huidige renteaftrekbeperkingen volgens de wetgever niet voldoende effectief zijn bij overnameholdings en of er iets gedaan moet worden aan overnameholdings. Indien dit zo is, zal beschreven worden welke weg door de regering is ingeslagen in de aanpak van overnameholdings en hoe naar mijn mening nieuwe wetgeving eruit moet komen te zien. Mijn probleemstelling luidt dan ook als volgt:

De wetgever moet adequate wetgeving invoeren voor overnameholdingconstructies waarbij sprake is van grondslaguitholling, door de aftrek van rente te beperken.

Om tot een beantwoording van mijn probleemstelling te komen zal ik de volgende deelvragen beantwoorden:

1. Wat voor soort overnames zijn er en welke vorm van overname staat ter discussie?
2. Welke renteaftrekbeperkingen zijn er of zijn er geweest en waarom zijn deze aangepast en/of afgeschaft? Waarom bieden deze renteaftrekbeperkingen geen uitkomst bij overnameholdings?
3. Moet de regeling inzake de renteaftrek van overnameholdings aangepast worden?
4. Hoe moet de wetgeving eruit komen te zien?

Onder adequate wetgeving versta ik wetgeving die duidelijk interpreteerbaar is en niet voor meer dan een inzicht openstaat. Uiteraard moet de wetgeving effectief zijn, hiermee wordt bedoeld dat de doelstellingen ook daadwerkelijk worden gerealiseerd. Tevens moet de nieuwe wetgeving niet verdergaan dan nodig om het beoogde doel te halen. Hiermee wordt bedoeld dat door de nieuwe wetgeving situaties waarin er niet sprake is van excessieve financiering met vreemd vermogen toch onder de nieuwe wetgeving worden geraamd. Er mag met andere woorden geen sprake zijn van een 'overkill'.

Verder dient de nieuwe wetgeving efficiënt te zijn. Hieronder wordt verstaan dat de nieuwe maatregel gemakkelijk uitvoerbaar is voor zowel de overheid als de belastingplichtige en dat de maatregel gemakkelijk controleerbaar is en zo weinig mogelijk uitvoeringskosten met zich

brengt. Onder uitvoeringskosten worden kosten verstaan die de overheid moet maken om de regeling uit te voeren en kosten die het bedrijfsleven moet maken om de regeling na te leven. Tevens moet de maatregel eenvoudig en begrijpelijk zijn. De maatregel dient zowel internationaal als EU-rechtelijk inpasbaar te zijn en mag dus niet strijdig zijn met verdragen, richtlijnen en Europese jurisprudentie.

Onder overnamestructuren waarbij sprake is van grondslaguitholling versta ik het volgende. Een overnameholding koopt aandelen in de over te nemen vennootschap en financiert deze koop met vreemd vermogen. Dit kan zowel van de aandeelhouder of van een bank verkregen worden. De overnameholding gaat vervolgens een fiscale eenheid aan met de overgenomen vennootschap zodat de rentelasten van de overnameholding in aftrek komen op de winst van de overgenomen vennootschap en hierdoor vrijwel geen belasting betaald hoeft te worden. De overnameholding zelf, zou geen voldoende winst maken om de rentelast van de koop tegen af te zetten. Een overname kan tevens geschieden door middel van een juridische fusie of juridische splitsing. Hierbij speelt dezelfde problematiek als die hierboven reeds geschetst is. Waar een overname plaatsvindt en vervolgens een fiscale eenheid aangegaan wordt kan ook gelezen worden dat een juridische fusie of splitsing aangegaan wordt. De voorgestelde wetgeving inzake overnameholdings ziet tevens op een juridische fusie en juridische splitsing.

In hoofdstuk 2 worden diverse soorten overnames besproken met hun specifieke kenmerken. Vervolgens komen in hoofdstuk 3 de renteaftrekbeperkingen die vanaf 1996 tot stand zijn gekomen aan bod. Per bepaling wordt beoordeeld waarom deze is ingevoerd, wat deze behelst en waarom de bepaling eventueel is aangepast of afgeschaft is. Tevens wordt geanalyseerd waarom er geen renteaftrekbeperking van toepassing is op de overnameholding. In hoofdstuk 4 komt de vraag of overnameholdings aangepakt moeten worden aan bod en hoe de voorgestelde wetgeving voor overnameholdings eruit komt te zien. In hoofdstuk 5 bespreek ik een aantal andere mogelijkheden om excessieve renteaftrek bij overnameholdings tegen te gaan. Deze alternatieven worden vervolgens afgewogen. In hoofdstuk 6 volgt de conclusie op mijn probleemstelling.

2 Overnames

2.1 Inleiding

In dit hoofdstuk wordt onderzocht wat voor soort overnames bestaan en welke vorm van overname ter discussie staat. Allerlei aspecten rondom overnames komen daarom aan bod. Het oogmerk van een overname speelt hier een belangrijke rol bij omdat vooral financiële overnames met veel vreemd vermogen gefinancierd zijn. Tevens komt de verschillende fiscale behandeling van vreemd en eigen vermogen aan bod. Dit is namelijk de reden waardoor vennootschappen met veel vreemd vermogen zijn gefinancierd. Verder is het overnameproces zelf onderhevig aan een aantal civielrechtelijke beperkingen, maar is men vrij om het proces naar de situatie in te vullen. Er zijn een aantal veel voorkomende onderdelen in dit proces die leiden tot de overname van een bedrijf. Dit zijn bijvoorbeeld de geheimhoudingsovereenkomst, het due diligence onderzoek en het uiteindelijke overnamecontract. In dit hoofdstuk bekijk ik of ik hier een reden kan vinden dat overnames met veel vreemd vermogen worden gefinancierd. Daarnaast zijn er verschillende civielrechtelijke overnamevormen mogelijk maar ook een aantal niet civielrechtelijk omschreven overnametransacties. Deze worden ook kort besproken om te bekijken waarom met veel vreemd vermogen wordt gefinancierd zodat hier met eventuele wetgeving op ingespeeld kan worden.

Eerst worden de kenmerken en verschillen tussen een financiële en een strategische overname worden besproken. Daarna komt het proces van een overname aan bod. Welke stappen worden in een overnametraject genomen en hoe komt men uiteindelijk tot een overeenkomst? Vervolgens komt in een aantal overnamemogelijkheden voorbij.

2.2 Oogmerk van overname

2.2.1 Inleiding

Een strategische koper pleegt een overname om meerwaarde te creëren voor zijn bedrijf op de lange termijn. Een financiële koper daarentegen pleegt een overname met het oogmerk om een bepaald financieel rendement te behalen op de korte termijn. Uit de Fiscale Agenda blijkt dat de wetgever met name een probleem heeft met financiële overnames omdat deze meestal gefinancierd zijn met veel vreemd vermogen.²¹ De vraag is echter of een duidelijk

²¹Ibid. 32 740, nr. 1 (Bijlage bij kamerstuk).

onderscheid tussen beide overnames gemaakt kan worden. Hierna wordt op beide categorieën ingegaan waarna de verschillen opgesomd worden.

a Strategische overname

Een strategische overname wordt gepleegd uit een winst oogmerk op de lange termijn. Er wordt door middel van een overname getracht meerwaarde te creëren bij een bestaand bedrijf. Hierdoor kan het marktaandeel vergroot worden, kunnen synergievoordelen bereikt worden maar kan bijvoorbeeld ook de concurrentie uitgeschakeld worden.²² Een strategische overname geschiedt vaak binnen de branche waar het bedrijf zelf werkzaam is maar er kan ook voor worden gekozen een niet gerelateerde bedrijfsactiviteit aan te wenden zodat op nieuwe markten geopereerd kan worden. Synergievoordelen worden bereikt wanneer tussen twee bedrijven zodanig kan worden samengewerkt dat de gezamenlijke effecten groter zijn dan de som van de afzonderlijke bedrijven.²³ Voor de koop moet goed bedacht worden waarom de overname wordt gepleegd en wat men met de overname wil bereiken. Aan Brockhoff en Van Rijn heb ik drie soorten overnames binnen de strategische overname ontleend:

- *Horizontaal*: Bij een horizontale overname bevindt het bedrijf dat wordt aangekocht zich op dezelfde positie in de bedrijfskolom en is actief in ongeveer dezelfde activiteiten. Hierdoor kan het marktaandeel vergroot worden, nieuwe marktgebieden betreden worden en schaalvoordelen bereikt worden;
- *Verticaal*: Bij een verticale overname wordt grip verkregen op een andere schakel in de bedrijfskolom die boven of onder de eigen positie ligt. De overnemer kan hierdoor de eigen kwetsbaarheid op de inkoopmarkt verkleinen of grip krijgen op de distributieschakel;
- *Conglomeraat*: Bij conglomeraatvorming wordt door het kopen van niet-gerelateerde bedrijfsactiviteiten de productportfolio uitgebreid. Hierdoor kan de combinatie van de bestaande en de nieuwe onderneming leiden tot nieuwe combinaties die de marktpropositie verstevigen.²⁴

Ondanks dat een strategische overname wordt gepleegd uit een winst oogmerk op de lange termijn is het toch belangrijk dat de overgenomen vennootschap op de korte termijn voor de

²² Ibid. Kaemingk.

²³ G.C. Brockhoff en R. van Rijn, 2006, *Strategie vanuit visie: groei en herstructurering van organisaties*, Kluwer, Deventer, blz. 229.

²⁴ Ibid. Brockhoff en van Rijn, blz. 228.

overnemer leidt tot een aanvaardbare winst/risicoverhouding. Is dit niet het geval dan vindt de strategische overname niet plaats. Financiering kan zowel met eigen als vreemd vermogen plaatsvinden, meestal bestaat de financiering uit een mix hiertussen.

b Financiële overname

Een financiële overname wordt gepleegd uit een winsttoogmerk op de korte termijn. Een bedrijf wordt overgenomen, waarna wordt geprobeerd zo veel mogelijk waarde toe te voegen om het bedrijf vervolgens zo spoedig mogelijk met (veel) winst te verkopen. Bij een financiële overname wordt daarom op zoek gegaan naar bedrijven die ondermaats presteren om ze vervolgens te herstructureren en winstgevend te maken. Een financiële overname wordt gekenmerkt door het gebruik van veel vreemd vermogen, wat komt door het hefboomeffect. Dit effect ontstaat wanneer de kosten van het vreemd vermogen lager zijn dan het rendement op het totale vermogen. Het rendement op het eigen vermogen is hierdoor hoger dan het rendement op het totale vermogen en wordt versterkt wanneer de over te nemen vennootschap met meer vreemd vermogen is gefinancierd. Daarnaast wordt bij een financiële overname vrijwel altijd verlangd dat de managers van de overgenomen vennootschap mee participeren als aandeelhouder. Dit wordt gedaan als test waaruit blijkt dat de managers vertrouwen hebben in de onderneming en dat zij de financiële prognoses haalbaar vinden. Indien de onderneming failliet gaat, kunnen ook de managers een financieel nadeel ondervinden doordat ze inkomen derven. Hierdoor wordt verondersteld dat hun prikkels om de onderneming te laten slagen hoger zijn.

Onder de financiële overnemers kunnen onder andere onderscheiden worden de informal investor, private-equity bedrijven²⁵, management buy-in's en management buy-outs. Het merendeel van de financiële overnames wordt door private-equity bedrijven gedaan. Voordelen van investeren via een private-equity bedrijf ten opzichte van zelf investeren zijn dat gemakkelijker toegang kan worden verkregen tot fondsen met een hoge minimum inleg of tot zwaar overtekende fondsen. Nadelen zijn dat een private-equity bedrijf

²⁵ Private-equity investeringen kunnen weer onderverdeeld worden in verschillende categorieën. De belangrijkste zijn de leveraged buy-out en venture capital. Bij een leveraged buy-out wordt een bestaande onderneming overgenomen om deze vervolgens te herstructureren zodat de winst en de omvang van de onderneming vergroot wordt en het bedrijf met winst verkocht wordt. Bij herstructureren kan gedacht worden aan uitbreiden, afstoten van divisies, financieren van dochtermaatschappijen enzovoorts. Bij venture capital wordt geïnvesteerd in ondernemingen die onderontwikkelde of nader te ontwikkelen producten of diensten hebben, meestal gaat het hierbij om startende ondernemingen.

managementvergoedingen moet betalen en andere kosten maakt.²⁶ In de private equitywereld is de algemeen gebruikte maatstaf voor het rendement de Internal Rate of Return (IRR). De IRR is een maatstaf die rekening houdt met cash outflows en cash inflows gecorrigeerd voor de tijd dat het bedrag heeft uitgestaan.²⁷ Het is de interestvoet waarbij de contante waarde van de toekomstige ontvangsten gelijk is aan de contante waarde van de toekomstige uitgaven. Des te hoger de IRR des te interessanter de investering.

c Verschillen

In onderstaande tabel zijn de verschillen tussen een strategische en financiële overname weergegeven.

Financiële overname	Strategische overname
Winststreven op korte termijn	Winststreven op lange termijn
Overname in verschillende markten voor een divers beleggingsprofiel	Overname meestal in dezelfde/soortgelijke markt
Vrijwel altijd financiering met veel vreemd vermogen	Er kan sprake zijn van financiering met veel vreemd vermogen
Binding van het management door meeparticiperen in de winst en verlies	Geen zekerheid dat het management van de overgenomen vennootschap zijn functie te behoudt

Volgens de wetgever²⁸ zijn de overnames van Nederlandse ondernemingen, door (buitenlandse) investeerders, waarbij de overname bovenmatig is gefinancierd met schulden en waarvan de rente ten laste van het fiscale resultaat van de overgenomen onderneming wordt gebracht een belangrijk probleem. Dit leidt naar de mening van de wetgever namelijk tot een verstoring van de concurrentieverhouding tussen overgenomen ondernemingen en ondernemingen die op eigen kracht staande moeten blijven en dit gaat ten koste van de schatkist. Met betrekking tot overnames die excessief worden gefinancierd met leningen komt er nu zeer waarschijnlijk wetgeving waarbij reële financieringsverhoudingen worden ontzien. Wat onder een reële financieringsverhouding moet worden verstaan en hoe dit is bepaald komt in hoofdstuk 4 aan bod.

²⁶ NVP, *Waarom en hoe investeren in private equity*, november 2005.

²⁷ Ibid. Kaemingk.

²⁸ Zie Kamerstukken II, 2008/09, 31 369, nr. 6 (Consultatiedocument), Kamerstukken II, 2009/10, 31 369, nr. 9 (Sinterklaasbrief) en Kamerstukken II, 2010/11, 32 740, nr. 1 (Bijlage bij kamerstuk).

Op grond van de beschrijving van een financiële en strategische overname kan wetgeving naar mijn mening moeilijk een onderscheid maken. Er moet een rechtvaardige grond zijn om de financiële en strategische overname uit elkaar te houden maar op basis van de beschrijvingen lijkt dit niet aanwezig te zijn. De wetgever sluit aan bij de financieringsverhouding tussen eigen vermogen en vreemd vermogen. Beide soorten kopers maken echter gebruik van financiering met veel vreemd vermogen vanwege het verschil in fiscale behandeling hiertussen.

2.3 Overnameproces

2.3.1 Inleiding

Het overnameproces is niet wettelijk geregeld maar is ontstaan in de praktijk. Bepaalde onderdelen van een overname zijn echter wel aan wettelijke formaliteiten onderworpen.²⁹ Deze zijn in Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek opgenomen. Dit betreffen bijvoorbeeld eisen met betrekking tot de verkoop van aandelen³⁰, volstorting van aandelen³¹ en de algemene vergadering van aandeelhouders.³²

In deze paragraaf wordt beschreven hoe het overnameproces er over het algemeen uitziet en of ergens in dit proces een verklaring kan worden gevonden dat overnames met veel vreemd vermogen worden gefinancierd. Dit kan per situatie verschillen en kan door de kopende en verkopende partij naar gelieven ingedeeld worden. Allereerst begint een overname met een onderzoek naar potentiële overnamekandidaten.

Het overnameproces ziet er kort geschetst als volgt uit. Initiatief om te verkopen kan zowel vanuit de koper als verkoper komen. Indien de verkopende partij reeds van plan is de vennootschap te verkopen wordt over het algemeen een informatiememorandum opgesteld waarin de onderneming wordt beschreven. Indien een koper naar aanleiding van dit memorandum geïnteresseerd is wil de potentiële koper meer informatie willen inzien. Initiatief vanuit de verkoper is vooral het geval bij financiële kopers. Dit komt doordat zij constant op zoek zijn naar vennootschappen die overgenomen kunnen worden om winst mee

²⁹ M.A. de Blécourt-Wouterse, M.J. Jansen e.a., 2005, *Bedrijfsopvolging – Fiscale en juridische aspecten*, Licent BV, Rijswijk, blz. 11.

³⁰ Art. 2:195 BW.

³¹ Art. 2:191 t/m 2:193 BW.

³² BW boek 2, titel 5, afdeling 4.

te behalen. Indien de huidige eigenaar geïnteresseerd is in hetgeen de koper te bieden heeft kan hij beslissen om zijn bedrijf te verkopen.

Voordat de overnemer tot een overname overgaat, wil hij uiteraard meer gedetailleerde informatie inzien over de te kopen vennootschap. De verkopende partij verschaft dit pas na ondertekening van een geheimhoudingsverklaring. Als de koper nog steeds geïnteresseerd is wordt een letter of intent overeengekomen. Hierin staat hoe de overname gestalte krijgt en welke rechten en verplichtingen de koper en verkoper hebben. Hierna wordt door middel van een due diligence dieper onderzoek gedaan naar de over te nemen onderneming.³³ Indien dit onderzoek positief wordt afgerond, wordt in de regel de definitieve koopovereenkomst afgesloten.

Een andere mogelijkheid om een vennootschap te verkopen, is door middel van een controlled auction. Hierbij bieden één of meer verkopers een bedrijf of bedrijfs onderdeel te koop aan. Vaak vindt eerst een identificatie en informele communicatie met de potentiële kopers plaats. Zij mogen vervolgens beperkte informatie inzien over het te verkopen bedrijf om zo een indicatie te geven van de prijs die ze bereid zijn te betalen. De verkoper besluit aan de hand hiervan welke potentiële kopers door mogen in het proces. Vervolgens krijgen de potentiële kopers de mogelijkheid om een due diligence onderzoek te doen, tevens krijgen zij een concept koopovereenkomst. Hierna moeten zij een bindend bod indienen. Vervolgens zet de verkoper aan de hand van deze biedingen de onderhandelingen met een potentiële koper voort om uiteindelijk de koopovereenkomst te sluiten.³⁴

In de volgende paragrafen worden de belangrijkste punten uit het overnameproces nader besproken.

2.3.2 Geheimhoudingsovereenkomst

Zolang niet zeker is of de potentiële koper daadwerkelijk tot aankoop overgaat, heeft de verkoper er meestal moeite mee om vertrouwelijke informatie over de vennootschap en haar onderneming te verstrekken. Een potentiële koper gaat echter niet tot aankoop over zonder over voldoende informatie te beschikken. Om de risico's die aan deze informatieverschaffing zijn verbonden te beperken is de verkoper slechts bereid om informatie te verstrekken als door

³³ Ibid. de Blécourt-Wouterse, blz. 13.

³⁴ S.Y.Th. Meijer, B. Wessels e.a., 2009, *Bedrijfsvername*, Kluwer, Deventer, blz. 19.

de potentiële koper eerst een geheimhoudingsovereenkomst wordt getekend. Deze overeenkomst bevat in ieder geval een regeling met betrekking tot het soort informatie dat vertrouwelijk dient te worden behandeld en de wijze waarop deze informatie mag worden gebruikt. Daarnaast bevat de geheimhoudingsovereenkomst een regeling met betrekking tot de personen aan wie de vertrouwelijke informatie ter beschikking kan worden gesteld. Er kan gewenst worden dat de verstrekte informatie moet worden vernietigd indien de koop niet doorgaat.³⁵

2.3.3 Letter of intent

In de letter of intent beogen partijen onder meer hun intenties vast te leggen met betrekking tot een voorgenomen overname. Allereerst wordt in deze overeenkomst de bereidheid dan wel overeenstemming aangaande de hoofdzaken van de transactie opgenomen. Dit betreft bijvoorbeeld het object van de transactie en de koopprijsbepaling. Daarnaast worden procedureafspraken of afzonderlijke afspraken in de letter of intent opgenomen.³⁶

Bijvoorbeeld wat de gevolgen zijn als de onderhandelingen worden afgebroken zonder dat een definitieve koopovereenkomst is gesloten. Tevens kunnen afspraken worden gemaakt over de kosten die partijen tijdens het onderhandelingsproces maken, een onderhandelingsexclusiviteit of een vrijblijvendheidsclausule. Indien ten aanzien van bepaalde onderdelen van de transactie reeds overeenstemming is bereikt kan ervoor gekozen worden om dit ook in de letter of intent op te nemen.³⁷ Een letter of intent is daarom per situatie verschillend en de verkoper en potentiële koper kunnen hier allerlei uiteenlopende zaken voor het sluiten van de koopovereenkomst in opnemen.

2.3.4 Due diligence

Een due diligence onderzoek wordt bij de koop van een bedrijf uitgevoerd om na te gaan of de aannames van de koper omtrent de waarde van het bedrijf juist zijn. Doordat dit onderzoek wordt gedaan kunnen onbekendheden en risico's opgenomen worden in de prijs. Het onderzoek kan zich richten op de financiële, fiscale, commerciële en juridische aspecten van de onderneming, alsmede op aspecten van de interne en administratieve organisatie.³⁸

³⁵ Ibid. de Blécourt-Wouterse, blz. 14.

³⁶ Ibid. Meijer, blz. 253.

³⁷ Ibid. de Blécourt-Wouterse, blz. 14.

³⁸ Ibid. Meijer, blz. 108.

Zowel de koper als de verkoper kunnen een due diligence onderzoek starten. De verkoper verricht een due diligence onderzoek om zo in staat te zijn eventuele gebreken voor de transactie te herstellen of uitdrukkelijk aan de koper kenbaar te maken. Dit wordt ook wel een vendor due diligence genoemd. Een potentiële koper kan dit rapport in acht nemen en op basis hiervan een bod doen. Een voordeel van een vendor due diligence is dat niet iedere potentiële koper de kosten moet dragen voor het uitvoeren van een onderzoek naar de over te nemen onderneming. Tevens kan een verkoper besluiten om bepaalde gevoelige informatie nog niet te verstrekken maar later in de procedure pas kenbaar te maken. Een koper voert een due diligence onderzoek uit om te bepalen of de waarde van het bedrijf juist is en om risico's in kaart te brengen. Tevens stelt het onderzoek de koper in staat om zich voor te bereiden op de na de transactie door te voeren integratie van de verworven onderneming.³⁹

Het is van belang om voor de start van het onderzoek de omvang van het due diligence onderzoek goed in kaart te brengen. Degene die het onderzoek gaat leiden dient daartoe een overzicht te hebben van datgene dat voor de koper doorslaggevend is bij de betreffende overname. Het onderzoek kan dan hierop worden toegespitst. Veelal wordt de omvang van het due diligence onderzoek bepaald door de omvang van de transactie, de opdrachtgever is echter degene die de omvang van het onderzoek beslist.⁴⁰ Er kunnen verschillende soorten deskundigen ingehuurd worden om de waarde en risico's te bepalen. Zij bekijken elk het op hun vakgebied van toepassing zijnde gedeelte van de onderneming. Dit betreft bijvoorbeeld de accountant, fiscalist, milieudeskundige en jurist. Een due diligence onderzoek kan heel breed zijn en wordt over de gehele vennootschap uitgevoerd. De belangrijkste onderwerpen zijn de financiële informatie, het personeel, de bedrijfsvoering, intellectuele en industriële eigendommen en de vennootschap. Bij de vennootschap moet bijvoorbeeld gedacht worden aan onderzoek naar de akte van oprichting, de geldende statuten en reglementen en het aandeelhoudersregister.

Meestal wordt door partijen een disclosure letter opgesteld waarin expliciet is vastgelegd welke informatie aan de koper is verstrekt.⁴¹ Zo wordt voorkomen dat de koper zich achteraf ergens op beroept terwijl hij op de hoogte had kunnen zijn van die informatie.

³⁹ Ibid. Meijer, blz. 108.

⁴⁰ Ibid. de Blécourt-Wouterse, blz. 33.

⁴¹ Ibid. Meijer, blz. 117.

Zodra het due diligence onderzoek is afgerond, neemt de potentiële koper een beslissing omtrent de gevolgen die aan de resultaten van het due diligence onderzoek moeten worden verbonden. Er kan worden besloten dat de transactie wordt voortgezet of dat de transactie alleen wordt voortgezet indien door de verkoper bepaalde obstakels worden weggenomen.⁴²

2.3.5 Het overnamecontract

Indien de koper en verkoper overeenstemming hebben bereikt over de koop en de koopprijs kan het overnamecontract opgesteld worden. Hierin wordt de overname van de onderneming vastgelegd. Allereerst is het van belang om bij het aangaan van de definitieve koopovereenkomst vast te stellen welke partijen als koper en verkoper optreden en in het geval van een overdracht van aandelen tevens in welke vennootschap de aandelen worden verkregen. Dit kan bijvoorbeeld relevant zijn als de kopende partij een voor de gelegenheid opgerichte lege vennootschap is waarop uiteindelijk de verplichtingen uit de koopovereenkomst rusten. Indien deze vennootschap niet aan haar verplichtingen op grond van de koopovereenkomst voldoet, kan er bij deze vennootschap meestal geen verhaal worden gehaald door de verkoper. Het is dan bijvoorbeeld mogelijk dat het concern waartoe de koper behoort, instaat voor de verplichtingen van haar dochter.⁴³

Daarnaast is het object van overname van belang. Bij een activa/passivatransactie gaat het in de koopovereenkomst om het definiëren van de activa en passiva die worden overgedragen. Tevens moet vastgelegd worden hoe omgegaan wordt met de verschillen in aanwezige activa en passiva tussen het moment van vastleggen en het daadwerkelijke moment van overdracht. Vaak wordt overeengekomen dat het moment van vastleggen bepalend is. Indien hierna bijvoorbeeld nog een machine wordt gekocht, gaat deze niet mee in de overdracht. Bij een aandelentransactie speelt deze kwestie ook, echter in mindere mate omdat de vennootschappelijke huls een grens vormt van wat wel en wat niet tot de onderneming behoort. Indien bijvoorbeeld een machine wordt gekocht tussen het moment van vastleggen en het daadwerkelijke moment van overdracht hoeft niet in het overnamecontract opgenomen te worden of deze machine wordt overgenomen bij de overdracht van de aandelen. De machine zit in de juridische huls van de vennootschap en zal daarom automatisch overgedragen worden bij het verkrijgen van de aandelen. Eventueel kan in het overnamecontract vastgelegd worden wat voor soort transacties mogen plaats vinden tussen het moment van contracteren en het

⁴² Ibid. de Blécourt-Wouterse, blz. 34.

⁴³ Ibid. de Blécourt-Wouterse, blz. 34.

daadwerkelijke moment van overdracht van de aandelen. Zo kan bijvoorbeeld opgenomen worden dat alle handelingen die bij de gewone bedrijfsuitoefening horen in de tussenperiode plaats mogen vinden maar dat niet-alledaagse transacties eerst besproken moeten worden met de overnemer.⁴⁴

Verder wordt in het overnamecontract de koopprijs opgenomen. Indien dit een vaste koopprijs is, kan er eenvoudig in het overnamecontract opgenomen worden dat de koopprijs een bepaald bedrag omvat. Meestal is dit echter niet het geval, zeker niet bij grote overnames. Indien de koopprijs voor de aandelen in termijnen betaalbaar is, wordt dit neergelegd in een bepaling van het koopcontract waarin is opgenomen hoe de betaling dient te geschieden. Een andere mogelijkheid is dat een verkoopprijs met correcties wordt overeengekomen. Partijen komen een prijs overeen die zou moeten gelden als alle uitgangspunten bij hun onderhandelingen kloppen. Indien later blijkt dat er toch een afwijking in zit, kan in het overnamecontract opgenomen worden dat de koopprijs in dat geval wordt aangepast.⁴⁵

In een overnamecontract zijn de door de verkoper aan een koper gegeven garanties belangrijk. Hiermee beogen partijen de risico's tussen hen te verdelen van feiten en omstandigheden die in de toekomst mogelijk blijken te bestaan, maar waarvan zij op het moment van contracteren nog geen weet hebben.⁴⁶ De verkoper geeft over het algemeen geen garanties over hetgeen de koper bij het due diligence zelf al heeft onderzocht. De koper daarentegen zal stellen dat dit onderzoek losstaat van de garanties.⁴⁷ De periode waarvoor garanties gelden moet ook vastgelegd worden. Nadat partijen het eens zijn geworden over de betekenis en de reikwijdte van de garanties is het van belang vast te stellen wat de verplichtingen van de verkoper zijn door een inbreuk op een van de garanties. Er wordt daarom een bedrag afgesproken waarvoor de verkoper maximaal aansprakelijk kan worden gesteld.⁴⁸

2.3.6 Financiering

De financiering van een overname kan geschieden door middel van eigen middelen en vreemd vermogen waarbij interne financiering en externe financiering onderscheiden kunnen worden. Ten opzichte van interne financiering wenst een financier bij externe financiering meer

⁴⁴ Ibid. Meijer, blz. 89.

⁴⁵ Ibid. Meijer, blz. 95.

⁴⁶ Ibid. Meijer, blz. 98.

⁴⁷ Ibid. de Blécourt-Wouterse, blz. 43.

⁴⁸ Ibid. Meijer, blz. 104.

informatie betreffende de eigen onderneming en de over te nemen onderneming. Dit komt uiteraard omdat deze financier niet bekend is met de onderneming maar ook omdat hij risico loopt en dit wil beoordelen alvorens tot het verstrekken van een lening over te gaan. De financier wil het risico zoveel mogelijk beperken waardoor zekerheden worden bedongen, zoals een onderpand, bankgaranties en borgtochten.⁴⁹ Bij interne financiering is het van belang dat er voldoende liquide middelen in het concern van de kopende partij aanwezig zijn.

De samenstelling van de financiering hangt mede af van de aard van de onderneming waarin wordt geïnvesteerd. Vooral de kasstromen van deze onderneming zijn van belang, zij moeten voldoende zijn om de rente onder de bankleningen en de verdere financieringskosten te voldoen. Zoals eerder gesteld ontstaat er door een hoge financiering met vreemd vermogen een hefboomeffect. Tevens kan het rendement op het eigen vermogen verhoogd worden door voortijdige terugbetaling van de bankfinanciering. Echter door een hogere financiering met vreemd vermogen stijgt het risico voor de overnemer. Indien het slecht gaat met de overgenomen onderneming moeten banken eerst terug betaald worden waardoor er een lager resultaat voor de overnemer overblijft.⁵⁰ Uit paragraaf 2.3 is gebleken waarom financiering met vreemd vermogen aantrekkelijk is.

Zoals eerder vermeld kan een vennootschap wel de vergoeding voor vreemd vermogen (rente) van de winst aftrekken maar niet de vergoeding voor eigen vermogen (dividend). Dit onderscheidt uit zich tevens in de waardemutaties van leningen en kapitaal. Een waardemutatie van een lening valt over het algemeen wel binnen het winstbegrip, de waardemutatie van kapitaal daarentegen niet als de deelnemingsvrijstelling van toepassing is. Het verschil in behandeling wordt versterkt doordat op dividenden een bronbelasting wordt ingehouden maar op rente niet. Dit zal echter in binnenlandse situaties niet tot grote problemen leiden omdat wanneer de deelnemingsvrijstelling van art. 13 Wet VpB 1969 van toepassing is, er geen dividendbelasting wordt ingehouden en de dividendbelasting een voorheffing is op de Wet op de inkomstenbelasting 2001 en op de Wet VpB 1969. Ook in buitenlandse situaties zal dit niet tot grote problemen leiden vanwege de Moeder-Dochterrichtlijn⁵¹ en bilaterale verdragen.

⁴⁹ Ibid. de Blécourt-Wouterse, blz. 164.

⁵⁰ K. Kodde, *De Private Equity Buy Out Transactie: structurering van de equity, aandeelhouders- en verkoopafspraken*, Ondernemingsrecht 2005-17.

⁵¹ EG-richtlijn van 23 juli 1990, 90/435/EEG, zoals gewijzigd door richtlijn 2003/123/EG.

Waarom wordt eigen vermogen en vreemd vermogen fiscaal ongelijk behandeld? Een verklaring kan volgens Marres worden gevonden wanneer de vennootschapsbelasting wordt gezien als een zelfstandige heffing ten laste van de vennootschap. Het eigen vermogen behoort namelijk toe aan de ondernemer en het vreemd vermogen niet. Bovendien staat het eigen vermogen kosteloos ter beschikking aan de ondernemer en vreemd vermogen niet. Bij rechtspersonen is dit onderscheidt echter minder sterk omdat niet alleen de verschaffers van vreemd vermogen, maar ook de kapitaalverschaffers een rendement verlangen.⁵² Marres is van mening dat de aftrek van rente gerechtvaardigd is omdat de rente over het vreemde vermogen in mindering komt op het rendement dat uiteindelijk aan de participanten toekomt.

Volgens van Strien vloeit dit onderscheid voort uit het klassieke stelsel dat in Nederland wordt gehanteerd.⁵³ Als uitgangspunt voor de heffing van de vennootschapsbelasting heeft de wetgever gekozen voor een systeem waarin elk lichaam een fiscaal zelfstandig belastingsubject is. Deze zelfstandigheidsgedachte wordt echter niet volledig doorgetrokken bij de bepaling van de winst. De winstuitdeling wordt volgens Van Strien namelijk niet beschouwd als een winstbepalende maar als een winstbestemmende uitgave. Uitgekeerde winsten worden dubbel belast, eerst met vennootschapsbelasting bij de vennootschap zelf en later met inkomstenbelasting bij de aandeelhouder. Dit is kenmerkend voor het klassieke stelsel.

De gevolgen van de ongelijke behandeling van eigen vermogen en vreemd vermogen van fiscale doeleinden zijn tweeledig:

- Winstinhouding; interne financiering met eigen vermogen wordt gestimuleerd boven externe financiering met eigen vermogen; en
- Het stimuleren van financiering met vreemd vermogen in plaats van financiering met eigen vermogen.⁵⁴

Er zijn in de loop van tijd ook een heleboel hybride vermogensvormen ontstaan. Zo bestaan er leningen die kenmerken hebben van eigen vermogen maar ook eigen vermogen dat kenmerken heeft van vreemd vermogen. Kenmerken waardoor leningen op eigen vermogen gaan lijken zijn bijvoorbeeld een zeer lange looptijd, rente die afhankelijk is van de winst, en

⁵² O.C.R. Marres, 2008, *Winstdrainage door renteaftrek*, Kluwer, Deventer, blz. 12.

⁵³ J. Van Strien, 2007, *Renteaftrekbeperkingen in de vennootschapsbelasting*, Kluwer, Deventer, hoofdstuk 2.

⁵⁴ Ibid. van Strien, blz. 12.

de achtergesteldheid van een lening. Kenmerken waardoor eigen vermogen op vreemd vermogen gaat lijken zijn bijvoorbeeld een vaste looptijd, dividend dat onafhankelijk van de winst is.

Doordat ongelijkheid in fiscale behandeling bestaat zal er altijd arbitrage tussen deze twee vermogensvormen bestaan. Door met zoveel mogelijk vreemd vermogen te financieren kan de winst zo laag mogelijk gehouden worden. Dit verschil zal dus altijd een achterliggende factor zijn bij een overname, ongeacht of er sprake is van een strategische of financiële overname.

2.4 Soort overnames

2.4.1 Inleiding

Een overname kan op diverse manieren vormgegeven worden. Het is een groot verschil of de aandelen van een onderneming overgedragen worden of dat alle activa en passiva afzonderlijk overgedragen worden. Tevens bestaan er een aantal fiscale faciliteiten op basis waarvan de winst die wordt behaald bij de overdracht is vrijgesteld van vennootschapsbelasting. In de volgende paragrafen komen de verschillende overname vormen aan bod, inclusief een algemene beschrijving van de fiscale aspecten.

2.4.2 Aandelentransactie

Bij een aandelentransactie worden alle of een gedeelte van de aandelen overgedragen aan de kopende partij. Door deze aandelenoverdracht worden automatisch alle achterliggende activa en passiva overgedragen. Bij de aandelenkoopovereenkomst is het object van de overeenkomst niet de onderneming zelf maar de vennootschappelijke huls waarbinnen die onderneming wordt gedreven. Tevens houdt een aandelentransactie in dat alle historische verplichtingen, contracten en juridische relaties overgenomen worden. Er hoeft dus niet opnieuw onderhandeld te worden. Eventueel aanwezige verrekenbare verliezen blijven beschikbaar en kunnen na verkoop nog steeds verrekend worden met winsten van de overgenomen vennootschap. Het feit dat slechts de vennootschappelijke huls wordt verkregen houdt niet in dat bij de verkoop hier niet doorheen wordt gekeken. De waarde van de vennootschap wordt namelijk bepaald door wat er binnen de vennootschap gebeurt, dus door de waarde van de door de vennootschap gedreven onderneming.⁵⁵

⁵⁵ Ibid. Meijer, blz. 89.

2.4.3 Activa/passivatransactie

Bij een activa/passivatransactie worden activa en passiva op individuele basis verkregen. De koper kan de activa individueel bekijken en op basis hiervan een reële prijs bepalen. Als de koopprijs hoger is dan het netto actief op basis van de marktwaarde wordt goodwill betaald waarover afgeschreven kan worden. Alle activa en de aan de activiteiten gerelateerde passiva worden bij de transactie geherwaardeerd naar de waarde in het economische verkeer. Hierdoor wordt de afschrijvingsbasis voor de koper verhoogd. De koper is bij een activa/passivatransactie flexibeler in zijn keuze om slechts een gedeelte van de activa en passiva over te nemen ten opzichte van een aandelentransactie omdat hij alle activa en passiva individueel kan bekijken. Een nadeel is dat de aankoopprijs meestal hoger is dan bij een aandelentransactie omdat deze verkoopmogelijkheid minder aantrekkelijk is voor de verkoper. Deze moet namelijk over de fiscale claim afrekenen, wat het verschil is in de verkoopprijs en de boekwaarden van de activa. In het overnamecontract moeten de activa en passiva die worden overgedragen gedefinieerd worden. Dit kan erg lastig zijn en het probleem hierbij zit met name in wat er op de dag dat partijen hun transactie afronden precies geleverd en overgenomen moet worden. Tevens moet worden bepaald hoe moet worden omgegaan met de uitgaven en inkomsten in de tussenperiode.⁵⁶

2.4.4 Juridische fusie

De juridische fusie is geregeld in titel 7 Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek (hierna: BW). Door middel van deze wettelijk geregelde fusievorm kunnen twee of meer vennootschappen volledig juridisch samensmelten. De juridische fusie is een rechtshandeling van twee of meer rechtspersonen waarbij een van deze het vermogen onder algemene titel verkrijgt of waarbij een nieuwe rechtspersoon die bij deze rechtshandeling door hen samen wordt opgericht, hun vermogen onder algemene titel verkrijgt.⁵⁷ De verdwijnende rechtspersoon wordt daarbij van rechtswege ontbonden zonder dat haar vermogen wordt vereffend.⁵⁸ Dat de fuserende rechtspersonen door het van kracht worden van de fusie ophoudt te bestaan is een onderscheidend kenmerk ten opzichte van de aandelenoverdracht.⁵⁹ Het besluit tot fusie moet worden genomen door de algemene vergadering van aandeelhouders.⁶⁰ Bij de verkrijgende vennootschap kan het bestuur in beginsel tot fusie besluiten.⁶¹

⁵⁶ Ibid. Meijer, blz. 90.

⁵⁷ Art. 2:309 BW.

⁵⁸ Art. 2:311 BW.

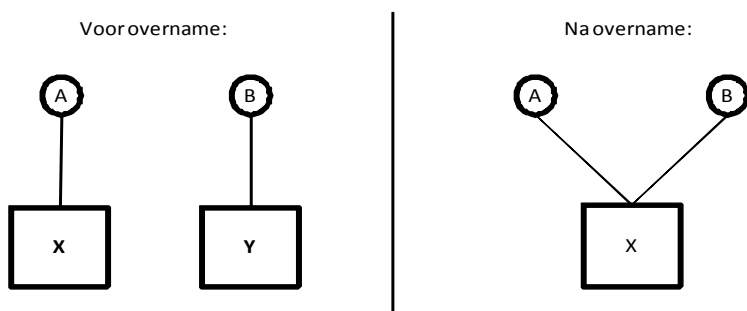
⁵⁹ Ibid. Meijer, blz. 60.

⁶⁰ Art. 2:316 BW.

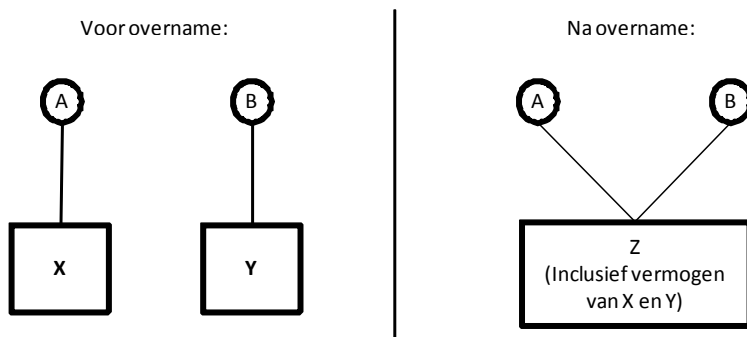
⁶¹ Art. 2:331 BW.

Er kunnen bij een juridische fusie twee hoofdvarianten onderscheiden worden, namelijk de juridische fusie door overname en die door oprichting. Bij de juridische fusie door overname neemt een reeds bestaande vennootschap al het vermogen van de andere onder algemene titel over. De overgenomen vennootschap verdwijnt en haar aandeelhouders worden van rechtswege aandeelhouders in de overnemende vennootschap.⁶²

Dit ziet er als volgt uit:



Indien een nieuwe vennootschap wordt opgericht die als overnemende vennootschap gaat fungeren verdwijnen beide fusiepartners. Dit ziet er als volgt uit:



Overgang onder algemene titel betekent dat overdracht krachtens het recht geschiedt en dat geen overdracht van een afzonderlijke bezitting of schuld, volgens de daarvoor gestelde regels, plaatsvindt.⁶³

Indien ondernemingen samen gaan werken kan besloten worden door middel van een juridische fusie een andere onderneming over te nemen. Bij zowel de fusie door overname

⁶² M.J. Kroeze, L. Timmerman, J.B. Wezeman, 2007, *De kern van het ondernemingsrecht*, Kluwer, Deventer, blz. 184.

⁶³ J.H. Huidink, 2003, *De juridische fusie*, Kluwer, Deventer, blz 2.

als de fusie door oprichting verkrijgen de aandeelhouders een belang bij een andere onderneming.

Met betrekking tot de juridische fusie is een fiscale faciliteit in de wet VpB 1969 opgenomen, zie hiervoor art. 14b Wet VpB 1969. Bij toepassing hiervan hoeft niet afgetrokken te worden over alle vermogensbestanddelen die overgedragen worden. Het is niet mogelijk om de vrijstelling toe te passen indien de fusie in overwegende mate is gericht op het ontgaan of uitstellen van belastingheffing.

2.4.5 Juridische splitsing

Evenals de juridische fusie is de juridische splitsing geregeld in titel 7 Boek 2 BW. Er zijn twee soorten splitsingen mogelijk, te weten de zuivere splitsing en de afsplitsing.⁶⁴ Daarnaast zijn als bijzondere vormen van afsplitsing in de wet specifieke bepalingen opgenomen inzake de ruziesplitsing⁶⁵ en de driehoekssplitsing.⁶⁶ In alle gevallen gaat vermogen onder algemene titel over van de splitsende vennootschap naar een of meer verkrijgende vennootschappen.⁶⁷ De verkrijgende rechtspersoon treedt, wat betreft de overgegangene vermogensbestanddelen en rechtsverhoudingen waarbij de splitsende rechtspersoon partij is, geheel in de rechten en verplichtingen van de splitsende rechtspersoon.⁶⁸ Het verschil is dat bij een zuivere splitsing het splitsende lichaam verdwijnt en bij een afsplitsing dit lichaam blijft bestaan. Een ander verschil is dat bij een zuivere splitsing minimaal twee verkrijgende rechtspersonen aanwezig zijn en dat dit bij een afsplitsing niet het geval hoeft te zijn.

Bij een zuivere splitsing gaat het gehele vermogen van de splitsende rechtspersoon onder algemene titel over naar twee of meer andere rechtspersonen. Dit ziet er als volgt uit:

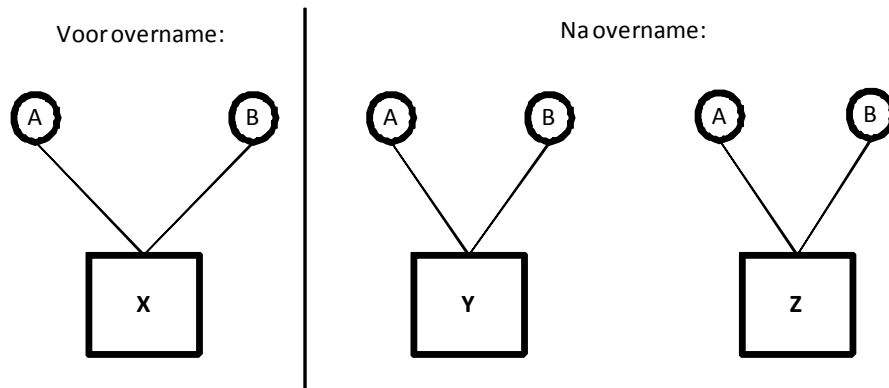
⁶⁴ Art. 2:334a BW.

⁶⁵ Art. 2:334cc BW.

⁶⁶ Art. 2:334ii BW.

⁶⁷ Art. 2:334a lid 2 en 3 BW.

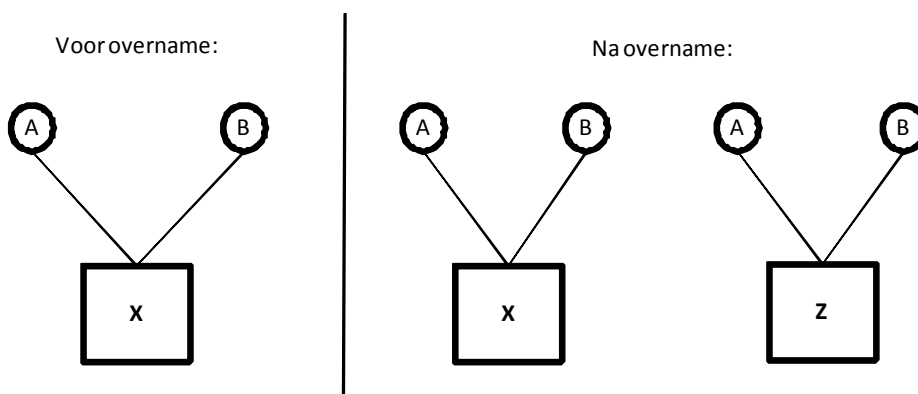
⁶⁸ A.J.W.G. Verhulst, 1999, *Juridische splitsing; de fiscale regeling*, FED, Deventer, blz. 22.



Een afsplitsing is de rechtshandeling waarbij het vermogen van een rechtspersoon, welke bij de splitsing niet ophoudt te bestaan, geheel of gedeeltelijk, onder algemene titel overgaat op een of meer rechtspersonen waarvan ten minste één lidmaatschapsrechten of aandelen wordt toegekend aan de leden of aandeelhouders van de splitsende rechtspersoon of waarvan ten minste een bij de splitsing door de splitsende rechtspersoon wordt opgericht.⁶⁹

Er zijn diverse varianten van de juridische afsplitsing mogelijk. Een van de mogelijkheden is dat vermogen in een nieuwe rechtspersoon afgesplitst wordt waarbij de aandeelhouders in de splitsende rechtspersoon ook aandeelhouder worden in de verkrijgende rechtspersoon.⁷⁰

Dit ziet er als volgt uit:

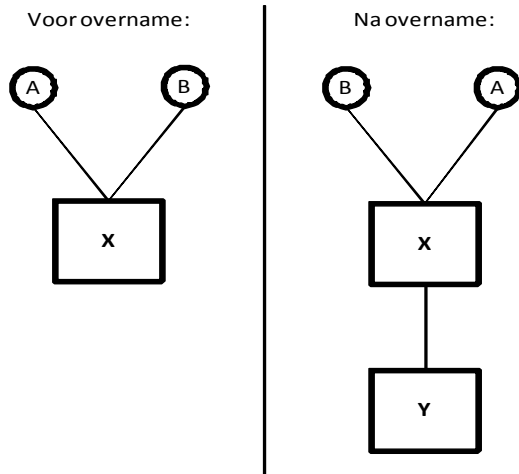


Daarnaast is het ook mogelijk dat slechts de splitsende rechtspersoon aandeelhouder wordt in de verkrijgende rechtspersoon.⁷¹ Dit ziet er als volgt uit:

⁶⁹ Ibid. Verhulst, blz. 25.

⁷⁰ J.A.G. van der Geld, 2008, *Hoofdzaken vennootschapsbelasting*, Kluwer, Deventer, blz. 251.

⁷¹ Ibid. van der Geld, blz. 251.



Het is eveneens mogelijk dat de aandeelhouders slechts de aandelen van een van de splitsende vennootschappen verkrijgt waardoor de onderneming gescheiden kan worden en elk van de vennootschappen een deel van de onderneming verkrijgt. Op deze manier kan dus een gedeelte van een onderneming overgenomen worden.

Net als bij de juridische fusie is ook voor de juridische splitsing een faciliteit in de wet VpB 1969 opgenomen op grond waarvan niet afgerekend hoeft te worden over alle vermogensbestanddelen die overgedragen worden. Zie hiervoor art. 14a Wet VpB 1969. Deze faciliteit kan niet toegepast worden indien de splitsing in overwegende mate is gericht op het ontgaan of uitstellen van belastingheffing.

2.4.6 Bedrijfsfusie

De bedrijfsfusie is een overnamevariant die niet in het BW is opgenomen. Art. 14 Wet VpB 1969 regelt de fiscale aspecten van de fusievorm waarbij een onderneming of een zelfstandig onderdeel van een onderneming wordt overgedragen tegen uitreiking van aandelen door het overnemende lichaam. Indien de tegenprestatie uitsluitend uit aandelen bestaat, is de overdrager veelal niet in staat de verschuldigde vennootschapsbelasting over de bij en met de overdracht gerealiseerde reserves te voldoen. Vandaar dat de wetgever een faciliteit in het leven heeft geroepen zodat niet hoeft te worden afgerekend. De vpb-claim die in het overgedragen ondernemingsvermogen zit, wordt doorgeschoven naar de belastingplichtige die deze vermogensbestanddelen overneemt. De fiscale claim wordt behouden doordat de

overnemende partij de overgenomen activa en passiva in zijn fiscale vermogensopstelling te boek moet stellen voor de fiscale boekwaarden ten tijde van de overdracht.⁷²

De bedrijfsfusie kan gebruikt worden voor een overname. Ter illustratie een voorbeeld: BV A, een werkmaatschappij, draagt haar onderneming over aan BV B, een niet-verbonden lichaam, tegen uitreiking van aandelen door BV B. Hieruit blijkt dus dat een onderneming met behulp van een bedrijfsfusie kan worden overgedragen aan derden.⁷³ Voor de aanwezigheid van een bedrijfsfusie is niet van belang of BV B een lege vennootschap is, alleen beleggingen bezit of ook zelf reeds een onderneming drijft. Indien aan de eisen van art. 14 lid 1 Wet VpB 1969 wordt voldaan bestaat een wettelijk recht op de bedrijfsfusiefaciliteit.

Ook bij de bedrijfsfusiefaciliteit geldt dat de fusie niet in overwegende mate mag zijn gericht op het ontgaan of uitstellen van belastingheffing. Dit is het geval indien de fusie niet plaatsvindt op grond van zakelijke overwegingen. Zakelijke overwegingen worden in ieder geval niet aanwezig geacht indien de aandelen in de overdrager of overnemer binnen drie jaar worden vervreemd aan een niet verbonden lichaam.

Wordt hier niet aan de vereisten van lid 1 voldaan, kan eventueel door middel van lid 2 een gezamenlijk verzoek worden gedaan door de overnemer en overdrager waarop de inspecteur beslist onder nader te stellen voorwaarden. In een besluit zijn de standaardvoorwaarden opgenomen waaraan moet worden voldaan voordat de bedrijfsfusiefaciliteit toegepast kan worden.⁷⁴

2.5 Conclusie

Een overname kan uit strategische oogpunten of uit financiële oogpunten gedaan worden. Een strategische koper pleegt een overname om op de lange termijn meerwaarde te creëren voor zijn bedrijf. Dit komt neer op het vergroten van marktaandeel, het bereiken van synergievoordelen, het uitschakelen van concurrentie enz. Een financiële koper pleegt een overname uit een winstoogmerk op de korte termijn. Een financiële overname is meestal gefinancierd met veel vreemd vermogen vanwege het hefboomeffect. De wetgever wil in de nieuwe wetgeving deze twee soorten overnames uit elkaar trekken; dit is gezien de kenmerken

⁷² S.A.W.J. Strik, N.H. de Vries e.a., editie 2010/2011, *Cursus Belastingrecht Vennootschapsbelasting*, Kluwer, Deventer, paragraaf 2.5.0.A.a, online geraadpleegd.

⁷³ Ibid. Strik, paragraaf 2.5.0.B.b.

⁷⁴ Besluit van 19 december 2000, nr. CPP 2000/3041, V-N 2001/8.7.

echter niet mogelijk. Het verschil in fiscale behandeling tussen eigen vermogen en vreemd vermogen is de achterliggende reden waardoor vennootschappen veel met vreemd vermogen financieren. Ongeacht of er sprake is van een strategische of financiële koper zal dit motief altijd meespelen.

Het overnameproces kan op vele manieren verlopen maar meestal wordt een informatiememorandum opgesteld waarin de onderneming in het kort wordt beschreven. Een aantal potentiële kopers wenst meer informatie en tekent hiertoe een geheimhoudingsovereenkomst om vervolgens een due diligence uit te voeren. Indien naar aanleiding van dit onderzoek nog steeds interesse is, kan overeenstemming worden bereikt over de prijs waarna het overnamecontract kan worden gesloten. Ik heb in dit proces geen andere motieven gevonden dan het hefboomeffect en het verschil in fiscale behandeling tussen eigen vermogen en vreemd vermogen om met veel vreemd vermogen te financieren.

Een overname kan worden gedaan door middel van een aandelentransactie waardoor alle achterliggende activa en passiva automatisch worden overgedragen, een activa/passivatransactie waarbij alle activa en passiva op individuele basis worden verkregen, door middel van een juridische fusie of splitsing en een bedrijfsfusie. Fiscaal zijn er bij deze mogelijkheden meestal doorschuiffaciliteiten waardoor de onderneming zonder afrekening over de meerwaarden en fiscale reserves voortgezet kan worden. Ook hierbinnen heb ik geen motieven kunnen vinden om met veel vreemd vermogen te financieren.

3 Renteaftrekbeperkingen

3.1 Inleiding

De Wet VpB 1969 kent diverse renteaftrekbeperkingen op grond waarvan rente in het geheel of gedeeltelijk niet aftrekbaar is. Argumenten voor het invoeren van een renteaftrekbeperking zijn meestal budgettair en ter anti-misbruik. Voordat bij de poort van renteaftrekbeperkingen wordt aangekomen moet getoetst worden of een lening op grond van jurisprudentie kan worden geherkwalificeerd tot eigen vermogen. Zodoende is er in fiscale termen sprake van kapitaal en kan er dus niet aan renteaftrek worden toegekomen. Van belang voor de onderzoeksvraag is, of overnameholdingconstructies reeds met geldende renteaftrekbeperkingen te maken hebben. Wanneer dit het geval is, kan het namelijk zo zijn dat overnameholdingconstructies reeds voldoende in aftrek worden beperkt door de huidige renteaftrekmaatregelen. Wanneer dit voldoende is, dient bij een renteaftrekbeperking voor overnameholdingconstructies rekening te worden gehouden met de samenloop met de andere renteaftrekbeperkingen uit de Wet VpB 1969. In dit hoofdstuk worden de wettelijke renteaftrekbeperkingen besproken. Hierbij komen zowel de huidige vorm alsmede de ontstaansgeschiedenis van deze bepalingen aan bod. Tevens zal bij elke renteaftrekbeperking nagegaan worden of deze van toepassing is op overnameholdings. De Wet VpB 1969 heeft eerder een maatregel tegen overnameholdings gekend maar deze is geschrapt bij het invoeren van art. 10a Wet VpB 1969, deze bepaling zal ook besproken worden. De renteaftrekbeperkingen die besproken worden zijn als volgt: art. 10 lid 1 onderdeel d Wet VpB 1969, art. 10a Wet VpB 1969, art. 10b Wet VpB 1969, art. 10d Wet VpB 1969 en art. 15ad Wet VpB 1969.

3.2 Herkwalificering tot eigen vermogen

3.2.1 Inleiding

Art. 10 lid 1 onderdeel d Wet VpB 1969 is een bepaling waarbij (indien van toepassing) de gehele rente niet in aftrek komt van de belastbare winst, aangezien de lening wordt geherkwalificeerd naar eigen vermogen. De bepaling ziet op leningen die onder zodanige voorwaarden zijn aangegaan dat deze feitelijk functioneren als eigen vermogen van de belastingplichtige. Het artikel is per 1 januari 2002 ingevoerd en heeft per 1 januari 2007 een grote wijziging ondergaan.

3.2.2 Geschiedenis art. 10 lid 1 onderdeel d Wet VpB 1969

Bij het bepalen of de rente op een geldlening aftrekbaar is, wordt in principe de civielrechtelijke kwalificatie van een geldlening gevolgd. De hoofdregel is dus dat indien civielrechtelijk sprake is van een lening, de betaalde rente aftrekbaar is.⁷⁵ De Hoge Raad heeft echter bepaald dat de civielrechtelijke kwalificatie niet altijd bepalend is voor de fiscaliteit. In een belangrijk arrest uit 1988 is een drietal uitzonderingen gevormd op de hoofdregel.⁷⁶ Dit zijn de volgende:

- *Schijnlening*: ‘Alleen naar de schijn is sprake van een lening, terwijl partijen in werkelijkheid hebben beoogd een kapitaalverstrekking tot stand te brengen’;
- *Deelnemerschapslening*: ‘De lening is verstrekt onder zodanige voorwaarden dat de schuldeiser met het door hem uitgeleende bedrag in zekere mate deel heeft in de onderneming van de schuldenaar’;
- *Bodemlozeputlening*: ‘De belastingplichtige verstrekt op grond van zijn positie als aandeelhouder aan de vennootschap een geldlening onder zodanige omstandigheden dat hem reeds aanstonds duidelijk moet zijn geweest, dat voor het geheel of voor een gedeelte geen waarde toekomt omdat het door hem ter leen verstrekte bedrag niet of niet ten volle zal kunnen worden terugbetaald’.

In HR 17 januari 1988, nr. 23 919, BNB 1998/208 en HR 17 februari 1999, nr. 34 151, BNB 1999/176 zijn de voorwaarden voor een deelnemerschapslening nader aan de orde gekomen. Er worden drie cumulatieve eisen gesteld: De rente is afhankelijk van de winst, de schuld is achtergesteld bij alle concurrente schuldeisers en de schuld heeft geen vaste looptijd en is slechts opeisbaar bij faillissement, surseance van betaling of liquidatie.

Op basis van de jurisprudentie moest tot 2002 bepaald worden of in feite sprake was van eigen vermogen. Was dit het geval dan vond herkwalificatie plaats. De wetgever was van mening dat de praktijk op deze jurisprudentie in kon spelen door een lening zodanig vorm te geven dat net wel of net niet aan de criteria van een lening werd voldaan. Zo kon het grensvlak van wel of niet aftrekbare rente opgezocht worden. Deze tendens, werd volgens de wetgever, versterkt door de invoering van box III in de Wet IB 2001. Dit kwam doordat het voor de belegger fiscaal niet meer uitmaakt of sprake is van rente of dividend. Vennootschappen zullen volgens

⁷⁵ HR 17 januari 1988, nr. 23 919, BNB 1988/217

⁷⁶ Ibid. BNB 1988/217

de wetgever daarom nog sneller geneigd zijn te kiezen voor vormen van vermogensverstrekking waarvan de vergoeding voor de vennootschap aftrekbaar is.⁷⁷

De wetgever heeft daarom besloten de criteria uit de jurisprudentie wettelijk te verankeren. Per 1 januari 2002 is art. 10 lid 1 onderdeel d Wet VpB 1969, juncto lid 2, 3 en 4 ingevoerd. Er kon volgens de destijds geldende wettekst in drie gevallen sprake zijn van het niet aftrekbaar zijn van de vergoeding op de geldlening en de waardemutaties van de lening. Slechts de deelnemerschapslening is wettelijk opgenomen, voor de schijnlening en bodemlozeputlening heeft de relevante jurisprudentie zijn gelding behouden. De wettekst was echter strenger dan de jurisprudentie betreffende de deelnemerschapslening, hierdoor was er op basis van de wettekst die gold van 2002 tot 2007 dus eerder sprake van een deelnemerschapslening dan op basis van de jurisprudentie.

3.2.3 Huidige art. 10 lid 1 onderdeel d Wet VpB 1969

Art. 10 lid 1 onderdeel d Wet VpB 1969 heeft met de invoering van de Wet Werken aan Winst per 1 januari 2007 een grote verandering ondergaan. De geldende regeling voor hybride leningen is komen te vervallen; echter de eerste volzin van art. 10 lid 1 onderdeel d Wet VpB 1969 is behouden gebleven. Reden voor afschaffing is dat volgens de wetgever de wettelijke invulling van hybride leningen in de praktijk weinig bleek toe te voegen aangezien de jurisprudentie inzake de hybride leningen en dergelijke diens gelding heeft behouden. Verder is uit vooroverleg tussen belastingplichtigen en de Belastingdienst naar voren gekomen dat de toepassing in de praktijk als gecompliceerd werd ervaren. Omdat de toegevoegde waarde van de wettelijke invulling gering is, is besloten de nadere wettelijke invulling te laten vervallen en te volstaan met de abstracte formulering.⁷⁸ Hierdoor wordt weer aangesloten bij de jurisprudentie op dit gebied.

In toevoeging op de reeds genoemde arresten betreffende de bodemlozeputlening, schijnlening en deelnemerschapslening is nog van belang HR 25 november 2005, nr. 40 989, BNB 2006/82; het gaat hier in essentie om een zekere nadere bepaling van de criteria van de deelnemerschapslening. In dit arrest ging het om een BV die 99,99% van de aandelen in een Franse SA bezit en een bedrag ter beschikking stelt in de vorm van een prêt participatif. De rentevergoeding bestond uit een vast deel van 1% per jaar en een variabel deel dat een

⁷⁷ Kamerstukken II, 2000/01, 27 466, nr. 3 (MvT).

⁷⁸ Kamerstukken II, 2005/06, 30 572, nr. 3 (MvT).

percentage van de winst van de debiteur bedroeg wat afnam naargelang diens winst toenam. De Hoge Raad oordeelde als volgt: het rendement op de langstlopende staatslening bedroeg ten tijde van het afsluiten van deze lening ruim 8% per jaar. Indien partijen niet beoogd hadden dat de schuldeiser met het uitgeleende bedrag in zekere mate deel zou hebben in de onderneming van de schuldenaar, zouden zij een vergoeding overeengekomen zijn die gelijkwaardig is aan het rendement op de langstlopende staatslening. Hieruit moet worden geconcludeerd dat de vergoeding voor de onderhavige lening vrijwel geheel winstafhankelijk is en daarmee voldoet aan de eis van een winstafhankelijke vergoeding. Verder is de looptijd zodanig lang (meer dan 50 jaar) dat aan de omstandigheid dat de lening een vaste looptijd heeft van 95 jaar zelfstandige betekenis moet worden ontzegd. Ook aan de eis dat de lening geen vaste looptijd heeft is derhalve voldaan. De Hoge Raad komt daardoor tot de conclusie dat sprake is van een deelnemerschapslening. Derhalve zijn de huidige eisen voor een deelnemerschapslening als volgt:

- Een looptijd van minstens 50 jaar;
- De schuld is achtergesteld bij alle concurrente schuldeisers;
- Een vrijwel geheel winstafhankelijke vergoeding.

Molenaars is van mening dat art. 10 lid 1 onderdeel d Wet VpB 1969 in zijn geheel kan vervallen, het door de Hoge Raad ontwikkelde ‘systeem’ is volstrekt helder en daar is naar zijn mening geen wetsbepaling voor nodig.⁷⁹ Ook Pancham en Brandsma zijn van mening dat het onduidelijk is waarom een wettelijke regeling blijft bestaan terwijl de jurisprudentie vanaf 2007 weer doorslaggevend is. Zij zijn van mening dat deze ‘codificatie’ van de jurisprudentie inzake deelnemerschapsleningen niet tot gevolg heeft dat het door de Hoge Raad hieraan gegeven karakter ter discussie komt te staan. Dit is fiscaalrechtelijk een kapitaalverstrekking.

Hofman is van mening dat de uitleg van de wetgever betreffende de schijnlening, bodemlozeputlening en deelnemerschapslening nog niet bevredigend is. Voor zowel de bodemlozeputlening als voor de deelnemerschapslening geldt namelijk dat voor fiscale doeleinden geen sprake is van een lening, maar van een kapitaalstorting, zodat er bij de dochter geen sprake meer is van een schuld. Beide leningsvormen lijken daarom aangemerkt te kunnen worden als art. 10 lid 1 onderdeel d Wet VpB 1969 leningen nieuwe stijl. Het is hem dan ook niet duidelijk waarom, wat betreft art. 10 lid 1 onderdeel d Wet VpB 1969 een

⁷⁹ M.L. Molenaars, *De behandeling van hybride leningen en convertibles onder het wetsvoorstel Werken aan winst*, WFR 2006/1071.

onderscheid gemaakt moet worden tussen een deelnemerschapslening en een bodemlozeputlening.⁸⁰

Ik ben van mening dat art. 10 lid 1 onderdeel d Wet VpB 1969 in zijn geheel geschrapt kan worden aangezien geen waarde aan deze ‘codificatie’ van de jurisprudentie toegekend kan worden. Er staat feitelijk in de wettekst dat de jurisprudentie op het gebied van de deelnemerschapslening nog steeds van toepassing is, wat echter ook het geval is indien art. 10 lid 1 onderdeel d Wet VpB 1969 in zijn geheel vervalt. De overheid heeft zeker willen stellen dat de jurisprudentie inzake de deelnemerschapslening nog steeds van toepassing is, terwijl in de parlementaire geschiedenis diverse malen genoemd is dat deze jurisprudentie onverkort van toepassing blijft. Art. 10 lid 1 onderdeel d Wet VpB 1969 is derhalve overbodig en kan naar mijn mening vervallen.

3.2.4 Art. 10 lid 1 onderdeel d Wet VpB 1969 bij overnameholdings

Bij overnameholdings zal in het algemeen sprake zijn van ‘echte’ geldleningen, waardoor niet aan art. 10 lid 1 onderdeel d Wet VpB 1969 wordt toegekomen. Tevens vindt over het algemeen geen herkwalificering plaats inzake de jurisprudentie van de bodemlozeputlening of schijnlening. Bij overnameholdings is het juist de bedoeling dat een reële lening wordt overeengekomen omdat de aftrekbaarheid van de lening bij de overnameholding belangrijk is. De lening wordt dus zo vormgegeven dat niet wordt voldaan aan de eisen van de bodemlozeputlening, schijnlening en deelnemerschapslening. Er wordt een reële lening verstrekt die ook daadwerkelijk terugbetaald moet worden. Er is daarom geen reden om de lening te herkwalificeren als eigen vermogen. De poort van herkwalificering tot eigen vermogen is dus doorstaan, de rente wordt niet in aftrek beperkt op basis van de jurisprudentie inzake de bodemlozeputlening, schijnlening of deelnemerschapslening.

Wanneer er wel sprake zou zijn van een lening die wordt geherkwalificeerd bij een overnameholdingconstructie, is er geen reden meer voor een beperking van de overnamerente. De rente komt in dat geval namelijk al niet in aftrek. Overnameholdingleningen en art. 10 lid 1 onderdeel d Wet VpB 1969 leningen raken elkaar derhalve niet, een samenloopregeling voor een eventuele overnameholdingbepaling is daarom ook niet noodzakelijk.

⁸⁰ A.W. Hofman, *Hybride leningen in de voorgestelde Wet VPB 2007*, MBB 2006/10.

3.3 Art. 10a Wet VpB 1969

3.3.1 Inleiding

Art. 10a Wet VpB 1969 verbiedt bij bepaalde rechtshandelingen de aftrek van rente, kosten en valutaresultaten van geldleningen die zijn afgesloten binnen een concern of bij een aandeelhouder/verbonden natuurlijk persoon. In deze paragraaf wordt het ontstaan en de werking van art. 10a Wet VpB 1969 beschreven. Daarna wordt betoogd waarom art. 10a Wet VpB 1969 niet van toepassing is bij overnameholdings.

3.3.2 Geschiedenis art. 10a Wet VpB 1969

Voor de invoering van art. 10a Wet VpB 1969 werd winstdrainage bestreden door middel van *fraus legis* en richtige heffing.^{81,82} Er is sprake van winstdrainage wanneer op kunstmatige wijze schuldverhoudingen worden gecreëerd om zo de winst van een vennootschap af te romen ten gunste van een ander lichaam. Uit de jurisprudentie hieromtrent kan een vaste lijn getrokken worden waaruit blijkt dat een cumulatieve eis van toepassing is; het handelen van de belastingplichtige moet zijn ingegeven door belastingverrijdelende motieven én daarmee in strijd met doel en strekking van de wet komen.⁸³ Indien de rente is belast met Nederlandse inkomsten- of vennootschapsbelasting of een buitenlandse heffing die naar Nederlandse maatstaven redelijk is, is geen sprake van strijd met doel en strekking van de wet.⁸⁴ De Hoge Raad heeft hierin de situatie onderscheiden waarbij de rente bij de crediteur niet of laag wordt belast⁸⁵, wat inhoudt dat de heffing naar Nederlandse maatstaven niet als redelijk wordt beschouwd, en de situatie waarin sprake is van verliescompensatie⁸⁶. De Hoge Raad concludeert hierbij dat de omstandigheid dat in feite geen belasting wordt geheven niet hoeft te betekenen dat er geen compenserende heffing wordt erkend.

De wetgever had bij de bestrijding van winstdrainage de Hoge Raad een aantal keer aan haar zijde maar was ook een aantal keer niet succesvol. Na wijzing van een aantal arresten door de Hoge Raad uit 1995 op het gebied van aftrekbaarheid van rente vond de wetgever het nodig

⁸¹ Ibid. Cursus vpb, 2.2.3.A.a2.

⁸² Zie bijvoorbeeld HR 26 april 1989, nr. 24 446, BNB 1989/217, HR 10 maart 1993, nr. 27 295, BNB 1993/194, HR 10 maart 1993, nr. 27 992, BNB 1993/195, HR 10 maart 1993, nr. 28 139, BNB 1993/196 en HR 10 maart 1993, nr. 28 484 BNB 1993/197.

⁸³ HR 26 mei 1926, NJ 1926, blz. 723-725.

⁸⁴ Ibid. Marres.

⁸⁵ Zie HR 20 september 1995, nr. 29 737, BNB 1996/5, HR 8 februari 2002, nr. 36 358, BNB 2002/118 en HR 6 december 2002, nr. 37 072, BNB 2003/183.

⁸⁶ Zie HR 10 maart 1993, nr. 28 139, BNB 1993/196, HR 10 maart 1993, nr. 28 484 BNB 1993/197 en HR 30 juni 1999, nr. 34 219, BNB 1999/323.

een wijziging aan te brengen in de geldende rechtsleer.^{87,88} Met name het Plc-arrest⁸⁹ gaf de concrete aanleiding. Deze zaak zag er als volgt uit: Een moedermaatschappij die in het Verenigd Koninkrijk is gevestigd heeft twee dochters in Nederland. De moeder verkoopt de aandelen van een van de dochters aan de andere dochter, welke de koopprijs voldoet uit een door de moeder tegen 10% rente verstrekte obligatielening. Vervolgens zijn de dochters een fiscale eenheid aangegaan. De inspecteur betoogde dat de lening was aangegaan om een rentelast te creëren die ten laste van de winst kan worden gebracht terwijl de in het Verenigd Koninkrijk ontvangen rente niet leidt tot effectieve belastingheffing. De Hoge Raad oordeelde dat uit het niet verschuldigd zijn van vennootschapsbelasting door verrekening met in het buitenland betaalde belasting en met ACT die wordt geheven bij uitbetaling van dividenden niet kan worden geconcludeerd dat er in feite geen belasting wordt geheven. De Hoge Raad oordeelde dat er sprake was van een naar Nederlandse maatstaven redelijk heffing.

Uit de memorie van toelichting bij invoering van art. 10a Wet VpB 1969 blijkt verder dat de wetgever voor de duidelijkheid en rechtszekerheid de jurisprudentie vastlegt in wetgeving.⁹⁰ De populaire termen winstdrainage, kasrondjes en verhangingen binnen concernverband zijn regelmatig terug te vinden in de parlementaire stukken. Met kasrondjes wordt bedoeld de uitkering van dividenden, teruggave van kapitaal en kapitaalstortingen die schuldig zijn gebleven aan een verbonden lichaam. Met verhangings wordt bedoeld dat deelnemingen gefinancierd met een lening van een groepsmaatschappij onder een andere groepsmaatschappij worden geplaatst zonder dat een wijziging in het uiteindelijke belang en de uiteindelijke zeggenschap in het lichaam optreedt.⁹¹ Deze constructies worden door art. 10a Wet VpB 1969 bestreden door de renteaftrek uit te sluiten.

3.3.3 Art. 15ad Wet VpB 1969 oud

De Wet op de Vennootschapsbelasting 1969 bevatte tot 1 januari 2007 een regeling die gericht was tegen overnameholdingconstructies, namelijk art. 15ad Wet VpB 1969 oud. Deze regeling beoogde te voorkomen dat door middel van een fiscale eenheid, winst van een overgenomen vennootschap gebruikt werd om rentekosten van een overnameholding tegen af te zetten. De

⁸⁷ Ibid. 24 696, nr. 3 blz. 15 (MvT).

⁸⁸ HR 23 augustus 1995, nr. 29 521, BNB 1996/3, HR 06 september 1995, nr. 27 927, BNB 1996/4, HR 20 september 1995, nr. 29 737 BNB 1996/5 en HR 27 september 1995, nr. 30 400, BNB 1996/6.

⁸⁹ HR 20 september 1995, nr. 29 737, BNB 1996/5.

⁹⁰ Ibid. 24 696, nr. 3, blz. 11 (MvT).

⁹¹ Ibid. 24 696, nr. 3, blz. 19 (MvT).

maatregel is echter geschrapt en per 1 januari 2007 volledig geïntegreerd in art. 10a Wet VpB 1969.

Indien art. 15ad Wet VpB 1969 van toepassing was, werd de rente getemporeerd. Dit houdt in dat de rente in het jaar waarin het is opgekomen niet in aftrek kan worden genomen maar pas in latere jaren indien er genoeg 'eigen winst' is. De temporeringsperiode vangt aan in het jaar waarin de fiscale eenheid tussen de overnemende en de overgenomen partij tot stand komt en geldt de zeven jaren die daarop volgen.⁹² Hoe de 'eigen winst' berekend moet worden kan uit art. 15ah Wet VpB 1969 afgeleid worden. In dit artikel staat wat het begrip toe te rekenen winst inhoudt. De aan een maatschappij toe te rekenen winst wordt bepaald door de winst van die maatschappij te berekenen alsof zij geen deel uitmaakt van de fiscale eenheid.

Art. 15ad Wet VpB 1969 zag op twee situaties. Aan de ene kant had de bepaling betrekking op het verkrijgen van aandelen in een vennootschap wat gefinancierd is met een lening bij een verbonden lichaam of verbonden natuurlijk persoon. Indien vervolgens een fiscale eenheid gevormd wordt tussen de overgenomen vennootschap en de overnemer, zou de rentelast verrekend kunnen worden met de winst van de overgenomen vennootschap. Door middel van art. 15ad Wet VpB 1969 kon de rente slechts ten laste van de eigen winst gebracht worden. Aan de andere kant is onder art. 15ad Wet VpB 1969 renteaftrek beperkt wanneer een kapitaalstorting plaatsvond in een andere maatschappij, die gefinancierd is met vreemd vermogen en waar vervolgens een fiscale eenheid mee werd aangegaan. Dit was toegevoegd om te voorkomen dat de fiscale eenheid werd gebruikt voor structuren die leiden tot verstoring van de internationale concurrentieverhoudingen, de zogenaamde BV1/BV2 structuren.

Het verband met de aankoop van een vennootschap moet naar de feiten en omstandigheden worden beoordeeld, de materiële werkelijkheid is daarbij leidend. Alle relevante omstandigheden dienen hierbij (in onderlinge samenhang) in acht te worden genomen. Ook wanneer de lening en de verwerving van de aandelen niet gelijktijdig plaatsvinden, kan er een verband bestaan tussen de geldlening en de verwerving van de aandelen. Wel zal het verband minder snel worden aangenomen wanneer het tijdsverloop groter is.⁹³ Art. 15ad Wet VpB 1969 moest permanent getoetst worden, het kon dus voorkomen dat door een aflossing of een

⁹² Artikelsgewijs commentaar NDFR bij art. 15ad Wet VpB 1969, onderdeel 7.

⁹³ Ibid. 24 696, nr. 3 (MvT).

andere gebeurtenis niet langer sprake was van een besmette lening of dat hier juist sprake van werd.

Er is in de parlementaire geschiedenis aangegeven dat de getemporiseerde rente niet kon worden verrekend met de winsten van lichamen die met de overgenomen maatschappij gevoegd waren op het moment dat deze werd verworven.⁹⁴ Wel is goedgekeurd dat bij de bepaling van de aan de overnamehouder toe te rekenen winst rekening mocht worden gehouden met de winst van de andere maatschappijen die ten tijde van de verwerving al deel uitmaakten van een fiscale eenheid met de overnemende maatschappij, zodat de rente ter zake van de nieuwe overname hier tegen af gezet kon worden.⁹⁵ Indien maatschappijen tot de fiscale eenheid gaan behoren die de overnemende maatschappij reeds voor de verwerving van de besmette maatschappij heeft verkregen, kan de getemporiseerde rente onder omstandigheden worden verrekend met winsten van die maatschappijen. Hierbij is van belang dat de overname van de besmette maatschappij niet indirect wordt gefinancierd met van haar afkomstige middelen. Voorkomen moet worden dat de overname van een besmette maatschappij in combinatie met een eerdere of latere voeging van een deelneming leidt tot uitholling van de Nederlandse belastinggrondslag.⁹⁶

In art. 15ad lid 3 Wet VpB 1969 waren drie tegenbewijsregelingen opgenomen voor wanneer art. 15ad lid 1 Wet VpB 1969 van toepassing is. Dit betrof een tegenbewijsregeling voor overnameholdings, een voor BV1/BV2 structuren en een voor het midden- en kleinbedrijf. Voor alle tegenbewijsregelingen gold dat de belastingplichtige zelf de bewijslast had.

3.3.4 Huidige art. 10a Wet VpB 1969

Op basis van art. 10a Wet VpB 1969 komt interne rente niet in aftrek van de winst wanneer sprake is van een van de drie besmette rechtshandelingen. Blijkens de wettekst blijft niet alleen de rente buiten aftrek maar ook andere nadelen, zoals kosten en valutaresultaten. Daarnaast moet de schuld rechtens dan wel in feite, direct of indirect verschuldigd zijn aan een verbonden lichaam of natuurlijk persoon en bovendien rechtens dan wel in feite direct of indirect verband houden met de rechtshandeling. Er wordt dus aangesloten bij de materiële werkelijkheid omdat anders gemakkelijk onder de werking van art. 10a Wet VpB 1969 kan

⁹⁴ Kamerstukken II, 2001/02, 26 854, nr. 45d (MvA).

⁹⁵ Ibid. 24 696, MvT.

⁹⁶ Ibid. 26 854, MvA.

worden uitgekomen. Of de rente samenhangt met een schuld aan een verbonden lichaam of verbonden natuurlijk persoon, dient blijkens de memorie van toelichting te worden beoordeeld aan de hand van alle relevante omstandigheden. Dit kan ertoe leiden dat de conclusie moet worden getrokken dat de aan het crediteurschap verbonden risico's in feite niet worden gedragen door de juridische schuldeiser maar bijvoorbeeld door de moedermaatschappij. Een voorbeeld hiervan is de situatie waarin een met de schuldenaar verbonden lichaam of natuurlijk persoon in verband met de schuld een tegoed aanhoudt bij de schuldeiser.⁹⁷

Omdat art. 10a Wet VpB 1969 alleen van toepassing is bij verbonden lichamen, (of verbonden natuurlijk personen) is de term verbonden lichaam van belang. In art. 10a lid 4 Wet VpB 1969 wordt dit begrip nader uiteengezet. Er worden vier situaties opgesomd waarin sprake is van een verbonden lichaam. Het begrip belang moet zeer breed uitgelegd worden. Het ziet niet alleen op lichamen met een in aandelen verdeeld kapitaal maar ook op andere lichamen. Onlangs is in de rechtspraak beslist dat slechts het financiële belang voldoende is voor verbondenheid in de zin van art. 10a lid 4 Wet VpB 1969.⁹⁸ Indien ten minste een derde gedeelte van het financiële belang wordt gehouden zonder ten minste een derde gedeelte van de stemrechten leidt dit daarom ook tot verbondenheid.

De besmette rechtshandelingen worden in art. 10a lid 1 Wet VpB 1969 genoemd. Met name van belang ten aanzien van overnameholdings is de onder onderdeel c genoemde rechtshandeling: *De verwerving of uitbreiding van een belang door de belastingplichtige, door een met hem verbonden lichaam dat aan deze belasting is onderworpen of door een met hem verbonden natuurlijk persoon die in Nederland woont, in een lichaam dat na deze verwerving of uitbreiding een met hem verbonden lichaam is.* Deze bepaling gaat namelijk over een externe acquisitie, waar in het geval van een overnameholding sprake van is. Indien aan de overnameholding een lening verstrekt is, die vervolgens is gebruikt om een vennootschap over te nemen, is er sprake van een verband tussen de geldlening en de rechtshandeling. Art. 10a lid 1 onderdeel c Wet VpB 1969 kan ook toepassing vinden indien de vennootschap niet door de belastingplichtige zelf is verworven maar door een verbonden lichaam of verbonden natuurlijk persoon (mits dit lichaam of natuurlijk persoon binnen de Nederlandse belastingheffing valt) en er een verband is met de lening. Bij een overnameholdingconstructie wordt vrijwel altijd aan art. 10a lid 1 onderdeel c Wet VpB 1969

⁹⁷ Ibid. 30 572, nr. 3, blz. 18 (MvT).

⁹⁸ HR 8 april 2011, nr. 10/00651, BNB 2011/156.

voldaan. Hierdoor is het mogelijk dat de rente in zijn aftrek van de winst wordt beperkt. Wanneer een tegenbewijsregeling van toepassing is, is de rente, zoals volgens de hoofdregel het geval is, wel aftrekbaar. De tegenbewijsregelingen zijn opgenomen in art. 10a lid 3 Wet VpB 1969 en worden hierna nog verder uitgewerkt.

In art. 10a lid 2 Wet VpB 1969 is opgenomen dat het verband ook kan ontstaan indien de rechtshandeling eerst plaatsvindt en de lening daarna wordt aangegaan. Uiteraard dient er wel een samenhang tussen de rechtshandeling en de lening aanwezig te zijn. Volgens de redactie van de Cursus Belastingrecht doen de besmette rechtshandelingen uit art. 10a lid 1 onderdeel a en b Wet VpB 1969 zich slechts eenmaal voor zodat ook de toetsing slechts eenmaal plaatsvindt. Wanneer op dat moment een causaal verband wordt vastgesteld, kan dat verband niet meer ongedaan worden gemaakt en behoudt de schuld haar besmette karakter.⁹⁹ Een besmette rechtshandeling als in art. 10a lid 1 onderdeel c Wet VpB 1969 kan daarentegen van jaar tot jaar getoetst worden. Dit verschil is logisch te verklaren. De in art. 10a lid 1 onderdeel a en b Wet VpB 1969 genoemde rechtshandelingen houden niet verband met het verkrijgen van een activum. De onder art. 10a lid 1 onderdeel c Wet VpB 1969 genoemde rechtshandeling houdt echter wel verband met het verkrijgen van een activum. Wanneer bijvoorbeeld de aandelen van de verworven vennootschap worden verkocht aan een derde maar de ‘besmette’ lening blijft bestaan, kan niet langer gesteld worden dat art. 10a lid 1 onderdeel c Wet VpB 1969 van toepassing is.

In art. 10a lid 3 Wet VpB 1969 zijn twee tegenbewijsregelingen opgenomen. Vanaf 2007 gelden deze tegenbewijsregelingen voor alle besmette rechtshandelingen. De eerste houdt in dat aan de schuld en de rechtshandeling in overwegende mate zakelijke overwegingen ten grondslag moeten liggen. In de memorie van toelichting is een voorbeeld gegeven waarin sprake kan zijn van in overwegende mate zakelijke overwegingen. Er is sprake van een lening verstrekt door een verbonden lichaam, terwijl dit lichaam op zijn beurt leent van een derde. Feitelijk is de lening alsdan aangegaan jegens een derde.¹⁰⁰ Bij de term in overwegende mate moet worden gedacht aan zakelijke redenen die zwaarder hebben gewogen dan de belastingbesparingsmotieven.¹⁰¹

⁹⁹ Ibid. Cursus vpb, 2.2.3C e2.

¹⁰⁰ Ibid. 30 572, nr. 3, blz. 21, (MvT)

¹⁰¹ Ibid. van der Geld, blz. 123.

Op basis van HR 17 december 2004, nr. 39 080, BNB 2005/169 wordt door sommige auteurs gesteld dat de uitbreiding van de werkingssfeer van art. 10a tot externe acquisities een dode letter is omdat hoe dan ook aan het tegenbewijs van art. 10a lid 3 onderdeel a Wet VpB 1969 wordt voldaan. In HR 17 december 2004, nr. 39 080, BNB 2005/169 was sprake van een externe overname van een Nederlandse vennootschap via een Nederlandse tussenholdingvennootschap. In geschil was of de Nederlandse tussenholding met vreemd vermogen gefinancierd mocht worden, ook als dat vermogen van binnen het concern wordt uitgeleend. De Hoge Raad oordeelde als volgt: ‘Indien een concern door middel van een Nederlandse vennootschap van derden de aandelen in een vennootschap overneemt en die vennootschap ter financiering daarvan een schuld aangaat, is het zakelijk karakter van die schuld gegeven, ook indien dit een renteloze schuld is aan een andere concernvennootschap.’ Van belang is dat deze zaak ging over een jaar voor 1997, het jaar van invoering van het huidige art. 10a Wet VpB 1969. Uit dit arrest kan ontleend worden dat bij een externe overname altijd aan de eerste tegenbewijsregeling wordt voldaan omdat een externe acquisitie per definitie zakelijk is en het zakelijke karakter van de schuld daarmee direct gegeven is.

De redactie van de Cursus Belastingrecht is van mening dat dit arrest niet zo ver strekt. De casus betrof namelijk het boekjaar 1993/1994 en speelde zich dus niet af onder de werking van de in 1997 geïntroduceerde antiwinstdrainagewetgeving. Daarnaast heeft de wetgever in de Wet werken aan winst expliciet afstand genomen van de ‘enkelsporige’ zienswijze van de Hoge Raad in HR 17 december 2004, nr. 39 080, BNB 2005/169 en heeft zij uitdrukkelijk de dubbele zakelijkheidstoets geïntroduceerd.¹⁰²

In de nota naar aanleiding van het verslag bij de Wet werken aan winst heeft de staatssecretaris vermeld dat wanneer de rechtshandeling een externe acquisitie betreft, het allereerst van belang is of deze acquisitie zakelijk is geïndiceerd. Als de acquisitie op zichzelf beschouwd zakelijk is, dan is de zakelijkheid van de daarmee verband houdende schuld nog een vereiste.¹⁰³

Naar mijn mening heeft arrest HR 17 december 2004, nr. 39 080, BNB 2005/169 nog steeds werking ondanks de vermelding in art. 10a lid 3 onderdeel a Wet VpB 1969 dat aan de schuld en de rechtshandeling in overwegende mate zakelijke overwegingen ten grondslag moeten

¹⁰² Ibid. Cursus vpb, 2.2.3.D.b.

¹⁰³ Kamerstukken II, 2005/06, 30 572, nr. 8, (NnV).

liggen. De Hoge Raad heeft namelijk letterlijk vermeld dat wanneer van een derde de aandelen worden overgenomen en hiertoe een financiering aangaat, het zakelijke karakter van de schuld is gegeven. Zowel de schuld als de rechtshandeling (aankoop vennootschap van een derde) moeten zakelijk zijn. Hier wordt dan vrijwel automatisch aan voldaan omdat de aankoop van aandelen van een derde zakelijk is.

De tweede tegenbewijsregeling houdt in dat over de rente bij degene aan wie de rente is verschuldigd per saldo een belasting naar de winst of het inkomen wordt geheven welke naar Nederlandse maatstaven redelijk is. Per 1 januari 2007 is de compenserende heffing kwantitatief ingevuld op 10% over een naar Nederlandse maatstaven bepaalde belastbare winst.¹⁰⁴ Per 1 januari 2008 is deze kwantificering echter genuanceerd door de toevoeging van een tegenbewijsmogelijkheid voor de inspecteur.¹⁰⁵ De redelijke heffingstoets gaat niet langer op wanneer de inspecteur aannemelijk maakt dat:

- De schuld is aangegaan met het oog op het verrekenen van verliezen of andersoortige aanspraken welke in het jaar zelf zijn ontstaan dan wel op korte termijn zullen ontstaan; of
- Aan de schuld of aan de daarmee verband houdende rechtshandeling liggen niet in overwegende mate zakelijke overwegingen ten grondslag.

3.3.5 Art. 10a Wet VpB 1969 bij overnameholdings

Zoals eerder genoemd is het mogelijk dat op basis van art. 10a lid 1 onderdeel c Wet VpB 1969 bij overnameholdings wordt afgeweken van de hoofdregel dat rente aftrekbaar is van de winst. De vraag is of er aan een tegenbewijsregeling wordt voldaan waardoor de rente gewoon aftrekbaar is. Wanneer een vennootschap wordt overgenomen van een derde wordt automatisch aan de eerste tegenbewijsregeling voldaan vanwege HR 17 december 2004, nr. 39 080, BNB 2005/169. Bij een overnameconstructie zoals bedoeld in deze scriptie is er sprake van een overname van een derde omdat er wordt getracht meerwaarde te creëren voor het concern. Meestal zal er dus niet binnen het concern een verschuiving plaatsvinden maar wordt een externe vennootschap aangekocht om een zo breed en divers mogelijk concern te creëren waardoor de risico's verkleind worden en de winsten vergroot. Als er toch intern een vennootschap overgenomen wordt zal de rente wel aftrekbaar zijn, indien wordt voldaan aan de tweede tegenbewijsregeling. Wanneer bij de renteontvanger een winstbelasting wordt

¹⁰⁴ Ibid. 30 572, nr. 3 (MvT).

¹⁰⁵ Kamerstukken I, 2007/08, 31 206, nr. A, blz. 9 (Gewijzigd voorstel van wet).

geheven die resulteert in een effectieve druk van ten minste 10% wordt aan de tweede tegenbewijsregeling voldaan waardoor de rente, volgens de hoofdregel, in aanmerking mag worden genomen.

Het is dus mogelijk dat de rente bij een overnameholdingconstructie op basis van art. 10a Wet VpB 1969 in aftrek beperkt wordt. Als art. 10a Wet VpB 1969 alle misbruiksituaties bestrijdt, is een renteaftrekbeperking voor overnameholdings niet meer noodzakelijk. Wanneer wel een renteaftrekbeperking voor overnameholdings wordt ingevoerd kan er sprake zijn van een samenloop met art. 10a Wet VpB 1969. Hier moet dus rekening mee worden gehouden, een samenloopregeling is dan nodig.

3.4 Art. 10b Wet VpB 1969

Art. 10b Wet VpB 1969 ziet op leningen waarvan de vergoeding geheel of gedeeltelijk bestaat uit aandelen of rechten om aandelen te verwerven in het kapitaal van de belastingplichtige of een verbonden lichaam. Indien art. 10b Wet VpB 1969 van toepassing is, zijn de gehele rente op de lening en de waardemutaties niet aftrekbaar. In deze paragraaf wordt beschreven hoe art. 10b Wet VpB 1969 is ontstaan en veranderd en of deze bepaling van toepassing is op overnameholdings.

3.4.1 Huidige art. 10b Wet VpB 1969

Per 1 januari 2007 is art. 10b Wet VpB 1969 nieuw ingevoerd. Dit artikel is gericht tegen de aftrek van rente en waardemutaties bij langlopende renteloze leningen of langlopende leningen met een te lage rente, in situaties waarin partijen met elkaar gelieerd zijn in de zin van art. 8b Wet VpB 1969.¹⁰⁶ Gelieerdheid in de zin van art. 8b Wet VpB 1969 is ruimer dan het begrip verbonden lichaam zoals gedefinieerd in art. 10a lid 4 Wet VpB 1969. Art. 10b Wet VpB 1969 is van toepassing indien tussen gelieerde lichamen een geldlening wordt overeengekomen waarop rechtens dan wel in feite geen vergoeding is overeengekomen of een vergoeding die in belangrijke mate (30%) lager is dan hetgeen in het economische verkeer door onafhankelijke partijen zou zijn overeengekomen. Achtergrond van deze bepaling is volgens de wetgever het feit dat bij dergelijke leningen het risico van internationale mismatches evident aanwezig is.¹⁰⁷

¹⁰⁶ Commentaar NDFR bij art. 10b Wet vpb.

¹⁰⁷ Ibid. 30 572, nr. 3 (MvT).

3.4.2 Art. 10b Wet VpB 1969 bij overnameholdings

Voor art. 10b Wet VpB 1969 moet aan de volgende voorwaarden zijn voldaan (cumulatief):

- De lening is aangegaan tussen de belastingplichtige (schuldenaar) en een gelieerd lichaam;
- De lening heeft geen vaste aflossingsdatum of heeft een datum die meer dan tien jaar is gelegen na het tijdstip van het aangaan daarvan;
- Rechtens dan wel in feite is geen vergoeding op die lening overeengekomen of is een vergoeding overeengekomen die in belangrijke mate lager is dan in het economische verkeer tussen onafhankelijke partijen zou zijn overeengekomen.

Een overnameholding verkrijgt vaak een lening van een houdster en van een bank. Ook kan het zo zijn dat de houdster een lening van een bank verkrijgt en deze vervolgens doorleent aan de overnameholding. Over het algemeen kan gesteld worden dat bij een overnameholding sprake is van een lening met een gelieerd lichaam. Het is ook mogelijk dat de aflossingsdatum meer dan tien jaar is gelegen na het aangaan van de geldlening, dit hoeft uiteraard niet het geval te zijn. Echter aan het laatste vereiste betreffende de overeengekomen vergoeding zal zeer waarschijnlijk niet aan voldaan worden. Bij een overnameholdingsstructuur is het de bedoeling om zo veel mogelijk rente van de winst van de overgenomen partij te kunnen realiseren. Om dit te bewerkstelligen wordt juist een reële vergoeding overeengekomen en niet een lagere vergoeding dan die in het economische verkeer gebruikelijk is. Zodoende kan optimaal gebruik worden gemaakt van de renteaftrek.

Overnameholdingleningen en art. 10b Wet VpB 1969-leningen raken elkaar dus niet. Bij een overnameholdingconstructie is art. 10b Wet VpB 1969 namelijk niet van toepassing. Wanneer een maatregeling tegen overnamerente wordt ingevoerd leidt dit daarom niet tot een samenloop met art. 10b Wet VpB 1969.

3.5 Art. 10d Wet VpB 1969

3.5.1 Inleiding

Art. 10d Wet VpB 1969 is een renteaftrekbeperkingsmaatregel die aan de hand van de verhouding tussen het eigen en vreemd vermogen bepaalt of er sprake is van een teveel aan vreemd vermogen waardoor een deel van de rente niet aftrekbaar is. Het is een van de maatregelen die de wetgever heeft genomen om het zogenoemde ‘Bosal-gat’ te financieren. Tevens kennen veel andere landen een soortgelijke renteaftrekbeperking.

3.5.2 Geschiedenis art. 10d Wet VpB 1969

Art. 10d Wet VpB 1969 (hierna: thincapregeling) beperkt de renteaftrek wanneer de belastingplichtige met andere lichamen in een groep is verbonden en sprake is van een teveel aan vreemd vermogen. De thincapregeling is ingevoerd per 1 januari 2004 met als directe aanleiding het door het HvJ op 18 september 2003 gewezen Bosal-arrest¹⁰⁸. Op grond van het toenmalige art. 13 lid 1 Wet VpB 1969 mochten kosten die verband hielden met het houden van binnenlandse deelnemingen afgetrokken worden van de winst. Kosten die verband hielden met het houden van buitenlandse deelnemingen mochten slechts in aftrek komen voor zover die buitenlandse deelneming in Nederland belastbare winst behaalde, bijvoorbeeld via een vaste inrichting. Het Hof van Justitie besliste dat deze Nederlandse aftrekbeperking voor buitenlandse deelnemingen gevestigd in een andere EU-lidstaat in strijd is met de vrijheid van vestiging van het Europees recht.

Omdat de wetgever de budgettaire gevolgen van dit arrest te groot vond werd in het Belastingplan 2004 voorgesteld om de aftrek van kosten van buitenlandse deelnemingen voortaan volledig in aftrek te laten. Om de ongewenste neveneffecten en budgettaire derving tegen te gaan werden daarnaast een tweetal reparatiemaatregelen ingevoerd. Dit betreffen de thincapregeling en een beperking van de verliesverrekening voor houdster- en financieringsmaatschappijen (art. 20 lid 4 Wet VpB 1969). De regering is van mening dat de niet-aftrekbaarheid van financieringsrente van buitenlandse deelnemingen een dempende werking had op de bovenmatige financiering met vreemd vermogen.¹⁰⁹ Zonder renteaftrekbeperking wordt de Nederlandse belastinggrondslag uitgehold. De staatssecretaris noemt hierbij twee situaties: Concernwijd kan relatief meer (extern) vreemd vermogen aangetrokken worden of er kan een groter deel van het vreemd vermogen aan in Nederland gevestigde maatschappijen gealloceerd worden. Om dit te voorkomen is de thincapregeling ingevoerd.

3.5.3 Huidige art. 10d Wet VpB 1969

Wanneer de thincapregeling van toepassing is, komt niet in aftrek een deel dat evenredig is aan de verhouding tussen het teveel aan vreemd vermogen en het gemiddeld vreemd vermogen van de belastingplichtige. Het teveel aan vreemd vermogen kan vastgesteld worden aan de hand van twee toetsen. Dit betreffen de vaste ratio toets en de groepsratio toets. De

¹⁰⁸ HvJ, 18 september 2003, C-168/01.

¹⁰⁹ Kamerstukken II, 2003/04, 29 210, nr. 8 (NvW).

vasteratiotoets bedraagt driemaal het eigen vermogen min € 500.000, -. Wanneer een positief getal overblijft, is er volgens de vasteratiotoets sprake van een teveel aan vreemd vermogen. De rente over het teveel aan vreemd vermogen is niet aftrekbaar van de winst. Als er een teveel aan vreemd vermogen wordt vastgesteld aan de hand van de vasteratiotoets kan geopteerd worden voor de groepsratiotoets. Hierbij wordt de vermogensverhouding bij de belastingplichtige getoetst aan dezelfde verhouding van het concern als geheel. Er is bij de groepsratiotoets een teveel aan vreemd vermogen als het vreemd vermogen van de belastingplichtige meer bedraagt dan zijn eigen vermogen vermenigvuldigd met de verhouding die bij het concern als geheel geldt tussen het eigen en vreemd vermogen.

De renteaftrekbeperking is slechts van toepassing wanneer er sprake is van een groep in de zin van art. 2:24b BW. Hierin staat dat een groep een economische eenheid is waarin rechtspersonen en vennootschappen organisatorisch zijn verbonden.

Wat voor de bepaling van de thincapregeling onder een geldlening voor de bepaling van het vreemd vermogen valt, staat beschreven in art. 10d lid 7 Wet VpB 1969. Een geldlening is een vordering of schuld die voortvloeit uit een overeenkomst van geldlening of een daarmee vergelijkbare overeenkomst en waarbij bij een schuld zonder toepassing van dit artikel rente in aanmerking zou worden genomen bij het bepalen van de winst. Hiermee worden leningen, waarvan de rente op basis van andere renteaftrekbeperkingen reeds is uitgesloten niet meegenomen in de thincapregeling. Ook renteloze leningen worden niet als geldlening voor de thincapregeling aangemerkt. Echter wanneer bij een renteloze geldlening de niet verschuldigde rente fiscaal in aftrek komt omdat is afgezien van rentebetaling om niet-zakelijke redenen, wordt die renteloze lening fiscaal behandeld als een rentedragende geldlening en derhalve tot het vreemd vermogen gerekend.¹¹⁰

Wanneer de thincapregeling van toepassing is worden zowel de rente als de kosten van geldleningen beperkt in de aftrek van de winst. Valutareresultaten vallen hier echter niet onder. Op grond van art. 10d lid 3 en 4 Wet VpB 1969 dienen de betaalde en ontvangen rente en verschuldigde en verstrekte leningen gesaldeerd te worden. Het niet-aftrekbaar deel van de rente is beperkt tot het saldo van de verschuldigde en ontvangen rente van verbonden lichamen. Hiertoe is besloten omdat de thincapregeling is gericht tegen grondslagverschuiving

¹¹⁰ Ibid. 29 210, nr. 8 (NvW).

binnen concern.¹¹¹ Zowel rente die direct als indirect is verschuldigd moet worden meegenomen. Denk bij indirect verschuldigd aan rente die formeel aan een derde verschuldigd is maar feitelijk aan een verbonden lichaam, zoals bij een back-to-backlening.

3.5.4 Art. 10d Wet VpB 1969 bij overnameholdings

Allereerst dient voor de thincapregeling vastgesteld te worden of er sprake is van een groep in de zin van art. 2:24b BW. Wanneer dit niet het geval is zal de thincapregeling namelijk geen toepassing vinden. Bij een fiscale eenheid tussen een overnameholding en de overgenomen vennootschap is de fiscale eenheid de belastingplichtige en moet er dus gekeken worden of de fiscale eenheid tot een concern behoort; binnen een fiscale eenheid kan de thincapregeling dus in elk geval niet van toepassing zijn. Aangezien de overnameholding speciaal gebruikt wordt om een fiscale eenheid te creëren zal de uiteindelijk gerechtigde tot de overgenomen vennootschap een andere vennootschap zijn, die bijvoorbeeld in het buitenland is gevestigd. Ook wanneer de overnameholding een buitenlandse moeder heeft kan er sprake zijn van een groep in de zin van art. 2:24b BW. Ik ga er vanuit dat dit het geval is. Vervolgens moet aan de hand van de vasteratiotoets (of groepsratiotoets) vastgesteld worden of sprake is van een teveel aan vreemd vermogen.

Bij een overnameholdingconstructie kan de vorming van een fiscale eenheid mogelijk een negatieve invloed hebben op de hoogte van het eigen vermogen. Reeds tijdens de parlementaire geschiedenis is het zogeheten goodwillgat naar voren gekomen. Wanneer de overnameholding een vennootschap verwerft en hiervoor goodwill (op de aandelen) betaalt, zal in de fiscale consolidatie de waarde van de aandelen en van de betaalde goodwill worden geëlimineerd. De goodwill drukt hierdoor direct het fiscale vermogen en kan een slechte verhouding van het vreemde/eigen vermogen tot resultaat hebben waardoor deze regeling het Nederlandse vestigingsklimaat niet ten goede komt. Daarom had zij als mogelijke oplossing aangedragen dat bij de fiscale consolidatie van de overnameholding en de overgenomen vennootschap op de geconsolideerde fiscale balans de gekochte goodwill mag worden opgenomen.¹¹² De staatssecretaris heeft op dit voorstel gereageerd, maar ziet weinig reden om op dit punt een voorziening in de voorgestelde thincapregeling op te nemen. Het probleem komt namelijk aan de orde bij een specifieke constructie, waarbij gebruik wordt gemaakt van een overnameholding in combinatie met een fiscale eenheid. Op deze manier kan de

¹¹¹ Ibid, 29 210, nr. 8, (NvW).

¹¹² Kamerstukken II, 2003/04, 29 210, nr. 20 (NV).

Nederlandse belastinggrondslag uitgehold worden. De staatssecretaris ziet bovendien geen reden om hier een voorziening voor te treffen omdat wanneer een buitenlands concern een rechtstreekse overname doet, deze gevolgen zich niet voordoen.¹¹³

Wanneer een vennootschap dus overgenomen wordt met goodwill zal de thincapregeling sneller van toepassing zijn. Bij overnameholdings zal dit vrij vaak voorkomen. Bovendien kan een overnameholding veel vreemd vermogen hebben ter financiering van de overname. Dit komt doordat een overnameholding vaak slechts opgericht wordt ter verkrijging van een vennootschap. In de overnameholding zelf zijn dan verder geen andere ondernemingsactiviteiten aanwezig waardoor de over te nemen vennootschap gefinancierd wordt met vreemd vermogen. Wanneer dit geen derdenlening is maar een interne lening is het dus niet ondenkbaar dat de thincapregeling in werking treedt. De renteaftrekbeperking is dan wel gemaximeerd tot de verschuldigde rente aan verbonden lichamen verminderd met de ontvangen rente van verbonden lichamen. Uiteraard kan het ook voorkomen dat de overnameholding wel andere ondernemingsactiviteiten heeft en hier winsten mee behaalt die gebruikt kunnen worden om een vennootschap over te nemen. In dat geval zal de thincapregeling minder snel van toepassing zijn.

Overnamerente wordt derhalve meestal deels al in aftrek beperkt door de thincapregeling. Wanneer een aftrekbeperking voor overnameholdings wordt ingevoerd, zit er een samenloop in deze regelingen waar de wetgever in moet voorzien.

3.6 Conclusie

In de Wet op de Vennootschapsbelasting 1969 zijn diverse renteaftrekbeperkingen opgenomen. Deze treffen echter niet allemaal de overnameholding. Allereerst dient gekeken te worden of de lening die aan de overnameholding verstrekt is, kan worden geherkwalificeerd tot eigen vermogen. Dit kan het geval zijn op basis van HR 27 januari 1988, nr. 23 919, BNB 1988/217; de schijnlening, bodemlozeputlening en de deelnemerschapslening. Echter bij overnameholdings zal in het algemeen sprake zijn van ‘echte’ geldleningen omdat men juist de rente in mindering op de winst wenst te brengen. Bij een herkwalificatie zou de rentevergoeding als terugbetaling van kapitaal worden aangemerkt en dit is juist niet wat men wil bewerkstelligen. Aan art. 10 lid 1 onderdeel d Wet VpB 1969 wordt dan ook niet

¹¹³ Kamerstukken II, 2003/04, 29 210, nr. 25 (NaV).

toegekomen en er vindt geen samenloop plaats tussen een eventueel renteaftrekbepanking voor overnameholdings en art. 10 lid 1 onderdeel d Wet VpB 1969.

De volgende renteaftrekbepanking die in de wet is opgenomen betreft art. 10a Wet VpB 1969. Wanneer sprake is van een besmette rechtshandeling kan de aftrek van rente beperkt worden, tenzij aan een van de tegenbewijzen wordt voldaan. Voor overnameholdings is met name de onder art. 10a lid 1 onderdeel c Wet VpB 1969 opgenomen renteaftrekbepanking van belang. Dit betreft de verwerving of uitbreiding van een belang door de belastingplichtige, door een met hem verbonden lichaam of natuurlijk persoon, in een lichaam dat na deze verwerving of uitbreiding een met hem verbonden lichaam is. Hier is bij overnameholdingconstructies vrijwel altijd sprake van, waardoor art. 10a Wet VpB 1969 in principe van toepassing is, tenzij aan een tegenbewijsregeling wordt voldaan. Wanneer een vennootschap wordt overgenomen van een derde wordt automatisch aan de eerste tegenbewijsregeling voldaan vanwege HR 17 december 2004, nr. 39 080, BNB 2005/169. Als intern een vennootschap overgenomen wordt kan alsnog de renteaftrekbepanking van art. 10a Wet VpB 1969 niet van toepassing zijn wanneer bij de renteontvanger een winstbelasting wordt geheven die resulteert in een effectieve druk van ten minste 10%. In de meeste gevallen kan dus door middel van een tegenbewijsregeling onder de renteaftrekbepanking van art. 10a Wet VpB 1969 uitgekomen worden. Dit hoeft echter niet het geval te zijn waardoor er samenloop met een aftrekbepanking voor overnamerente kan zijn.

Vervolgens kan de rente op grond van art. 10b Wet VpB 1969 in de aftrek beperkt worden. Onder dit artikel wordt de rente in de aftrek beperkt wanneer een lening is aangegaan tussen de belastingplichtige (schuldenaar) en een gelieerd lichaam, de lening geen vaste aflossingsdatum heeft of een datum die meer dan tien jaar is gelegen na het tijdstip van het aangaan daarvan en rechtens dan wel in feite geen vergoeding op die lening is overeengekomen of een vergoeding overeengekomen die in belangrijke mate lager is dan in het economische verkeer tussen onafhankelijke partijen zou zijn overeengekomen. Hier zal bij overnameholdings over het algemeen geen sprake zijn omdat juist een marktconforme rente wordt overeengekomen, die niet te laag is om een zo hoog mogelijke renteaftrek te bewerkstelligen. Er is dan ook geen samenloop tussen een nieuwe renteaftrekbepanking voor overnameholdings en art. 10b Wet VpB 1969.

De laatste mogelijkheid om de rente in aftrek te beperken is de thincapregeling. Op grond hiervan wordt de rente in aftrek beperkt indien in een jaar bij de belastingplichtige sprake is van een teveel aan vreemd vermogen. De thincapregeling is alleen van toepassing wanneer sprake is van een groep en is tevens beperkt tot de verschuldigde rente aan verbonden lichamen min de ontvangen rente van verschuldigde lichamen. Bij een overnameholdingconstructie is (bijna) altijd sprake van een groep omdat de overnameholding door het concern wordt gebruikt om een fiscale eenheid te kunnen creëren met de overgenomen vennootschap. De fiscale eenheid is de belastingplichtige en die zal de vasteratio- en concernratio-toets moeten doorstaan. Doordat er bij de vorming van de fiscale eenheid een goodwill kan ontstaan, is het mogelijk dat het eigen vermogen van de fiscale eenheid gedrukt wordt. Dit is negatief voor het eigen vermogen, waardoor de thincapregeling sneller van toepassing is. Omdat een overnameholding vaak zelf geen activiteiten exploiteert zal de overgenomen vennootschap meestal gefinancierd worden met vreemd vermogen. Dit kunnen zowel derdenleningen als interne leningen betreffen. Bij een overnameholding is het daarom vrij plausibel dat de thincapregeling van toepassing is. Wanneer een renteaftrekbeperking voor overnameholdings ingevoerd wordt, vindt er een samenloop plaats.

Overzicht van de huidige renteaftrekbeperkingen bij overnameholdings:

Regeling	Samenloop met een nieuwe renteaftrekbeperking voor overnameholdings?
Herkwalificatie tot eigen vermogen	Nee.
Art. 10a Wet VpB 1969	Overnamerente wordt mogelijk beperkt waardoor samenloop ontstaat. Dit artikel is niet van toepassing als aan een tegenbewijsregeling wordt voldaan.
Art. 10b Wet VpB 1969	Nee.
Art. 10d Wet VpB 1969	Ja.

4 Maatregel tegen overnameholdings

4.1 Inleiding

Zoals in het vorige hoofdstuk is geconstateerd, wordt excessieve renteaftrek bij overnameholdingconstructies reeds door art. 10a Wet VpB 1969 en mogelijk door art. 10d Wet VpB 1969 bestreden. De centrale vraag in dit hoofdstuk is of bovenmatige renteaftrek bij overnameholdings reeds voldoende door deze renteaftrekbeperkingen worden bestreden of dat een nadere renteaftrekbeperking benodigd is om het financieren van een overname met veel vreemd vermogen tegen te gaan.

Per 1 januari 2012 treedt een nieuw art. 15ad Wet VpB 1969 in werking. Dit artikel is gericht op excessieve renteaftrek bij overnameholdings. Onder deze wetgeving kan de overnamerente bij een overnameholding slechts in aftrek worden genomen wanneer sprake is van voldoende eigen winst op het niveau van de overnameholding. Dit geldt zowel voor rente die verschuldigd is aan verbonden lichamen als voor derdenrente. Is de overnamerente echter hoger dan de eigen winst, dan kan deze rente nog steeds in aftrek worden genomen van de winst als de rente niet hoger is dan € 1 mln. of op transactiebasis niet meer dan een bepaald percentage van de verkrijgingsprijs wordt geleend.

In dit hoofdstuk wordt allereerst beschreven of excessieve financiering bij overnameholdings verder beperkt moeten worden dan het geval is gegeven de huidige wetgeving (tot en met 2011). Daarna komt art. 15ad Wet VpB 1969 aan bod. Eerst wordt beschreven hoe het wetsvoorstel er aanvankelijk uitzag, wat de kritiek op dit voorstel was en wordt deze maatregel getoetst aan de toetsingscriteria die ik geformuleerd heb in hoofdstuk 1. Door de kritiek op het wetsvoorstel heeft de staatssecretaris besloten de maatregel enigszins aan te passen.¹¹⁴ Waarom dit gebeurd is en hoe art. 15ad Wet VpB 1969 er uiteindelijk uitziet komt daarom ook aan bod en wordt getoetst aan de toetsingscriteria.

4.2 Moeten overnameholdingconstructies ingeperkt worden?

Zoals in het vorige hoofdstuk is geconstateerd wordt renteaftrek bij overnameholdingconstructies reeds in de aftrek beperkt door middel van art. 10a Wet VpB 1969 en art. 10d Wet VpB 1969. Biedt deze wetgeving voldoende soelaas of wordt de

¹¹⁴ Kamerstukken II, 2011/12, 33 003, nr. 30 (NvW).

doelstellingen van de wetgever onvoldoende bereikt ten aanzien van overnameholdingstructuren waarbij veel vreemd vermogen wordt aangetrokken? Het uitgangspunt hierbij is dat overnames waarbij gebruik wordt gemaakt van een overnameholding en fiscale eenheid, met teveel vreemd vermogen worden gefinancierd waardoor de overheid inkomsten derft.

Eerder heeft een regeling bestaan tegen bovenmatige financiering met vreemd vermogen, namelijk art. 15ad Wet VpB 1969 oud. Destijds is dit artikel geïntegreerd in art. 10a Wet VpB 1969, door de uitbreiding van dit laatste artikel met externe acquisities die als groepsmaatschappij gaan functioneren.¹¹⁵ Zie hiervoor art. 10a lid 1 onderdeel c Wet VpB 1969. Destijds werd gedacht dat er voldoende geregeld zou zijn tegen overmatige financiering met vreemd vermogen bij overnames. Blijkbaar is die mening veranderd omdat er per 1 januari 2012 een nieuw art. 15ad Wet VpB 1969 in werking treedt.

In het vorige hoofdstuk heb ik beschreven op welke manier renteaftrek bij overnameholdings door de huidige wetgeving in aftrek wordt beperkt. De situaties waarin de huidige wetgeving niet opgaat en er dus nog steeds sprake kan zijn van excessieve financiering met vreemd vermogen, zijn als volgt. Een eerste mogelijkheid waardoor rente volgens de hoofdregel volledig in aftrek kan komen is door het aangaan van derdenleningen. Deze rente wordt namelijk zowel door art. 10a als art. 10d Wet VpB 1969 niet in aftrek beperkt. Art. 10d Wet VpB 1969 geldt niet voor derdenleningen omdat volgens de staatssecretaris grondslagverschuiving of grondslaguitholling in concernverband eerder aan de orde is dan bij rente die verschuldigd is aan een onafhankelijke derde.¹¹⁶ Een tweede mogelijkheid waarin de huidige renteaftrekbeperkingen niet gelden is wanneer een vennootschap wordt gekocht van een derde partij én de verhouding tussen het eigen vermogen en vreemde vermogen voor de thincapregeling binnen de goede verhoudingen valt. Een derde mogelijkheid is geopperd door Marres. Hij constateert dat thans mogelijk als een probleem wordt beschouwd dat in bepaalde gevallen belastingplichtigen aan de aftrekbeperkingen van art. 10a en 10d Wet VpB 1969 ontkomen, hoewel de geldverschaffers/aandeelhouders zich bij hun handelen niettemin laten leiden door hun aandelenbanden met de debiteur, en dus geen ‘echte’ derden zijn.¹¹⁷ Waarschijnlijk doelt hij hierbij op private-equity structuren waarbij wordt gewerkt met

¹¹⁵ Ibid. 30 572, nr. 3 (MvT).

¹¹⁶ Ibid. 29 210, nr. 8 (Nota van Wijziging).

¹¹⁷ O.C.R. Marres, *Het gat*, NTFR 2011/1593.

verschillende fondsen. Doordat bijvoorbeeld via diverse fondsen, met verschillende investeerders, een vennootschap wordt aangekocht via een overnameholding. Wanneer met meer dan drie fondsen wordt gewerkt, is er geen sprake van een verbonden lichaam (minder dan een derde belang), terwijl elk fonds wel tot hetzelfde private-equity huis behoort. Marres pleit daarom voor een aanscherping van het begrip verbondenheid in art. 10a Wet VpB 1969 en het begrip groep in art. 10d Wet VpB 1969.¹¹⁸ Dit is een alternatief voor het voorgestelde art. 15ad Wet VpB 1969 en wordt in het volgende hoofdstuk nader besproken. De overheid kan derhalve op deze punten nog aanpassingen doen om het financieren van overnames met veel vreemd vermogen te verminderen.

De reden voor het invoeren van een nieuwe maatregel tegen renteaftrek bij overnameholdings is het tegengaan van excessieve renteaftrek na overname van een Nederlandse onderneming.¹¹⁹ Op deze manier wordt getracht het financieren van overnames met veel vreemd vermogen te ontmoedigen. In de memorie van toelichting wordt genoemd dat ‘de thans voorgestelde renteaftrekbeperkingen in het verlengde liggen van de tot en met 31 december 2006 geldende bepalingen tegen overnameholdingconstructies. Inmiddels is volgens de staatssecretaris echter gebleken dat een specifieke maatregel tegen overnameholdingconstructies toch niet gemist kan worden.’¹²⁰ Verder is in de nota naar aanleiding van het verslag vermeld dat ‘de belangrijkste reden voor het opnieuw invoeren van een aftrekbeperking voor overnamerente de excessief met vreemd vermogen gefinancierde bedrijfsovernames zijn, waarbij het overgenomen bedrijf met grote schulden werd opgezadeld. De noodzaak daar iets aan te doen weegt nu zwaarder dan de wens tot stroomlijning van de renteaftrekbeperkingen.’¹²¹ Excessieve renteaftrek wordt naar mijn mening echter reeds beperkt door art. 10d Wet VpB 1969, mits voldaan wordt aan het groeps criterium. Deze renteaftrekbeperking geldt echter niet voor derdenrente; een optie is dan ook om art. 10d Wet VpB 1969 uit te breiden naar alle rente.

In hoofdstuk 1 heb ik aangegeven dat de staatssecretaris de term sprinkhanen gebruikt voor overnames door buitenlandse ondernemingen. Ik vraag mij echter af of het zo slecht is dat Nederlandse bedrijven door buitenlandse ‘sprinkhanen’ worden overgenomen. Deze Nederlandse vennootschappen worden aangekocht om zoveel mogelijk winst mee te maken,

¹¹⁸ Ibid. Marres.

¹¹⁹ Kamerstukken II, 2011/12, 33003, nr. 3 (MvT).

¹²⁰ Ibid., 33003, nr. 3 (MvT).

¹²¹ Kamerstukken II, 2011/12, 33003, nr. 10 (NnaV).

waardoor ze beter ingericht worden, efficiënter gaan werken en gaan groeien. Hierdoor neemt de werkgelegenheid in Nederland toe en wordt ook de toevoeging aan de Nederlandse schatkist groter. Het gaat bij overnameholdingconstructies namelijk om bedrijven met reële ondernemingsactiviteiten die worden overgenomen, doordat aan deze bedrijven waarde wordt toegevoegd zal dit naar mijn mening ook waarde hebben voor Nederland als geheel. Met de maatregel wordt beoogd de schuldenlast van het Nederlandse bedrijfsleven te verlagen omdat de wetgever financiering met veel vreemd vermogen ongewenst vindt en omdat dit tot een budgettaire derving leidt.¹²²

Vording is van mening dat het duidelijk is dat er wat moest gebeuren tegen sprinkhanen.¹²³ Het is volgens hem namelijk nergens goed voor dat de Nederlandse schatkist voor dezelfde overname een buitenlander veel voordeliger zou behandelen dan een ingezetene. Ik ben het op dit punt echter niet met hem eens. De buitenlander is namelijk niet in Nederland belastingplichtig en heeft daardoor niets met het Nederlandse systeem te maken. Dat de buitenlander een overnameholding gebruikt om een overname in Nederland te doen ligt aan de mogelijkheid om een fiscale eenheid te vormen in combinatie met het verschil in fiscale behandeling tussen eigen en vreemd vermogen. Deze mogelijkheid wordt nu eenmaal door het wettelijke systeem geboden en hier wordt handig gebruik van gemaakt.

Het dieperliggende probleem van de renteaftrek ligt in de verschillende fiscale behandeling van eigen en vreemd vermogen. Zolang de vergoeding op vreemd vermogen aftrekbaar is en de vergoeding op eigen vermogen niet, zal er altijd arbitrage tussen deze financieringsmogelijkheden plaatsvinden. Door met meer vreemd vermogen te financieren ten opzichte van eigen vermogen en deze lasten af te zetten tegen de winsten van de overgenomen vennootschap kan er namelijk een lagere belastbare winst gecreëerd worden. Bovendien speelt het hefboomeffect mee, waardoor de eigenvermogenverschaffers een hogere winst kunnen behalen wanneer een vennootschap met meer vreemd vermogen wordt gefinancierd. De winst die overblijft na aftrek van de rente hoeft namelijk onder minder eigenvermogenverschaffers verdeeld te worden. Door een renteaftrekbeperking voor overnameholdings in te voeren zal waarschijnlijk door vennootschappen op een andere manier geprobeerd worden het vreemde vermogen aftrekbaar te maken of zal een manier worden gevonden om onder de nieuwe wetgeving uit te komen. Hierdoor los je niets op met de fundamentele achterliggende

¹²² Ibid. 33 003, nr. 3 (MvT).

¹²³ H. Vording, *Waarom was rente ook al weer aftrekbaar?*, NTFR 2011/1960.

drijfveren van bedrijven om zoveel mogelijk met vreemd vermogen te financieren omdat dit de hoogste winst oplevert. Wanneer het verschil in fiscale behandeling tussen eigen en vreemd vermogen niet verandert, zal hiertussen altijd arbitrage plaatsvinden.

4.3 Nieuwe renteaftrekbepanking bij overnameholdings

De staatssecretaris heeft op Prinsjesdag het Belastingplan 2012 gepresenteerd, hierin wordt onder andere voorgesteld om een nieuw art. 15ad Wet VpB 1969 in te voeren. Dit artikel zal per 1 januari 2012 in werking treden en is erop gericht excessieve financiering van overnames met vreemd vermogen tegen te gaan. Dit wordt bewerkstelligd doordat overnamerente slechts aftrekbaar is voorzover de overnameholding voldoende eigen winst maakt. In deze paragraaf wordt beschreven hoe het wetsvoorstel aanvankelijk was opgezet. Door middel van een vijfde nota van wijziging is echter aan de bezwaren van het voorstel, die ook in deze paragraaf genoemd worden, tegemoet gekomen doordat de zogenoemde thincapescape is gewijzigd in een transactiebenadering. Wat een thincapescape inhoudt volgt in deze paragraaf. De daadwerkelijke vormgeving van het artikel en de transactiebenadering volgen in paragraaf 4.5

De belangrijkste elementen van het voorgestelde artikel zijn de begrippen eigen winst, vreemd vermogen en eigen vermogen. Hieronder volgt eerst een omschrijving van deze begrippen alvorens uitvoerig op het aanvankelijk voorgestelde art. 15ad Wet VpB 1969 wordt ingegaan. Wat onder eigen winst wordt verstaan is opgenomen in art. 15ad lid 1 Wet VpB 1969. Voor de berekening hiervan dient de winst van de fiscale eenheid verminderd te worden met de winst van de overgenomen maatschappij en vermeerderd te worden met de rente over overnameschulden.¹²⁴ Hierdoor is de rente over overnameschulden in principe niet verrekenbaar met de winst van de fiscale eenheid voor zover toerekenbaar aan de overgenomen maatschappij. Wanneer de overnameholding verder geen andere activiteiten heeft, zal er tegenover de overnamerente niet voldoende belastbare winst staan.

Voor art. 15ad Wet VpB 1969 wordt als vreemd vermogen gezien schulden die voortvloeien uit een overeenkomst van geldlening of een andere overeenkomst die daarmee in economische zin te vergelijken is zoals financial lease of huurkoop. Onder vreemd vermogen wordt zowel verstaan vreemd vermogen dat is verkregen van verbonden lichamen als vreemd vermogen dat van derden is verkregen. Bij het begrip vreemd vermogen blijven renteloze leningen buiten

¹²⁴ De winstsplitsing geschiedt met toepassing van art. 15ah Wet VpB 1969.

beschouwing. Echter, renteloze geldleningen waarbij de niet-verschuldigde rente fiscaal in aftrek komt omdat om niet-zakelijke redenen is afgezien van rentebetaling, wordt, net zoals bij de thincapregeling, die renteloze lening fiscaal behandeld als een rentedragende geldlening en wordt daarom tot de overnameschuld geteld.¹²⁵ Rentedragende leningen die fiscaal zijn geherkwalificeerd tot eigen vermogen, waardoor de rente niet in aftrek komt blijven buiten beschouwing. Schulden waarvan de rente fiscaal volledig niet in aftrek wordt genomen, worden niet als vreemd vermogen aangemerkt.¹²⁶ Dit geldt derhalve bijvoorbeeld wel voor art. 10a Wet VpB 1969 maar niet voor art. 10d Wet VpB 1969 omdat hierbij de rente niet in het geheel niet in aftrek wordt genomen maar slechts voor een gedeelte. Aangezien overnamerente vreemd vermogen is, geldt bovenstaande analyse derhalve ook voor overnamerente. Voor de overnamerente is het voorts van belang dat de schuld rechtens dan wel in feite direct of indirect verband houdt met de verwerving of uitbreiding van een middellijk of onmiddellijk belang in een lichaam, zolang dat lichaam deel uitmaakt van een fiscale eenheid met de overnemer.¹²⁷ Hierdoor wordt aangesloten bij art. 10a Wet VpB 1969, waarbij de schuld rechtens dan wel in feite direct of indirect verband houden moet houden met een besmette rechtshandeling.

Schulden mogen in tegenstelling tot art. 10d Wet VpB 1969 niet gesaldeerd worden met vorderingen. De NOB is van mening dat het niet toestaan van saldering van ontvangen rente en betaalde rente leidt tot een overkill en willekeur in de uitwerking. Dat in het voorgestelde art. 15ad Wet VpB 1969 ook externe rente wordt meegenomen kan volgens de NOB geen reden voor deze keuze. Voor groepsleningen en externe leningen bestaat er namelijk bij de beoordeling van excessieve financiering naar mening van de NOB aanleiding naar de netto schuldenlast en rente te kijken. Doordat ook de financiering op het niveau van de te voegen dochtermaatschappij in de verhouding wordt meegenomen, ontstaan volgens de NOB onredelijke uitkomsten.¹²⁸ De staatssecretaris is echter van mening dat door positieve renteresultaten de eigen winst van de overnameholding wordt verhoogd en op deze wijze de mogelijkheid om overnamerente in aftrek te brengen wordt vergroot. Hij vindt het dan ook niet noodzakelijk om een saldering van vorderingen en schulden voor art. 15ad Wet VpB 1969

¹²⁵ Ibid. 33 003, nr. 3 (MvT).

¹²⁶ Ibid. 33 003, nr. 3 (MvT).

¹²⁷ Ibid. 33 003, nr. 30 (NvW).

¹²⁸ NOB Commissie Wetsvoorstellen, *Commentaar van de Commissie Wetsvoorstellen van de Nederlandse Orde van Belastingadviseurs op het wetsvoorstel Belastingplan 2012 en het wetsvoorstel Overige fiscale maatregelen 2010*, brief van 7 oktober 2011.

toe te passen.¹²⁹ Daniels en De Vries merken ook op dat in art. 15ad Wet VpB 1969 geen regeling is opgenomen op basis waarvan de schulden en vorderingen tegen elkaar weggestreept mogen worden. Op dit punt wordt afgeweken van art. 10d Wet VpB 1969 en dit leidt volgens Daniels en De Vries tot een onredelijk gevolg. Rentedragende schulden die de Nederlandse belastinggrondslag niet eroderen omdat daar rentedragende vorderingen tegenover staan, belemmeren niettemin de aftrek van rente die samenhangt met een eerdere of latere overname.¹³⁰ Ik ben het volledig met de NOB en Daniels en De Vries eens dat saldering toegestaan moet worden. Wanneer een schuld wordt doorgeleend dient deze vordering tegen de schuld te worden afgezet. Anders kan het voorkomen dat sprake is van een teveel aan vreemd vermogen, terwijl dit op netto basis niet het geval is. Zonder saldering is veel sneller sprake van een teveel aan vreemd vermogen terwijl er geen sprake is van excessieve financiering.

Het eigen vermogen wordt in art. 15ad lid 6 Wet VpB 1969 beschreven. Het eigen vermogen van de fiscale eenheid moet worden verminderd met de boekwaarde van de deelnemingen waarop de deelnemingsvrijstelling van toepassing is. Tevens worden fiscale reserves van het eigen vermogen afgehaald. Het eigen vermogen kan voor de toepassing van art. 15ad Wet VpB 1969 nieuw niet negatief zijn.

Als een vennootschap wordt aangekocht voor een hoger bedrag dan de fiscale boekwaarde van haar vermogen, zal bij het aangaan van een fiscale eenheid het eigen vermogen afnemen. Dit komt doordat op de afzonderlijke balans van de overnameholding de deelneming voor de aankoopprijs op de balans staat. De onderliggende vermogensbestanddelen bij de deelneming zelf hebben echter een lagere waarde. Bij consolidatie komt dit verschil in boekwaarde ten laste van het vermogen van de fiscale eenheid. Omdat deze vermogensdaling voorkomt wanneer bij de werkmaatschappij goodwill aanwezig is, wordt dit effect ook wel het goodwillgat genoemd. De staatssecretaris heeft deze vermogensachteruitgang bij de invoering van de thincapregeling erkend. Echter naar de mening van de staatssecretaris kan deze constructie gebruikt worden om de belastinggrondslag uit te hollen en daarom zag hij geen redenen iets aan dit effect te doen voor art. 10d Wet VpB 1969.¹³¹ Tot op heden is in de thincapregeling geen voorziening getroffen voor het goodwillgat. In tegenstelling hierop is bij

¹²⁹ Ibid. 33 003, nr. 10 (NnaV).

¹³⁰ A.H.M. Daniels en R.J. de Vries, *Aanstaande overnameholdingwetgeving in de vennootschapsbelasting: waar gaan we met z'n allen naar toe?*, WFR 2011/1322.

¹³¹ Ibid. 29 210, nr. 25 (Nota nav het nader Verslag).

het voorgestelde art. 15ad Wet VpB 1969 wel een voorziening getroffen voor het goodwillgat. Bij het eigen vermogen dient namelijk het bedrag van de vermogensafname opgeteld te worden. Dit bedrag wordt vervolgens in tien jaar afgebouwd. Elk jaar is de toevoeging van het goodwillgat dus 1/10 minder. Na tien jaar (geteld vanaf het moment van aangaan van de fiscale eenheid) wordt er geen bedrag aan goodwill meer in aanmerking genomen.¹³² Slechts het goodwillgat dat ontstaat door overnames waarvoor art. 15ad Wet VpB 1969 van toepassing is wordt gerepareerd. Een goodwillgat dat ontstaat wanneer een vennootschap geheel met eigen vermogen is gefinancierd wordt niet gerepareerd.¹³³ Daniels en De Vries merken op dat het goodwillgat alleen wordt bijgeteld ten aanzien van verworven maatschappijen die zijn gefinancierd met een overnameschuld. Zij vinden het onjuist dat bij de beantwoording van de vraag of sprake is van een excessieve financiering met vreemd vermogen, het goodwillgat dat ontstaat bij het aankopen van maatschappijen die zijn gefinancierd uit het eigen vermogen niet wordt bijgeteld. Deze problematiek is alleen aan de orde wanneer meer vennootschappen zijn overgenomen en de een met eigen vermogen en de ander (deels) met vreemd vermogen is gefinancierd. Hier ben ik het mee eens aangezien ik geen reden zie waarom het goodwillgat wel voor overnames gefinancierd met een schuld wordt gerepareerd maar niet voor overnames gefinancierd met eigen vermogen. Hier zou geen tweedeling in moeten bestaan, wanneer sprake is van een goodwillgat (bij welke overname dan ook) moet er de mogelijkheid zijn om het goodwillgat bij het eigen vermogen op te tellen.

De belangrijkste begrippen uit het voorgestelde wetsartikel zijn nu bekend. De werking van art. 15ad Wet VpB 1969 is als volgt. Op basis van art. 15ad lid 1 Wet VpB 1969 is overnamerente slechts aftrekbaar voorzover er voldoende eigen winst is bij de overnameholding. Als er niet voldoende eigen winst is, is de renteaftrekbeperking slechts van toepassing als de overnamerente meer is dan € 1 mln. en er sprake is van een teveel aan vreemd vermogen. Het teveel aan vreemd vermogen wordt bepaald aan de hand van art. 15ad lid 5 Wet VpB 1969. Er is sprake van een teveel aan vreemd vermogen als het gemiddelde vreemde vermogen meer dan tweemaal het gemiddelde eigen vermogen bedraagt. Voor de berekening van de gemiddelden wordt aan gesloten bij het begin en het einde van het boekjaar van de fiscale eenheid.¹³⁴ De Nederlandse Orde van Belastingadviseurs (hierna: NOB) heeft in

¹³² Ibid. 33 003, nr. 3 (MvT).

¹³³ Ibid. 33 003, nr. 10 (NnaV).

¹³⁴ Ibid. 33 003, nr. 10 (NnaV).

zijn commentaar op het Belastingplan 2012 kritisch gereageerd op art. 15ad Wet VpB 1969.¹³⁵ De NOB is van mening dat het voorgestelde art. 15ad Wet VpB 1969 nodeloos ingewikkeld is en te ver doorschiet. Dit komt met name doordat de toegestane verhouding tussen eigen vermogen en vreemd vermogen niet wordt toegepast op de financiering van de transactie maar op de geconsolideerde fiscale balans nadat de overname heeft plaatsgevonden. Wanneer de overgenomen vennootschap een deel van haar activiteiten met geleend geld heeft gefinancierd, worden haar schulden ook in de verhouding tussen het eigen en vreemd vermogen betrokken. Hierdoor worden ook overnames die niet excessief met schuld zijn gefinancierd geconfronteerd met een aftrekbeperking. Dit leidt volgens de NOB tot een onrechtvaardige overkill. Daarnaast is de NOB van mening dat het voorgestelde art. 15ad Wet VpB 1969 veel te ver doorschiet, omdat het ook overnames treft die met relatief weinig vreemd vermogen zijn gefinancierd. De NOB geeft hier een voorbeeld van, die de hierboven geschetste bezwaren zeer goed illustreert:

Balans overnemende moeder				
Deelneming	10		EV	5
			VV	5
Balans verworven en te voegen dochter				
Activa	20		EV	10
			VV	10
Balans fiscale eenheid				
Activa	20		EV	5
			VV	15

Zowel de moeder als de dochter zijn conservatief gefinancierd. Toch is de rente in dit voorbeeld op de gehele overnameschuld niet aftrekbaar. Het vreemd vermogen is namelijk meer dan tweemaal zo hoog als het eigen vermogen (15 is groter dan 2 x 5). Deze overname is dus niet gefinancierd met veel vermogen maar toch is de renteaftrekbeperking van toepassing. Doordat de schuld van de dochter wordt meegenomen in de debt-equityratio, zal er vrij snel tegen de renteaftrekbeperking aangelopen worden. Dit probleem zit verscholen in het feit dat ook de schulden van de dochter mee worden genomen bij de bepaling van het teveel aan vreemd vermogen. De overname zelf hoeft echter niet ‘excessief’ met vreemd vermogen

¹³⁵ Ibid. Commentaar NOB.

gefinancierd te zijn. Doordat een voorziening is getroffen in het goodwillgat wordt een gedeelte van deze problematiek opgevangen. Het probleem van verschil in waardering van de deelneming en de achterliggende activa bij de overgenomen vennootschap wordt namelijk opgevangen. Echter doordat het vreemd vermogen dat bij de dochter op de balans staat volledig wordt meegenomen voor de berekening van het vreemd vermogen, zal de verhouding vreemd vermogen/eigen vermogen al snel verkeerd uit kunnen slaan. Dit negatieve effect zit verscholen in het consolideren 'an sich' maar zorgt er wel voor dat overnames die helemaal niet excessief gefinancierd zijn toch onder de renteaftrekbepanking gebracht worden. Hier zit naar mijn mening een overkill in de voorgestelde wetgeving. Het voorgestelde art. 15ad Wet VpB 1969 is namelijk bedoeld voor excessief gefinancierde overnames maar uit het voorbeeld blijkt dat ook niet excessief gefinancierde overnames onder de regeling kunnen vallen.

Kok en De Vries vinden het bezwaarlijk dat in het voorstel geen tegenbewijsregeling is opgenomen waarin het mogelijk is aan te sluiten bij de groepsratio of een andere bedrijfseconomisch te onderbouwen debt/equity-ratio. Dit klemt volgens hen des te meer omdat de thincap-escaperatio zeer stringent is gesteld. Verder zijn zij van mening dat niet uit het oog mag worden verloren dat de ontvangen rente bij derden normaliter in een heffing van VpB 1969 wordt betrokken. Bij het wetsvoorstel wordt slechts gefocust op de positie van de debiteuren. Zij bevelen daarom aan om een tegenbewijsregeling op te nemen; wanneer aannemelijk wordt gemaakt dat de betaalde rente bij de crediteur in het binnen- of buitenland in een redelijke belastingheffing wordt betrokken, zou naar hun mening de aftrek van overnamerente wel mogelijk moeten zijn.¹³⁶ Daniels en De Vries zijn van mening dat vrij gemakkelijke dubbele belastingheffing kan ontstaan doordat de renteaftrek in Nederland bij de debiteur geheel of gedeeltelijk wordt geblokkeerd maar de rente bij de crediteur ook vol belast wordt. Dit wordt volgens hen door belastingplichtigen als zeer onredelijk ervaren.¹³⁷ In art. 10a Wet VpB 1969 is een tegenbewijsregeling opgenomen voor rente die bij de ontvanger per saldo in een naar Nederlandse maatstaven redelijke heffing wordt betrokken. Art. 10d Wet VpB 1969 biedt deze mogelijkheid echter niet. Dit kan als onevenwichtig worden beschouwd maar ik denk dat het uitgangspunt van de regelingen hierbij niet uit het oog mag worden verloren. Bij art. 10d en art. 15ad Wet VpB 1969 gaat het om het tegengaan van excessief financieren met vreemd vermogen. Bij art. 10a Wet VpB 1969 wordt misbruik tegengegaan

¹³⁶ Q.W.J.C.H. Kok en R.J. de Vries, *Renteaftrek in de vennootschapsbelasting: alle hens aan dek*, WFR 2011/944.

¹³⁷ Ibid. Daniels en de Vries.

bij bepaalde rechtshandelingen. Voor dit artikel is een dergelijke tegenbewijsregeling opgenomen omdat wanneer hieraan wordt voldaan er geen sprake is van misbruik. Als een dergelijke tegenbewijsregeling wordt opgenomen voor art. 10d en art. 15ad Wet VpB 1969 heeft het nog steeds zin om met veel vreemd vermogen te financieren. Het excessief financieren met vreemd vermogen wordt dan niet tegengegaan waardoor dit geen juiste tegenbewijsregeling is. In hoeverre de ontvangen rente in een belasting naar de winst wordt betrokken zegt namelijk niets over hoe excessief de financiering met vreemd vermogen is.

Als op basis van art. 15ad lid 2 Wet VpB 1969 de renteaftrekbepanking van toepassing is, bepaalt art. 15ad lid 3 Wet VpB 1969 in hoeverre dat het geval is. De overnamerente wordt in aftrek beperkt tot het laagste van de volgende bedragen:

- Het bedrag aan overnamerente dat meer bedraagt dan de eigen winst vermindert met 1 mln.;
- Het teveel aan overnamerente.

Het teveel aan overnamerente wordt door middel van art. 15ad lid 4 Wet VpB 1969 als volgt berekend:

$$\text{Teveel aan overnamerente} = \frac{\text{Teveel aan vreemd vermogen}}{\text{Gemiddelde overnameschuld}} \times \text{overnamerente}$$

Het bedrag van teveel aan vreemd vermogen mag niet uitgaan boven het gemiddelde bedrag van de overnameschulden. Hierdoor kan de breuk nooit groter zijn dan 1. Dit is logisch omdat anders meer rente beperkt wordt dan de overnamerente; door de gekozen benadering is de renteaftrekbepanking gemaximeerd tot het bedrag aan overnamerente. De staatssecretaris is gevraagd naar een tegenbewijsmogelijkheid voor overnames waarin feitelijk geen sprake is van excessieve financiering. De staatssecretaris vindt het echter niet voor de hand liggen om dit op te nemen aangezien dit een uitzondering zou zijn op de verhouding tussen vreemd vermogen en eigen vermogen wat reeds een uitzondering is op de hoofdregel. Het zou de regeling volgens hem verder ook compliceren.¹³⁸ Deze redenering druist naar mijn mening tegen de achtergrond van de regeling in. Art. 15ad Wet VpB 1969 nieuw is gericht op excessief gefinancierde overnames, echter er bestaat geen tegenbewijs voor overnames die

¹³⁸ Ibid. 33 003, nr. 10 (NnaV).

helemaal niet excessief gefinancierd zijn maar wel in de regeling vallen door de meetelling van de schulden van de overgenomen vennootschap.

Wanneer de rente door art. 15ad Wet VpB 1969 in aftrek van de winst wordt beperkt kan deze rente worden doorgeschoven naar het volgende jaar. In dat volgende jaar wordt de rente uit het voorgaande jaar alleen getoetst aan art. 15ad lid 1 Wet VpB 1969. Aftrek in een volgend jaar is dus alleen mogelijk voor zover de gestalde overnamerente in dat volgende jaar kan worden betaald uit de eigen winst van de overnameholding. Hierna wordt de overnamerente uit het volgende jaar getoetst aan art. 15ad Wet VpB 1969. Wanneer er nog een voldoende restant aan eigen winst is, kan deze rente ook in aftrek worden genomen.

Zoals eerder in deze paragraaf vermeld geldt de aftrekbeperking zowel voor intern als extern geleende overnameschulden. Een aantal auteurs is het hier niet mee eens.¹³⁹ De reden dat ook derdenrente in de aftrek beperkt kan worden is te voorkomen dat de winst van de overgenomen vennootschap wordt uitgehold door overnamerente. Bij dit uitgangspunt past het volgens de staatssecretaris niet om een onderscheid te maken tussen groepsrente en derdenrente.¹⁴⁰ De staatssecretaris geeft bovendien aan dat er nog een uitzondering is gemaakt voor vennootschappen die niet meer dan twee keer het eigen vermogen lenen. Hier is voor gekozen omdat banken doorgaans niet bereid zijn tot verder strekkende financiering. Als laatste geeft de staatssecretaris aan dat een uitzondering voor derdenrente ertoe kan leiden dat de aftrekbeperking wordt ontgaan door groepsrente om te zetten in derdenrente, waarbij ook van belang is dat banken het financieringsrisico meestal op groepsniveau beoordelen. De maatregel kan hierdoor teveel aan effectiviteit verliezen. Dit argument lijkt in contrast te staan met de opmerking van de staatssecretaris dat banken doorgaans niet bereid zijn meer te verstrekken dan tweemaal het eigen vermogen. Waar deze verhouding vandaan komt is overigens onduidelijk. Een economische onderbouwing van deze verhouding zou derhalve niet misplaatst zijn. Aangezien de staatssecretaris zelf heeft aangegeven dat banken doorgaans niet bereid zijn meer dan tweemaal het eigen vermogen te verstrekken, zal er bij leningen van derden niet snel sprake zijn van een excessieve financiering. Er is dan ook geen reden om derdenleningen ook op te nemen in art. 15ad Wet VpB 1969. Aan de andere kant kunnen er vaak partijen gevonden worden die wel bereid zijn meer vreemd vermogen te verstrekken dan

¹³⁹ Zie onder andere het commentaar van de NOB, en de reeds genoemde artikelen van Daniels en De Vries, Kok en de Vries en F. Horzen, *Help, mijn aandeelhouder is een sprinkhaan!*, NTFR 2011/1296.

¹⁴⁰ Ibid. 33 003, nr. 3 (MvT).

reguliere banken zouden doen, mits de vergoeding hiervoor, de rente, ook stijgt. De overheid wil excessieve schuldfinanciering reduceren, als er partijen zijn die toch overgaan tot verdergaande financiering is het begrijpelijk dat ook derdenrente wordt meegenomen voor art. 15ad Wet VpB 1969.

In hoofdstuk 3 heb ik aangegeven dat het bij een nieuw artikel voor renteaftrekbeperking bij overnameholdings van belang is dat er een samenloopregeling ten aanzien van de diverse renteaftrekbeperkingen wordt geïntroduceerd. In de nota naar aanleiding van het verslag merkt de staatssecretaris op dat bij de samenloop tussen de verschillende renteaftrekbeperkingen de volgorde van de wettelijke bepalingen aangehouden dient te worden.¹⁴¹ Verder is opgenomen dat elke renteaftrekbeperking zijn eigen specifieke doel en daarbij passende maatvoering kent. Zo bestrijdt art. 10a lid 1 onderdeel c Wet VpB 1969, overnames waarbij sprake is van een kunstmatige constructie, terwijl het voorgestelde art. 15ad Wet VpB 1969 overnames tegengaat waarbij sprake is van excessieve financiering met vreemd vermogen zonder dat sprake hoeft te zijn van een kunstmatige constructie. Beide bepalingen bestrijden derhalve verschillende situaties en blijven daarom vooralsnog naast elkaar bestaan.

4.4 Toetsing initiële art. 15ad Wet VpB 1969

In deze paragraaf wordt het voorgestelde art. 15ad Wet VpB 1969 getoetst aan de criteria die ik geschetst heb in hoofdstuk 1. Eventuele alternatieven worden in het volgende hoofdstuk besproken waarna bezien kan worden wat de beste mogelijkheid is om excessieve renteaftrek bij overnames tegen te gaan. Het eerste toetsingscriterium is of de wetgeving duidelijk is en niet voor meer inzichten openstaat. Naar mijn mening is de wetgeving uitgebreid en ingewikkeld maar is de omschrijving van het voorgestelde wetsartikel wel duidelijk. Tevens is in de parlementaire geschiedenis uitvoerig ingegaan op art. 15ad Wet VpB 1969, waardoor alle begrippen en de toepassing van het artikel goed zijn uitgelegd. Het voorgestelde wetsartikel staat naar mijn mening niet open voor meer inzichten. Overnamerente kan namelijk in aftrek komen wanneer er sprake is van voldoende eigen winst of wanneer de overnamerente minder bedraagt dan € 1 mln. en het vreemde vermogen niet meer dan tweemaal het eigen vermogen bedraagt. Hier is geen ander inzicht op mogelijk. Aan het eerste criterium wordt derhalve voldaan.

¹⁴¹ Ibid. 33 003, nr. 10 (NnaV).

Het tweede toetsingscriterium betreft de effectiviteit van de wetgeving. Door middel van art. 15ad Wet VpB 1969 wordt overmatige financiering met vreemd vermogen tegen gegaan doordat bij overmatige financiering de rente niet van de fiscale winst afgetrokken mag worden. Hierdoor wordt de prikkel om een overname met veel vreemd vermogen te financieren afgenomen. De belastingopbrengst zal dus evenwel stijgen doordat de rente niet afgetrokken kan worden en de belastbare grondslag daardoor stijgt of doordat er minder wordt gefinancierd met vreemd vermogen. Aan het tweede criterium wordt derhalve voldaan.

Als derde criterium mag de wetgeving niet verder gaan dan benodigd om het beoogde doel te halen. Hier komt het voorgestelde art. 15ad Wet VpB 1969 echter tekort. Doordat voor de thincap-escape ook de schulden van de overgenomen vennootschap worden meegenomen kan een niet excessief gefinancierde overname toch onder de renteaftrekbeperking van art. 15ad Wet VpB 1969 vallen. Dit vind ik een zeer groot bezwaar aangezien de regeling juist ziet op excessief gefinancierde overnames. Bovendien mogen schulden en vorderingen niet gesaldeerd worden waardoor er eerder sprake is van excessieve financiering terwijl hier op nettobasis geen sprake van is. Wanneer de overgenomen vennootschap nieuwe activiteiten gaat ontplooiën en dit financiert met vreemd vermogen, kan de renteaftrekbeperking van toepassing worden, terwijl deze lening niets te maken heeft met de excessieve financiering van een overname. Een ander bezwaar vind ik de samenloop met art. 10d Wet VpB 1969. Wanneer de rente namelijk gedeeltelijk in aftrek wordt beperkt door art. 10d Wet VpB, wordt de volledige schuld als vreemd vermogen voor art. 15ad Wet VpB 1969 aangemerkt. Aan dit criterium wordt derhalve niet voldaan.

Het vierde criterium betreft de efficiëntie van de maatregel. Hier scoort het voorgestelde art. 15ad Wet VpB 1969 echter ook slecht. De maatregel brengt namelijk veel uitvoeringskosten met zich. Dit komt doordat ingewikkelde berekeningen gemaakt moeten worden voor het berekenen van de eigen winst, het vreemd vermogen en eigen vermogen. Voordat een overname gedaan wordt kan niet met zekerheid gesteld worden of art. 15ad Wet VpB 1969 van toepassing is. Er moet permanent beoordeeld worden of men wellicht in de renteaftrekbeperking van art. 15ad Wet VpB 1969 gaat vallen. Ook wanneer een overname niet excessief gefinancierd is moet bekeken worden of de renteaftrekbeperking wellicht toch van toepassing is. Aan het vierde criterium wordt daarom ook niet voldaan.

Als vijfde criterium dient de maatregel eenvoudig en begrijpelijk te zijn. Zoals ook uit het vorige criterium blijkt moeten veel berekeningen gemaakt worden alvorens duidelijk is of de renteaftrekbeperking van toepassing is. Dit draagt niet bij aan de eenvoud van de regeling. Tevens is de regeling zeer uitgebreid en wordt er binnen de leden van het voorgestelde artikel veel verwezen naar andere leden waardoor de regeling minder begrijpelijk is. Het principe van het artikel is echter wel eenvoudig, namelijk dat overnamerente slechts aftrekbaar is voorzover er voldoende eigen winst aanwezig is in de overnameholding.

Het zesde en laatste criterium betreft de Europees en Internationaalrechtelijke toepasbaarheid van de regeling. Daarvoor is het allereerst belangrijk dat aan het primaire EU-recht wordt voldaan door geen onderscheid te maken tussen ingezetenen en niet-ingezetenen. De voorgestelde regeling geldt zowel voor binnenlands- als buitenlandsbelastingplichtigen. Er is daarom geen discriminatie of belemmering voor niet-ingezetenen om in Nederland te investeren of zich te vestigen. Daarnaast is het belangrijk dat ook aan het secundaire EU-recht wordt voldaan. Dit betreffen richtlijnen en verordeningen. Op grond van de rente- en royaltyrichtlijn moeten uitkeringen van rente die ontstaan in een lidstaat, worden vrijgesteld van alle belastingen in die bronstaat, op voorwaarde dat de onderneming van een andere lidstaat de uiteindelijk gerechtigde is tot de rente. Dat rente op grond van een renteaftrekbeperkingsmaatregel niet langer aftrekbaar is van de winst kan volgens rechtspraak van het Hof van Justitie niet gezien worden als een belasting op rente.¹⁴² Aan dit criterium wordt daarom ook voldaan.

4.5 Art. 15ad Wet VpB 1969

Zoals hierboven genoemd bestond de kritiek op het aanvankelijke voorstel van art. 15ad Wet VpB 1969 met name uit de overkill doordat ook de schulden van de dochter meegenomen worden bij de bepaling of er sprake is van een teveel aan vreemd vermogen. Deze overkill ontstaat doordat niet bij de transactie zelf wordt aangesloten maar bij de geconsolideerde balans van de fiscale eenheid. De NOB had daarom in zijn commentaar op het Belastingplan 2012 voorgesteld om te kiezen voor een transactiegebonden benadering, zoals ook bij art. 10a Wet VpB 1969 het geval is. Deze renteaftrekbeperking is volgens de NOB een effectieve bepaling gebleken om winstdrainage tegen te gaan.¹⁴³ Het voorstel van de NOB was om niet voor een thincapescape te kiezen maar voor een verhouding tussen het eigen en vreemd

¹⁴² HvJ 21 juli 2011, C-397/09.

¹⁴³ Ibid. commentaar NOB.

vermogen van de transactieprijs. Om dit te bewerkstelligen moest volgens de NOB een renteaftrekbeperking opgenomen worden waarin staat dat een overname maximaal met een bepaald percentage vreemd vermogen gefinancierd mag worden en dat dit percentage elk jaar dient af te nemen. Als voorbeeld noemt de NOB dat het percentage vreemd vermogen waarmee de aankoop in de eerste twaalf maanden na aankoop mag worden gefinancierd kan worden gesteld op 65%, wat dan elke twaalfmaandsperiode afneemt met 5%. Uiteindelijk mag dan in het veertiende jaar 0% van de overnameprijs gefinancierd zijn met vreemd vermogen.¹⁴⁴ Rente die op grond hiervan niet aftrekbaar is, zou vervolgens verrekenbaar moeten zijn in latere jaren waarin daarvoor ruimte bestaat.

Uit eerdere uitlatingen van de staatssecretaris in de nota naar aanleiding van het verslag¹⁴⁵ en de brief met de schriftelijke antwoorden op het wetgevingsoverleg¹⁴⁶ bleek dat hij open stond voor deze transactiebenadering. Door middel van de vijfde nota van wijziging is deze transactiebenadering van de NOB in aangepaste vorm overgenomen.¹⁴⁷ Hierdoor is de thincapescape uit het wetsvoorstel gehaald en vervangen door de transactiebenadering. De staatssecretaris vond een nadeel van de thincapescape dat belastingplichtigen niet meteen na een overname zekerheid hebben over het van toepassing zijn van de renteaftrekbeperking, doordat niet alle factoren die van belang zijn direct na een overname bekend zijn. Omdat het kabinet zeer veel waarde hecht aan zekerheid voor belastingplichtigen, zekerheid bijdraagt aan betrouwbare wetgeving en betrouwbare wetgeving bijdraagt aan het vestigingsklimaat is de transactiebenadering overgenomen.¹⁴⁸ Omdat slechts de thincapescape is aangepast, is de hierboven genoemde beschrijving en werking van art. 15ad Wet VpB 1969 gelijk gebleven. Daarom volgt hierna slechts een beschrijving van de transactiebenadering die is opgenomen in art. 15ad Wet VpB 1969; voor de verdere werking van het artikel verwijs ik naar paragraaf 4.3.

De hoofdregel is dat overnamerente slechts aftrekbaar is voorzover de overnameholding voldoende eigen winst maakt. Als dit niet het geval is, gelden volgens art. 15ad lid 2 Wet VpB 1969 twee uitzonderingen. Dit betreffen de overnamerente tot € 1 mln. en een overnamerente die binnen de gestelde normen blijft. Wat onder deze norm verstaan wordt is uitgewerkt in art.

¹⁴⁴ Ibid. commentaar NOB.

¹⁴⁵ Ibid. 33 003, nr. 10 (NnaV).

¹⁴⁶ Kamerstukken II, 2011/12, 33 003, nr. 17 (Brief schriftelijke antwoorden WGO 3 november 2011).

¹⁴⁷ Ibid. 33 003, nr. 30 (NvW).

¹⁴⁸ Ibid. 33 003, nr. 30 (NvW).

15ad lid 5 Wet VpB 1969. Aan de hand van de overnameprijs en de overnameschuld wordt bepaald of sprake is van een gezonde financiering van de overname of dat sprake is van een teveel aan overnamerente. Het teveel aan overnamerente wordt berekend doordat het gezamenlijke bedrag van de overnameschulden die verband houden met de verwerving of uitbreiding van een belang in een of meer in datzelfde jaar gevoegde maatschappijen bij het einde van het jaar niet meer mag bedragen dan een percentage van de verkrijgingsprijs van die belangen. Dit percentage is gesteld op 60% in het jaar van voeging en neemt vervolgens elk jaar met 5% af (55% in het jaar na voeging, 50% in het derde jaar, 45% in het vierde jaar enz.). In het achtste jaar van voeging en hierna blijft dit percentage 25%. Derhalve mag na acht jaar van voeging en verdere jaren een schuld overblijven van 25% van de overnameprijs. Voor de toepassing van art. 15ad Wet VpB 1969 worden alle verwervingen en uitbreidingen van belangen samengevoegd voor in hetzelfde jaar gevoegde maatschappijen. Op basis van de gezamenlijke verkrijgingsprijs en gezamenlijke schuld wordt bepaald of sprake is van een teveel aan overnamerente en in hoeverre de renteaftrek beperkt wordt.

Als duidelijk is dat er een teveel aan overnamerente is, moet bepaald worden hoeveel rente in aftrek beperkt wordt. Dit betreft het laagste van de volgende bedragen:

- Het bedrag aan overnamerente dat meer bedraagt dan de eigen winst vermindert met € 1 mln.;
- Het bedrag aan overnamerente dat meer bedraagt dan de eigen winst en dat verschuldigd is over het bovenmatige deel van de overnameschuld met betrekking tot de in het jaar gevoegde maatschappijen en de elk in de voorgaande jaren gevoegde maatschappijen. Dit wordt naar evenredigheid bepaald.

Ter verduidelijking van de werking van de transactiebenadering heb ik het voorbeeld uit de toelichting op de nota van wijziging hieronder opgenomen. Dit voorbeeld betreft de berekening van het bovenmatige deel van de overnameschuld. De rente die in aftrek beperkt wordt moet derhalve nog getoetst worden aan art. 15ad lid 3 Wet VpB 1969.

Voorbeeld inzake berekening bovenmatig deel overnameschuld

Gegevens

In jaar 1 wordt BV X overgenomen voor een bedrag van € 10 mln. Voor de financiering van deze overname wordt bij bank A een lening opgenomen van € 7,5 mln. BV X wordt opgenomen in de fiscale eenheid.

In jaar 2 wordt € 2 mln. afgelost op lening bank A.

In jaar 3 worden BV Y en BV Z overgenomen voor een gezamenlijk bedrag van € 15 mln.

Voor de financiering van deze overnames wordt bij bank B een lening opgenomen van € 11 mln. BV Y en BV Z worden opgenomen in de fiscale eenheid. Op de lening bij bank A wordt € 0,4 mln. afgelost.

Uitwerking

Jaar 1: Ultimo jaar 1 is het bedrag van de overnameschuld € 7,5 mln. Dit bedrag wordt afgezet tegen 60% van de verkrijgingsprijs van belang BV X; dus tegen 60% van € 10 mln.

Bovenmatig deel van de overnameschuld is € 1,5 mln. (= € 7,5 mln. - € 6 mln.). De rente over deze € 1,5 mln. is het teveel aan overnamerente.

Jaar 2: Ultimo jaar 2 is het bedrag van de overnameschuld € 5,5 mln. Dit bedrag wordt afgezet tegen 55% van de verkrijgingsprijs van belang BV X; dus tegen 55% van € 10 mln. Er is geen bovenmatig deel van de overnameschuld, dus ook geen teveel aan overnamerente.

Jaar 3: Ultimo jaar 3 is het bedrag van de overnameschuld met betrekking tot BV X € 5,1 mln. Dit bedrag moet worden vergeleken met 50% van de verkrijgingsprijs ad € 10 mln. Dit leidt ertoe dat er een bovenmatig deel is van € 0,1 mln.

De overnameschuld met betrekking tot BV Y en BV Z is € 11 mln. Dit bedrag moet worden afgezet tegen 60% van de verkrijgingsprijs van het belang in BV Y en BV Z; dus tegen 60% van € 15 mln. Bovenmatig deel van deze overnameschuld is € 2 mln. (= € 11 - € 9).

In jaar 3 is er derhalve een teveel aan overnameschulden van € 2,1 mln. (= € 0,1 mln. + € 2 mln.). De over deze € 2,1 mln. verschuldigde rente is het teveel aan overnamerente. De niet aftrekbare rente over het teveel aan overnameschulden wordt naar evenredigheid bepaald. Dit betekent dat van de rente over de restantschuld van € 5,1 mln. 1/51 deel niet in aftrek komt en dat van de rente over de schuld van € 11 mln. 2/11 deel niet in aftrek komt.¹⁴⁹

4.6 Toetsing art. 15ad Wet VpB 1969

In deze paragraaf wordt art. 15ad Wet VpB 1969 getoetst aan de toetsingscriteria die geschetst zijn in hoofdstuk 1. Allereerst dient de nieuwe wetgeving adequaat te zijn, dit houdt in dat de wetgeving duidelijk interpreteerbaar moet zijn en niet voor meer inzichten open moet staan.

¹⁴⁹ Ibid. 33 003, nr. 30 (NvW).

Deze wetgeving is zeer duidelijk doordat bij elke overnametransactie een duidelijke norm aan gehouden moet worden. Houdt een vennootschap zich bij een overname niet aan de financieringsverhouding wordt de rente in aftrek beperkt. Van tevoren is daardoor direct duidelijk welke financieringsverhouding aangehouden mag worden en met welk bedrag minimaal ieder jaar afgelost moet worden om binnen de gestelde norm te blijven. Hierdoor bestaat veel zekerheid omtrent de maatregel en staat de maatregel slechts voor een inzicht open; de renteaftrekbeperking geldt per transactie en de daarmee verband houdende financieringsstructuur.

Het tweede toetsingscriterium bepaalt dat de maatregel effectief moet zijn. Het doel is het verminderen van excessieve financiering met vreemd vermogen bij overnames. Door per overnametransactie een norm vast te stellen wordt voorkomen dat overnames met veel vreemd vermogen worden gefinancierd. Houdt een vennootschap zich niet aan deze norm dan wordt de rente in aftrek beperkt van de fiscale winst. Als een vennootschap niet voldoet aan de financieringsverhouding heeft dit geen slechte effecten voor de staatskas omdat de rente niet aftrekbaar is van de winst en de belastinggrondslag derhalve niet wordt verminderd. Aan het tweede toetsingscriterium wordt daarom voldaan.

Ten derde dient de maatregel niet verder te gaan dan nodig is om het doel te behalen. Dit toetsingscriterium wordt naar mijn mening niet geheel behaald. Door invoering van art. 15 ad Wet VpB 1969 met een transactiebenadering moet bij alle overnametransacties bijgehouden worden met hoeveel vreemd vermogen en hoeveel eigen vermogen is gefinancierd, dus ook in reële overnamesituaties of gevallen waarin geen sprake is van excessieve financiering. Dit levert daarom een lastenverzwaring op voor alle belastingplichtigen die een vennootschap overnemen. Ik ben dan ook van mening dat aan dit criterium niet geheel wordt voldaan.

Het vierde toetsingscriterium betreft de efficiëntie. De uitvoerbaarheid van deze maatregel is op het eerste gezicht vrij gemakkelijk. Per transactie moet bekeken worden met hoeveel vreemd vermogen en hoeveel eigen vermogen is gefinancierd. Wanneer echter meer overnames plaatsvinden wordt de uitvoerbaarheid lager omdat alles per transactie moet worden bijgehouden en opgeteld. Bovendien bestaat in dat geval voor de overname pas zekerheid als alle andere overnames in hetzelfde jaar meegenomen worden bij de berekening van bovenmatige financiering. Dit zorgt voor een verhoging van de uitvoeringskosten. Bij het aanvankelijk voorgestelde art. 15ad Wet VpB 1969 wordt op fiscale eenheidsniveau bekeken

hoeveel de verhouding is tussen het eigen en vreemd vermogen, maar bij art. 15ad Wet VpB 1969 in de huidige vorm moet dit voor elke overname gebeuren. Leningen gaan bij meer overnames misschien meer of minder verband houden met een oude overname en ik vraag me daarom ook af hoe hiermee omgegaan moet worden. Als er bijvoorbeeld met een rekening-courant financiering vanuit de aandeelhouder wordt gewerkt kunnen er veel financiële transacties plaatsvinden in zeven jaar. Tussentijds kan een deel worden afgelost, er kan een deel worden verrekend met een vordering die de overnameholding op de moeder heeft, er kan eventueel daarna weer extra financiering bij komen waardoor het verband met de overname niet altijd even helder is. Het is tevens niet ondenkbaar dat grote bedrijven die veel overnames plegen een faciliteit bij de bank hebben waarbij tot een bepaald bedrag aan financiering opgenomen kan worden zonder dat eerst verantwoording hoeft plaats te vinden over de aanwending van de financiering. Deze faciliteit betreft eigenlijk een grote lening waarmee meerdere overnames gefinancierd kunnen worden. Het verband tussen de overnamerente en transactie is dan lastig bij te houden. Omdat iedere belastingplichtige die een overname pleegt met vreemd vermogen (met uitzondering van het MKB), moet bijhouden of wordt voldaan aan de financieringsverhouding zullen de uitvoeringskosten stijgen. Ook de belastingdienst zal bij elke overname na moeten gaan wat de verhouding is tussen eigen en vreemd vermogen. Daarom wordt aan het vierde criterium niet voldaan.

Bij het vijfde criterium dient getoetst te worden of de maatregel eenvoudig en begrijpelijk is. Ten opzichte van het aanvankelijk voorgestelde art. 15ad Wet VpB 1969 is art. 15ad Wet VpB 1969 in de huidige vorm eenvoudiger en begrijpelijker doordat geen moeilijke rekensommen gemaakt hoeven te worden. Een percentage van de totale overnamesom mag maximaal met vreemd vermogen gefinancierd worden en de rest met eigen vermogen, anders valt de overname binnen de renteaftrekbepanking. Dit is eenvoudig en begrijpelijk mits er geen uitzonderingen komen. Er komen echter wel direct een aantal vragen bij mij op. Hoe moet bijvoorbeeld omgegaan worden met nagekomen betalingen? Hoe wordt de overnameprijs bepaald bij een earn-outregeling? Als hier allerlei toevoegingen voor komen in de eventuele wetgeving maakt dit de regeling weer minder eenvoudig en begrijpelijk. Aan dit criterium wordt derhalve naar mijn mening niet volledig voldaan.

Het zesde en laatste toetsingscriterium betreft de Europees en internationaal rechtelijke toepasbaarheid. Hiervoor is het van belang dat een ieder gelijk behandeld wordt en dat wordt

voldaan aan richtlijnen en verordeningen. Ik voorzie hierin geen problemen aangezien ingezetenen en niet-ingezetenen gelijk behandeld worden.

4.7 Conclusie

De reden voor het invoeren van een maatregel tegen renteaftrek bij overnameholdings is het tegengaan van excessieve renteaftrek na overname van een Nederlandse onderneming. Op deze manier wordt getracht het financieren van overnames met veel vreemd vermogen te ontmoedigen. In dit hoofdstuk is geconstateerd dat er nog steeds situaties zijn waarin er onder de huidige wetgeving sprake kan zijn van excessieve financiering met vreemd vermogen. Dit is het geval bij derdenleningen, wanneer een vennootschap wordt gekocht van een derde én aan de verhoudingen voor de thincapregeling wordt voldaan en als laatste doordat onder het verbondenheidscriterium uit kan worden gekomen bij het gebruik van meer fondsen of vennootschappen. Het dieperliggende probleem van de renteaftrek ligt in de verschillende fiscale behandeling van eigen en vreemd vermogen. Zolang de vergoeding op vreemd vermogen aftrekbaar is en de vergoeding op eigen vermogen niet, zal er altijd arbitrage tussen deze financieringsmogelijkheden plaatsvinden.

De belangrijkste elementen van het initieel voorgestelde artikel 15ad Wet VpB 1969 zijn de begrippen eigen winst, vreemd vermogen en eigen vermogen. Voor de berekening van de eigen winst van de overnameholding dient de winst van de fiscale eenheid verminderd te worden met de winst van de overgenomen maatschappij en vermeerderd te worden met de rente over overnameschulden. Het vreemd vermogen bestaat uit schulden die voortvloeien uit een overeenkomst van geldlening of een andere overeenkomst die daarmee in economische zin te vergelijken is zoals financial lease of huurkoop. Schulden waarvan de rente fiscaal volledig niet in aftrek wordt genomen, worden niet als vreemd vermogen aangemerkt. Dit geldt derhalve bijvoorbeeld wel voor art. 10a Wet VpB 1969 maar niet voor art. 10d Wet VpB 1969 omdat hierbij de rente niet in het geheel in aftrek beperkt wordt maar slechts voor een gedeelte. Voor de overnamerente is het voorts van belang dat de schuld verband houdt met de verwerving van een middellijk of onmiddellijk belang in een lichaam, zolang dat lichaam deel uitmaakt van een fiscale eenheid met de overnemer. Schulden mogen in tegenstelling tot art. 10d Wet VpB 1969 niet gesaldeerd worden met vorderingen. Ik ben van mening dat saldering van de schulden bij deze vorm van art. 15ad Wet VpB 1969 toegestaan zou moeten worden. Zonder saldering zal er veel sneller sprake zijn van een teveel aan vreemd vermogen terwijl dit op nettobasis helemaal niet het geval hoeft te zijn.

Voor de berekening van het eigen vermogen dient het eigen vermogen van de fiscale eenheid te worden verminderd met de boekwaarde van de deelnemingen waarop de deelnemingsvrijstelling van toepassing is. Tevens wordt rekening gehouden met het goodwillgat dat ontstaat bij consolidatie doordat het bedrag van de vermogensafname bij het eigen vermogen opgeteld mag worden. De optelling van dit bedrag wordt vervolgens in tien jaar afgebouwd. Een goodwillgat dat ontstaat wanneer een vennootschap geheel met eigen vermogen is gefinancierd wordt niet gerepareerd. Ik zie echter geen reden waarom het goodwillgat wel voor overnames gefinancierd met een schuld wordt gerepareerd maar niet voor overnames gefinancierd met eigen vermogen. Hier zou dan ook geen tweedeling in moeten bestaan.

Op basis van het aanvankelijk voorgestelde art. 15ad lid 1 Wet VpB 1969 is overnamerente slechts aftrekbaar voor zover er voldoende eigen winst is bij de overnameholding. Als er niet voldoende eigen winst is, is de renteaftrekbeperking slechts van toepassing als de overnamerente meer is dan € 1 mln. en sprake is van een teveel aan vreemd vermogen. Er is sprake van een teveel aan vreemd vermogen als het gemiddelde vreemde vermogen meer dan tweemaal het gemiddelde eigen vermogen bedraagt. Doordat ook de schulden van de dochter worden meegeteld bij de berekening van het vreemd vermogen en niet slechts de schulden die verband houden met de transactie kunnen ook overnames die niet excessief met schuld zijn gefinancierd toch geconfronteerd worden met een aftrekbeperking. Wanneer de rente door art. 15ad Wet VpB 1969 in aftrek van de winst wordt beperkt kan deze rente worden doorgeschoven naar het volgende jaar. In dat volgende jaar wordt de rente uit het voorgaande jaar alleen getoetst aan art. 15ad lid 1 Wet VpB 1969.

Ik heb het initieel voorgestelde art. 15ad Wet VpB 1969 getoetst aan de criteria die ik geschetst heb in hoofdstuk 1. Hieruit blijkt dat de wetgeving duidelijk is en dat het doel van de regeling behaald wordt. De voorgestelde maatregel gaat echter wel verder dan is benodigd om het beoogde doel te behalen. Dit komt doordat ook de schulden van de overgenomen vennootschap meegenomen worden bij de berekening van het teveel aan vreemd vermogen en doordat vorderingen en schulden niet gesaldeerd mogen worden. Bovendien brengt de maatregel veel uitvoeringskosten met zich en is de regeling niet eenvoudig doordat veel berekeningen gemaakt moeten worden voordat er duidelijkheid bestaat over de toepassing. De

maatregel is wel Europees en Internationaalrechtelijk toepasbaar. Derhalve wordt niet aan alle toetsingscriteria voldaan.

In het daadwerkelijke art. 15ad Wet VpB 1969 is geen gebruik gemaakt van een thincapescape maar van een transactiebenadering. Aan de hand van een percentage van de overnameprijs en overnameschuld wordt bepaald of sprake is van een teveel aan overnamerente. De overnameschuld mag in het jaar van overname en voeging slechts 60% van de overnameprijs bedragen. Dit percentage wordt elk jaar afgebouwd met 5% tot 25%. Het bedrag aan rente dat niet afgetrokken mag worden, wordt berekend aan de hand van de laagste van twee limieten. De eerste limiet is de overnamerente verminderd met € 1 mln. De tweede limiet wordt bepaald door het evenredige deel van de bovenmatige schuld ten opzichte van de volledige overnameschuld te vermenigvuldigen met de rente.

Voordelen van art. 15ad Wet VpB 1969 zijn dat de wetgeving adequaat is en zeer duidelijk. Hierdoor bestaat (vooraf) veel zekerheid bij belastingplichtigen. Bovendien wordt aan het doel van de maatregel voldaan. De excessieve financiering met vreemd vermogen wordt verminderd omdat de rente anders in aftrek wordt beperkt. Bij het financieren van een overname zal hier door de overnemer rekening mee worden gehouden. Bovendien treft excessieve financiering met vreemd vermogen niet langer de staatskas omdat de rente niet aftrekbaar is van de winst en de belastinggrondslag derhalve niet wordt verminderd. Er hoeven ten opzichte van het aanvankelijke voorstel geen ingewikkelde berekeningen gemaakt te worden om te bepalen of de renteaftrekbeperking van toepassing is. Bovendien is het voorstel Europees en internationaal rechtelijk toepasbaar.

Een nadeel van art. 15ad Wet VpB 1969 is dat de maatregel een lastenverzwaring oplevert voor alle belastingplichtigen (ook die niet gefinancierd zijn met veel vreemd vermogen) die een vennootschap overnemen. Daarnaast levert de maatregel een lastenverzwaring op voor vennootschappen die veel overnames plegen doordat per transacties uit een jaar bijgehouden moeten worden met hoeveel vreemd vermogen de overname is gefinancierd. Tevens is het verband tussen een lening en een overname na verloop van tijd niet altijd even duidelijk meer. Tevens is nog onduidelijk hoe met nagekomen betalingen omgegaan moet worden.

5 Alternatieven

5.1 Inleiding

Zoals uit het vorige hoofdstuk is gebleken dient er een maatregel te komen om overnames die met veel vreemd vermogen zijn gefinancierd tegen te gaan. Hiertoe zijn in het vorige hoofdstuk twee mogelijkheden besproken. Andere oplossingen die mogelijk zijn komen in dit hoofdstuk aan de orde. Over het algemeen ben ik van mening dat een aanpassing van de huidige renteaftrekbepalingen een betere optie is dan het invoeren van nieuwe wetgeving. Nieuwe wetgeving zorgt namelijk voor meer uitvoeringskosten voor zowel de overheid als belastingplichtigen, meer en ingewikkeldere wetgeving en samenloop met de huidige wetgeving. Een aanpassing in huidige wetgeving kan misschien worden gevonden in het aanpassen van het verbondenheidscriterium van art. 10a Wet VpB 1969. Geheel nieuwe wetgeving kan gevonden worden in de mogelijkheid het verschil tussen vreemd en eigen vermogen (vrijwel) geheel op te heffen. De mogelijkheden die ik hiertoe heb onderzocht zijn het defiscaliseren van rente, een vermogensaftrek/bijtelling, of een earningstrippingmaatregel. Voor de beschrijving van het defiscaliseren van de rente en een vermogensaftrek/bijtelling heb ik gebruik gemaakt van de conclusies van de studiegroep omdat zij uitvoerig (onafhankelijk) onderzoek naar deze opties hebben gedaan. Uiteraard heb ik deze voor- en nadelen zelf beoordeeld en getoetst aan de toetsingscriteria.

Alle opties die ik hierna bespreek worden getoetst aan de criteria die ik geschetst heb in hoofdstuk 1. Dit betreft ten eerste een adequate wetgeving die duidelijk interpreteerbaar is en niet voor meer dan een inzicht openstaat. Ten tweede moet de maatregel effectief zijn. Volgens het derde criterium mag de maatregel niet verdergaan dan nodig om het beoogde doel te halen. Ten vierde dient het alternatief efficiënt te zijn. Hieronder wordt verstaan dat de nieuwe maatregel gemakkelijk uitvoerbaar is voor zowel de overheid als de belastingplichtige en dat de maatregel zo weinig mogelijk uitvoeringskosten met zich brengt. Het vijfde criterium betreft de eenvoudigheid en begrijpelijkheid van de maatregel. Volgens het zesde en laatste criterium dient de maatregel zowel Europees als Internationaalrechtelijk inpasbaar te zijn.

5.2 Uitbreiden verbondenheidscriterium

Zoals uit hoofdstuk 3 en 4 is gebleken, kan het voorkomen dat hedge- en private-equityfondsen niet onder de huidige wetgeving geschaard kunnen worden doordat het verbondenheidscriterium van art. 10a Wet VpB 1969 niet ver genoeg reikt. Door gebruik te maken van meerdere fondsen (minimaal drie) wordt niet voldaan aan het verbondenheidscriterium doordat minder dan een derde belang in de overnameholding of overgenomen vennootschap wordt gehouden. Een uitbreiding van dit criterium in art. 10a lid 4 Wet VpB 1969 is dus een mogelijkheid om deze hedge- en private-equityfondsen ook onder de renteaftrekbepanking van art. 10a Wet VpB 1969 te brengen. Zowel Marres¹⁵⁰ als Horzen¹⁵¹ geven aan dat het beter is om de huidige renteaftrekbepanking aan te scherpen door de verbondenheid op te rekken. Beiden zijn er voor om een samenwerkende groep van lichamen en natuurlijke personen voor de verbondenheid leidend te laten zijn. Hierdoor kunnen hedge- en private-equityfondsen beter onder de werking van art. 10a Wet VpB 1969 worden gebracht. Een dergelijk voorstel is al eens door de staatssecretaris aan de Tweede Kamer voorgelegd in het zogenoemde Consultatiedocument.¹⁵² Hierbij werd voorgesteld om onder een met de belastingplichtige verbonden lichaam onder andere het volgende te scharen:

‘Een lichaam waarover een derde de zeggenschap heeft, terwijl deze derde tevens de zeggenschap heeft over de belastingplichtige. Hierbij worden zeggenschapsrechten van een samenwerkende groep lichamen of natuurlijke personen toegerekend aan alle leden van die samenwerkende groep. De belastingplichtige die zekerheid wenst over het antwoord op de vraag of in zijn geval sprake is van een samenwerkende groep, kan een verzoek indienen bij de inspecteur, die daarop beslist bij voor bezwaar vatbare beschikking.’¹⁵³

Door toevoeging hiervan aan het verbondenheidscriterium van art. 10a Wet VpB 1969 kan een aantal excessief gefinancierde overnames die niet onder de huidige wetgeving vallen hiermee toch onder de werking van art. 10a Wet VpB 1969 gebracht worden, zonder dat dit leidt tot complexe nieuwe wetgeving. Hierna volgt een toetsing van deze verruiming aan de criteria die ik geformuleerd heb in hoofdstuk 1.

¹⁵⁰ Ibid. Marres.

¹⁵¹ Ibid. Horzen.

¹⁵² Ibid. 31 369, nr. 6 (Consultatiedocument).

¹⁵³ Ibid. 31 369, nr. 6 (Consultatiedocument).

Allereerst dient de wetgeving adequaat te zijn, wat inhoudt dat de wetgeving duidelijk interpreteerbaar moet zijn en niet voor meer dan een uitleg vatbaar is. In de bovenstaande tekst van dit alternatief valt direct het begrip samenwerkende groep op. Van belang voor het eerste toetsingscriterium is wat onder samenwerkende groep wordt verstaan. In het Consultatiedocument wordt ten aanzien hiervan verwezen naar accountancyregels, namelijk IAS 31.¹⁵⁴ Op 12 mei 2011 heeft de IASB echter IFRS 11 gepubliceerd, welke IAS 31 zal vervangen.¹⁵⁵ Waarschijnlijk zal IFRS per 1 januari 2013 in werking treden.¹⁵⁶ Daarom bespreek ik hierna IFRS 11 als leidraad voor het bepalen of sprake is van een samenwerkende groep in plaats van IAS 31.

In IFRS 11 worden ‘joint arrangements’ geregeld. Een joint arrangement is een samenwerkingsverband waarover twee of meer partijen gezamenlijk controle hebben.¹⁵⁷ Gezamenlijke controle is het contractueel overeengekomen delen van controle over een samenwerkingsverband. Gezamenlijke controle kan alleen bestaan wanneer beslissingen over de relevante activiteiten een unaniem besluit vereist van de partijen die de zeggenschap delen.¹⁵⁸ Voor het begrip relevante activiteiten wordt verwezen naar IFRS 10, waarin staat beschreven dat relevante activiteiten de activiteiten zijn die het rendement van de deelneming significant beïnvloeden. Onder IFRS 11 zijn er twee types van joint arrangements, namelijk joint operations en joint ventures. Een joint operation is een samenwerkingsverband waarbij de partijen die zeggenschap hebben over het samenwerkingsverband het recht op de activa en de verplichtingen hebben die voortvloeien uit het samenwerkingsverband.¹⁵⁹ Een joint venture is een samenwerkingsverband waarbij de partijen die zeggenschap hebben over het samenwerkingsverband recht hebben op de netto-activa van het samenwerkingsverband; de activa en passiva behoren tot het samenwerkingsverband zelf.¹⁶⁰ Dit is in het kort weergegeven de bepaling van een joint arrangement onder IFRS. Deze norm is echter zeer uitgebreid en er moet veel informatie beschikbaar zijn voordat duidelijk is of er sprake is van een samenwerkende groep en wat voor type. Thomson is van mening dat de classificatie van joint arrangements in joint operations of joint ventures complex is en een vakkundig

¹⁵⁴ Ibid. 31 369, nr. 6 (Consultatiedocument).

¹⁵⁵ IFRS, 12 mei 2011, <http://www.ifrs.org/Current+Projects/IASB+Projects/Joint+Ventures/IFRS+11+Joint+Arrangements/IFRS+11+Joint+Arrangements.htm>, website bezocht op 10 november 2011.

¹⁵⁶ Deloitte, http://www.deloitte.com/view/nl_NL/nl/diensten/accountancy/jaarverslaggeving/ifrs/3afb1675bbdf210VgnVCM2000001b56f00aRCRD.htm, website bezocht op 10 november 2011.

¹⁵⁷ IFRS 11:4.

¹⁵⁸ IFRS 11:7.

¹⁵⁹ IFRS 11:15.

¹⁶⁰ IFRS 11:16.

oordeelsvorming vraagt van ondernemingen op basis van alle feiten en omstandigheden.¹⁶¹ Wanneer sprake is van een joint arrangement oftewel samenwerkende groep worden bij dit alternatief de zeggenschapsrechten van deze samenwerkende groep toegerekend aan alle afzonderlijke leden van de samenwerkende groep. Ondanks dat IFRS een internationale accountingstandaard is, is de bepaling van een samenwerkende groep naar mijn mening niet zonder meer duidelijk en zijn er meer handelingen nodig dan nu het geval is om uiteindelijk te bepalen of er sprake is van een verbonden lichaam. Aan het eerste toetsingscriterium wordt daarom niet voldaan.

Het tweede toetsingscriterium zegt dat de wetgeving effectief moet zijn, de doelen moeten ook daadwerkelijk behaald worden. Het doel is excessieve financiering met vreemd vermogen te verminderen. Uit het vorige hoofdstuk is gebleken dat het mogelijk is dat hedge- en private-equityfondsen onder de huidige regelgeving uit kunnen komen doordat niet wordt voldaan aan het verbondenheidscriterium. Wanneer bij een samenwerkende groep de zeggenschapsrechten aan alle afzonderlijke leden wordt toegerekend, is eerder sprake van verbondenheid. Dit komt doordat als de afzonderlijke leden minder dan een derde belang hebben in een Nederlandse vennootschap maar het samenwerkingsverband meer dan een derde, aan alle afzonderlijke leden het belang van het samenwerkingsverband wordt toegerekend waardoor alle leden een verbonden lichaam van de Nederlandse vennootschap zijn. Hierdoor zal eerder aan art. 10a Wet VpB 1969 worden toegekomen, waardoor de rente die verband houdt met de acquisitie in aftrek beperkt wordt. Bij de gevallen die hierdoor onder de renteaftrekbeperking geschaard worden is het zeer waarschijnlijk dat minder financiering met vreemd vermogen plaatsvindt. Echter, voor alle andere mogelijkheden die ik in hoofdstuk 4 geschetst heb waarin sprake kan zijn van excessieve financiering met vreemd vermogen wordt niets gedaan. Dit alternatief lost derhalve het probleem wel deels op maar niet in het geheel. Bovendien denk ik dat er gemakkelijk onder het criterium van samenwerkende groep uitgekomen kan worden door in de statuten van het samenwerkingsverband op te nemen dat unanieme instemming voor relevante activiteiten niet benodigd is. Als de leden van de groep dit opnemen, is er nog steeds geen sprake van een verbonden lichaam en is de uitbreiding van het verbondenheidscriterium dus weinig zinvol. Concluderend wordt aan dit criterium deels voldaan.

¹⁶¹ P. Thomson, *IASB publiceert IFRS 11 'Joint Arrangements'*, http://www.deloitte.com/assets/Dcom-Netherlands/Local%20Assets/Documents/NL/Diensten/Accountancy/Jaarverslaggeving/IFRS/nl_nl_iasb_publicert_ifrs_11_joint_arrangements.pdf, website bezocht op 10 november 2011.

Ten derde dient de wetgeving niet verder te gaan dan noodzakelijk. IFRS is een internationale accountingstandaard maar is niet verplicht voor alle Nederlandse vennootschappen. Indien de internationale vertakking van een groep dit rechtvaardigt kan een rechtspersoon de jaarrekening opstellen naar de normen van IFRS.¹⁶² Een beursgenoteerde onderneming is verplicht zijn jaarrekening volgens IFRS op te stellen.¹⁶³ Aangezien niet alle Nederlandse vennootschappen die belastingplichtige zijn onder de Wet VpB 1969 een jaarrekening moeten opstellen conform de normen van IFRS is dit vernieuwde verbondenheids criterium een enorme lastenverzwaring voor deze vennootschappen. Omdat de uitbreiding van het verbondenheids criterium niet op hen gericht is vind ik dit des te meer een zeer groot bezwaar. Bovendien kunnen ook niet hedge- en private-equityfondsen op deze manier als verbonden lichaam worden aangemerkt terwijl met de uitbreiding bedoeld is slechts de hedge- en private-equityfondsen als verbonden lichaam aan te merken (omdat hier het pijnpunt zat). Naar mijn mening gaat de wetgeving daarom verder dan noodzakelijk en dus wordt niet aan dit criterium voldaan.

De wetgeving dient ook efficiënt te zijn. Dit houdt in dat de nieuwe maatregel gemakkelijk uitvoerbaar moet zijn en zo weinig mogelijk uitvoeringskosten met zich moet brengen. Zoals uit het vorige criterium blijkt, betekent dit alternatief een enorme lastenverzwaring voor niet-beursgenoteerde ondernemingen die hun jaarrekening niet conform IFRS opstellen. Tevens moet de Belastingdienst bij deze vennootschappen gaan controleren of er sprake is van een samenwerkende groep omdat op dit punt geen controle heeft plaatsgevonden door een accountant. Dit kan bijvoorbeeld door extra vragen in de aangifte op te nemen, wat weer zorgt voor extra administratiekosten bij belastingplichtigen. Er wordt derhalve niet voldaan het efficiëntie criterium.

De maatregel dient verder eenvoudig en begrijpelijk te zijn. Aan de eenvoud wordt naar mijn niet voldaan doordat naar een zeer omvangrijke bepaling in IFRS wordt verwezen. Het is op deze manier niet simpel vast te stellen dat er sprake is van een verbonden lichaam. De tekst van het alternatief zelf is naar mijn mening begrijpelijk, echter door de achterliggende verwijzing naar IFRS 11 waarin weer wordt verwezen naar een andere bepaling wordt de begrijpelijkheid onderuit gehaald. Aan dit criterium wordt daarom niet voldaan.

¹⁶² Artikel 2:362.9 BW.

¹⁶³ EG-verordening, 19 juli 2002, nr. 1606/2002.

Als laatste dient de maatregel Europees en internationaalrechtelijk inpasbaar te zijn. Hier geldt naar mijn mening als argument dat IFRS 11 internationaal van toepassing is en dat oprekken van het verbondenheids criterium daarom ook Europees en Internationaalrechtelijk voldoet. Bovendien worden binnenlands- en buitenlands belastingplichtigen niet anders behandeld onder deze maatregel. Voor beiden geldt hetzelfde, namelijk dat sprake zeggenschapsrechten van een samenwerkende groep lichamen wordt toegerekend aan alle leden van die samenwerkende groep, waardoor sprake kan zijn van een verbonden lichaam. Er wordt dus geen enkele groep verschillend behandeld onder deze wetgeving. Aan het laatste criterium wordt daarom voldaan.

Gelet op het voorgaande kom ik tot de conclusie dat deze maatregel zeer veel nadelen kent en dat het doel maar gedeeltelijk behaald wordt. Eventueel is een andere optie dat wordt aangesloten bij het groepsbegrip uit het Burgerlijk Wetboek¹⁶⁴, zoals reeds ook het geval is bij de thincapregeling. Bovengenoemde bezwaren zullen dan waarschijnlijk minder sterk zijn. Echter de doelstelling; het tegengaan van excessieve financiering bij overnames zal ook in dit geval niet geheel behaald worden om dezelfde redenen als die hierboven zijn genoemd. Daarom ben ik van mening dat ook deze optie niet optimaal is.

5.3 Defiscaliseren rente

In het rapport van de studietoelstand is het alternatief onderzocht dat alle rente (zowel extern als intern) niet langer aftrekbaar is en alle ontvangen rente niet langer belast is. Een andere mogelijkheid is dat slechts interne rente gedefiscaliseerd wordt. Ik heb ervoor gekozen om het alternatief van de studietoelstand aan te houden omdat hiermee een volledig gelijke fiscale behandeling van eigen en vreemd vermogen bereikt wordt. Zowel bij het verstrekken van eigen vermogen als bij het verstrekken van vreemd vermogen is er geen sprake van een aftrekpost bij de betaler en geen heffing bij de ontvanger. Volgens de studietoelstand verdwijnt hierdoor de prikkel tot financiering met vreemd vermogen, evenals de prikkel om overgenomen ondernemingen met vreemd vermogen te financieren.¹⁶⁵ De studietoelstand noemt in zijn rapport dat het voor de hand ligt om een uitzondering te maken voor financiële instellingen, omdat zij anders de facto worden vrijgesteld van vennootschapsbelasting. Door het defiscaliseren van de rente wordt de belastinggrondslag aan de ene kant verbreed aangezien rente niet langer aftrekbaar is. Aan de andere kant wordt de belastinggrondslag

¹⁶⁴ Art. 2:24b.1 BW.

¹⁶⁵ Ibid. 32 140, nr. 4 (Bijlage bij Kamerstuk).

versmald omdat renteopbrengsten niet langer belast worden. De commissie komt tot de conclusie dat per saldo de grondslag van de vennootschapsbelasting vergroot wordt omdat ondernemingen buiten de financiële sector doorgaans per saldo rentebetalers zijn.¹⁶⁶

Volgens de commissie wordt internationale concernfinanciering vanuit Nederland waarschijnlijk zeer aantrekkelijk, omdat rentebaten in Nederland niet langer belast zijn terwijl ze in het buitenland vaak wel aftrekbaar zijn.¹⁶⁷ Dit kan van Nederlandse verdragspartners tegenreacties kan opleveren. Van der Geld is echter van mening dat bij grensoverschrijdende situaties het grote probleem van het defiscaliseren van de rente ligt. Aan de zijde van de crediteur dient een soort deelnemingsvrijstelling voor vorderingen te gelden, waarmee het systeem op hoofdlijnen in binnenlandse verhoudingen dubbele belastingheffing voorkomt. Als niet alle landen tegelijk meedoen, dreigt dubbele belastingheffing of een heffingsvacuüm. Zolang niet alle landen of onze belangrijkste handelspartners ook kiezen voor een stelsel van defiscaliseren van rente, zal dit probleem bestaan.¹⁶⁸ Ook Nouwen en Van Strien noemen dit probleem. De dubbele heffing brengt een verslechtering van het vestigingsklimaat met zich voor in het bijzonder buitenlandse investeerders. Defiscalisering zou volgens hen tegenreacties kunnen uitlokken van verdragspartners en op weerstand kunnen stuiten van de gedragscodegroep.¹⁶⁹ Bouwman acht het risico dat verdragspartners met tegenmaatregelen komen reëel aangezien Nederland zelf op dit moment ook regels kent op het gebied van het bestrijden van het weglekken van rente naar belastingparadijzen. Verder is het volgens hem duidelijk dat Nederland zijn concurrentiepositie bij het aantrekken van investeringen zal schaden indien het de aftrek van rente zou verbieden voor deze belastingplichtigen. De werkgelegenheid en de economische groei worden met een dergelijke maatregel niet bevorderd.¹⁷⁰

Omdat alle huidige renteaftrekbeperkingen kunnen vervallen, is dit alternatief in de uitvoering zeer eenvoudig en zorgt het voor weinig uitvoeringskosten. De commissie ziet echter als een belangrijk nadeel dat de defiscalisering zeer nadelig is voor investeerders in reële activiteiten. Dit komt doordat veel investeerders hun activiteiten met vreemd vermogen hebben gefinancierd. De commissie is van mening dat wanneer omringende landen een dergelijke

¹⁶⁶ Ibid. 32 140, nr. 4 (Bijlage bij Kamerstuk).

¹⁶⁷ Ibid. 32 140, nr. 4 (Bijlage bij Kamerstuk).

¹⁶⁸ J.A.G. van der Geld, *De behandeling van rente in de VPB heroverwogen*, WFR 2009/145.

¹⁶⁹ M.F. Nouwen en J. van Strien, *De groepsrentebox is 'dood', lang leve de vermogensaftrek?*, NTFR 2010/1423.

¹⁷⁰ J.N. Bouwman, *De vennootschapsbelasting in het rapport 'Continuïteit en vernieuwing'*, NTFR 2010/1543.

vergaande aftrekbeperking niet kennen, de concurrentiepositie van Nederland bij het aantrekken van investeringen zal verslechteren. De commissie is daarom van mening dat defiscalisering van rente niet verstandig is.¹⁷¹ Diverse auteurs onderkennen het nadeel voor investeerders in reële activiteiten.¹⁷² Deze optie lijkt dan ook niet mogelijk zonder dat in ieder geval de belangrijkste verdragspartners van Nederland ook een dergelijk systeem invoeren.

Wanneer het defiscaliseren van de rente wordt getoetst aan de toetsingscriteria die ik geschetst heb in hoofdstuk 1 kom ik tot de volgende uitkomst. Het eerste toetsingscriterium is dat de wetgeving adequaat moet zijn en dat dit niet voor meer inzichten openstaat. Wanneer de rente niet langer aftrekbaar is en de ontvangen rente niet langer belast is, levert dit duidelijke wetgeving op. Er bestaan niet veel uitzonderingen, is zeer rechtlijnig en staat dus niet voor meerdere inzichten open. Aan de zijde van de crediteur dient in een soort deelnemingsvrijstelling te worden voorzien. Dit is gemakkelijk te realiseren omdat er al ervaring is met een deelnemingsvrijstelling en derhalve slechts een bepaling moet worden opgenomen waarin staat dat voordelen uit hoofde van vorderingen niet in aanmerking worden genomen. Voor financiële instellingen bestaat echter wel een uitzondering maar deze kunnen vrij gemakkelijk geïdentificeerd worden door bijvoorbeeld op te nemen dat men een financiële instelling is wanneer dit is opgenomen in het register financiële instellingen van de Autoriteit Financiële Markten. Aan het eerste toetsingscriterium wordt daarom voldaan.

Als tweede criterium dient de wetgeving effectief te zijn, de doelstellingen moeten ook daadwerkelijk gerealiseerd worden. De doelstelling is het tegengaan van financiering met veel vreemd vermogen. Wanneer de rente niet langer in de belaste sfeer zit, wordt het gelijk behandeld met kapitaal. Hierdoor wordt eigen en vreemd vermogen onder het defiscaliseren van de rente gelijk behandeld. Het heeft dan binnen Nederland geen zin meer om zoveel mogelijk rentelasten in Nederland te alloceren omdat het niet aftrekbaar is van de winst. De prikkel om te financieren is dus sterk afgenomen waarmee wordt voldaan aan het tweede toetsingscriterium.

Het derde criterium is dat de nieuwe wetgeving niet verder mag gaan dan benodigd om het doel te halen. Zoals reeds gemeld is een groot nadeel van het defiscaliseren van rente is dat de

¹⁷¹ Ibid. 32 140, nr. 4 (Bijlage bij Kamerstuk).

¹⁷² Zie onder andere Nouwen en Van Strien, Bouwman en Kok, *Ondernemingsfinanciering in de vennootschapsbelasting*, MBB 2010/07/08.

concurrentiepositie van Nederland zeer sterk verslechtert doordat investeerders in reële activiteiten hun investeringen veelal met vreemd vermogen hebben gefinancierd. Als rente niet langer in Nederland aftrekbaar is, zien buitenlandse investeerders het rendement op hun investering dalen waardoor andere landen aantrekkelijker worden. Dit vind ik een zeer groot nadeel. Daarnaast is het wel mogelijk dat grote concerns Nederland gaan gebruiken als financieringsvehikel. Door de rentelast in een hoogbelast land af te trekken van de winst en in Nederland de rentebate vervolgens onbelast te genieten kan een voordeel worden genoten. Verdragspartners zullen hier niet tevreden mee zijn, wat ook nadelig voor Nederland kan uitpakken. Door deze nadelen wordt aan het derde criterium niet voldaan.

Volgens het vierde criterium moet de wetgeving efficiënt zijn. De maatregel is naar mijn mening gemakkelijk uitvoerbaar, rente is niet langer aftrekbaar. Er hoeft dus niet getoetst te worden aan een bepaalde verhouding en er bestaan ook geen ingewikkelde uitzonderingen. Hierdoor zijn met het defiscaliseren van de rente ook weinig uitvoeringskosten gemoeid. Er ontstaat echter wel een verschil in de fiscale en commerciële balans en winst- en verliesrekening maar onder huidige wetgeving is dit ook vaak het geval door bijvoorbeeld een verschil in commerciële en fiscale afschrijvingen.

Als vijfde criterium dient de maatregel eenvoudig en begrijpelijk te zijn. Dat rente niet langer aftrekbaar is, is heel eenvoudig en begrijpelijk. Er zitten geen moeilijkheden aan en daarom wordt voldaan aan het vijfde criterium.

De maatregel dient zowel Europees als internationaalrechtelijk inpasbaar te zijn. Daarvoor is het allereerst belangrijk dat aan het primaire EU-recht wordt voldaan door geen onderscheid te maken tussen ingezetenen en niet-ingezetenen. Doordat de rente voor een ieder niet langer aftrekbaar is, vindt een gelijke behandeling plaats en is er dus geen sprake van discriminatie of een belemmering. Daarnaast is het belangrijk dat ook aan het secundaire EU-recht wordt voldaan. Dit betreffen richtlijnen en verordeningen. Op grond van de rente- en royaltyrichtlijn moeten uitkeringen van rente die ontstaan in een lidstaat, worden vrijgesteld van alle belastingen in die bronstaat, op voorwaarde dat de onderneming van een andere lidstaat de uiteindelijk gerechtigde is tot de rente. De rente is bij defiscalisering niet langer aftrekbaar van de winst maar dit kan niet gezien worden als een belasting op rente.¹⁷³ Aan dit criterium wordt daarom ook voldaan.

¹⁷³ Ibid. C-397/09.

5.4 Vermogensaftrek/bijtelling

Een vermogensaftrek/bijtelling, zoals voorgesteld door de studiegcommissie houdt in dat er ieder jaar een forfaitaire aftrek van 4% van de winst over het eigen vermogen plaatsvindt. Het eigen vermogen waarover de vermogensaftrek wordt toegepast, wordt verminderd met de fiscale waarde van eventuele deelnemingen.¹⁷⁴ Wanneer sprake is van een negatief eigen vermogen, slaat de vermogensaftrek om in een bijtelling bij de winst. In deze variant wordt eigen vermogen en vreemd vermogen fiscaal gezien niet geheel gelijk behandeld. De studiegcommissie merkt derhalve op dat enerzijds de huidige verstoring van de financieringsbeslissing wordt verminderd en dat anderzijds de kapitaalkosten van de vennootschap worden verlaagd. Bij een overname van een onderneming die omvangrijke stille reserves en/of goodwill heeft en waarbij de schulden ter financiering van de overname worden samengebracht, stelt de commissie dat veelal sprake zal zijn van een negatief eigen vermogen. Hierdoor vindt er een vermogensbijtelling plaats, wat dus feitelijk werkt als een aftrekbeperking voor die rente. Naar de mening van Bouwman straft de vermogensbijtelling, overmatige financiering met vreemd vermogen af.¹⁷⁵ Dit is naar zijn mening in het bijzonder het geval bij een bedrijfsovername waarbij het overgenomen bedrijf en de in verband met de overname aangegane schulden worden samengebracht in een fiscaal vermogen. Werkmaatschappijen in Nederland van buitenlandse moedervervenootschappen zullen flink profiteren als zij beschikken over veel eigen vermogen. Er wordt namelijk feitelijk een (deel)vrijstelling gecreëerd die nog eens wordt versterkt doordat ook het dividend dat wordt uitgekeerd aan de buitenlandse moeder vaak niet of nauwelijks aan dividendbelasting is onderworpen. Dit is naar de mening van Bouwman niet wenselijk als wordt gestreefd naar het voorkomen van belastingoases.¹⁷⁶

Het fiscale winstbegrip wordt versmald tot een overwinstbegrip waardoor de belastingopbrengst omlaag gaat. Nationale en internationale concerns met een positief eigen vermogen gaan er op vooruit. Wanneer echter sprake is van een negatief eigen vermogen, gaat men er op achteruit. Nederlandse ondernemingen met veel activiteiten in het buitenland kunnen erop achteruit gaan, doordat de deelnemingen het eigen vermogen verminderen.¹⁷⁷ Bouwman is van mening dat het wenselijk is dat ondernemingen die met hun eigen bedrijfsuitoefening fiscaal compensabele verliezen hebben geleden, hun eigen vermogen

¹⁷⁴ Ibid. 32 140, nr. 4 (Bijlage bij Kamerstuk).

¹⁷⁵ Ibid. Bouwman.

¹⁷⁶ Ibid. Bouwman.

¹⁷⁷ Ibid. 32 140, nr. 4 (Bijlage bij Kamerstuk).

mogen verhogen met deze verliezen voor de toepassing van de vermogensaftrek/bijtelling. Hij ziet geen reden om deze ondernemingen te straffen met een lagere vermogensaftrek of een hogere vermogensbijtelling.

Volgens de commissie geldt voor de vermogensaftrek/bijtelling dat internationale concernfinanciering vanuit Nederland aantrekkelijker wordt. Dit komt doordat zij relatief eenvoudig eigen vermogen in een Nederlandse vennootschap kunnen storten en van daaruit groepsleningen verstrekken.¹⁷⁸ Voor Nederlandse internationaal opererende ondernemingen geldt dit echter niet. Zij kunnen hun buitenlandse dochters beter met groepsleningen financieren dan met kapitaalstortingen.

Engelen is van mening dat een vermogensaftrek/bijtelling tot gevolg heeft dat het positieve effect van een vermogensaftrek, namelijk dat het rendement op de marginale investering niet wordt belast, gedeeltelijk teniet wordt gedaan door de vermogensbijtelling.¹⁷⁹ Hierdoor wordt de marginale effectieve belastingdruk voor bepaalde investeringen namelijk juist verhoogd. Tevens wordt de financieringsbeslissing van vennootschappen verstoord. De prikkel tot bovenmatige schuldfinanciering wordt echter niet volledig weggenomen. De vergoeding voor vreemd vermogen zal volgens hem namelijk vaak hoger zijn dan de normale vergoeding voor kapitaal. Met name voor buitenlandse multinationals en investeringsfondsen blijft het dan aantrekkelijk om investeringen in Nederland zoveel mogelijk met vreemd vermogen te financieren. Naar de mening van van Engelen wordt dit versterkt wanneer de dividendbelasting gehandhaafd blijft omdat op rente geen bronbelasting wordt ingehouden, maar op dividenden wel. De vraag is volgens hem dan ook of de bestaande renteaftrekbeperkingen (gedeeltelijk) zouden moeten worden gehandhaafd.¹⁸⁰ De eenvoud en uitvoerbaarheid zouden hier uiteraard niet mee gediend zijn.

Naar de mening van Engelen dient de vermogensaftrek/bijtelling plaats te vinden tegen een percentage dat gelijk is aan de gemiddeld door de belastingplichtige verschuldigde rente. Hierdoor maakt het fiscaal namelijk geen verschil meer of een investering in een deelneming met eigen of vreemd vermogen wordt gefinancierd.¹⁸¹ De financiering van overnames met

¹⁷⁸ Ibid. 32 140, nr. 4 (Bijlage bij Kamerstuk).

¹⁷⁹ F.A. Engelen, *Herziening van de vennootschapsbelasting: vermogensaftrek of tariefverlaging?*, WFR 2010/779.

¹⁸⁰ Ibid. Van Engelen.

¹⁸¹ Ibid. Van Engelen.

vreemd vermogen wordt daardoor sterk ontmoedigd. Engelen noemt als nadeel dat buitenlandse multinationals bij invoering van een vermogensaftrek hun Nederlandse activiteiten in een klap aanzienlijk in waarde zien stijgen, waardoor een lastenverschuiving ten nadele van de Nederlandse multinationals optreedt. Nederlandse multinationals zullen namelijk sneller geconfronteerd worden met een vermogensbijtelling vanwege de omvang van hun buitenlandse deelnemingen.

Van der Geld is van mening dat een systeem van aftrek van primair rendement de vennootschapsbelasting een fatsoenlijke rechtsgrondslag geeft.¹⁸² Hij is echter om twee redenen geen voorstander van een vermogensaftrek/bijtelling. Allereerst leidt het systeem tot een uitholling van de heffingsrechten van de situsstaat en dat is niet conform het bij de verdeling van heffingsrechten tussen landen vaak gebruikte bronbeginsel. Wat tevens politiek onwenselijk is omdat het in veel gevallen ontwikkelingslanden hun “fair share” onthoudt. Ten tweede zal door de versmalling van de belastinggrondslag het tarief fors omhoog moeten. Volgens hem blijkt uit empirisch onderzoek dat dit waarschijnlijk een negatieve invloed heeft op de in Nederland te belasten winst van al aanwezige bedrijven en op de vestiging alhier van buitenlandse bedrijven.¹⁸³

Hierna volgt een toetsing van dit alternatief aan de toetsingscriteria. Het eerste criterium betreft de vraag of sprake is van adequate wetgeving. Naar mijn mening is het duidelijk en rechtlijnig als 4% van het eigen vermogen in aftrek komt van de winst. Zoals uit de literatuur blijkt is het echter beter om aan te sluiten bij de gemiddelde verschuldigde rente. Hierdoor wordt de wetgeving echter onduidelijker en gaat waarschijnlijk voor meer inzichten openstaan. Hoe moet namelijk dit gemiddelde berekend? Worden alle schulden bij elkaar genomen en hierover het gemiddelde berekend of moet worden gekeken naar looptijden, hoogte van de schuld en andere voorwaarden of garanties die overeen zijn gekomen met de bank? De duidelijkheid zal hier dus aan ten onder gaan maar zoals de commissie het voorstel heeft gedaan lijkt het alternatief mij wel volkomen duidelijk.

Het tweede criterium betreft de effectiviteit. Het doel is om winstdrainage door middel van het alloceren van schulden binnen concerns tegen te gaan. Wanneer echter het voorstel van de commissie wordt aangehouden (vermogensaftrek van 4%), zal het financieren met veel

¹⁸² Ibid. Van der Geld.

¹⁸³ Ibid. Van der Geld.

vreemd vermogen nog steeds blijven bestaan wanneer bij een overname de rente hoger is dan 4%. Er wordt namelijk geen gehele gelijke fiscale behandeling van eigen en vreemd vermogen bewerkstelligd waardoor de arbitrage hiertussen nog steeds blijft bestaan. Aan dit criterium wordt daarom niet volledig voldaan.

Als derde criterium mag het voorstel niet verder gaan dan nodig om het beoogde doel te behalen. Voor Nederlandse multinationals kan een vermogensaftrek/bijtelling nadelig uitwerken. Zij hebben namelijk relatief weinig eigen vermogen maar wel veel deelnemingen die voor de toepassing van de vermogensaftrek/bijtelling van het eigen vermogen afgetrokken moeten worden. De concurrentiepositie van grote Nederlandse ondernemingen gaat er hierdoor vanuit Nederlands perspectief op achteruit ten opzichte van buitenlandse ondernemingen. Het is de vraag of de overheid dit effect op de koop toe wil nemen of dat er veel waarde wordt gehecht aan de concurrentiepositie van Nederlandse multinationals.

Het vierde criterium betreft de efficiëntie. De nieuwe maatregel moet gemakkelijk uitvoerbaar zijn voor zowel de overheid als voor de belastingplichtige. De uitvoerbaarheid is naar mijn mening gemakkelijk aangezien het vrij eenvoudig is om de vermogensaftrek of bijtelling te berekenen. Dit geldt zowel voor de belastingplichtige als de overheid. Doordat niet het gehele verschil in fiscale behandeling tussen eigen en vreemd vermogen komt te vervallen zal er een soort renteaftrekbeperking moeten blijven bestaan. Anders is het nog steeds mogelijk om met veel vreemd vermogen te financieren (zolang dit niet omslaat in een vermogensbijtelling en dit nadeel groter is dan de renteaftrek). Hierdoor gaan de uitvoeringskosten omhoog en wordt tevens de uitvoerbaarheid lastiger. In principe wordt daarom voldaan aan het efficiëntiecriterium maar dit wordt afgezwakt wanneer er nog steeds een renteaftrekbeperking blijft bestaan.

Als vijfde criterium geldt dat de maatregel eenvoudig en begrijpelijk moet zijn. Het invoeren van een vermogensaftrek/bijtelling hoeft naar mijn mening geen ingewikkelde wettekst met zich te brengen. Zeker niet wanneer wordt vastgehouden aan een vast percentage dat mag worden afgetrokken van de winst. Daarbij is het wel van belang dat er geen ingewikkelde berekeningen gemaakt hoeven te worden om het eigen vermogen te berekenen. Aan dit criterium wordt derhalve voldaan.

Het zesde criterium betreft de Europees en internationaalrechtelijke inpasbaarheid. Aangezien ingezetenen en niet-ingezetenen onder de vermogensaftrek/bijtelling gelijk worden behandeld, voorzie ik hierin niet veel problemen. Er is dan ook geen sprake van discriminatie of een belemmering op het gebied van de verkeersvrijheden. Ook vindt er geen schending van een richtlijn of verordening plaats. Aan het laatste criterium wordt daarom voldaan.

5.5 Earningsstripping

De staatssecretaris heeft deze oplossingsvariant reeds nader bekeken in het zogenoemde Consultatiedocument. Een earningstrippingregeling spitst zich niet op specifieke situaties maar is een algemeen werkende renteaftrekbeperking. Het houdt in dat de renteaftrek wordt gekoppeld aan de hoogte van de fiscale winst voor aftrek van rente en afschrijvingen. Slechts het saldo van verschuldigde en ontvangen rente dat gelijk is aan een bepaald percentage van de winst, kan afgetrokken worden van de fiscale winst.¹⁸⁴ Deze renteaftrekbeperking is slechts van toepassing wanneer de belastingplichtige deel uitmaakt van een groep en is niet van toepassing als de verhouding eigen vermogen/vreemd vermogen bij de belastingplichtige beter is dan bij de groep als geheel.¹⁸⁵ Andere renteaftrekbeperking kunnen komen te vervallen bij dit alternatief.

De staatssecretaris ziet echter zelf bij een dergelijke earningstrippingbepaling al een aantal moeilijkheden. Zo werkt deze maatregel procyclisch. Wanneer ondernemingen in een slechte economische positie verkeren, kunnen zij een deel van hun renteaftrek verliezen doordat zij verliezen maken. Dit kan ook het geval zijn als er in feite geen reden is om de rente te beperken omdat geen sprake is van excessieve financiering met vreemd vermogen. Daarnaast geeft de staatssecretaris als bezwaar dat de aftrekbeperking door de koppeling aan de belastbare winst een moeilijk voorspelbaar karakter heeft. Een laatste belangrijk punt dat de staatssecretaris noemt is de vraag of earningstripping wel voldoet aan het EU-recht. Als namelijk sprake is van een fiscale eenheid, is er slechts sprake van één belastingplichtige en is de renteaftrekbeperking niet van toepassing. Echter, een fiscale eenheid kan alleen binnen Nederland gevormd worden.¹⁸⁶ Een belastingplichtige moedermaatschappij kan dus aan de

¹⁸⁴ Ibid. 31 369, nr. 6 (Consultatiedocument).

¹⁸⁵ Ibid. 31 369 nr. 9 (Sinterklaasbrief).

¹⁸⁶ Er bestaan zeer veel ontwikkelingen op dit gebied. Op 7 januari 2011 heeft de Hoge Raad uitspraak gedaan in de zaak X-holding, zie HR 7 januari 2011, LJN BN0900, BNB 2011/96. Hierin is beslist dat een fiscale eenheid tussen een in Nederland gevestigde moedermaatschappij en een in het buitenland gevestigde dochtermaatschappij niet strijdig is met het EU-verdrag. Rechtbank Haarlem heeft op 25 januari 2011 beslist dat een fiscale eenheid tussen in Nederland gevestigde zustermaatschappijen niet mogelijk is, zie RB 25 januari 2011, nr. 08/07950,

earningstrippingmaatregel ontkomen door een fiscale eenheid te vormen, terwijl voor buitenlandse dochters deze mogelijkheid niet bestaat.¹⁸⁷

Van Strien en Kroon zien bij earningstripping een aantal voordelen en nadelen. Een voordeel van een earningstrippingmaatregel is dat het eenvoudig is omdat het aansluit bij gegevens uit de jaarrekening. Bovendien is het effectief omdat de enige mogelijkheid om het saldo aan verschuldigde rente volledig aftrekbaar te laten zijn, voldoende belastbare winst in Nederland maken is. Hierdoor wordt de belastinggrondslag niet uitgehold. Er moet dan echter wel sprake zijn van een groep.¹⁸⁸ Een ander voordeel dat Van Strien en Kroon noemen is dat doordat de grondslag van de vennootschapsbelasting wordt verbreed een tariefsverlaging kan plaatsvinden. Doordat de renteaftrek afhankelijk is van de winst, wordt gestimuleerd om hoog renderende activiteiten in Nederland te laten plaatsvinden. Net als de andere maatregelen, stimuleert earningstripping de financiering met eigen vermogen. Een ander voordeel is dat de maatregel goed scoort vanuit het oogpunt van neutraliteit.

Een nadeel dat Van Strien en Kroon noemen is dat in economisch slechtere tijden earningsstripping een vervelend effect kan hebben, mogelijk kunnen rentekosten niet afgetrokken worden doordat verlies wordt geleden. Bovendien is de belastbare winst een fluctuerende grootte, waardoor de hoogte van de aftrekbeperking slecht te voorspellen is. Op voorhand kan dus lastig ingeschat worden hoeveel rente aftrekbaar is. Een ander groot nadeel van earningstripping is de economisch dubbele heffing die zowel nationaal als internationaal kan ontstaan.¹⁸⁹

Hierna volgt een toetsing van earningstripping aan de toetsingscriteria. Het eerste toetsingscriterium betreft de vraag of sprake is van een adequate maatregel. Hieraan wordt voldaan als het alternatief duidelijk interpreteerbaar is en niet voor meerdere inzichten vatbaar is. Naar mijn mening wordt hieraan voldaan omdat het zeer rechtlijnig en duidelijk is om aan de hand van de winst te bepalen hoeveel rente aftrekbaar is.

NTFR 2011/2135. De Europese Commissie is echter een infractieprocedure gestart om Nederland te verzoeken een fiscale eenheid tussen Nederlandse zustermaatschappijen van een in een andere lidstaat gevestigde moedermaatschappij toe te staan, zie IP/11/719. Tevens heeft rechtbank Haarlem beslist dat de weigering van een fiscale eenheid tussen een in Nederland gevestigde moeder- en kleindochtervennootschap in strijd is met EU-recht, zie RB 9 juni 2011, nr. 10/2288, NTFR 2011/1478.

¹⁸⁷ Ibid. 31 369 nr. 9 (Sinterklaasbrief).

¹⁸⁸ J. Van Strien en M.G.H. Kroon, *Het streven naar grondslagverbreding: is earningsstripping de oplossing?*, NTFR 2011/614.

¹⁸⁹ Ibid. Van Strien en Kroon.

Volgens het tweede criterium moet het alternatief effectief zijn. Het doel is tegengaan van excessieve financiering bij overnames. Doordat niet wordt aangesloten bij een verhouding tussen het eigen en vreemd vermogen bij overname, kan een overname nog steeds met een excessieve financiering van vreemd vermogen plaatsvinden zodra de winst dit toelaat. Doordat slechts een bepaald percentage aan rente van de winst aftrekbaar is wordt dit doel wel deels bereikt. Excessieve financiering ten opzichte van de winst kan namelijk niet meer plaatsvinden waardoor ook excessieve financiering van overnames een deel wordt teruggedrongen. Bovendien is de regeling niet van toepassing als de verhouding tussen het eigen en vreemd vermogen van de belastingplichtige niet ongunstiger is dan die van de hele groep. Dit zegt naar mijn mening echter niets over de mate van excessieve financiering. Wellicht is de groep als geheel zeer zwaar gefinancierd met vreemd vermogen waardoor de renteaftrekbeperking niet van toepassing is. Dat lijkt me nu juist niet de bedoeling. Aan dit criterium wordt daarom deels voldaan.

Het derde criterium bepaalt dat de wetgeving niet verder mag gaan dan beoogt. Een negatief effect van een earningstrippingmaatregel is dat vennootschappen die verlies maken helemaal geen rente mogen aftrekken. Dit is zeer vervelend als een vennootschap al verlies maakt. De staatssecretaris heeft een oplossing bedacht die hierin voorziet doordat rente waarvan aftrek niet mogelijk is negen jaar doorgewenteld kan worden naar volgende jaren. Dit lost een deel van het probleem op maar ook in deze jaren dient aan de juiste verhoudingen te worden voldaan. Dit neemt daarom een klein deel van de pijn weg. Een ander nadeel is dat van tevoren slecht te bepalen is, hoeveel rente aftrekbaar is. Dit maakt de regeling onvoorspelbaar en zorgt voor onzekerheid. Aan het derde criterium wordt daarom niet voldaan.

Het vierde criterium betreft de efficiëntie van de maatregel. Hier wordt naar mijn mening aan voldaan omdat de maatregel weinig administratieve lasten met zich meebrengt, makkelijk is uit te voeren en ook makkelijk controleerbaar is omdat wordt aangesloten bij de jaarrekening. Ik ben echter van mening dat de vergelijking van de vermogensverhouding van de groep met de belastingplichtige wat meer berekeningen vergt. Een dergelijke bepaling staat nu echter ook al in art. 10d Wet VpB 1969 waardoor dit niet voor een extra lastenverzwaring zorgt.

Volgens het vijfde criterium moet de maatregel eenvoudig en begrijpelijk zijn. Hier is naar mijn mening sprake van. Het is heel duidelijk hoeveel rente aftrekbaar is zodra de winst

bekend is. Hier hoeven niet hele ingewikkelde berekeningen voor gemaakt te worden. Aan dit criterium wordt daarom voldaan.

Het laatste criterium betreft de Europees en internationaalrechtelijke inpasbaarheid. Duitsland heeft een soortgelijke earningstrippingmaatregel en onlangs is bepaald dat deze maatregel niet in strijd is met het EU-recht. Ik voorzie daarom geen problemen ter zake van het Europese en internationale recht.¹⁹⁰

5.6 Conclusie

In dit hoofdstuk is een aantal alternatieven aan bod gekomen voor art. 15ad Wet VpB 1969. Alle zijn getoetst aan de toetsingscriteria die ik beschreven heb in hoofdstuk 1. Hieruit is gebleken dat uitbreiden van het verbondenheidscriterium geen optie is omdat het weinig zoden aan de dijk zet; het is onder dit alternatief namelijk nog steeds mogelijk om overnames met veel vreemd vermogen te financieren. Het levert ingewikkelde wetgeving op en een flinke lastenverzwaring voor bedrijven die hun jaarrekening niet opstellen volgens de regels van IFRS.

Wat betreft het defiscaliseren van de rente is een belangrijk nadeel dat dit zeer slecht uitpakt voor investeerders in reële activiteiten. Als niet alle landen tegelijk meedoen, dreigt dubbele belastingheffing of een heffingsvacuüm. Doordat omringende landen een dergelijke renteaftrekbeperking niet hebben zal de concurrentiepositie van Nederland sterk kunnen verslechteren. Deze optie lijkt dan ook niet mogelijk zonder dat in ieder geval de belangrijkste verdragspartners van Nederland ook een dergelijk systeem invoeren.

Een belangrijk nadeel van een vermogensaftrek/bijtelling is dat niet een volledige gelijke behandeling tussen eigen en vreemd vermogen ontstaat. Hierdoor is nog steeds arbitrage mogelijk en heeft het nog steeds zin om te alloceren met vreemd vermogen. Om dit tegen te gaan zal alsnog een renteaftrekbeperking moeten gelden, dit is niet bevorderlijk voor de eenvoud van de maatregel. Verder is deze maatregel nadelig voor Nederlandse multinationals doordat de waarde van de deelnemingen van het eigen vermogen afgetrokken moet worden voor toepassing van de vermogensaftrek/bijtelling. In deze gevallen zal de maatregel dus meestal omslaan in een vermogensbijtelling.

¹⁹⁰ Ibid. C-397/09.

Het voordeel van een earningsstrippingmaatregel is dat het alternatief zeer rechtlijnig en duidelijk is en weinig administratieve lasten met zich brengt. Daarentegen is een nadeel dat het doel slechts deels wordt behaald en dat de maatregel zeer vervelend uit kan pakken voor verliesgevende vennootschappen.

6 Conclusie en samenvatting

In dit hoofdstuk wordt een antwoord gegeven op de probleemstelling die centraal staat in deze scriptie. In mijn scriptie heb ik het volgende probleem nader bekeken. Wanneer een vennootschap wordt overgenomen kan dit op diverse manieren gebeuren. Een veelgebruikte methode is het oprichten van een overnameholding. Deze overnameholding neemt, na het verkrijgen van voldoende liquide middelen, de vennootschap over. Vervolgens vormen overnameholding en de overgenomen vennootschap een fiscale eenheid. Hierdoor kunnen de rentelasten van de overnameholding die gemoeid zijn met het overnemen van de vennootschap tegen de fiscale winst van de overgenomen vennootschap afgezet worden. Per saldo wordt hierdoor weinig belasting betaald en financiert de overgenomen vennootschap eigenlijk zichzelf. Mijn probleemstelling luidde daarom als volgt:

De wetgever moet adequate wetgeving invoeren voor overnameconstructies waarbij sprake is van grondslaguitholling, door de aftrek van rente te beperken.

In hoofdstuk 2 heb ik bekeken wat voor soorten kopers onderscheiden kunnen worden, hoe het overnameproces is vormgegeven en op welke manieren een vennootschap overgenomen kan worden. Hierbij ben ik op zoek gegaan naar drijfveren voor het financieren met veel vreemd vermogen. Het is zeer lastig om een onderscheid te maken tussen een strategische en financiële koper. Het grootste verschil tussen beiden is dat de strategische koper streeft naar een winstoogmerk op de lange termijn en de financiële koper naar een winstoogmerk op korte termijn. Beide soorten kopers kunnen de overname echter financieren met veel vreemd vermogen. Daarnaast is ook in de soorten overnames geen reden te vinden voor het financieren van een overname met veel vreemd vermogen. In het overnameproces is echter ten aanzien van de financiering wel een aanknopingspunt te vinden. De vergoeding op vreemd vermogen is namelijk aftrekbaar van de winst maar de vergoeding op eigen vermogen niet, bovendien speelt het hefboomeffect een rol. Dit effect wordt versterkt wanneer met meer vreemd vermogen wordt gefinancierd. Ik ben derhalve tot de conclusie gekomen dat overnames met veel vreemd vermogen worden gefinancierd vanwege het hefboomeffect en het verschil in fiscale behandeling tussen het eigen en vreemd vermogen. Zolang het onderscheid tussen vreemd en eigen vermogen bestaat zullen vennootschappen hier altijd van proberen te profiteren.

De huidige renteaftrekbeperkingen uit de Wet VpB 1969 ondervangen al veel van de overnameholdingproblematiek. Echter, niet alle renteaftrekbeperkingen treffen de overnameholding. In hoofdstuk 3 heb ik deze renteaftrekbeperkingen uitvoerig besproken. Een civielrechtelijke lening kan worden geherkwalificeerd tot eigen vermogen. Dit is het geval wanneer sprake is van een schijnlening, bodemlozeputlening of deelnemerschapslening. Bij overnameholdings zal in het algemeen sprake zijn van ‘echte’ geldleningen omdat men juist de rente in mindering op de winst wenst te brengen. Aan art. 10 lid 1 onderdeel d Wet VpB 1969 wordt dan ook bij een overnameholdingconstructie niet toegekomen.

Door middel van art. 10a Wet VpB 1969 wordt rente in aftrek beperkt wanneer sprake is van een besmette rechtshandeling. Voor overnameholdings is met name de onder art. 10a lid 1 onderdeel c Wet VpB 1969 opgenomen renteaftrekbeperking van belang. Dit betreft de verwerving of uitbreiding van een belang door de belastingplichtige, door een met hem verbonden lichaam of natuurlijk persoon, in een lichaam dat na deze verwerving of uitbreiding een met hem verbonden lichaam is. Hier is bij overnameholdingconstructies vrijwel altijd sprake van, waardoor art. 10a Wet VpB 1969 in principe van toepassing is, tenzij aan een tegenbewijsregeling wordt voldaan. Wanneer een vennootschap wordt overgenomen van een derde wordt automatisch aan de eerste tegenbewijsregeling voldaan vanwege HR 17 december 2004, nr. 39 080, BNB 2005/169. Als intern een vennootschap overgenomen wordt, kan alsnog de renteaftrekbeperking van art. 10a Wet VpB 1969 niet van toepassing zijn wanneer bij de renteontvanger een winstbelasting wordt geheven die resulteert in een effectieve druk van ten minste 10%. In veel gevallen kan dus door middel van een tegenbewijsregeling onder de renteaftrekbeperking van art. 10a Wet VpB 1969 uitgekomen worden.

Een andere mogelijkheid is dat de rente op grond van art. 10b Wet VpB 1969 in aftrek beperkt wordt. Deze renteaftrekbeperking is van toepassing wanneer onder andere in feite geen vergoeding op die lening is overeengekomen of een vergoeding die in belangrijke mate lager is dan in het economische verkeer tussen onafhankelijke partijen zou zijn overeengekomen. Hier zal bij overnameholdings over het algemeen geen sprake zijn omdat juist een marktconforme rente wordt overeengekomen, die niet te laag is om een zo hoog mogelijke renteaftrek te bewerkstelligen.

De laatste mogelijkheid op basis waarvan de rente in aftrek beperkt kan worden is art. 10d Wet VpB 1969. Op grond hiervan wordt de rente in aftrek beperkt indien in een jaar bij de

belastingplichtige sprake is van een teveel aan vreemd vermogen. De thincapregeling is alleen van toepassing wanneer sprake is van een groep en is tevens beperkt tot de verschuldigde rente aan verbonden lichamen min de ontvangen rente van verschuldigde lichamen. Bij een overnameholdingconstructie is (bijna) altijd sprake van een groep omdat de overnameholding door het concern wordt gebruikt om een fiscale eenheid te kunnen creëren met de overgenomen vennootschap. Doordat er bij de vorming van de fiscale eenheid een goodwillgat kan ontstaan, is het mogelijk dat het eigen vermogen van de fiscale eenheid gedrukt wordt. Dit is negatief voor het eigen vermogen, waardoor de thincapregeling sneller van toepassing is. Omdat een overnameholding vaak zelf geen activiteiten exploiteert zal de overgenomen vennootschap veelal gefinancierd worden met vreemd vermogen. Dit kunnen zowel derdenleningen als interne leningen betreffen. Bij een overnameholding is het daarom vrij plausibel dat op basis van de thincapregeling de overnamerente reeds in aftrek wordt beperkt.

Ondanks deze renteaftrekbeperkingen is het nog steeds mogelijk om overnames met veel vreemd vermogen te financieren en om deze rente van de fiscale winst af te trekken. Dit is het geval bij derdenleningen aangezien geen van de renteaftrekbeperkingen hierop betrekking heeft. Tevens is dit het geval wanneer een vennootschap wordt gekocht van een derde én aan de verhoudingen voor de thincapregeling wordt voldaan en als laatste doordat onder het verbondenheidscriterium uit kan worden gekomen bij het gebruik van diverse fondsen of vennootschappen. Omdat het financieren van een overname met veel vreemd vermogen nog steeds mogelijk is en dit budgettair een grote invloed heeft op de schatkist dient er een maatregel tegen overnameholdingconstructies te komen. Daarom heb ik enkele mogelijkheden bekeken om excessieve financiering met vreemd vermogen tegen te gaan. Het aanvankelijk voorgestelde art. 15ad Wet VpB 1969 zag er als volgt uit. Overnamerente is slechts aftrekbaar voor zover de overnameholding voldoende eigen winst maakt. Voor de berekening van de eigen winst van de overnameholding dient de winst van de fiscale eenheid verminderd te worden met de winst van de overgenomen maatschappij en vermeerderd te worden met de rente over overnameschulden. Als er niet voldoende eigen winst is, is de renteaftrekbeperking slechts van toepassing als de overnamerente meer bedraagt dan € 1 mln. en sprake is van een teveel aan vreemd vermogen. Er is sprake van een teveel aan vreemd vermogen als het gemiddelde vreemde vermogen meer dan tweemaal het gemiddelde eigen vermogen bedraagt.

Het vreemd vermogen bestaat uit schulden die voortvloeien uit een overeenkomst van geldlening of een andere overeenkomst die daarmee in economische zin te vergelijken is zoals

financial lease of huurkoop. Schulden waarvan de rente fiscaal volledig niet in aftrek wordt genomen, worden niet als vreemd vermogen aangemerkt. Voor de overnamerente is het voorts van belang dat de schuld verband houdt met de verwerving van een middellijk of onmiddellijk belang in een lichaam, zolang dat lichaam deel uitmaakt van een fiscale eenheid met de overnemer. Voor de berekening van het eigen vermogen dient het eigen vermogen van de fiscale eenheid te worden verminderd met de boekwaarde van de deelnemingen waarop de deelnemingsvrijstelling van toepassing is. Tevens wordt rekening gehouden met het goodwillgat dat ontstaat bij consolidatie doordat het bedrag van de vermogensafname bij het eigen vermogen opgeteld mag worden. Wanneer de rente door art. 15ad Wet VpB 1969 in aftrek van de winst wordt beperkt kan deze rente worden doorgeschoven naar het volgende jaar. In dat volgende jaar wordt de rente uit het voorgaande jaar alleen getoetst aan art. 15ad lid 1 Wet VpB 1969.

Na toetsing van het aanvankelijk voorgestelde art. 15ad Wet VpB 1969 ben ik tot de conclusie gekomen dat deze maatregel een zeer grote overkill bevat doordat niet bij de transactie zelf wordt aangesloten en daardoor ook andere dan overnameschulden meegenomen worden bij de berekening van het teveel aan vreemd vermogen. Bovendien brengt de maatregel veel uitvoeringskosten met zich (overnamerente tot € 1 mln. is uitgezonderd) en is de regeling niet eenvoudig doordat veel berekeningen gemaakt moeten worden voordat er duidelijkheid bestaat over de toepassing.

De staatssecretaris heeft dit voorstel echter aan de kant gezet en is aan de bezwaren tegemoet gekomen door voor een transactiebenadering te kiezen. Een voordeel hiervan is dat snel bezien kan worden of sprake is van excessieve financiering en dat het aansluit bij de overname zelf. Een nadeel is echter dat dit alternatief leidt tot hoge uitvoeringskosten omdat het verband tussen een overname en een schuld na een aantal jaar niet altijd even duidelijk is en omdat dit voor elke overname apart bijgehouden moet worden. Ten opzichte van het initiële voorstel vind ik de transactiebenadering een verbetering omdat geen ingewikkelde berekeningen gemaakt hoeven te worden en er vooraf snel duidelijkheid bestaat over de renteaftrek. Bovendien wordt beter bij het doel aangesloten, het tegengaan van overnames die gefinancierd worden met veel vreemd vermogen.

Daarnaast heb ik een aantal alternatieven bekeken. Het eerste alternatief betreft de mogelijkheid om het verbondenheidscriterium van art. 10a Wet VpB 1969 uit te breiden

omdat onder de huidige wetgeving soms niet sprake is van een verbonden lichaam naar de letter van de wet maar dit eigenlijk wel het geval is. Naar mijn mening is het uitbreiden van het verbondenheids criterium echter geen optie omdat het weinig effect heeft, het is onder dit alternatief namelijk nog steeds mogelijk om overnames met veel vreemd vermogen te financieren. Het levert bovendien ingewikkelde wetgeving op en een flinke lastenverzwaring voor bedrijven die hun jaarrekening niet opstellen volgens de regels van IFRS.

Omdat de achterliggende reden voor het financieren met veel vreemd vermogen het verschil in fiscale behandeling tussen eigen en vreemd vermogen is, heb ik ook een aantal mogelijkheden bekeken om dit verschil aanzienlijk te verkleinen of op te heffen. Door het defiscaliseren van de rente worden eigen vermogen en vreemd vermogen geheel gelijk behandeld aangezien rente, net als dividend, niet langer aftrekbaar is van de fiscale winst. De huidige renteaftrekbeperkingen kunnen daardoor komen te vervallen. Het defiscaliseren van rente heeft echter een grote impact op het Nederlandse vestigingsklimaat. Zolang andere landen niet een gelijk soort systeem gaan hanteren dreigt er dubbele belastingheffing of een heffingsvacuüm. Vanwege de grote impact vind ik het onwenselijk om een dergelijk systeem in te voeren.

Het invoeren van een vermogensaftrek/bijtelling houdt in dat ieder jaar een forfaitaire aftrek van 4% van de fiscale winst over het eigen vermogen plaatsvindt. Het eigen vermogen waarover de vermogensaftrek wordt toegepast, wordt verminderd met de fiscale waarde van eventuele deelnemingen. Met een dergelijk systeem wordt vreemd en eigen vermogen nog steeds niet geheel gelijk behandeld waardoor er arbitragemogelijkheden blijven bestaan. Naast een vermogensaftrek/bijtelling zal derhalve een renteaftrekbeperking opgenomen moeten worden, wat niet bijdraagt aan de eenvoud van het systeem. Bovendien is een vermogensaftrek/bijtelling zeer nadelig voor Nederlandse multinationals doordat de waarde van de deelnemingen voor toepassing van de vermogensaftrek/bijtelling van het eigen vermogen moet worden afgetrokken. Deze mogelijkheid is daarom ook naar mijn mening geen reële optie in de vorm die is gepresenteerd door de commissie.

Als laatste heb ik een earningsstrippingmaatregel onderzocht. Slechts het saldo van verschuldigde en ontvangen rente dat gelijk is aan een bepaald percentage van de winst, kan dan afgetrokken worden van de fiscale winst. Deze renteaftrekbeperking is slechts van toepassing wanneer de belastingplichtige deel uitmaakt van een groep en is niet van

toepassing als de verhouding eigen vermogen/vreemd vermogen bij de belastingplichtige beter is dan bij de groep als geheel. Het voordeel van een earningsstrippingmaatregel is dat het alternatief zeer rechtlijnig en duidelijk is en weinig administratieve lasten met zich brengt. Daarentegen is een nadeel dat het doel slechts deels wordt behaald en dat de maatregel zeer vervelend uit kan pakken voor verliesgevende vennootschappen. Hier is echter wel een oplossing voor, namelijk dat de rente die niet in aftrek mag worden gebracht, doorgewenteld kan worden naar volgende jaren. Dit lost echter slechts een deel van het probleem op. Bovendien heeft een dergelijke maatregel een moeilijk voorspelbaar karakter doordat wordt aangesloten bij de winst. Ik ben van mening dat in dit geval zekerheid vooraf belangrijker is dan de eenvoud van een maatregel omdat duidelijkheid een beslissingsfactor is bij het wel of niet overnemen van een vennootschap. Als echter renteaftrek zeer sterk kan fluctueren waardoor ook het rendement onzeker is, kan besloten worden niet in een vennootschap te investeren. Het is ideaal als een maatregel zeer eenvoudig is maar de bijdrage hiervan aan het vestigingsklimaat is kleiner dan de bijdrage die wordt geleverd door vooraf zekerheid te geven.

Op dit moment is het naar mijn mening het beste om een art. 15ad Wet VpB 1969 in te voeren met een transactiebenadering. Hierdoor wordt namelijk het meest direct aangesloten bij het probleem, namelijk excessieve financiering van overnames en hoeven geen ingewikkelde berekeningen gemaakt te worden. Tevens bestaat vooraf duidelijkheid over de renteaftrek, wat goed is voor het vestigingsklimaat. Doordat de achterliggende reden voor het financieren met veel vreemd vermogen komt door het verschil in fiscale behandeling tussen eigen en vreemd vermogen vind ik dat een aanpak in deze richting uiteindelijk de beste oplossing is voor het probleem. Dit raakt namelijk de kern van het probleem. Uit alle opties die ik heb onderzocht blijkt echter dat zolang andere landen dit niet doen, de gevolgen voor de Nederlandse concurrentiepositie zeer groot zijn. Een aanbeveling is dan ook om binnen Europa naar deze mogelijkheid te kijken. Het defiscaliseren van rente is in dat geval naar mijn mening de beste oplossing omdat dit het probleem in zijn geheel aanpakt en alle andere renteaftrekbeperkingen daardoor kunnen vervallen. Op de lange termijn is een dergelijke maatregel denk ik onhoudbaar omdat het web aan renteaftrekbeperkingen steeds groter wordt. Voor nu is het binnen Nederland voldoende als de transactiebenadering van art. 15ad Wet VpB 1969 ingevoerd wordt.

Literatuurlijst

Boeken

- G.C. Brockhoff en R. van Rijn, 2006, *Strategie vanuit visie: groei en herstructurering van organisaties*, Kluwer, Deventer.
- M.A. de Blécourt-Wouterse, M.J. Jansen e.a., 2005, *Bedrijfsopvolging – Fiscale en juridische aspecten*, Licent BV, Rijswijk.
- J.A.G. van der Geld, 2008, *Hoofdzaken vennootschapsbelasting*, Kluwer, Deventer.
- J.H. Huidink, 2003, *De juridische fusie*, Kluwer, Deventer.
- M.J. Kroeze, L. Timmerman, J.B. Wezeman, 2007, *De kern van het ondernemingsrecht*, Kluwer, Deventer.
- O.C.R. Marres, 2008, *Winstdrainage door renteaftrek*, Kluwer, Deventer.
- S.Y.Th. Meijer, B. Wessels e.a., 2009, *Bedrijfsovername*, Kluwer, Deventer.
- J. van Strien, 2007, *Renteaftrekbepalingen in de vennootschapsbelasting*, Kluwer, Deventer.
- S.A.W.J. Strik, N.H. de Vries e.a., editie 2010/2011, *Cursus Belastingrecht Vennootschapsbelasting*, Kluwer, Deventer.
- A.J.W.G. Verhulst, 1999, *Juridische splitsing; de fiscale regeling*, FED, Deventer.

Tijdschriften

- J.N. Bouwman, *De vennootschapsbelasting in het rapport 'Continuïteit en vernieuwing'*, NTFR 2010/1543.
- A.H.M. Daniels en R.J. de Vries, *Aanstaande overnameholdingwetgeving in de vennootschapsbelasting: waar gaan we met z'n allen naar toe?*, WFR 2011/1322.
- F.A. Engelen, *Herziening van de vennootschapsbelasting: vermogensaftrek of tariefsverlaging?*, WFR 2010/779.
- J.A.G. van der Geld, *De behandeling van rente in de VPB heroverwogen*, WFR 2009/145.
- A.W. Hofman, *Hybride leningen in de voorgestelde Wet VPB 2007*, MBB 2006/10.
- F. Horzen, *Help, mijn aandeelhouder is een sprinkhaan!*, NTFR 2011/1296.
- H.L. Kaemingk, *Private Equity en haar plaats in het ondernemingsrecht*, Ondernemingsrecht, 2005-17.

- K. Kodde, *De Private Equity Buy Out Transactie: structurering van de equity, aandeelhouders- en verkoopafspraken*, Ondernemingsrecht 2005-17.
- Q.W.J.C.H. Kok, *Ondernemingsfinanciering in de vennootschapsbelasting*, MBB 2010/07/08.
- Q.W.J.C.H. Kok en R.J. de Vries, *Renteaftrek in de vennootschapsbelasting: alle hens aan dek*, WFR 2011/944.
- O.C.R. Marres, *Het gat*, NTFR 2011/1593.
- M.L. Molenaars, *De behandeling van hybride leningen en convertibles onder het wetsvoorstel Werken aan winst*, WFR 2006/1071.
- M.F. Nouwen en J. van Strien, *De groepsrentebox is 'dood', lang leve de vermogensaftrek?*, NTFR 2010/1423.
- J. van Strien en M.G.H. Kroon, *Het streven naar grondslagverbreding: is earningsstripping de oplossing?*, NTFR 2011/614.
- H. Vording, *Waarom was rente ook al weer aftrekbaar?*, NTFR 2011/1960.

Kranten

- S. Berkeljon, *'Hoge schuld drukt Hema in het rood'*, De Volkskrant, 7 augustus 2008, <http://www.volkskrant.nl/vk/nl/2680/Economie/article/detail/921028/2008/07/Hoge-schuld-drukt-Hema-in-het-rood.dhtml>, bezocht op 26 april 2011.
- D. Douwes, *'Geen ruimte voor sprinkhanen'*, De Volkskrant, 27 april 2011.
- J. Wester, *'Overgenomen op eigen kosten, en die van u!'*, NRC Handelsblad, 3 november 2007, http://vorige.nrc.nl/achtergrond/article1852590.ece/Overgenomen_op_eigen_kosten,_en_die_van_u!?service=Print, bezocht op 2 mei 2011.

Parlementaire stukken

- Besluit van 19 december 2000, nr. CPP 2000/3041, V-N 2001/8.7.
- Kamerstukken I, 2007/08, 31 206, nr. A (Gewijzigd voorstel van Wet).
- Kamerstukken II, 1995/96, 24 696, nr. 3 (Memorie van Toelichting).
- Kamerstukken II, 2000/01, 27 466, nr. 3 (Memorie van Toelichting).
- Kamerstukken II, 2001/02, 26 854, nr. 45d (Memorie van Antwoord).
- Kamerstukken II, 2003/04, 29 210, nr. 8 (Nota van Wijziging).
- Kamerstukken II, 2003/04, 29 210 nr. 20 (Nader Verslag).
- Kamerstukken II, 2003/04, 29 210, nr. 25 (Nota nav het nader Verslag).
- Kamerstukken II, 2005/06, 30 572, nr. 3 (Memorie van Toelichting).

- Kamerstukken II, 2005/06, 30 572, nr. 8 (Nota naar aanleiding van het Verslag).
- Kamerstukken II, 2008/09, 31 369, nr. 6 (Brief met Consultatiedocument).
- Kamerstukken II, 2008/09, 31 369, nr. 9 (Brief).
- Kamerstukken II, 2009/10, 32 140, nr. 4 (Bijlage bij kamerstuk).
- Kamerstukken II, 2010/11, 32 740, nr. 1 (Bijlage bij kamerstuk).
- Kamerstukken II, 2011/12, 33 003, nr. 2 (Voorstel van Wet).
- Kamerstukken II, 2011/12, 33 003, nr. 3 (Memorie van Toelichting).
- Kamerstukken II, 2011/12, 33 003, nr. 10 (Nota naar aanleiding van het Verslag).
- Kamerstukken II, 2011/12, 33 003, nr. 17 (Brief schriftelijke antwoorden nav WGO 3 november 2011).
- Kamerstukken II, 2011/12 33 003, nr. 30 (Brief en vijfde nota van wijziging).

Overig

- Deloitte, http://www.deloitte.com/view/nl_NL/nl/diensten/accountancy/jaarverslaggeving/ifrs/3afb1675bbdf210VgnVCM2000001b56f00aRCRD.htm, website bezocht op 10 november 2011.
- EG-richtlijn van 23 juli 1990, 90/435/EEG, zoals gewijzigd door richtlijn 2003/123/EG.
- EG-verordening van 19 juli 2002, nr. 1606/2002.
- IFRS, 12 mei 2011, <http://www.ifrs.org/Current+Projects/IASB+Projects/Joint+Ventures/IFRS+11+Joint+Arrangements/IFRS+11+Joint+Arrangements.htm>, website bezocht op 10 november 2011.
- NDFR, artikelsgewijs commentaar art. 15ad Wet VpB 1969 en art. 10b Wet VpB 1969.
- NOB, *Commentaar van de Commissie Wetsvoorstellen van de Nederlandse Orde van Belastingadviseurs op het wetsvoorstel Belastingplan 2012 en het wetsvoorstel Overige fiscale maatregelen 2012*, 7 oktober 2011.
- NOS nieuws, 'De opmars van het durfkapitaal', 28 augustus 2006, <http://nos.nl/artikel/57556-de-opmars-van-het-durfkapitaal.html>, bekeken op 23 mei 2011.
- NVP, *Waarom en hoe investeren in private equity*, november 2005.
- P. Thomson, *IASB publiceert IFRS 11 'Joint Arrangements'*, http://www.deloitte.com/assets/DcomNetherlands/Local%20Assets/Documents/NL/Diensten/Accountancy/Jaarverslaggeving/IFRS/nl_nl_iasb_publiceert_ifrs_11_joint_arrangements.pdf, website bezocht op 10 november 2011.

Jurisprudentielijst

Hof van Justitie

- HvJ, 18 september 2003, C-168/01.
- HvJ, 21 juli 2011, C-397/09.

Hoge Raad

- HR 26 mei 1926, NJ 1926, blz. 723-725.
- HR 17 januari 1988, nr. 23 919, BNB 1988/217.
- HR 26 april 1989, nr. 24 446, BNB 1989/217.
- HR 10 maart 1993, nr. 27 295, BNB 1993/194.
- HR 10 maart 1993, nr. 27 992, BNB 1993/195.
- HR 10 maart 1993, nr. 28 139, BNB 1993/196.
- HR 10 maart 1993, nr. 28 484, BNB 1993/197.
- HR 23 augustus 1995, nr. 29 521, BNB 1996/3.
- HR 6 september 1995, nr. 27 927, BNB 1996/4.
- HR 20 september 1995, nr. 29 737, BNB 1996/5.
- HR 27 september 1995, nr. 30 400, BNB 1996/6.
- HR 30 juni 1999, nr. 34 219, BNB 1999/323.
- HR 8 april 2011, nr. 10/00651, BNB 2011/156.

Bijlagen

1. Wettekst art. 15ad Wet VpB 1969 van 1 januari 2003 t/m 31 december 2006
2. Voorstel van wet art. 15ad Wet VpB 1969
3. Art. 15ad Wet VpB 1969

Bijlage 1 Wettekst art. 15ad Wet VpB 1969 van 1 jan 2003 t/m 31 dec 2006

1. Renten – kosten en valutaresultaten daaronder begrepen – ter zake van geldleningen die verband houden met de verwerving door een maatschappij van aandelen – daaronder begrepen een kapitaalstorting – in een andere maatschappij en die rechtens dan wel in feite direct of indirect zijn verschuldigd aan een lichaam of een natuurlijk persoon die met de eerstbedoelde maatschappij is verbonden, komen in het jaar waarin de fiscale eenheid ten aanzien van deze maatschappijen tot stand komt en de daarop volgende zeven jaren slechts in aftrek tot het bedrag dat de winst van de fiscale eenheid zou belopen zonder rekening te houden met het aan die andere maatschappij en de maatschappijen waarin die maatschappij ten tijde van de verwerving een belang had als bedoeld in artikel 10a, vierde lid, toe te rekenen deel daarvan en voorts zonder rekening te houden met de hiervoor bedoelde renten alsmede winst waarop een regeling ter voorkoming van dubbele belasting van toepassing is. Voor de toepassing van de eerste volzin worden met aandelen gelijkgesteld, winstbewijzen en schuldvorderingen die bij de schuldenaar feitelijk functioneren als eigen vermogen in de zin van artikel 10, eerste lid, onderdeel d.

2. Voorzover renten in een jaar ingevolge het eerste lid niet in aftrek zijn gekomen, worden deze als zodanige renten in het volgende jaar in aanmerking genomen.

3. Het eerste lid vindt geen toepassing:

a. voorzover blijkt dat aan de volgende voorwaarden is voldaan:

1°. de rente, bedoeld in het eerste lid, wordt bij de schuldeiser in de grondslag betrokken van een belasting naar de winst of het inkomen, uiterlijk in het jaar dat volgt op het jaar waarin deze rente verschuldigd is; en

2°. het lichaam of de natuurlijke persoon waaraan de geldlening is verschuldigd, of een daarmee verbonden lichaam, heeft met het oog op de verwerving van aandelen vermogen uit hoofde van geldlening aangetrokken van een niet-verbonden lichaam; of

b. voorzover blijkt dat de geldlening, bedoeld in het eerste lid, verband houdt met een kapitaalstorting en dat aan de volgende voorwaarde is voldaan:

1°. de rente, bedoeld in het eerste lid, wordt bij de schuldeiser in de grondslag betrokken van een belasting naar de winst of het inkomen, uiterlijk in het jaar dat volgt op het jaar waarin deze rente verschuldigd is; of

2°. de kapitaalstorting is binnen de fiscale eenheid aangewend, anders dan voor de overname, onmiddellijk of middellijk, van een onderneming of een gedeelte van een onderneming; of

c. indien aan de volgende voorwaarden is voldaan:

1°. de moedermaatschappij toont aan dat met de in het eerste lid bedoelde verwerving van aandelen het uiteindelijke belang in de andere maatschappij in belangrijke mate is gewijzigd; en

2°. een natuurlijk persoon of een samenwerkende groep van natuurlijke personen heeft middellijk of onmiddellijk een belang van ten minste vijf percent in de moedermaatschappij en de overige aandeelhouders hebben elk een belang van minder dan een derde in de moedermaatschappij, waarbij aandeelhouderslichamen die met elkaar zijn verbonden als bedoeld in artikel 10a, vierde lid, als één aandeelhouder worden aangemerkt; en

3°. één of meer van de onder 2° bedoelde personen geniet loon als bedoeld in artikel 3.80 van de Wet inkomstenbelasting 2001 ter zake van voor de in het eerste lid bedoelde andere maatschappij verrichte werkzaamheden welke van wezenlijke aard zijn.

4. Aan de in het derde lid, onderdeel c, onder 2°, opgenomen voorwaarde wordt ook geacht te zijn voldaan in het geval de waarde in het economische verkeer van de in dat lid bedoelde andere maatschappij:

a. € 6 500 000 of meer maar minder dan € 23 000 000 bedraagt, indien een natuurlijk persoon of een samenwerkende groep van natuurlijke personen middellijk of onmiddellijk een belang heeft van ten minste vijf percent in de moedermaatschappij en de overige aandeelhouders elk een belang van minder dan de helft in de moedermaatschappij hebben, waarbij aandeelhouderslichamen die met elkaar zijn verbonden als bedoeld in artikel 10a, vierde lid, als één aandeelhouder worden aangemerkt;

b. minder bedraagt dan € 6 500 000, indien een natuurlijk persoon of een samenwerkende groep van natuurlijke personen middellijk of onmiddellijk een belang heeft van ten minste vijftwintig percent in de moedermaatschappij.

5. Onze Minister kan nadere regelen geven met betrekking tot de verrekening van rente die bij het einde van de periode van acht jaren als bedoeld in het eerste lid nog niet in aftrek is gekomen.

Overgangsrecht

ARTIKEL VIIIc

De rente, bedoeld in de artikelen 14a, achtste lid, 14b, zesde lid, en 15ad, eerste lid, van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 zoals die leden luiden op 31 december 2006, welke bij het begin van het eerste boekjaar dat aanvangt op of na 1 januari 2007 nog niet op de winst in aftrek is gekomen, wordt verrekend met het belastbare bedrag van dat jaar en, voor zover nog niet verrekend, met het belastbare bedrag van een volgend jaar.

Bijlage 2 Voorstel van wet art. 15ad Wet VpB 1969

1. Renten – kosten en valutaresultaten daaronder begrepen – ter zake van schulden die voortvloeien uit een overeenkomst van geldlening of een daarmee vergelijkbare overeenkomst, waarbij rente in aanmerking wordt genomen bij het bepalen van de winst en die verband houden met de verwerving door een maatschappij van een belang in een of meer andere maatschappijen (overnameschulden), komen bij het bepalen van de in een jaar genoten winst slechts in aftrek tot een bedrag gelijk aan de winst van de fiscale eenheid van het jaar berekend zonder toepassing van dit artikel maar met inachtneming van het achtste lid, verminderd met het deel van die winst dat toerekenbaar is aan die andere maatschappijen en vermeerderd met de hiervoor bedoelde renten.
2. De aftrekbeperking van het eerste lid is slechts van toepassing indien het bedrag aan renten dat ingevolge dat lid niet in aftrek zou komen meer bedraagt dan € 1 000 000 en er bij de fiscale eenheid sprake is van een teveel aan vreemd vermogen.
3. De aftrekbeperking van het eerste lid is slechts van toepassing tot het laagste van de volgende twee bedragen:
 - a. het bedrag aan renten dat ingevolge het eerste lid niet in aftrek zou komen, verminderd met € 1 000 000;
 - b. het volgens het vierde lid berekende bedrag van het teveel aan overnamerenten.
4. Het bedrag van het teveel aan overnamerenten, bedoeld in het derde lid, onderdeel b, wordt gesteld op het gedeelte van het bedrag aan in het eerste lid bedoelde renten, dat evenredig is aan de verhouding tussen het gemiddelde bedrag van het teveel aan vreemd vermogen en het gemiddelde bedrag van de overnameschulden, waarbij het gemiddelde bedrag van het teveel aan vreemd vermogen slechts in aanmerking wordt genomen voor zover het niet uitgaat boven het gemiddelde bedrag van de overnameschulden.
5. Van een teveel aan vreemd vermogen als bedoeld in dit artikel is sprake voor zover bij de fiscale eenheid het totale bedrag aan schulden die voortvloeien uit overeenkomsten van geldlening of daarmee vergelijkbare overeenkomsten, waarbij rente in aanmerking wordt genomen bij het bepalen van de winst, gemiddeld meer bedraagt dan tweemaal het gemiddeld eigen vermogen.
6. Voor de toepassing van het vijfde lid wordt:
 - a. het eigen vermogen verminderd met de boekwaarde van de deelnemingen waarvoor de deelnemingsvrijstelling van toepassing is;
 - b. een fiscale reserve niet als eigen vermogen beschouwd;

c. ingeval op het voegingstijdstip het eigen vermogen is afgenomen dan wel toegenomen als gevolg van voeging van een in het eerste lid bedoelde andere maatschappij, in het jaar van voeging en in elk van de negen volgende jaren zolang die maatschappij deel uitmaakt van de fiscale eenheid het eigen vermogen verhoogd respectievelijk verlaagd met het bedrag van die afname respectievelijk toename, waarbij die verhoging dan wel die verlaging elk jaar afneemt met 10 percent van dat bedrag;

d. het gemiddeld eigen vermogen na toepassing van de onderdelen a, b en c ten minste op nihil gesteld.

7. De in dit artikel bedoelde gemiddelden worden bepaald naar de stand bij het begin en het einde van het jaar, waarbij tijdelijke mutaties rond die tijdstippen worden genegeerd voor zover deze plaatsvinden met het oog op de toepassing van dit artikel.

8. Dit artikel is slechts van toepassing op bestanddelen van de winst die geen deel uitmaken van winst uit een andere staat als bedoeld in artikel 15e waarop de objectvrijstelling voor buitenlandse ondernemingswinsten van toepassing is en op bestanddelen van het vermogen welke niet dienstbaar zijn aan het behalen van dergelijke winst.

9. Het bedrag aan renten dat ingevolge dit artikel niet in aftrek komt, wordt overgebracht naar het volgende jaar en wordt in dat jaar onderworpen aan de aftrekbeperking van dit artikel, met dien verstande dat het tweede tot en met zevende lid daarbij buiten toepassing blijven.

Bijlage 3 Art. 15ad Wet VpB 1969

1. Renten – kosten en valutaresultaten daaronder begrepen – ter zake van schulden die voortvloeien uit een overeenkomst van geldlening of een daarmee vergelijkbare overeenkomst, waarbij rente in aanmerking wordt genomen bij het bepalen van de winst en die rechtens dan wel in feite direct of indirect verband houden met de verwerving of uitbreiding door een maatschappij van een belang in een of meer andere maatschappijen (overnameschulden), komen bij het bepalen van de in een jaar genoten winst slechts in aftrek tot een bedrag gelijk aan de winst van de fiscale eenheid van het jaar berekend zonder toepassing van dit artikel maar met inachtneming van het zevende lid, verminderd met het deel van die winst dat toerekenbaar is aan die andere maatschappijen en vermeerderd met de hiervoor bedoelde renten. Ingeval een in de eerste volzin bedoelde andere maatschappij tijdens het bestaan van de fiscale eenheid is geliquideerd, vindt dit artikel toepassing alsof die liquidatie niet heeft plaatsgevonden.
2. De aftrekbeperking van het eerste lid is slechts van toepassing indien het bedrag aan renten dat ingevolge dat lid niet in aftrek zou komen meer bedraagt dan € 1 000 000 en er bij de fiscale eenheid sprake is van een teveel aan overnamerenten.
3. De aftrekbeperking van het eerste lid is slechts van toepassing tot het laagste van de volgende twee bedragen:
 - a. het bedrag aan renten dat ingevolge het eerste lid niet in aftrek zou komen, verminderd met € 1 000 000;
 - b. het volgens het vierde lid berekende bedrag van het teveel aan overnamerenten.
4. Het bedrag van het teveel aan overnamerenten, bedoeld in het derde lid, onderdeel b, wordt gesteld op het gezamenlijke bedrag aan in het eerste lid bedoelde renten die in het jaar zijn verschuldigd over het bovenmatige deel van de overnameschulden met betrekking tot de in het jaar gevoegde maatschappijen en over het bovenmatige deel van de overnameschulden met betrekking tot de in elk van de voorgaande jaren gevoegde maatschappijen.
5. Van een bovenmatig deel aan overnameschulden met betrekking tot de in een bepaald jaar gevoegde maatschappijen is sprake voor zover het gezamenlijke bedrag van de overnameschulden die verband houden met de verwerving of uitbreiding van een belang in een of meer in datzelfde jaar gevoegde maatschappijen bij het einde van het jaar meer bedraagt dan een in het zesde lid aangegeven percentage van de verkrijgingsprijs van die belangen. Daarbij worden tijdelijke mutaties van die schulden rond het einde van het jaar genegeerd voor zover deze plaatsvinden met het oog op de toepassing van dit artikel.

6. Het in het vijfde lid bedoelde percentage van de verkrijgingsprijs van een belang bedraagt in het jaar van voeging 60% en neemt vervolgens met 5%-punt per jaar af tot 25%.
7. Dit artikel is slechts van toepassing op bestanddelen van de winst die geen deel uitmaken van winst uit een andere staat als bedoeld in artikel 15e waarop de objectvrijstelling voor buitenlandse ondernemingswinsten van toepassing is en op bestanddelen van het vermogen welke niet dienstbaar zijn aan het behalen van dergelijke winst uit een andere staat.
8. Het bedrag aan renten dat ingevolge dit artikel niet in aftrek komt, wordt overgebracht naar het volgende jaar en wordt in dat jaar onderworpen aan de aftrekbeperking van dit artikel, met dien verstande dat het tweede tot en met zesde lid daarbij buiten toepassing blijven.