

**Go go with the coco,
overheidsfalen bij de invoering van artikel 29a VPB?**

Erasmus Universiteit Rotterdam

Erasmus School of Economics

Bachelorscriptie Fiscale Economie - NADRUK VERBODEN

Naam:	Job Heidkamp
Studentnummer:	366353
Begeleider:	drs. J.E. van den Berg
Eerste beoordelaar:	prof. dr. P. Kavelaars
Afronding:	Rotterdam, 22 juli 2016
Verdediging:	Rotterdam, 28 juli 2016

Inhoudsopgave

Hoofdstuk 1 - Inleiding	4
Hoofdstuk 2 - Technisch kader	7
Paragraaf 2.1 - De coco	7
Paragraaf 2.2 - Kapitaal en kapitaalvereisten	9
Paragraaf 2.2.1 - Definities.....	9
Paragraaf 2.2.2 - Kapitaalpositie van de coco	11
Paragraaf 2.3 - Fiscale aspecten	12
Hoofdstuk 3 - Overheidsfalen.....	13
Paragraaf 3.1 - Economisch perspectief	14
Paragraaf 3.1.1 - Internaliteiten	14
Paragraaf 3.1.2 - Overtollige kosten.....	14
Paragraaf 3.1.3 - Afgeleide externaliteiten.....	15
Paragraaf 3.1.4 - Distributie-ongelijkheid	15
Paragraaf 3.1.5 - Modern economisch perspectief	16
Paragraaf 3.2 - Juridisch perspectief	16
Paragraaf 3.2.1 - Zorgvuldigheidsbeginsel.....	17
Paragraaf 3.2.2 - Motiveringsbeginsel.....	17
Paragraaf 3.2.3 - Fair-play-beginsel	18
Paragraaf 3.2.4 - Gelijkheidsbeginsel.....	18
Hoofdstuk 4 - Wetgevingsproces.....	20
Paragraaf 4.1 - Voorstel in de Tweede Kamer	20
Paragraaf 4.1.1 - Brief Staatssecretaris van Financiën d.d. 10 april 2014.....	20
Paragraaf 4.1.2 - Brief Staatssecretaris van Financiën d.d. 16 december 2013.....	21
Paragraaf 4.1.3 - Schriftelijke reactie Staatssecretaris van Financiën d.d. 27 juni 2016.....	22
Paragraaf 4.1.4 - Nota van wijziging d.d. 12 juni 2014.....	23
Paragraaf 4.1.5 - Nota naar aanleiding van het verslag d.d. 29 juni 2014.....	23
Paragraaf 4.2 - Voorstel in de Eerste Kamer	24
Paragraaf 4.2.1 - Memorie van antwoord.....	24
Paragraaf 4.2.2 - Eindverslag	24
Paragraaf 4.3 - Discussie achteraf	25
Paragraaf 4.3.1 - Schriftelijke reactie Minister van Financiën	25
Paragraaf 4.3.2 - Verslag schriftelijk overleg vaste commissie voor Financiën	26
Paragraaf 4.3.3 - Debat in de Tweede Kamer.....	30

Hoofdstuk 5 - Synthese.....	32
Paragraaf 5.1 - Economisch overheidsfalen	32
Paragraaf 5.2 - Juridisch perspectief	34
Hoofdstuk 6 - Conclusie.....	38
Paragraaf 6.1 - Conclusie	38
Paragraaf 6.2 - Aanbeveling	39
Paragraaf 6.3 - Beperkingen.....	40
Nawoord	41
Bibliografie.....	42

Hoofdstuk 1 - Inleiding

Contingent convertible bonds, coco's genoemd, zijn sinds hun introductie een veelbesproken onderwerp. Op economisch gebied zijn deze nieuwe paarden uit de stal van de *haute finance* op verschillende manieren interessant. In de financiële sector is bijvoorbeeld de vraag hoe deze hybride producten moeten worden gewaardeerd of hoe de risico's moeten worden bepaald. Coco's hebben namelijk een dubbel karakter: in beginsel zijn het obligaties waarover coupons worden betaald, maar bij bepaalde omstandigheden kan de bank, de uitgever, deze obligaties omzetten in aandelenkapitaal of verliezen ten laste van de obligaties brengen, als ware het aandelenkapitaal. De waardering van obligaties geschiedt op een andere wijze dan de waardering van eigen vermogen en dit is onderdeel van de complexiteit van coco's.

Op macro-economisch niveau dienen zich weer andere vragen aan. Na de introductie van de Basel III-akkoorden werden coco's veelvuldig uitgegeven door banken om te kunnen voldoen aan deze strengere kapitaaleisen. Door de complexiteit van coco's vragen sommige economen zich af of ze wel bijdragen aan een stabielere en veiligere financiële sector, wat Basel III beoogt. Het is bijvoorbeeld onduidelijk hoe de markt zich gedraagt wanneer een coco de grens van omzetting of afschrijving nadert. Een mogelijk gevolg is een negatieve spiraal, die de waarde van de coco in kwestie doet kelderen (Chan & Van Wijnbergen, 2015). Dit soort risico is moeilijk te bepalen en zou kunnen leiden tot de omstandigheden die in 2007 hebben geleid tot de kredietcrisis.

Op juridisch vlak zijn er ook verschillende vraagstukken, met name in het financieel (toezichthouders-) recht. De AFM heeft bijvoorbeeld bepaald dat coco's gezien hun complexiteit niet geschikt zijn voor verkoop aan particulieren. Een andere belangrijke vraag is opnieuw of coco's als vreemd of eigen vermogen moeten worden beschouwd. Als het vanuit de toezichthouders bezien als eigen vermogen kwalificeert, telt het mee als buffer in de eerder genoemde kapitaaleisen, als vreemd vermogen niet. Dit vraagstuk staat weer los van de civielrechtelijke kwalificering.

Deze vraagstukken dienen als bruggetje naar - misschien wel - het meeste interessantste vraagstuk met betrekking tot contingent convertible bonds: hoe kwalificeren coco's in de fiscaliteit? Immers, wanneer het product fiscaal wordt aangemerkt als vreemd vermogen is de rente - met de aanname dat er geen sprake is van enige renteaftrekbeperking - aftrekbaar van

de winst en is fiscale afwaardering mogelijk. Wanneer het daarentegen wordt aangemerkt als eigen vermogen is dit niet mogelijk, maar zou - met de aanname dat andere andere wordt voldaan aan deelnemingseis van 5% - de ontvangst van betalingen onder de deelnemingsvrijstelling kunnen vallen.

In de praktijk lijkt deze discussie overbodig, aangezien de wetgever simpelweg heeft bepaald dat coco's kwalificeren als vreemd vermogen en dat de rente daarmee aftrekbaar is. Opmerkelijk is het feit dat alleen banken dit mogen; andere bedrijven mogen de rente op coco's niet aftrekken. Nog opmerkelijker is dat bij het invoeren van deze bepaling, artikel 29a VPB, de banken zelf, en met name ING, een grote rol van betekenis hadden bij het opstellen daarvan.¹

Men zou zich af kunnen vragen of de wetgever hier niet heeft gefaald. Is dit wetgevingsproces wel op de juiste wijze verlopen? Zijn in de overwegingen wel alle kenmerken en belangen van en bij coco's meegenomen? Zouden coco's bijvoorbeeld niet eerder kwalificeren als eigen vermogen? En zouden niet alle ondernemingen die coco's uitgeven, de betaalde coupons moeten kunnen aftrekken? De hoofdvraag luidt dan ook:

In hoeverre is er sprake van overheidsfalen bij de invoering van artikel 29a VPB, waarmee coco's worden aangemerkt als vreemd vermogen?

Om deze vraag te beantwoorden dient als eerste het technisch kader rondom coco's te worden beschreven. Wat is de mechaniek achter coco's? Hoe zit artikel 29a VPB precies in elkaar en hoe zien de bepalingen eruit waarnaar verwezen wordt in dit artikel? De eerste deelvraag luidt dan ook:

1. Hoe steken coco's technisch in elkaar?

Bij de beantwoording van deze vraag zal gestart worden met het Nederlandse artikel, om direct bij EU-recht terecht te komen. Daarna zullen belangrijke begrippen die verband houden met coco's worden uitgelegd. Vervolgens dient "overheidsfalen" te worden gedefinieerd. Allereerst wordt dit gedaan vanuit economische perspectief, door literatuur op het gebied van *government of regulatory failure* te raadplegen (Friedman, 1962), (Orbach, 2012). Daarna wordt dit gedaan vanuit juridisch perspectief door de Nederlandse algemene beginselen van behoorlijk bestuur te betrekken. De tweede deelvraag luidt:

¹ C. Driessen, 'De bank vraagt, de minister draait', *NRC* 5 november 2015, geraadpleegd op 13 juli 2016 op nrc.nl.

2. Wat is de definitie van overheidsfalen?

Na deze uiteenzetting wordt overgegaan op het wetgevingsproces bij de invoering van het artikel. Hierbij wordt voornamelijk gebruik gemaakt van de parlementaire stukken. De derde deelvraag luidt dan ook:

3. Hoe zag het wetgevingsproces bij de invoering van artikel 29a VPB eruit?

Na het beschrijven van de doelen, de belangen, feiten en omstandigheden en de gemaakte afwegingen bij de invoering wordt overgegaan op de toetsing van het wetgevingsproces aan de beschreven definitie van overheidsfalen. In de synthese komen de resultaten van de tweede en de derde deelvraag dus samen. In de conclusie die daarop volgt wordt de hoofdvraag beantwoord en wordt een bescheiden aanbeveling gedaan. Met de beperkingen van het onderzoek wordt afgesloten. Het antwoord op de hoofdvraag zou als 'voer voor discussie' kunnen dienen voor andere bedrijven die ook gebruik willen maken van de renteaftrek, academici, politici en belangengroepen die waarschuwen voor de economische gevolgen van coco's.

In de fiscale literatuur is al eerder geschreven over artikel 29a VPB, waar bijvoorbeeld het doel van de wet werd vergeleken met de middelen (Van Gelder & Frankenberg, 2015) en een vergelijking tussen de banken en andere ondernemingen werd gemaakt (Bruins, 2016). De publicaties over de betrokkenheid van banken bij het wetgevingsproces stellen dit mogelijk in een ander daglicht. Daarnaast wordt in dit onderzoek nadrukkelijk van zowel economische als juridische inzichten gebruik gemaakt.

Hoofdstuk 2 - Technisch kader

In dit hoofdstuk zal allereerst het algemeen wettelijk kader uiteengezet worden, dat bestaat uit regelgeving uit het financieel (toezichhouders-)recht. Dit zal zich niet beperken tot Nederlandse wetgeving, maar omvat ook of eigenlijk voornamelijk Europese regelgeving. Het verband met de fiscale wetgeving speelt een grote rol. Doel van het kader is om een compleet en juist begrip van de complexe wetgeving te verkrijgen.

Paragraaf 2.1 - De coco

In artikel 29a VPB wordt bepaald dat de kapitaalinstrumenten en vermogensbestanddelen omschreven onder a, bij het bepalen van de winst bij de uitgever wordt behandeld als geldlening respectievelijk bij de houder als een schuldvordering. Deze mogen dan niet kwalificeren als deelnemerschapslening zoals bedoeld in artikel 10 lid 1 onder d VPB. De vermogensbestanddelen omschreven onder b zien op instrumenten gebruikt door verzekeraars.² Onder a wordt direct doorverwezen naar artikel 52 lid 1 Verordening (EU) nr. 575/2013³, waar het begrip "aanvullend-tier 1-instrumenten" wordt gedefinieerd. Deze verordening staat in de praktijk ook wel bekend als de Capital Requirements Regulation, afgekort CRR. In paragraaf 2.2.1. wordt verder op dit begrip ingegaan, maar voor nu is alleen van belang dat coco's over het algemeen als aanvullend-tier 1-instrument worden gezien. De vele voorwaarden (a tot en met p) behoeven niet allemaal vermelding, maar een aantal zijn van belang voor het vervolg.

Als eerste is van belang dat onder d wordt vermeld dat bij insolventie van de bank - in de Verordening instelling genoemd⁴ - de instrumenten na tier 2-instrumenten komen. Dit betekent dat ze nog ná langlopende achtergestelde leningen komen. In daarop volgende bepalingen wordt gesteld dat deze rangorde ook niet op enige andere manier verbeterd mag worden.

Voorwaarde g bepaalt vervolgens dat het instrument een onbepaalde looptijd moet hebben en dat er geen bepalingen mogen zijn die de uitgever zouden prikkelen tot aflossing. In de daarop

² In dit onderzoek wordt verder geen aandacht besteed aan dit deel van het artikel. Dit is ook pas later ingevoegd.

³ Verordening (EU) nr. 575/2013 van het Europees parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 (PbEU 2013, L 176).

⁴ Waar in dit onderzoek bank wordt geschreven, wordt dan ook instelling zoals omschreven in de Europese regelgeving, bedoeld.

volgende bepalingen komt het bijzondere karakter van coco's naar voren. In i wordt bepaald dat slechts bij het voldoen aan bepaalde voorwaarden de instrumenten kunnen worden opgevraagd, afgelost of opnieuw ingekocht. Deze voorwaarden worden uiteengezet in de artikelen 77 en 78 van de Verordening.

Uit artikel 77 onder b van de Verordening blijkt dat toestemming van de nationale toezichthouder (DNB) vereist is. De voorwaarden waaronder toestemming kan worden verleend, komen in artikel 78 naar voren. Uit het eerste lid blijkt dat noodzakelijk is dat de bank de instrumenten bij de genoemde handelingen vervangt door eigenvermogeninstrumenten van gelijke of hogere kwaliteit. Dit moet gezien de inkomstencapaciteit van de bank mogelijk zijn en moet direct of vóór de handelingen plaatsvinden. Daarnaast moet de bank aan de toezichthouder aantonen dat door middel van deze 'uitruil', de bank de minima aan kapitaalbuffers overschrijdt met een marge, die - wederom - door de toezichthouder noodzakelijk kan worden geacht.⁵ In het vierde lid worden voorwaarden genoemd waaronder een bank binnen vijf jaar na de uitgifte toch mag aflossen. Naast de zojuist genoemde voorwaarden dient er een wijziging te zijn in de regelgeving omtrent de kwalificatie of indeling van de instrumenten óf een wijziging in de fiscale behandeling.⁶

Onder k staan verschillende bepalingen omtrent de uitkeringen. Onder andere wordt genoemd dat de bank in de bepalingen voor het product kan vastleggen dat zij altijd en geheel naar eigen inzicht kan bepalen de uitkeringen voor onbepaalde tijd en non-cumulatief achterwege te laten en de vrijgekomen middelen zonder beperking kan inzetten voor het voldoen aan haar (andere) verplichtingen. Daarbovenop komt dat het schrappen van de uitkeringen niet bestempeld wordt als wanbetaling. Overigens worden er in artikel 53 van de Verordening wel enige beperkingen voor het staken van de uitkeringen genoemd. Dit verklaart het onderdeel van *contingent* in coco's, dat vertaald kan worden als voorwaardelijk of contingent.

⁵ Voor de vereisten wordt verwezen naar artikel 92 lid 1 van dezelfde verordening. Dit zijn percentages die een bank of instelling aan bepaalde kapitaalratios moet halen. De gecombineerde buffervereisten zijn vastgelegd in artikel 128 punt 6 van Richtlijn 2013/36/EU van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende toegang tot het bedrijf van kredietinstellingen en het prudentieel toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen, tot wijziging van Richtlijn 2002/87/EG en tot intrekking van de Richtlijnen 2006/48/EG en 2006/49/EG (PbEU 2013, L 176). In de praktijk bekend onder de Capital Requirements Directive IV, CRD IV. Later wordt hier verder op ingegaan.

⁶ De laatste lijkt een interessante bepaling. Stel dat de Nederlandse wetgever terugkomt op het aftrekbaar stellen van de rente op coco's. Dit zal leiden tot het massaal aflossen door banken en instellingen. Afhankelijk van wat dit met de waarde doet van de coco's, kan dit leiden tot een zeer onrustige markt, waar mogelijk forse verliezen worden geleden. Aan deze uitspraak liggen wel aannames aan ten grondslag, zoals de aanname dat de marktrente laag blijft. Het kan zijn dat de wetgever dit wil vermijden en daardoor mogelijk afziet van wijziging van de fiscale behandeling. De bepaling lijkt de wetgever in een soort wurggreep te kunnen houden.

Bij n wordt omschreven hoe de bepalingen omtrent de gevolgen van een zogenaamde triggergebeurtenis van het instrument moeten luiden: de hoofdsom wordt tijdelijk of permanent afgeschreven óf het instrument - een aanvullend-tier 1-instrument - wordt omgezet een in tier 1-kapitaalinstrument. Deze laatste optie verklaart het onderdeel *convertible* in coco's; converteerbaar in het Nederlands. In het tweede lid van het artikel wordt aan de European Banking Authority (EBA) de opdracht gegeven ontwerpen te maken van normen tot nadere bepaling van onder andere de procedures voor het constateren van een triggergebeurtenis, terwijl in artikel 54 van de Verordening daadwerkelijk wordt omschreven wat een triggergebeurtenis precies inhoudt. Standaard is een trigger volgens het eerste lid onder a het moment waarop de tier 1-kernkapitaalratio van de bank onder de grens van 5,125% geraakt. In de bepalingen van het product kan worden opgenomen dat dit ratio hoger ligt. Onder b wordt vermeld dat de bank of instelling één of meerdere triggergebeurtenissen naast de standaard trigger kan vastleggen. Dit lijkt een erg ruim geformuleerde bepaling.

Een coco is dus een aanvullend-tier 1-instrument, een instrument dat bij insolventie ver achtergesteld is, in principe een oneindige looptijd heeft en bij een triggergebeurtenis permanent of tijdelijk wordt afgeschreven dan wel wordt omgezet in eigen vermogen. De bank heeft daarnaast ruime mogelijkheden om de uitkeringen op het instrument stop te zetten.

Paragraaf 2.2 - Kapitaal en kapitaalvereisten

Voor een volledig beeld van de omgeving waarin een coco precies functioneert, is het van belang om begrippen, waarvan sommige in voorgaande paragraaf al snel passeerden, op te sommen en kort te beschrijven. Uitgangspunt hiervoor zijn de bepalingen uit de CRR en CRD IV. Belangrijk om op te merken is dat de vereisten uit deze Verordening en Richtlijn grotendeels gebaseerd zijn op die uit de Bazel III-akkoorden, een akkoord van centrale banken, opgesteld onder leiding van de Bank for International Settlements (BIS).

Paragraaf 2.2.1 - Definities

Onderstaande indeling geeft aan welke drie categorieën kapitaalinstrumenten worden gehanteerd door de toezichthouder. Hieronder vallen zowel bepaalde vormen van eigen vermogen als van schulden.⁷ Samen vormen zij het eigen vermogen van een bank, vanuit het perspectief van de toezichthouder (Hebbink, Kruidhof, & Slingenberg, 2014).

⁷ Al het geschrevene is gebaseerd is op de definities en regels zoals die in het eindpunt van begin 2022 zijn en in de veronderstelling dat banken hier voor ingang van 2019 aan voldoen.

Common Equity Tier 1 (CET1): deze vorm omvat de meest voor de hand liggende soorten van kapitaal, namelijk aandelenkapitaal, reserves en ingehouden winsten. Het staat ook bekend als kernkapitaal en is bedoeld om zogenaamde *going concern*-verliezen op te vangen. Bij deze verliezen wordt er vanuit gegaan dat de bank niet failliet gaat. In dit onderzoek wordt de Nederlandse term tier 1-kernkapitaal gehanteerd.

Additional Tier 1 (AT1): dit vormt samen met het tier 1-kernkapitaal het totale tier 1-kapitaal. Het bestaat in de regel uit schuldinstrumenten met een eeuwigdurende looptijd en deze staan ook wel bekend als *perpetuals*. Net als tier 1-kernkapitaal is het bedoeld om *going concern*-verliezen op te vangen. De Nederlandse term aanvullend-tier 1-kapitaal wordt gebruikt.

Tier 2: de laatste vorm bestaat doorgaans uit achtergestelde schuldinstrumenten, met een minimale looptijd van vijf jaar. Tier 2 is bedoeld voor het opvangen van *gone concern*-verliezen, oftewel verliezen bij een faillissement. In het vervolg wordt er gesproken over tier 2-kapitaal.

Zoals eerder genoemd vallen coco's onder aanvullend-tier 1-kapitaal. Naast deze classificering is van belang hoe coco's 'meetellen' of mee worden gewogen in de verschillende kapitaaleisen, waarvan de begrippen hieronder worden beschreven.

Leverage ratio: met deze ratio wordt de verhouding bepaald tussen de hoeveelheid tier 1-kernkapitaal plus aanvullend-tier 1-kapitaal en de totale (ongewogen) activa. In beginsel is dit percentage op een minimum van 3% gezet, maar de Nederlandse regering zette bij een internationale lobby in op 4% en ondanks de mislukking daarvan wordt overwogen deze dan eenzijdig in Nederland op dat percentage te zetten.⁸ In het vervolg wordt het Nederlandse begrip hefboomratio gehanteerd.

Kapitaalbuffers: deze ratio's drukken verschillende verhoudingen uit tussen bepaalde categorieën eigen vermogen en de *risk weighted assets (RWA)*, oftewel de totale gewogen activa. Gewogen houdt in dezen in dat activa ook worden ingedeeld in categorieën en dat per categorie een gewicht wordt toegekend. Voor staatsobligaties geldt bijvoorbeeld een zeer lage risicoweging, waarbij de waarde niet of voor slechts een klein percentage wordt meegenomen, terwijl voor commerciële leningen een zeer hoge risicoweging geldt, waarbij de waarde volledig wordt meegenomen.

⁸ C. de Horde, 'Nederlandse lobby voor hogere buffer banken mislukt', *FD* 14 januari 2016, geraadpleegd op fd.nl op 18 juli 2016.

Voor het totale eigen vermogen (tier 1- plus tier 2-kapitaal) als ratio van de gewogen activa geldt een percentage van 8%; voor de tier 1-kapitaalratio (tier 1-kernkapitaal plus aanvullend-tier 1-kapitaal) geldt een percentage van 6%; en voor de tier 1-kernkapitaalratio geldt 4,5%. Bovenop de minimumeis voor het tier 1-kernkapitaal (*pillar 1*) komen nog extra kapitaalbuffers. Allereerst buffers die specifiek voor de bank in kwestie zijn (*pillar 2*) en daarbovenop de zogenaamde buffers van de 'gecombineerde buffervereisten' die meer vanuit een macro-economisch perspectief worden opgelegd: een buffer voor systeemrelevante banken, een contracyclische buffer en de zogenaamde kapitaalinstandhoudingsbuffer.⁹ Het totaal kan voor de grote Europese banken oplopen tot een ratio van boven de 10%.¹⁰

Maximum Distributable Amount (MDA): wanneer een bank niet voldoet aan de gecombineerde buffers voor macro-economische omstandigheden, is dit het bedrag dat de bank maximaal mag uitkeren aan dividenden voor tier 1-kernkapitaalinstrumenten, (voorwaardelijke) couponbetalingen op additionele-tier 1-instrumenten en bonussen en pensioenrechten.¹¹

Na deze korte opsomming zal in de volgende paragraaf worden ingegaan op hoe het voorgaande zich verhoudt tot coco's.

Paragraaf 2.2.2 - Kapitaalpositie van de coco

Uit de voorgaande paragraaf en paragraaf 2.1 wordt duidelijk dat coco's in principe tot het aanvullend-tier 1-kapitaal behoren.¹² Bij verslechterde omstandigheden vangen coco's namelijk verliezen op door op een gegeven moment, een triggermoment, te worden omgezet in tier 1-kernkapitaal ofwel te worden afgeschreven. Met het uitgeven van coco's kunnen banken dus hun totale kapitaalratio en tier 1-kapitaalratio verbeteren, wat ze op grond van de aangescherpte kapitaal- en buffervereisten ook verplicht zijn. Eind 2015 bestond de Europese markt voor coco's in de vorm van aanvullend-tier 1-kapitaal uit 93 miljard euro.¹³ Daarnaast draagt het ook bij aan het verhogen van de hefboomratio.

⁹ SSM SREP Methodology Booklet, ECB, geraadpleegd via bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub op 29 mei 2016.

¹⁰ B. Groendahl & A. Speciale, 'European Banks Gain Reprieve as ECB Retreats on Capital', *Bloomberg* 19 februari 2016, geraadpleegd op Bloomberg.com op 18 juli 2016.

¹¹ SSM SREP Methodology Booklet, ECB, geraadpleegd via bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub op 29 mei 2016.

¹² Dit verdient opmerking omdat vóór 2013 in de Europese Unie ook al coco's werden uitgegeven, maar die kwalificeerden anders dan als aanvullend-tier 1-kapitaal.

¹³ M. Arnold & T. Hale, 'ECB is having second thoughts on 'coco' bonds', *FT* 24 april 2016, geraadpleegd op ft.com op 18 juli 2016.

In deze en voorgaande paragrafen is ingegaan op de positie van coco's en de rol die ze spelen in het financieel recht. De volgende paragraaf zal duidelijk maken wat het verband is met de fiscale wetgeving omtrent coco's.

Paragraaf 2.3 - Fiscale aspecten

In voorgaande paragrafen kwam naar voren dat coco's ondanks hun hybride karakter voor de toezichthouder als eigen vermogen gelden. Dit lijkt ook logisch, aangezien er in de huidige vorm sprake is van een instrument met een in beginsel oneindige looptijd (de beschreven uitzonderingen daargelaten), waar bij verliezen de investeerder zijn investering geheel of gedeeltelijk en permanent of tijdelijk kwijt is, waarvan de vergoeding ook afhankelijk lijkt van de winst en de bank deze kan schrappen naar eigen goeddunken, zonder dat dit wordt bestempeld als wanbetaling. Nog los van de verdere discussie hierover, heeft het Nederlandse kabinet in de vorm van artikel 29a VPB besloten dat een coco, als additioneel-tier 1-kapitaal, fiscaal wordt beschouwd als een vorm van vreemd vermogen. Het artikel is ingevoerd via artikel IV van de Fiscale Verzamelwet 2014.¹⁴ Dit betekent dat de couponbetalingen op coco's fiscaal van de winst aftrekbaar zijn en dat er geen dividendbelasting over die vergoedingen is verschuldigd.¹⁵

In dit hoofdstuk is getracht een zo volledig mogelijk beeld te schetsen van het technisch kader van coco's. Dit betrof met name technische beschrijvingen vanuit het toezichthoudersrecht, die noodzakelijk zijn voor het begrip van de fiscale bepaling. Terugkomend op deelvraag 1 kunnen coco's beschreven worden als instrumenten die in het financieel recht worden beschouwd als aanvullend-tier 1-kapitaal, mits er sprake is van een achtergestelde obligatie met onbepaalde looptijd, welke bij een triggermoment wordt omgezet in tier 1-kernkapitaal of wordt afgeschreven, en waarvan de couponbetalingen onder bepaalde voorwaarden kunnen worden stopgezet, zonder dat er sprake is van wanbetaling. In het fiscaal recht worden coco's - mits ze voldoen aan de vorige volzin - beschouwd als vreemd vermogen op basis van artikel 29a VPB en kunnen de coupons van de winst worden afgetrokken.

¹⁴ Art. IV van de Wet van 3 december 2014 tot wijziging van enkele belastingwetten en enige andere wetten (Fiscale verzamelwet 2014), Stb. 2014, 481.

¹⁵ NvW, *Kamerstukken II* 2013/14, 33 950, 4, p. 4. De discussie omtrent de dividendbelasting wordt hier buiten beschouwing gelaten.

Hoofdstuk 3 - Overheidsfalen

Naast het schetsen van het technische kader in het vorig hoofdstuk is het noodzakelijk om een beeld te krijgen van het begrip overheidsfalen. In de eerste paragraaf wordt dit beschouwd

vanuit een economisch perspectief, waar in latere paragrafen een juridisch perspectief wordt gehanteerd.

Paragraaf 3.1 - Economisch perspectief

Friedman schreef al in 1962 dat overheden en wetten, die een (aangenomen) algemeen belang dienen, mensen veelal dwingen om niet in of in het tegenovergestelde van hun eigen belang te handelen. Zij raken daarmee aan de keuzevrijheid van de mens en omdat wetten nu eenmaal grotendeels bestaan uit het verbieden van bepaalde keuzes, is overheidsfalen vrijwel onvermijdelijk (Friedman, 1962). De overheid zou alleen maar mogen ingrijpen wanneer er sprake is van marktfalen, dat in algemene termen een inefficiënte verdeling van goederen en diensten inhoudt. Voorwaarde is wel dat de verdeling met overheidsfalen minder inefficiënt is dan zonder. Vice versa kan er ook sprake zijn van overheidsfalen wanneer er niet of niet goed wordt ingegrepen, ook wel passief overheidsfalen genoemd (Weimer & Vining, 2004).

Paragraaf 3.1.1 - Internaliteiten

Later werd in de literatuur onderscheid gemaakt tussen verschillende categorieën overheidsfalen, ook wel non-marktfalen genoemd (Wolf, 1979). Allereest zogenaamde internaliteiten. Aangezien de prestaties van overheden en lichamen niet door marktindicatoren, zoals winst en marktaandeel kunnen worden beoordeeld, bestaan daarvoor andere indicatoren, zoals het aantal arbeidsuren of toegewezen budget. Waar het bij negatieve of positieve externaliteiten draait om het niet meenemen van publieke kosten of baten door private entiteiten, draait het bij internaliteiten om het feit dat kosten en baten voor de publieke organisatie juist wel worden meegenomen. Bij externaliteiten betekent dit dat er bij negatieve externaliteiten te veel wordt geproduceerd en bij positieve te weinig wordt geproduceerd, gezien de vraag die eigenlijk hoger of lager is, terwijl er bij internaliteiten te veel of te weinig wordt geproduceerd, bij een gelijkblijvende vraag. Een voorbeeld is het bepalen van de budgetten voor bepaalde overheidsorganen op basis van bestede bedragen in het afgelopen jaar. Dit heeft tot gevolg dat dit orgaan geneigd is meer te produceren of kosten te maken dan eigenlijk nodig is, zodat het dat bedrag volgend jaar ook weer (minstens) kan besteden.

Paragraaf 3.1.2 - Overtollige kosten

Ten tweede worden overtollige kosten genoemd, welke categorie dient te worden onderscheiden van de eerste categorie. Overtollige kosten hebben verschillende oorzaken, maar in algemene termen houdt deze categorie in dat de productie plaatsvindt binnen de

productiemogelijkhedenlijn (*production possibility frontier*) en niet op, zoals het meest efficiënt zou zijn. Hiervoor zijn meerdere oorzaken mogelijk, zoals bijvoorbeeld onhaalbare doelen of tegenstrijdige doelen (zoals het minimaliseren van de werkloosheid terwijl de lonen gemaximeerd moeten worden). Ook kan het te maken hebben met de lastige meetbaarheid van publieke goederen. Ondanks het onderscheid met de eerste categorie, komen stijgende kosten door internaliteiten en overtollige kosten wel vaak samen voor.

Paragraaf 3.1.3 - Afgeleide externaliteiten

De derde categorie bestaat uit zogenaamde afgeleide externaliteiten. Gevolgen die van tevoren niet waren voorzien door de wetgever leveren dan extra kosten op en in sommige gevallen extra baten. Vaak is dat ook op compleet andere vlakken dan waar het gebruikte instrument op wordt ingezet, bijvoorbeeld het invoeren van algemene geluidsnormen in de Verenigde Staten dat leidde tot diplomatieke problemen met Frankrijk en Groot Brittannië over de Concorde. Vaak kunnen dit soort gevolgen simpelweg niet worden voorzien, maar regelmatig is gebruik van een lomp instrument of het snel doordrukken daarvan door politieke druk het probleem.

Paragraaf 3.1.4 - Distributie-ongelijkheid

De vierde en laatste categorie bestaat uit distributie-ongelijkheid, zowel in reëel inkomen als in macht. Bij macht moet vooral gedacht worden aan personen of instanties, die als enige de bevoegdheid krijg om over bepaalde zaken te beslissen, zoals het toekennen van bepaalde uitkeringen en toeslagen of het toelaten van nieuwe partijen op een bepaalde markt. Hoewel er als vervanging voor de marktdiscipline wel controle bestaat in de vorm van procedures, de media en de politiek, biedt deze initiële toewijzing of herdistributie van macht ruimte voor fraude en cliëntelisme. Wat betreft inkomen het volgende. Veel beleid is gericht op compensatie voor het ontbreken van bepaalde goederen en diensten. Dit resulteert in meer vraag naar deze goederen en diensten en de productiefactoren daarvan. Voorbeelden zijn bedrijven voor defensie- of ruimtevaartmaterieel, sociale hulp en duurzame energie. Deze sectoren kennen op deze manier veel meer vraag en dus inkomen dan in het geval dat de overheid geen (extra) vraag creëert. Over het algemeen wordt deze overheidsuitgaven betaald uit de algemene belastingopbrengsten, maar bij bijvoorbeeld de verplichte werkgeversbijdrage aan de arbeidsongeschiktheidsverzekering, is de kostendrager beter aan te wijzen.

Wanneer de overheid, uit naam van zijn burgers, een bepaald goed, dat anders niet beschikbaar zou zijn, nodig acht, dan zou de compensatie daarvoor gerechtvaardigd kunnen zijn. Mocht deze herverdeling tot minder distributie-ongelijkheid leiden dan zonder herverdeling, dan is er mogelijk sprake van een sociaal optimum of verbetering. Een afgeleid effect is echter dat partijen, die baat hebben bij dit beleid, zich inzetten voor meer compensatie dan nodig is. Dit is vooral goed voor te stellen bij goed georganiseerde belangengroepen, zoals grote producenten en organisaties als Lockheed Martin en Greenpeace, die lobbyen of andere middelen gebruiken om dit te bereiken. Aan de andere kant hebben de kostendragers weinig invloed op het al dan niet betalen van belasting en zal het voorkomen van belastingverhoging vaak niet lukken (Wolf, 1979).

Paragraaf 3.1.5 - Modern economisch perspectief

Recent is er in de literatuur een meer genuanceerde opvatting naar boven gekomen. Uit bovenstaande zou geconcludeerd kunnen worden dat élk overheidshandelen of overheidsbeleid dat leidt tot een suboptimaal punt, overheidsfalen is. Volgens Orbach is overheidsfalen echter gedefinieerd als een substantiële onvolkomenheid in het beleid. Net als menselijk handelen is regulering of het handelen van de overheid vrijwel nooit perfect. De grens tussen substantieel en niet-substantieel is niet verder gedefinieerd, maar omstandigheden als de hoeveelheid risico die bestaat of genomen is, de kwaliteit van de kosten-batenanalyse en de mate van discrepantie tussen de publieke opinie en de verwachtingen, zouden kunnen leiden tot een juiste bepaling hiervan (Orbach, 2012). Dit lijkt erg op een juridische benadering van aansprakelijkheid, zoals bijvoorbeeld in het Kelderluik-arrest.¹⁶

Paragraaf 3.2 - Juridisch perspectief

Waar in de vorige paragraaf voornamelijk werd uitgegaan van de economische analyse van overheidshandelen, zal in deze paragraaf worden uitgegaan van een juridisch perspectief, meer specifiek het bestuursrecht. De algemene beginselen van behoorlijk bestuur zullen het uitgangspunt zijn. Van deze bepalingen, die als het ware de spelregels zijn tussen de overheid en de burgers, is een aantal vastgelegd in de Algemene wet bestuursrecht en een aantal nog steeds ongeschreven. Zowel de geschreven als ongeschreven beginselen komen voort uit de jurisprudentie. Daarnaast is er een onderscheid te maken tussen de formele beginselen en de materiële beginselen. De eerste richten zich op de bevoegdheden van de overheidsorganen

¹⁶ HR 5 november 1965, NJ 1966, 136, ECLI:NL:HR:1965:AB7079.

en de procedures bij het voorbereiden en nemen van besluiten, terwijl de tweede zich richten op de inhoud en gevolgen van handelen en besluiten. Belangrijk om op te merken is dat in de wetteksten van de beginselen gesproken wordt over de begrippen "besluit" en "belanghebbende". Deze hebben een specifieke juridische betekenis, maar in dezen moeten ze worden gelezen als het besluit tot het invoeren artikel 29a VPB respectievelijk de betrokken partijen. Een opsomming van alle relevante beginselen volgt.

Paragraaf 3.2.1 - Zorgvuldigheidsbeginsel

Besluiten (tot wetgeving onder andere) dienen zorgvuldig voorbereid en genomen te worden.¹⁷ Er dient voldoende onderzoek te worden gedaan naar de feiten en naar de belangen. De mate waarin de overheid informatie moet inwinnen hangt af de aard van het besluit en de omstandigheden. Na het vergaren van de informatie dienen de feiten en belangen ook daadwerkelijk te worden afgewogen, zelfs belangen van zogenaamde derde-belanghebbenden. Wel dient er een rechtstreeks verband te zijn tussen het belang en het handelen van de overheid.

Vervolgens het materiële zorgvuldigheidsbeginsel dat weer in drie elementen verdeeld kan worden. Als eerste het beginsel van de minste pijn, dat inhoudt dat lasten niet zwaarder mogen zijn dan strikt noodzakelijk. Ten tweede het evenredigheidsbeginsel, waarbij de lasten niet in onevenredige verhouding mogen staan met de doelen.¹⁸ Dit beginsel wordt vaak als zelfstandig beginsel beschouwd. Als derde het zogenaamde *égalité devant les charges publiques*: de lasten van het handelen mogen niet ongelijk verdeeld worden (Van Ballegooij, Barkhuysen, Den Ouden, & Polak, 2008).

Paragraaf 3.2.2 - Motiveringsbeginsel

Het besluit moet voldoende zijn gemotiveerd.¹⁹ Ook hier is dat afhankelijk van de omstandigheden van het geval. Het houdt in dat de motivering het besluit moet kunnen dragen en dat betekent weer twee zaken. Aan de ene kant moet de feiten juist zijn vastgesteld (zie ook het zorgvuldigheidsbeginsel) en aan de andere kant moet deze feiten leiden tot het besluit in kwestie. Vervolgens moet de deugdelijkheid van het besluit ook naar buiten toe blijken. Voor de betrokken partijen moet de motivering begrijpelijk zijn en deze moet inzicht

¹⁷ Art. 3:2 Awb.

¹⁸ Art. 3:4 lid 1 Awb.

¹⁹ Art. 3:46 Awb.

verschaffen in de gedachtegang achter het besluit.²⁰ Wanneer gebruik wordt gemaakt van adviezen, volstaat verwijzing naar dat advies, mits dat beschikbaar wordt gesteld én dat advies de motivering bevat.²¹ Uit de jurisprudentie volgt dat door het orgaan in kwestie dan wel nagegaan moet worden of het advies zorgvuldig tot stand is gekomen en of de motivering voldoende draagkrachtig is.²²

Paragraaf 3.2.3 - Fair-play-beginsel

Het betrokken orgaan dient zijn taak open en onpartijdig, zonder vooringenomenheid, te vervullen.²³ De zaken dienen objectief te zijn bekeken, zonder dat daar persoonlijke belangen invloed hebben gehad. Dit betekent ook dat personen met een persoonlijk belang geen invloed op de besluitvorming mogen hebben.²⁴

Paragraaf 3.2.4 - Gelijkheidsbeginsel

Gelijke gevallen dienen gelijk te worden behandeld én ongelijke gevallen naar de mate waarin zij verschillen. Dit vloeit voort uit artikel 1 van de Grondwet en anti-discriminatiebepalingen uit internationale verdragen. In de rechtspraak is dit beginsel weinig met succes ingezet als argument voor de vernietiging van een bepaald besluit. Dit heeft enerzijds te maken met het feit dat het moeilijk te bewijzen valt dat er sprake is van gelijke gevallen en anderzijds zijn verschillen tussen twee gevallen - met name bij individuele beschikkingen - wel weer zo relevant dat de beschikkingen niet gelijk hoeven te zijn (Van Ballegooij, Barkhuysen, Den Ouden, & Polak, 2008).

Tezamen met het economische perspectief uit paragraaf 3.1 biedt het juridische perspectief een ruim beeld van overheidsfalen. Waar het eerste zich kortweg richt op (de efficiëntie van) de uitkomst, richt het tweede zich op de juridische toelaatbaarheid. Tussen deze twee 'werelden' bestaan wel snijvlakken, bijvoorbeeld bij een beleid dat negatieve afgeleide externaliteiten kent, waar ook geldt dat sprake is schending van het zorgvuldigheidsbeginsel, meer specifiek het beginsel van de minste pijn.

²⁰ Art. 3:47 Awb.

²¹ Art. 3:49 Awb.

²² ABRvS 6 juli 1994, AB 1994, 690.

²³ Art. 2:4 lid 1 Awb.

²⁴ Art. 2:4 lid 2 Awb.

In dit hoofdstuk is zowel vanuit het economisch als juridisch perspectief een definitie geschetst van overheidsfalen. Duidelijk is dat daar verschillende aandachtspunten bij komen kijken. In het volgende hoofdstuk komt het wetgevingsproces naar voren.

Hoofdstuk 4 - Wetgevingsproces

In dit hoofdstuk zal ingegaan worden op het wetgevingsproces bij artikel 29a VPB. Zoals eerder genoemd is dit artikel ingevoerd via de Fiscale Verzamelwet 2014 en de parlementaire geschiedenis bij dit dossier zal dan ook het eerste aanknopingspunt zijn.²⁵

Paragraaf 4.1 - Voorstel in de Tweede Kamer

De invoering van artikel 29a VPB gebeurt niet bij het initiële voorstel voor de Fiscale Verzamelwet 2014, maar bij een nota van wijziging acht dagen later.²⁶ In het Verslag van de vaste commissie voor Financiën wordt de voorgestelde invoering van het artikel met verbazing opgemerkt.²⁷ Men vraagt zich af waarom de regering deze wetswijziging aanbiedt, zonder dat de regering eerst antwoorden geeft op eerdere vragen over de fiscale behandeling van aanvullend-tier 1-kapitaal.²⁸ Deze werden gesteld in het schriftelijk overleg over de toekomst van de financiële sector. De beantwoording komt na die tijd overigens wel. Die beantwoording en de schriftwisselingen vooraf zullen nu behandeld worden.

Paragraaf 4.1.1 - Brief Staatssecretaris van Financiën d.d. 10 april 2014

In in november 2013 heeft de Minister van Financiën een brief toegezegd over de fiscale behandeling van de verschillende vermogeninstrumenten waar een bank gebruik van kan maken. Dit naar aanleiding van vragen vanuit de Tweede Kamer over de ongelijke fiscale behandeling van eigen en vreemd vermogen en de effecten hiervan op de vermogensstructuur in de financiële sector. De Staatssecretaris geeft aan dat voor de fiscale behandeling van onder andere aanvullend-tier 1-kapitaal in beginsel de civielrechtelijke vorm leidend is. Belangrijkste uitzondering is wanneer een lening feitelijk functioneert als eigen vermogen, waarmee deze fiscaal als eigen vermogen zal worden behandeld.²⁹ Een duidelijke kwalificatie is bij hybride producten niet op voorhand duidelijk en dus worden deze beoordeeld aan de hand van door de Hoge Raad geformuleerde essentiële kenmerken van eigen vermogen: "het gaan behoren tot het voor de vennootschapsschulden aansprakelijke en in het risico van haar

²⁵ De verschillende stukken zijn bewust vaak niet op chronologische volgorde geplaatst; de volgorde is op basis van de inhoud tot stand gekomen. Wanneer dit dan uit de pas loopt met de chronologie, is voor de volledigheid de datum in de titel genoemd.

²⁶ *Kamerstukken II 2013/14, 33950, 4.*

²⁷ *Kamerstukken II 2013/14, 33950, 5.*

²⁸ Pas in latere stukken wordt overgegaan op het gebruik van het term coco's.

²⁹ Deelnemerschapslening, artikel 10 lid 1 onder d VPB.

onderneming delende vermogen dat bij verliezen wordt aangetast".³⁰ ³¹ De Staatssecretaris meent dat de vergoeding over aanvullend-tier 1-kapitaal vanwege de verscherpte vereisten van het Bazel III-akkoord en in het licht van het beschreven Nederlands recht niet aftrekbaar zou zijn.³² Dat zou resulteren in een zogenaamd ongelijk speelveld omdat andere Europese banken de vergoedingen hierover wel mogen aftrekken. Zoals eerder aan de Kamer medegedeeld is het kabinet daarom van plan om aanvullend-tier 1-kapitaal fiscaal als vreemd vermogen aan te merken.³³

Paragraaf 4.1.2 - Brief Staatssecretaris van Financiën d.d. 16 december 2013

Voordat de brief over de fiscale behandeling van alle vermogensinstrumenten werd toegezonden, was er volgens de Staatssecretaris de noodzaak om met betrekking tot aanvullend-tier 1-kapitaal eerder duidelijkheid te bieden over de kwalificatie daarvan. Dit naar aanleiding van "signalen uit de praktijk". De Bazel III-akkoorden hebben geleid tot andere eisen die in het kader van het prudentiële toezicht aan aanvullend-tier 1-kapitaal worden gesteld. Die producten die nog waren uitgegeven onder de oude kapitaaleisen werden door de Europese lidstaten, waaronder ook Nederland, fiscaal als vreemd vermogen beschouwd. Met de inwerkingtreding van de nieuwe kapitaaleisen op 1 januari 2014 zou aanvullend-tier 1-kapitaal niet meer als vreemd vermogen kunnen worden aangemerkt. Dit zou dan leiden tot onzekerheid over de fiscale kwalificatie, die pas zou worden weggenomen als de hoogste rechter hierover heeft beslist. Omdat volgens de Staatssecretaris andere lidstaten ook hebben besloten om de fiscale behandeling als vreemd vermogen te continuëren en het kabinet een gelijk Europees speelveld nastreeft, is het kabinet van plan om te regelen dat de vergoedingen over deze producten bij de banken aftrekbaar zijn en bij de ontvanger bij de winst worden genomen. De Staatssecretaris sluit af met de mededeling dat het eerder scheppen van duidelijkheid bijdraagt aan de uitgifte van de producten om hiermee tijdig te kunnen voldoen aan de versterking van de kapitaalposities van de banken.³⁴

³⁰ HR 7 februari 2014, nr. 12/04640, ECLI:NL:HR:2014:181 en HR 7 februari 2014, nr. 12/03540, ECLI:NL:HR:2014:224.

³¹ Opvallend hierbij is dat de Minister een motivering gebruikt die ziet op waarom de Hoge Raad niet meegaat in het standpunt dat juist wordt gehanteerd door de Staatssecretaris. Een motivering houdt nog geen regel in. *Vakstudie Vennootschapsbelasting*, Fiscale behandeling vermogensinstrumenten banken, red. aant. *V-N* 2014/19.9 (online, laatst bijgewerkt op 10 april 2014).

³² De auteurs in *V-N* 2014/19.9 volgen deze redenering overigens niet; zij menen dat er simpelweg moet worden getoetst aan de vereisten voor de deelnemerschapslening.

³³ *Kamerstukken II* 2013/14, 32013, 58.

³⁴ *Kamerstukken II* 2013/14, 32013, 48.

Naar aanleiding van deze brieven werden schriftelijk vragen gesteld en die werden in het Verslag dus herhaald, vanwege het uitblijven van antwoorden. Hieronder worden van de belangrijkste vragen de antwoorden behandeld.

Paragraaf 4.1.3 - Schriftelijke reactie Staatssecretaris van Financiën d.d. 27 juni 2016

Als eerste worden vragen gesteld over de aftrekbaarheid van de coupons over aanvullend-tier 1-kapitaal in andere lidstaten. Volgens de Staatssecretaris zullen deze, voor zover bekend, in alle lidstaten aftrekbaar zijn, hoewel er in enkele landen nog geen formeel besluit is genomen. Signalen dat zij richting niet-aftrekbaarheid gaan, zijn er bij het kabinet niet.

Ten tweede vraagt men zich af of de aftrekbaarheid beperkt is tot het eigen vermogen van banken of dat het ook gaat gelden in andere sectoren, zoals in de verzekeringsbranche. De Staatssecretaris geeft aan dat niet een algemene wijziging in het onderscheid tussen eigen en vreemd vermogen is beoogd, maar slechts in afwijking van dat bestaande onderscheid, aanvullend-tier 1-kapitaalinstrumenten fiscaal als vreemd vermogen te beschouwen. Dit geldt slechts voor banken, aangezien het voorstel tot invoering van artikel 29a VPB zich louter richt op aanvullend-tier 1-instrumenten, zoals omschreven in CRD IV, die alleen geldt voor banken. Voor verzekeraars is het kabinet voornemens om een soortgelijk voorstel in te dienen, maar omdat Solvency II, de verordening voor verzekeraars, nog niet vaststaat, is uitbreiding van het artikel nog niet mogelijk. Op de vraag of soortgelijke fiscale behandeling bij andere bedrijven (met name het MKB) niet wenselijk is, geeft het kabinet aan dat een vergelijking van banken en verzekeraars met andere bedrijven niet opgaat, omdat de laatste niet hoeven te voldoen aan de strenge kapitaaleisen uit CRD IV of Solvency II. Zij hebben dus meer vrijheid in de financiering van hun activiteiten. Daarnaast wordt vanwege de omvang van de uitgiftes van deze producten, die bij banken honderden miljoenen euro's bedragen, niet verwacht dat het MKB er gebruik van zal maken.

Ook zijn er vragen over het effect van aftrekbaarheid op de belastingopbrengsten en het financieringsvoordeel voor banken. Volgens het kabinet zijn deze nihil, omdat "afhankelijk van de vormgeving" banken voor 1 januari 2014 de vergoeding over hybride kapitaal al konden aftrekken. Ook is er met de invoering geen sprake van een nieuw financieringsvoordeel, er verandert in beginsel niets. Bij niet-aftrekbaarheid van de coupons zou het bij de vier grootste Nederlandse banken juist leiden tot extra fiscale lasten van €350

miljoen euro. Dit zou kunnen oplopen in het geval de systeembanken de eerder aangehaalde hogere hefboomratio van 4% zouden invullen met aanvullend-tier 1-kapitaal.³⁵

Paragraaf 4.1.4 - Nota van wijziging d.d. 12 juni 2014

Bovenstaande antwoorden waren grotendeels ook terug te vinden in de Nota van wijziging, waar pas de invoering van artikel 29a VPB is opgenomen. Hierin worden wel een aantal redenen tot invoering van deze bepaling benadrukt. Allereerst is het volgens het kabinet van belang dat de kapitaalbuffers van banken zo snel mogelijk, op verantwoorde wijze worden verhoogd. Aanvullend-tier 1-kapitaalinstrumenten kunnen hier een belangrijke rol in spelen. Ook is van belang dat het voor banken nu niet duurder wordt om te voldoen aan de hogere Nederlandse hefboomratio van 4%. Ten tweede wordt benadrukt dat in andere Europese lidstaten ook is gekozen voor aftrekbaarheid, dat dit op basis van bestaande wetgeving al gold of dat er geen signalen zijn dat er richting niet-aftrekbaarheid wordt bewogen. Door invoering van dit artikel worden Europese mismatches voorkomen en wordt een gelijk speelveld gewaarborgd.³⁶

Paragraaf 4.1.5 - Nota naar aanleiding van het verslag d.d. 29 juni 2014

De Nota naar aanleiding van het Verslag van de vaste commissie voor Financiën is voornamelijk een herhaling van de Schriftelijke reactie uit paragraaf 4.1.3. Op een aantal punten wordt wel verder uitgeweid. Zo heeft DNB berekend dat de systeembanken in Nederland voor €7,8 miljard aan extra aanvullend-tier 1-kapitaalinstrumenten moeten uitgeven om aan de 4% te voldoen, met de aanname dat ze er niet voor kiezen om dit met extra tier 1-kernkapitaal te doen. Van dit bedrag komt €5,7 miljard in de plaats van de al geplande uitgifte van tier 2-kapitaal, waarvan de vergoeding al aftrekbaar is. Effectief komt dit neer op €2,1 miljard aan extra uitgiftes.

Daarnaast wordt ingegaan op de vraag waarom een beroep op het gelijkheidsbeginsel in dezen niet zou slagen. Banken moet voldoen aan de kapitaaleisen omdat problemen bij banken kunnen leiden tot algehele financiële instabiliteit en dit heeft effect op de reële economie. Afgezien van verzekeraars, geldt dit niet voor andere ondernemingen en zij hoeven dus ook niet aan strenge kapitaaleisen te voldoen.³⁷

³⁵ *Kamerstukken II 2013/14, 32013, 76.*

³⁶ *Kamerstukken II 2013/14, 33950, 4.*

³⁷ *Kamerstukken II 2013/14, 33950, 7.*

Uiteindelijk is de Fiscale Verzamelwet 2014 zonder stemming aangenomen en vervolgens toegezonden aan de Eerste Kamer, waarvan de stukken in de volgende paragrafen aan bod komen.

Paragraaf 4.2 - Voorstel in de Eerste Kamer

Het wetsvoorstel is met betrekking tot artikel 29a VPB niet gewijzigd en kent geen Memorie van toelichting.³⁸ In het Voorlopig verslag van de vaste commissie voor financiën (van de Eerste Kamer) van 4 november 2014 wordt een aantal vragen gesteld en wel alleen over artikel 29a VPB. Deze zullen samen met de antwoorden van het kabinet in de Memorie van antwoord in de volgende paragraaf aan bod komen. Belangrijk hierbij is dat veel van de vragen die door de vaste commissie voor financiën van de Tweede Kamer werden gesteld, ook door de commissie van de Eerste Kamer worden gesteld, soms in andere bewoordingen. De paragraaf blijft dus kort.

Paragraaf 4.2.1 - Memorie van antwoord

De eerste nieuwe vraag die in het Voorlopig verslag wordt gesteld richt zich op de fiscale behandeling van aanvullend-tier 1-kapitaal, indien artikel 29a VPB niet zou worden ingevoerd.³⁹ Op basis van bestaande wetgeving en onder andere de eerder aangehaalde jurisprudentie zouden de producten fiscaal worden aangemerkt als eigen vermogen, aldus het kabinet. Dit betekent dat de coupon niet aftrekbaar zou zijn. Ook worden er vragen gesteld over de rechtvaardiging van het onderscheid tussen banken en andere ondernemingen. Hier is opnieuw het antwoord dat voor verzekeraars een zelfde bepaling wordt voorgesteld in het Belastingplan 2015 en dat voor andere ondernemingen de vergelijking niet opgaat, omdat de kapitaaleisen die voor banken en verzekeraars gelden, niet van toepassing op andere ondernemingen zijn. Het kabinet wil een gelijk speelveld tussen verzekeraars en banken en tussen Nederlandse banken en banken uit andere lidstaten waarborgen.⁴⁰

Paragraaf 4.2.2 - Eindverslag

In het daarop volgende Eindverslag van de commissie wordt alleen gesteld dat de commissie de openbare behandeling (in de Eerste Kamer) voldoende voorbereid acht, maar dat op een later moment de gedachtewisseling over tier 1-instrumenten wordt voortgezet. Het lijkt mij

³⁸ *Kamerstukken I 2014/15, 33950, A.*

³⁹ *Kamerstukken I 2014/15, 33950, B.*

⁴⁰ *Kamerstukken I 2014/15, 33950, C.*

dat hier aanvullend-tier 1-kapitaalinstrumenten worden bedoeld.⁴¹ Vervolgens is de de Fiscale Verzamelwet 2014 op 2 december 2014 zonder beraadslaging en zonder stemming aangenomen. Dat dit voorstel als hamerstuk is afedaan vind ik opvallend, aangezien in het Eindverslag nog wordt genoemd dat er later nog zullen worden gediscussieerd over dit onderwerp. Het lijkt mij niet dat ze bedoelden dat deze discussie pas zal worden gevoerd, nadat het voorstel is aangenomen.

Op dit punt is ook de behandeling in beide Kamers tot een einde gekomen. Na ondertekening door de Koning en betrokken bewindslieden en afkondiging in het Staatsblad treedt de Fiscale Verzamelwet 2014 met artikel 29a VPB in, op 1 januari 2015. Het artikel zelf werken terug tot 1 januari 2014. In principe zou dit voldoende moeten zijn om met hoofdstuk 3 te kunnen beoordelen of er sprake is van overheidsfalen. Echter, omdat na de inwerkintreding nog veel is gedebatteerd in de Tweede Kamer over dit artikel, naar aanleiding van berichten in de media, zal dat in onderstaande paragraaf ook aan bod komen. Hier komen namelijk nieuwe aandachtspunten naar voren.

Paragraaf 4.3 - Discussie achteraf

Op 3 november 2015 publiceert NRC het artikel 'De bank vraagt, de minister draait', met als ondertitel: 'Minister reserveerde met hulp van ING fiscaal voordeel voor alleen banken.'⁴² In het artikel zet de auteur uiteen hoe volgens hem de ING ervoor heeft gezorgd dat via Minister Dijsselbloem artikel 29a VPB zo snel mogelijk werd ingevoerd en dat dit de banken een belastingvoordeel op zou leveren van €350 miljoen per jaar. Dit artikel gaf aanleiding tot een debat in de Tweede Kamer en het verzoek aan de Minister van Financiën om schriftelijk te reageren op het artikel van NRC en de WOB-documenten waarop dit is gebaseerd.

In de volgende paragrafen zullen deze schriftelijke reacties en het daarop volgende debat worden behandeld. Zover argumenten herhaald worden, zullen deze niet of minder uitgebreid worden beschreven.

Paragraaf 4.3.1 - Schriftelijke reactie Minister van Financiën

In zijn brief legt de Minister uit dat onder de Bazel II-akkoorden hybride kapitaal veelal werd beschouwd als vreemd vermogen en dat door de strengere eisen uit de Bazel III-akkoorden de coupon over aanvullend-tier 1-kapitaal - zonder artikel 29a VPB - niet meer aftrekbaar zou

⁴¹ *Kamerstukken I 2014/15, 33950, D.*

⁴² Redactie, 'De bank vraagt, de Minister draait', *NRC* 4 november 2015, geraadpleegd op nrc.nl op 18 juli 2016.

zijn.⁴³ Dit soort kapitaal zou voor Nederlandse banken dus duurder worden dan voor andere Europese banken, die zover bekend wel aftrek kennen en dit wilde het kabinet voorkomen. Voor verzekeraars is in een later voorstel hetzelfde geregeld, vanwege dezelfde reden. Beide zaken zijn aan de Kamer gemeld. Dat het beperkt is tot banken en verzekeraars heeft voorkomen dat de Nederlandse staat belastinginkomsten misloopt en het artikel is op zichzelf geen wijziging van het bestaande onderscheid tussen eigen en vreemd vermogen voor andere belastingplichtige ondernemingen.

Wat betreft de inmenging van de ING, die namens de Nederlandse Vereniging van Banken (hierna: NVB) optrad, brengt de Minister naar voren dat het consulteren van belanghebben en deskundigen vrijwel standaardprocedure is, aangezien dit kan leiden tot betere wetgeving. Ook het aandragen van stukken tekst voor een wet of toelichting kan daarbij horen; de beslissing of dit wel of niet wordt overgenomen ligt nog steeds bij de verantwoordelijke bewindspersonen. In het geval van de toelichting bij artikel 29a VPB heeft de ING inderdaad suggesties gedaan en deze zijn deels overgenomen. De essentie is hetzelfde gebleven.

Daarnaast lijkt er ook een risico van verboden staatssteun te hebben bestaan. Zonder in te gaan op het materiële vraagstuk hierbij, is dit risico niet of amper gemeld aan de Tweede Kamer. De Minister is overigens van mening dat er geen sprake is van verboden staatssteun.⁴⁴ Naar aanleiding van deze brief heeft de vaste commissie voor Financiën schriftelijk overleg gevoerd en hier een verslag van opgesteld.⁴⁵

Paragraaf 4.3.2 - Verslag schriftelijk overleg vaste commissie voor Financiën

In het Verslag van het schriftelijk overleg van de vaste commissie voor Financiën dat snel op de brief van de Minister volgt, komt een groot aantal vragen naar voren. De Minister heeft deze thematisch beantwoord en die indeling zal ook hier worden gehanteerd.

1) Achtergrond maatregel

Allereerst de vraag in hoeverre het heeft meegespeeld dat ABN Amro en SNS vanwege het zijn van staatsbezit en Rabobank vanwege de toenmalige structuur, geen aandelen konden uitgeven om te voldoen aan de strengere kapitaaleisen van CRD IV en dat het

⁴³ *Kamerstukken II*, 2015/16, 32013, 107.

⁴⁴ Hoewel ik graag in ga op dit Europeesrechtelijke vraagstuk, zal ik dit omwille van de ruimte niet doen. Wel zal het procedurele aspect omtrent deze discussie aan bod komen. Had het risico bijvoorbeeld niet moeten worden gemeld aan de Tweede Kamer? De discussie in de literatuur richt zich overigens met name op het selectiviteitsbeginsel.

⁴⁵ *Kamerstukken II*, 2015/16, 32013, 108.

kabinet een Nederlandse hefboomratio van 4% nastreeft. De Minister geeft aan dat dit een rol heeft gespeeld in de analyse en dat dit blijkt uit de naar aanleiding van het WOB-verzoek geopenbaarde documenten, maar dat dit geen rol had in de politieke eindafweging.

Van de gevolgen voor de kredietverlening is alleen een kwalitatieve inschatting gemaakt, maar dit heeft wederom geen rol in de politieke eindafweging gespeeld. Daarnaast had substitutie van aanvullend-tier 1-kapitaal voor tier 1-kernkapitaal plaats kunnen vinden, vanwege de hogere kosten bij geen aftrekbaarheid, maar de mate hiervan is van tevoren niet in te schatten volgens de Minister.

Ook wordt ingegaan op de fiscale behandeling van coco's in andere lidstaten.⁴⁶ Van een volledig overzicht blijkt nog geen sprake te zijn, maar voor zover bekend is in alle lidstaten de vergoeding aftrekbaar, behalve in Ierland. Of dit ook van toepassing is op andere ondernemingen dan banken en verzekeraars is vaak niet duidelijk. Wel geldt in Frankrijk en Spanje de toepassing niet alleen voor banken, omdat coco's op basis van algemene regels voor het onderscheid tussen eigen en vreemd vermogen, als vreemd vermogen worden aangemerkt. Alleen in Ierland is de situatie dus nu veranderd, in vergelijking met die zoals gepresenteerd bij de behandeling van het wetsvoorstel in het parlement.

2) Staatssteun/gelijkheidsbeginsel

Ten eerste komen vragen naar voren over het risico van mogelijke verboden staatssteun op basis van artikel 107 VWEU. Dit is intern en in overleg met ING en NVB besproken en afgewogen. Het kabinet is van oordeel dat er geen sprake is van een verboden steunmaatregel en dat het risico, dat bestaat uit het moeten terugvorderen van de onrechtmatige steun plus rente, aanvaardbaar is. De Europese Commissie had in informeel overleg wel kritische kanttekeningen bij het voornemen van het kabinet om de bepaling op te stellen.

Ten tweede wordt een groot aantal vragen gesteld over mogelijke strijd met het gelijkheidsbeginsel. De Minister herhaalt in ruime bewoordingen de eerdere

⁴⁶ Vanaf ongeveer dit moment wordt in de parlementaire stukken weer de term coco's veelvuldig gehanteerd.

antwoorden op dit vraagstuk (zie paragraaf 4.1.3), die kortweg zeggen dat banken en verzekeraars niet te zijn vergeleken met andere bedrijven vanwege de strenge kapitaaleisen, waardoor zij niet zo veel vrijheid hebben in het uitgeven van verschillende vermogensinstrumenten, die andere bedrijven wel hebben. Het aftrekbaar stellen van de vergoeding op sterk met coco's vergelijkbare instrumenten, zou een perverse prikkel opleveren, waarbij met name andersoortige financiële ondernemingen, de grens tussen eigen en vreemd vermogen zouden opzoeken door (preferente) aandelen om te zetten in achtergestelde en voor de schulden van de vennootschap aansprakelijke leningen. Dit leidt tot het mislopen van enorme bedragen aan zowel vennootschapsbelasting als dividendbelasting. Deze prikkel geldt niet voor banken, aangezien zij gebonden zijn aan CRD IV en andere regulering.

3) Budgettair

In dit stuk worden geen argumenten genoemd die niet al naar voren waren gekomen bij de behandeling van het voorstel van de Fiscale Verzamelwet 2014.

4) Consultatie

Wat betreft het proces van de consultatie komt onder andere de vraag naar voren welke rol de voorzitter van de Raad van Bestuur van ABN Amro (de heer Zalm) en het NLFi heeft gespeeld. Zij gaven namelijk expliciet de gewenstheid van aftrek van coupons aan in een reactie op de kwartaalcijfers van de bank. Ook wordt gevraagd of dit in het licht van scheiding tussen de Minister als onderdeel van de wetgevende macht en de Minister als aandeelhouder namens de Staat wenselijk is. Volgens de Minister is het belang van ABN Amro niet anders dan dat voor andere Nederlandse banken en verzocht het NLFi alleen tot snelle duidelijkheid, niet tot het regelen van aftrekbaarheid van coupons. Dat eerste vind ik opvallend, aangezien in onderdeel 1 van het antwoord juist werd aangegeven dat het feit dat ABN Amro als staatsbezit geen aandelen mag uitgeven, is meegenomen in de analyse.

In de antwoorden op de vragen over de verschillende tekstsuggesties geeft de Minister aan dat in de wettekst alleen het woord kredietinstelling is vervallen om het in de pas te laten lopen met de Britse bepaling, op suggestie van de heer Zalm. Verder is er een aantal formuleringen in de toelichtingen veranderd op verzoek van ING. Steeds heeft hier de de beslissing en de eindverantwoordelijkheid bij het Ministerie gelegen.

Dan wordt nog aangegeven dat de betrokkenheid van en het contact met de banken inderdaad naar voren had moeten komen in de toelichting van de Nota van wijziging. In de toekomst moet ook bij fiscale voorstellen meer gebruik worden gemaakt van internetconsultatie.

Vervolgens is er haast achter de maatregel gezet door het in de Fiscale Verzamelwet 2014 in te voegen via een Nota van wijziging, vanwege de wens vanuit de praktijk om zo snel mogelijk duidelijkheid te hebben. De terugwerkende kracht tot 1 januari 2014 was noodzakelijk, omdat op die datum CRD IV was ingetreden. Wat betreft de gewenste snelheid merkt de Minister op dat meespeelde dat banken die snelheid wensten, omdat alleen dan van coco's gebruik zou worden gemaakt. Dat vind ik een interessante uitspraak, aangezien hij eerder aangaf dat de mate van substitutie van coco's met tier 1-kernkapitaal niet van tevoren is in te schatten. Hij neemt van de banken echter wel aan dat er volledig wordt gesubstitueerd (in welk product is niet duidelijk) en dat alleen al bij niet voldoende snelheid tot het al dan niet regelen van aftrekbaarheid.

Als laatste wordt in dit onderdeel gevraagd waarom er niet voor is gekozen het artikel langs de Raad van State te laten gaan. In principe hoeft een fiscale verzamelwet niet langs de Raad van State, omdat het bepalingen betreffen van voornamelijk technische aard, met weinig tot geen gevolgen voor het budget. Artikel 29a VPB behoeft juist wel een beleidsinhoudelijke afwegingen volgens bepaalde kamerleden. De Minister gaat niet precies in op de vraag of daarom bewust niet langs de Raad van State is gegaan, maar geeft aan dat er met de bepaling feitelijk niet veel zou veranderen omdat banken de vergoeding mogen blijven aftrekken en omdat de situatie gelijk wordt getrokken met die in andere lidstaten. Voor zover er wel sprake zou van een inhoudelijke of ingrijpende verandering met zag het kabinet dringende reden dit toch niet aan de Raad van State aan te bieden vanwege de noodzakelijke snelheid. Banken zou anders niet overgaan tot uitgifte van coco's. Uiteindelijk zat er nog geen maand tussen de inwerkingtreding van de Fiscale Verzamelwet 2014 en het Belastingplan 2015, waar de invoeging van artikel 29a VPB wellicht meer in thuishoorde, aangezien dat wel langs de Raad van State moet. Met dit in het achterhoofd en in het kader van de

zorgvuldigheid had het achteraf bezien toch langs de Raad van State moeten gaan, aldus de Minister.

5) Overige vragen

Bij dit laatste stuk komen geen verdere aandachtspunten naar voren.⁴⁷

Naar aanleiding van deze schriftelijke reactie is er in de Tweede Kamer een debat gevoerd, waarover de volgende paragraaf zal gaan.

Paragraaf 4.3.3 - Debat in de Tweede Kamer

In deze paragraaf zullen de voor dit onderzoek belangrijkste punten uit het debat in de Tweede Kamer, dat op 18 februari 2016 plaatsvond, worden aangehaald.⁴⁸ Herhalingen van argumenten, de discussie over wenselijkheid van coco's in het algemeen, de discussie over het verband tussen artikel 68 Gw en WOB-verzoeken en de inhoudelijke discussie over de mogelijk verboden staatssteun zullen niet behandeld worden.

In het debat komt als eerste naar voren dat sommige Kamerleden het idee hebben dat de invoeging van artikel 29a VPB toch min of meer verstoep is in een nota van wijziging van een fiscale verzamelwet. De Minister geeft opnieuw aan dat het budgetneutraal is omdat de aftrek al gold en dat het in principe voortzetting is van een bestaande regel. Daarbij is er gekozen voor deze snelle route omdat CRD IV al van kracht was geworden.

Een tweede belangrijk punt is het feit dat bij het voorstel en de toelichtingen nergens melding is gemaakt van het risico op verboden staatssteun. Volgens de Minister is dit niet gedaan, omdat hij ervan overtuigd is dat hier geen sprake van is. Intern is er op het Ministerie van Financiën wel veel discussie over gevoerd en de Europese Commissie heeft (informeel) kritische kanttekeningen bij het voornemen geplaatst. Het feit dat deze discussie dus wel speelde geeft voor een aantal kamerleden aanleiding om te concluderen dat de Minister niet heeft voldaan aan de actieve informatieplicht. De Minister geeft aan dat niet elke interne discussie gemeld kan worden en dat kanttekeningen van de Europese Commissie slechts zagen op het plan van de bepaling en met name aandachtspunten betroffen.

Dit debat is het einde van de parlementaire stukken die zien op coco's en de aftrekbaarheid van coupons van dit product via artikel 29a VPB. Met dit hoofdstuk is getracht een zo

⁴⁷ *Kamerstukken II*, 2015/16, 108.

⁴⁸ *Handelingen II* 2015/16, 57, item 23.

compleet mogelijk beeld te krijgen van het wetgevingsproces en van alle overwegingen en argumenten, zowel van de kant van het kabinet als die van het parlement.

Hoofdstuk 5 - Synthese

In dit hoofdstuk zal het wetgevingsproces uit het voorgaande hoofdstuk naast de definities van overheidsfalen uit hoofdstuk 3 worden gelegd. Aan de hand hiervan wordt getoetst of er sprake is van overheidsfalen. Hier worden opvattingen uit de fiscale literatuur bij betrokken. De indeling zoals die in hoofdstuk 3 is gebruikt, zal ook hier worden gehanteerd.

Paragraaf 5.1 - Economisch overheidsfalen

Bezien vanuit het oudere, meer nauwe, economische begrip van overheidsfalen verbiedt artikel 29a VPB niets, het doet eerder het tegenovergestelde. Op basis van CRD IV en bestaande Nederlandse wetgeving zou de coupon niet aftrekbaar zijn volgens de Staatssecretaris, met het ingevoerde artikel wel. Dit geldt dan wel alleen voor banken. In een bredere context zou men CRD IV en de invoering van een hogere hefboomratio als het daadwerkelijke overheidsingrijpen (op een falende financiële markt) kunnen zien. Dat gaat echter buiten de reikwijdte van dit onderzoek om. Wel zou beredeneerd kunnen worden dat het niet aftrekbaar stellen van coupons op coco's uitgegeven door andere ondernemingen, passief overheidsfalen is. Coco's zijn echter gedefinieerd in een Verordening van de Europese Unie en hier wordt het mogelijke falen van bij de invoering van een Nederlandse bepaling beschouwd.

Het concept van internaliteiten valt lastig toe te passen op artikel 29a VPB, maar met de zogenaamde overtollige kosten kan het volgende gelden. De overheid beïnvloedt met haar fiscale wetgeving indirect de productie (de uitgifte) van coco's. Zij streeft daarom mogelijk wel een tegenstrijdig doel na. Aan de ene kant streeft zij na dat niet de Staat en dus de burgers moeten opdraaien voor de kosten van omvallende banken, terwijl aan de andere kant er wel voor wordt gezorgd dat de coupon aftrekbaar is en daarvoor maakt de Staat alsnog (overtollige) kosten in de vorm van misgelopen belastinginkomsten. Hier staat tegenover dat de aftrekbaarheid van coupons op hybride producten al zo gold en dat niet-aftrekbaarheid voor de vergoeding op coco's ertoe zou kunnen leiden dat Nederlandse banken vanwege de hogere kosten in vergelijking met concurrenten uit de Europese Unie, geen coco's zullen uitgeven. Omdat houders van coco's juist degenen zijn die opdraaien voor de verliezen van banken in financiële problemen (bail-in-principe), draagt de uitgifte van deze producten juist bij aan het voorkomen van kosten voor de Staat. Het aftrekbaar stellen (of eigenlijk:

behouden van de aftrek) van de coupons op coco's is mijns inziens dan ook niet tegenstrijdig met het streven van de overheid.

Het is mogelijk dat de Europese Commissie oordeelt dat er sprake is van verboden staatssteun. Ondanks de overtuiging van de Minister en de Staatssecretaris, zijn er in de literatuur auteurs die menen dat er wel degelijk sprake is van verboden staatssteun (Van Gelder & Frankenberg, 2015), (De Smit, 2015). Dit zou betekenen dat de Staat deze steun met rente zou moeten terugvorderen. Dit zadelt niet alleen de betrokken banken op met hoge kosten, maar de uitvoeringskosten en mogelijke gerechtelijke kosten zullen voor rekening komen van de Staat. Deze zijn echter wel op een bepaalde manier voorzien, omdat het risico hierop, hoe klein dat ook wordt geacht door het kabinet, was meegenomen. Dit voldoet dus niet echt aan het begrip van afgeleide externaliteiten.

Van een distributie-ongelijkheid op het gebied van macht lijkt hier geen sprake, al zou men kunnen twisten over de mate van invloed van de NVB. Met betrekking tot inkomen is eventueel een verband te leggen tussen de kosten voor de Staat in de vorm van minder belastingopbrengsten en het daaruit volgende extra aanbod van coco's. Dit is echter niet het creëren van extra vraag vanuit de Staat en daarnaast is de invoering van het artikel voortzetting van bestaand beleid. Met het oprekken van het begrip zou kunnen worden beredeneerd dat door het artikel een distributie-ongelijkheid in stand blijft. Banken genieten in tegenstelling tot andere ondernemingen een aftrekmogelijkheid en betalen daarmee minder belasting. De verminderde belastingopbrengsten moeten door een bepaalde partij gedragen worden, al is die in dit geval niet aanwijsbaar.

Vanuit het moderne economisch perspectief zijn er verschillende opmerkingen te maken. De eerste omstandigheid is de hoeveelheid risico die genomen is, bestaande uit het risico op rechtszaken aangespannen door andere ondernemingen, die ook aftrek eisen en risico op een oordeel van verboden staatssteun met terugvordering als gevolg. Deze risico's zijn wel zorgvuldig afgewogen en als klein of zeer klein beoordeeld. Ook is een soort van kosten-batenanalyse gemaakt. De baten bestaan uit het feit dat Nederlandse banken nu (makkelijker) kunnen voldoen aan de kapitaaleisen en dat draagt bij aan solidere banken, wat op zijn beurt een reductie in publieke middelen richting banken betekent. De kosten bestaan, zoals intussen bekend, uit het mislopen van belastinginkomsten. Deze lijken bescheiden en werden al gemaakt. De kosten zouden wel kunnen oplopen wanneer er veel meer aan coco's wordt uitgegeven dan ingeschat.

Signalen over een discrepantie tussen de publieke opinie en de publieke verwachtingen zijn er ook. Hoewel 'het publiek' waarschijnlijk geen verwachtingen over coco's heeft, laat staan over de aftrekbaarheid van de coupons via artikel 29a VPB, leeft wel de gedachte dat er minder of geen 'belastinggeld' naar banken moet en die indruk kan wel ontstaan. Ook kan de indruk ontstaan dat de banken hebben 'meegeschreven aan de wet, in hun voordeel'.⁴⁹ In hoofdstuk 4 is uitgelegd dat dit een stuk genuanceerder ligt en dat op deze manier juist iets wordt bereikt dat het publiek juist wel graag ziet, namelijk een financiële markt die zonder publieke middelen overeind kan blijven. Men kan zich afvragen wat voor rol de media hierin hebben of juist zouden moeten hebben, maar het beeld was al geschapen. Ook in de Tweede Kamer heerste dit beeld, maar dat leek uiteindelijk wel grotendeels gecorrigeerd te zijn.

Al met al zijn de aanwijzingen voor overheidsfalen, vanuit economisch perspectief, niet heel sterk. De definities zijn telkens sterk opgerekt, om enige aanwijzing voor overheidsfalen te vinden. Zeker vanuit de moderne definitie, waarbij een substantiële onvolkomenheid in het beleid benodigd is, wordt geconcludeerd dat er geen sprake is van overheidsfalen bij het invoeren van artikel 29a VPB. In de volgende paragraaf zal dit beoordeeld worden vanuit juridisch perspectief.

Paragraaf 5.2 - Juridisch perspectief

Uit het beschreven wetgevingsproces blijkt in eerste instantie dat het kabinet ruim onderzoek heeft gedaan naar de feiten en belangen. Later lijkt dit toch niet helemaal het geval, omdat pas na de schriftelijke vragen naar aanleiding van de Nota van wijziging uitgebreide overwegingen naar voren kwamen. Andere overwegingen werden pas duidelijk na de WOB-verzoeken van de media. Duidelijk is ook dat het kabinet de belangen van een bepaalde betrokken groep, de banken, mee heeft genomen. De vraag is of belangen van andere partijen, zoals andere ondernemingen dan banken en verzekeraars, dan wel voldoende zijn meegenomen. Het is twijfelachtig of aan het formele zorgvuldigheidsbeginsel is voldaan.

Wat betreft het materiële zorgvuldigheidsbeginsel zijn de kosten wel te kwantificeren, maar zijn de baten vrij lastig te becijferen. De kosten, die in principe al gemaakt werden, bedragen dan €350 miljoen, terwijl in de lezing van het kabinet de baten bestaan uit een stabielere financiële markt. Men zou dan de nu kleinere kans op een bank in ernstige problemen moeten

⁴⁹ Bijvoorbeeld met een artikel als Redactie, 'De bank vraagt, de Minister draait', *NRC* 4 november 2015, geraadpleegd op nrc.nl op 18 juli 2016 of Redactie, 'ING schreef mee aan wet over fiscale aftrek', *Telegraaf* 4 november 2015, geraadpleegd telegraaf.nl op 18 juli 2016.

vermenigvuldigen met de gemiddeld benodigde hoeveelheid publieke middelen, om tot de baten uitgedrukt in cijfers te komen. Dat lijkt niet mogelijk. Kwalitatief lijkt het scenario van - met de aanname dat coco's bijdragen aan een stabielere markt - minder tot geen hulpbehoevende banken, in verhouding te staan met de kosten, zeker omdat de aftrek al gold. Op die aanname is wel kritiek vanuit de economische wetenschap. Zo zouden coco's die getriggerd worden wel extra eigen vermogen opleveren, maar vanwege het signaal dat daarvan uitgaat, zou een negatieve spiraal kunnen ontstaan (Chan & Van Wijnbergen, 2015).

Het motiveringsbeginsel lijkt het meest geschonden en wel om een aantal redenen. Aan het eind van het laatste debat zou men kunnen concluderen dat de invoering van het artikel voldoende gemotiveerd is en dat uit deze motivatie ook logisch het besluit hiertoe volgt. Echter, dit beeld was er pas na een aantal rondes met schriftelijke en mondelinge vragen vanuit het parlement en pas na WOB-verzoeken van de media, die daar uitgebreid verslag over hebben gegeven. In eerste instantie was de motivering niet voldoende duidelijk en leken bepaalde aspecten achterwege te zijn gelaten. De deugdelijkheid van het besluit bleek in eerste instantie niet naar buiten toe. Ook in de literatuur komt naar voren dat het Europeesrechtelijk aspect (zowel wat betreft de mogelijke mismatches als verboden staatssteun) onvoldoende is belicht en het budgetneutrale karakter van het artikel verder toelichting kon hebben, met name wat betreft welke instrumenten voor 1 januari 2014 aftrek kenden en waarom.⁵⁰

Daarnaast komt in de wetenschappelijke literatuur naar voren dat een belangrijk onderdeel van de motivering van het kabinet mogelijk geen stand houdt. In de brief van 13 december 2013 stelt de Staatssecretaris zich op het standpunt dat aanvullend-tier 1-kapitaal dat onder de nieuwe regels van CRD IV is uitgegeven, niet langer meer is aan te merken als vreemd vermogen. In de brief van 10 april 2014 wordt de remedie, het invoeren van artikel 29a VPB, verder verklaard: ten eerste is op voorhand de civielrechtelijke kwalificatie niet duidelijk en ten tweede zijn vanwege de twee arresten van 7 februari 2014 de geldverstrekkingen "gaan behoren tot het voor de vennootschapsschulden aansprakelijke en in het risico van haar onderneming delende vermogen dat bij verliezen wordt aangetast". Bruins zet in zijn artikel uiteen dat dit niet klopt. Als eerste gaat het bij de civielrechtelijke kwalificatie van instrumenten van na 1 januari 2014 nog steeds om de vorm waarin de geldverstrekking is gegoten en deze is hetzelfde gebleven, namelijk een lening. Ten tweede hebben de arresten

⁵⁰ *Vakstudie Vennootschapsbelasting*, Fiscale Verzamelwet 2014. Nota van wijziging, red. aant. V-N 2014/29.4 (online, laatst bijgewerkt op 16 juni 2014).

volgens de auteur niet de betekenis die de Staatssecretaris eraan geeft. In de arresten gaat het om de herkwalificatiemogelijkheden van geldverstrekkingen die civielrechtelijk juist als eigen vermogen moeten worden gezien. Ook de voldoen nieuwe instrumenten niet aan de drie voorwaarden voor herkwalificatie. Wat betreft de looptijd en de achtergestelheid wordt er wellicht nog wel voldaan, maar de winstafhankelijke vergoeding is niet aanwezig (Bruins, 2016). Overigens delen Van der Linden en Kin deze opvatting niet, althans zij menen dat er wél sprake is van een winstafhankelijke vergoeding en dat coco's dus geherkwalificeerd zouden worden tot eigen vermogen (Van der Linden & Kin, 2016). Het interessante is vervolgens dat Bruins concludeert dat de invoering van het artikel overbodig is en dat de Staatssecretaris de discussies er omheen aan zichzelf te danken heeft, terwijl Van der Linden & Kin juist concluderen dat dit een (begrijpelijke) handreiking richting de banken is. Deze verschillen in opvattingen geven naar mijn mening aan dat inderdaad niet vaststaat wat de hoogste rechter zou oordelen in een hypothetische rechtszaak. Al zou de redenering van de Staatssecretaris niet volledig kloppen, hij wilde zoals aangegeven, vooraf duidelijkheid bieden.

Bij het besluit tot invoering van artikel 29a VPB lijken persoonlijke belangen geen rol te hebben gespeeld. Wel kan men zich afvragen of met de mate van betrokkenheid van de banken geen sprake is van vooringenomenheid bij het besluit. Zij gaven tenslotte suggesties om bepaalde formuleringen aan te passen of passages in te voegen, in hun eigen belang. De Minister gaf steeds aan dat de afweging om deze suggesties over te nemen telkens bij de betrokken bewindspersoon lag. Het is lastig om op dit punt verder te gaan, aangezien dit niet goed te controleren valt, maar wat wel de aandacht verdient is het feit dat het artikel met een kronkel is ingevoerd. Het is niet via de reguliere route gegaan, maar via een nota van wijziging en ook nog eens via een fiscale verzamelwet. De Minister gaf zelf al aan dat dit niet zorgvuldig was, maar dat hier vanwege de gewenste snelheid, min of meer bewust voor is gekozen. Zuiver is het niet, maar in dit geval kan ik mij - de andere aspecten niet meegenomen - voorstellen dat hier voor is gekozen. Dit aandachtspunt zou naast het schenden van fair-play ook onder het schenden van het zorgvuldigheidsbeginsel kunnen horen.

Tot slot het gelijkheidsbeginsel, dat vaak terugkwam in de parlementaire stukken. Toch kan ik het kort houden. Het betoog van het kabinet dat banken (en verzekeraars) vanwege het afwijkende karakter en met name de strengere wetgeving niet te zijn vergelijken met andere ondernemingen, lijkt mij logisch. Een beroep op het gelijkheidsbeginsel is zoals de Minister al aangaf en zoals beschreven in paragraaf 3.2.4 lastig en met deze mate van verschil naar mijn mening helemaal. Ook lijkt mij deze discussie anders wanneer een besluit zou worden

genomen over het algemene onderscheid tussen vreemd en eigen vermogen, voor alle ondernemingen. In dit geval is het product al gedefinieerd in een bepaling uit het EU-recht dat alleen geldt voor banken, dat voortvloeit uit kapitaaleisen die alleen voor banken gelden.

Hoofdstuk 6 - Conclusie

In dit hoofdstuk wordt een antwoord geformuleerd op de de hoofdvraag van dit onderzoek. Vervolgens wordt er een bescheiden aanbeveling gedaan. Tot slot worden de beperkingen van het onderzoek beschreven.

Paragraaf 6.1 - Conclusie

De hoofdvraag wordt voor het gemak nogmaals vermeld:

In hoeverre is er sprake van overheidsfalen bij de invoering van artikel 29a VPB, waarmee coco's worden aangemerkt als vreemd vermogen?

Vanuit het economisch perspectief kan niet worden geconcludeerd dat er duidelijk sprake is van overheidsfalen. Er zijn kleine aanwijzingen, maar die leiden, zeker in de moderne definitie niet tot het oordeel van (substantieel) overheidsfalen. Wel zou de overheid, het kabinet, zich de discrepantie tussen de publieke opinie en de verwachtingen kunnen aanrekenen. Zij had wellicht transparanter kunnen handelen en het artikel via de reguliere route moeten invoeren. Dit had minder stof doen opwaaien, zeker omdat de argumenten en standpunten van het kabinet dan direct naar voren kwamen en niet pas achteraf.

Vanuit het juridisch perspectief is met name het motiveringsbeginsel geschonden. Er is, al dan niet bewust, niet volledig gecommuniceerd over de argumenten van het kabinet bij het artikel. In eerste instantie bleek de deugdelijkheid van het besluit niet naar buiten toe. Daarnaast zijn er ook twijfels over die deugdelijkheid zelf. Het staat niet vast dat de feiten waarop het kabinet zich heeft gebaseerd, juist zijn. Het staat niet vast dat coco's bijdragen aan een stabielere financiële markt en daarnaast wordt betwijfeld of de invoering van het artikel, dat verschillende negatieve gevolgen kan hebben, überhaupt noodzakelijk was. Hoewel het dus lijkt dat het kabinet voldoende onderzoek heeft gedaan naar de feiten, lijkt het niet zorgvuldig te zijn geweest met het beoordelen van de juistheid daarvan. Daarnaast betogen meerdere auteurs dat het gelijkheidsbeginsel in het geding is. Of deze 'resultaten' het gevolg zijn van overhaast en ondoordacht handelen vanwege druk vanuit de banken, kan niet met zekereheid worden gesteld. Daar bestaan wel signalen voor en het feit is dat het kabinet heeft gekozen voor een route die snelheid oplevert, maar niet geheel zuiver is. Het ironische is dat deze route uiteindelijk amper tijds winst opleverde.

Terugkomend op de hoofdvraag van dit onderzoek is het antwoord daarop 'minstens 50%'. Vanuit het economisch perspectief zou men nog ontkennend kunnen antwoorden, maar dit richt zich met name op de uitkomst. De procedure die tot deze uitkomst leidt, wordt vanuit het juridisch perspectief in grotere mate meegenomen en daaruit blijkt dat op meerdere vlakken sprake is van overheidsfalen. Daarnaast is het niet ondenkbaar dat de toekomst van de uitkomst ook dusdanig uitpakt dat ook deze bestempeld moet worden als overheidsfalen.

In principe geef ik de procedure en de uitkomst een gelijk gewicht en deze verdeling geef ik daarom ook aan het economische en juridische perspectief. Daar volgt het percentage van minstens 50% uit. "Heiligt het doel de middelen?", vroegen Van Gelder en Frankenberg zich al af in hun artikel, zonder zelf een antwoord te geven (Van Gelder & Frankenberg, 2015). Op basis van het voorgaande beantwoord ik deze vraag met een duidelijk 'nee'.

Paragraaf 6.2 - Aanbeveling

Volgende vraag is hoe het antwoord op de hoofdvraag veranderd kan worden in een ontkennend antwoord, met andere woorden: welke aanpassingen zijn er nodig om te kunnen concluderen dat er geen sprake is van overheidsfalen bij de invoering van artikel 29a VPB? Dit is geen eenvoudige vraag, aangezien veel van de geconstateerde gebreken in het wetgevingsproces zelf zitten en deze kunnen niet meer teruggedraaid worden. Het vergroten van de transparantie op dat gebied stipte ik al aan in de vorige paragraaf. Er zijn wel twee soorten toekomstscenarios denkbaar. In de eerste soort neemt het kabinet zelf het initiatief om het artikel aan te passen, in die zin dat er geen sprake meer is van een mogelijke strijd met het gelijkheidsbeginsel en dat het risico op verboden staatssteun verdwijnt. Dit kan door aftrek van de coupons op coco's te verruimen naar aftrek van de coupons op coco's die zijn uitgegeven door andere ondernemingen. Een andere optie is ook om het artikel te schrappen, zoals door bepaalde auteurs wordt betoogd. Hiermee zouden de doelen van het kabinet, een gelijk speelveld voor Nederlandse banken en een stabielere financiële markt, mogelijk niet gehaald worden. Daar staat tegenover dat ook zonder artikel 29a VPB de aftrek van coupons nog mogelijk is, zoals in de literatuur beschreven (Van der Linden & Kin, 2016). Dit initiatief zou ook vanuit de Tweede Kamer kunnen komen.

Een ander scenario is dat een mogelijk benadeelde partij, bijvoorbeeld een groot Nederlands bedrijf dat ook kredieten verleend, bewust de gang naar de rechter maakt, nadat aftrek van de coupons op een product identiek aan een coco is afgewezen door de Belastingdienst. Op grond van het gelijkheidsbeginsel zou de partij dan aftrek eisen. In plaats daarvan of

subsidiar zou de partij een beroep kunnen doen op verboden staatssteun, om te eisen dat de uitvoering van het artikel wordt stopgezet totdat de Europese Commissie een oordeel hierover velt. Een schadevergoeding kan ook worden geeist. Deze scenario's nemen veel tijd in beslag en zorgen voor een lange periode van onzekerheid. De eerste scenario's lijken mij daarom het meest geschikt en haalbaar. Ik adviseer het kabinet of de Tweede Kamer dan ook om wat betreft artikel 29a VPB een duidelijke keuze te maken, oftewel schrappen óf open stellen voor alle ondernemingen, dus:

Go with the coco, zonder artikel 29a VPB óf go with the coco, met een compleet artikel.

Paragraaf 6.3 - Beperkingen

Zoals in de inleiding aangekondigd, zijn in dit onderzoek zowel economische als juridische inzichten gebruikt. Met het betrekken van economische theorieën over overheidsfalen en juridische definitieën daarvan, is getracht om het fiscale vraagstuk over coco's, die van zichzelf al veel multidisciplinaire vraagstukken met zich meebrengen, zo breed mogelijk te beschouwen. Dit kan wellicht als aanvulling of overzicht fungeren voor de bestaande literatuur. Deze benadering bracht wel beperkingen met zich mee, doordat op bepaalde fiscale aspecten niet te diep kon worden ingegaan. Zo zijn de vraagstukken met betrekking tot af- en opwaardering en dividendbelasting niet of nauwelijks meegenomen. Daarnaast is inhoudelijk niet ingegaan op het Europeesrechtelijk vraagstuk wat betreft de mogelijk verboden staatssteun. Ook de discussie omtrent een gelijk Europees speelveld en het voorkomen van mismatches is niet uitgebreid behandeld. Naast het feit dat er maar beperkt ruimte is binnen dit onderzoek, zijn dit ook keuzes geweest. Andere auteurs hebben al uitgebreid geschreven over voorgaande vraagstukken en zoals gezegd heb ik bewust gekozen voor een andere insteek.

Nawoord

Met het einde van deze scriptie zou ik graag de heer Van den Berg willen bedanken voor de kritiek en aanwijzingen, die vaak erg snel geleverd werden en hem en de heer Kavelaars willen bedanken voor de benodigde flexibiliteit wat betreft de verdediging. Het resultaat van dit en mijn inspanningen zal blijken na de verdediging op 28 juli. In ieder geval heb ik met relatief plezier mogen werken op een interessant en complex snijvlak tussen het fiscale, het juridische en het economische.

Rotterdam, 22 juli 2016.

Bibliografie

- Breyer, S. (1979). Analyzing Regulatory Failure: Mismatches, Less Restrictive Alternatives, and Reform. *Harvard Law Review* , 92 (3), 547-609.
- Bruins, W. (2016, June 6). De onnodige invoering van artikel 29a van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. *Weekblad Fiscaal Recht* .
- Chan, S., & Van Wijnbergen, S. (2015, January 15). Cocos, Contagion and Systemic Risk. *Duisenberg school of finance - Tinbergen Institute Discussion Paper* .
- De Smit, R. (2015, November 11). *Coco-aftrek: de track changes van ING*. Opgeroepen op July 15, 2016, van artikel104.nl: <https://artikel104.nl/ing/>
- Friedman, M. (1962). *Capitalism and Freedom*. Chicago: University of Chicago Press.
- Hebbink, G., Kruidhof, M., & Slingenberg, J. W. (2014). Kredietverlening en bancaire kapitaal. *DNB Occasional Studies* , XII (3).
- Orbach, B. (2012). What Is Government Failure. *Yale Journal on Regulation Online* , 44-56.
- Stiglitz, J. E. (2009). Regulation and Failure. In D. Moss, & J. Cisternino, *New Perspectives on Regulation* (pp. 11-23). Cambridge: The Tobin Project.
- Van Ballegooij, G., Barkhuysen, T., Den Ouden, W., & Polak, J. (2008). *Bestuursrecht in het Awb-tijdperk*. Deventer: Kluwer.
- Van der Linden, G., & Kin, J. (2016, March 15). De kwalificatie van hybride instrumenten, vanuit een fiscaal, regulatorisch en rating perspectief. *Weekblad Fiscaal Recht* .
- Van Gelder, G., & Frankenberg, S. (2015). Artikel 29a Wet VPB 1969: heiligt het doel de middelen? *Weekblad Fiscaal Recht*.
- Weimer, D. L., & Vining, A. (2004). *Policy Analysis: Concepts and Practice*. Upper Saddle River: Prentice Hall.
- Wolf, C. (1979). A Theory of Nonmarket Failure: Framework for Implementation Analysis. *The Journal of Law & Economics* , XXII (1), 107-139.

