

ERASMUS UNIVERSITEIT ROTTERDAM

NADRUK VERBODEN

Erasmus School of Economics (ESE)

Masterscriptie



Invloed van valutaresultaten en negatieve rente op Nederlandse renteaftrekbeperkingen

Naam student: R.M. van Dekken
Studentnummer: 387856
Begeleider: mr. Y. Vink
Tweede beoordelaar: prof. dr. P. Kavelaars
Datum: 15 februari 2019

Inhoudsopgave

1. Inleiding	4
1.1 Aanleiding	4
1.2 Probleemstelling	9
1.3 Toetsingskader	10
1.4 Afbakening	11
1.5 Opzet	11
2. Rente en valutaresultaten binnen de winstsfeer	12
2.1 Inleiding	12
2.2 Valutaresultaten binnen de winstsfeer	13
2.2.1 <i>In vreemde valuta gehouden vorderingen en schulden</i>	13
2.2.2 <i>Afdekken valutarisico's</i>	16
2.3 Rente binnen de winstsfeer	17
2.3.1 <i>Ontvangen en betaalde rente</i>	17
2.3.2 <i>Inbreuk op de totaalwinst</i>	18
2.4 Negatieve rente	19
2.4.1 <i>De definitie van rente</i>	19
2.4.2 <i>Het begrip 'niet in aftrek van de winst'</i>	21
2.5 Deelconclusie	23
3. Negatieve rente at arm's length	25
3.1 Inleiding	25
3.2 Het arm's length beginsel	26
3.3 De verschillende componenten van de rente	27
3.3.1 <i>Basisrente</i>	27
3.3.2 <i>Risicopremie</i>	29
3.3.3 <i>De rente trend</i>	32
3.4 Bepaling zakelijke rente	34
3.5 Deelconclusie	36
4. Valutaresultaten binnen de renteaftrekbeperkingen	37
4.1 Inleiding	37
4.2 De invloed van valutaresultaten op artikel 10a Wet VpB	38
4.2.1 <i>Inleiding</i>	38

4.2.2	<i>De samenhang tussen de valutakoers en de rente</i>	38
4.2.3	<i>Doeltreffendheid</i>	40
4.2.4	<i>Uitvoerbaarheid</i>	45
4.2.5	<i>Evenredigheid</i>	46
4.2.6	<i>Rechtmatigheid</i>	48
4.3	De invloed van valutaresultaten op de earningsstrippingregel	49
4.3.1	<i>Earningsstrippingregel binnen de ATAD</i>	49
4.3.2	<i>De Nederlandse implementatie van de earningsstrippingregel</i>	50
4.3.3	<i>Doeltreffendheid</i>	51
4.3.4	<i>Uitvoerbaarheid</i>	53
4.3.5	<i>Evenredigheid</i>	54
4.3.6	<i>Rechtmatigheid</i>	55
4.4	Deelconclusie	56
5.	Negatieve rente binnen de renteaftrekbeperkingen	57
5.1	Inleiding	57
5.2	De invloed van negatieve rente op artikel 10a Wet VpB 1969	58
5.2.2	<i>De uitwerking van negatieve rente binnen het wetsartikel</i>	58
5.3	Analyse van de invloed van negatieve rente op artikel 10a Wet VpB	60
5.3.1	<i>Algemeen</i>	60
5.3.2	<i>Doeltreffendheid</i>	60
5.3.3	<i>Uitvoerbaarheid</i>	63
5.3.4	<i>Evenredigheid</i>	64
5.3.5	<i>Rechtmatigheid</i>	65
5.4	De invloed van negatieve rente op de earningsstrippingregel	67
5.4.1	<i>Analyse negatieve rente binnen de earningsstrippingregel</i>	67
5.4.2	<i>Het effect van de earningsstrippingregel op negatieve rente</i>	69
5.5	Deelconclusie	70
6.	Conclusie	72
6.1	Inleiding	72
6.2	Deelvragen	73
6.3	Slot en aanbeveling	76
7.	Literatuurlijst	78

1. Inleiding

1.1 Aanleiding

“Een van de kernproblemen van de vennootschapsbelasting is de ongelijke behandeling van eigen en vreemd vermogen.¹” Hiermee begint Stevens zijn artikel in de jubileumeditie van het Tijdschrift Fiscaal Ondernemingsrecht.

Kapitaalvennootschappen kunnen bij hun financieringskeuze kiezen tussen financiering met eigen of vreemd vermogen. Vanuit economisch perspectief is de ongelijke fiscale behandeling van eigen en vreemd vermogen onwenselijk. De reden hiervoor is dat op een open markt zo veel mogelijk belastingneutraliteit aanwezig moet zijn, om zo de hoogst mogelijke efficiëntie te bereiken.²

De behandeling van eigen en vreemd vermogen hangt sterk samen met de visie op kapitaalvennootschappen. Uit de literatuur zijn vier verschillende visies te herleiden. Ten eerste kan de kapitaalvennootschap gezien worden als een samenwerkingsverband van alle participanten. Bij de tweede visie wordt de kapitaalvennootschap ook gezien als samenwerkingsverband, maar dan slechts van de kapitaalverstrekkers. Ten derde kan de kapitaalvennootschap gezien worden als verdiener van ‘residual income’. Tot slot kan de kapitaalvennootschap als zelfstandig worden beschouwd.³

Als de laatste visie wordt gehanteerd, worden eigen en vreemd vermogen fiscaal gelijk behandeld. Bij de andere drie visies wordt rente gezien als een kostenpost en dividend als een verdeling van de winst. Stevens is van mening dat de eerste visie de meest gangbare is voor grote ondernemingen. Tot deze conclusie komt hij, omdat voor een grote onderneming zowel het eigen vermogen als het vreemd vermogen een verplichting jegens een derde is. Vanuit de onderneming gezien, zijn zowel eigen als vreemd vermogen financieringsinstrumenten. Volgens Stevens is het risico dat gelopen wordt het verschil tussen beide vormen van vermogen. Als gevolg hiervan

¹ S.A. Stevens, *De toekomst van de renteaftrek in de vennootschapsbelasting*, TFO 2017/150.4.

² E.C.C.M. Kemmeren, *BEPS en renteaftrek en andere financiële betalingen: de verkeerde route*, WFR 2015/1107.

³ A.C. Warren jr., ‘The Corporate Interest Deduction: A Policy Evaluation’, *The Yale Law Review*, vol. 83: 1585, 1974, p. 1586-1589.

verschilt het rendement tussen eigen en vreemd vermogen. Op eigen vermogen rust een hoger risico, wat in economische goede tijden kan leiden tot hogere rendementen.

Voor interne groepsfinanciering is eigen en vreemd vermogen inwisselbaar, het concern draagt immers in beide gevallen het volledige risico.⁴ Daarnaast zijn er nog enkele juridische verschillen tussen eigen en vreemd vermogen. Hierbij valt te denken aan zeggenschap en verplichting tot betaling. Zonder fiscale prikkels maakt het in groepsverband in beginsel niet uit of de financiering plaatsvindt met eigen of vreemd vermogen op basis van de visie van Stevens.⁵

Echter, de vennootschapsbelasting kent wel dergelijke prikkels, waardoor veel grote ondernemingen grotendeels gefinancierd zijn met vreemd vermogen. Er is ook empirisch onderzoek gedaan naar deze prikkels, waaruit blijkt dat een voorkeur bestaat voor de financiering met vreemd vermogen.⁶ Aan schuldfinancieringen zijn echter ook nadelen verbonden. Doordat ondernemingen zijn gefinancierd met vreemd vermogen worden ze kwetsbaarder voor financiële tegenslagen.⁷ De rente en de aflossingsverplichting moet namelijk iedere termijn vergoed worden, terwijl het uitkeren van dividend geen verplichting is.

Bij de boekbespreking van de 'Debt-Equity concundrum' wordt onderzocht of financieren met vreemd vermogen daadwerkelijk de voorkeur heeft. De aantrekkelijkheid van vreemd vermogen ten opzichte van eigen vermogen is namelijk niet alleen afhankelijk van de ontvanger van de lening, maar ook van de verstrekker hiervan. Aan de kant van de ontvanger van de lening lijkt er duidelijk een voorkeur voor vreemd vermogen ten opzichte van eigen vermogen te zijn. Dit komt omdat rentekosten in aftrek van de fiscale winst gebracht kunnen worden, terwijl dat bij dividenden niet kan. Het onderscheid tussen eigen en vreemd vermogen aan de kant van de verstrekker is echter veel minder uniform dan bij de ontvanger. Aan de kant van de verstrekker verschilt de behandeling van rente en dividend namelijk veel meer tussen landen. Zo hanteren landen als Frankrijk en het Verenigd Koninkrijk een systeem van volledige of partiële verrekening met betrekking tot dividend, waar

⁴ S.A. Stevens, t.a.p.

⁵ S.A. Stevens, t.a.p.

⁶ R.A. de Mooij, 'Tax Biases to Debt Finance: Assessing the Problem, Finding Solutions', *Fiscal Studies*, vol. 33 no. 44, 2012, p. 494-495.

⁷ R.A. de Mooij, p. 497-500.

Duitsland en Noorwegen een systeem hebben waarbij alle verschillende soorten inkomsten uit kapitaal op eenzelfde manier behandeld worden. Als de kant van de verstrekker wordt meegenomen in de vraag of schuldfinanciering de voorkeur heeft, dan wordt de beantwoording van deze vraag een stuk gecompliceerder.⁸ Deze discussie wordt inhoudelijk niet verder behandeld; gewerkt wordt met de aanname dat een onderneming vreemd vermogen prefereert boven eigen vermogen.

Een economie is in beweging en kent pieken en dalen. Deze pieken en dalen volgen elkaar altijd op. Dat wil zeggen, na een dal komt altijd een piek en na een piek komt altijd een dal. In de economische theorie wordt dit fenomeen ook wel aangeduid met de term conjunctuur. Conjunctuur is de op- en neergaande beweging van de economie op de korte of middellange termijn en bestaat uit vier fasen: herstel, hoogconjunctuur, teruggang en laagconjunctuur.⁹ Momenteel bevindt Nederland zich in de hoogconjunctuur. Dit is slechts sinds een korte periode, want Nederland heeft net als veel andere landen te maken gehad met de kredietcrisis van 2007 en de Europese staatschuldencrisis van 2010.¹⁰ Pas in 2016 is Nederland deze crisissen te boven gekomen. Toch stelde het CPB in 2016 dat het herstel onzeker was door de lage rentes en het ruime monetaire beleid in de Europese Unie en de Verenigde Staten.¹¹ Van Staalduine stelt zelfs dat de volgende crisis alweer op korte termijn op komst is.¹²

Ondanks dat de economie dus hersteld lijkt te zijn, zijn de rentes nog steeds erg laag. De Europese Centrale Bank (hierna: “ECB”) hanteert als gevolg van de crisissen sinds 2014 een negatieve depositorente. Deze depositorente is momenteel -0,40%. De depositorente is de rente waartegen kredietinstellingen deposito’s kunnen plaatsen bij de nationale centrale banken. Deze rente is normaliter gelijk aan de ondergrens van de korte geldmarktrente. De bovengrens van de korte geldmarktrente ligt op dit moment op 0,25%.¹³ Niet alleen de depositorente van de ECB is negatief. Ook de ‘London Interbank Offered Rate’ (hierna: “LIBOR”) is al enige tijd negatief. Dit is de rente waartegen interbancaire leningen worden afgesloten op de Londense geldmarkt. Zo is

⁸ M.J. Boer en I.J.J. Burgers, *boekbespreking van The debt-equity conundrum*, WFR 2013/19.

⁹ Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS), *Wat is conjunctuur?*, z.d.

¹⁰ Rijksoverheid, *ontstaan kredietcrisis*, gevonden op: <https://www.rijksoverheid.nl/onderwerpen/kredietcrisis/ontstaan-kredietcrisis>.

¹¹ Centraal Plan Bureau (CPB), *Herstel na crisis zet door, maar onzekerheid blijft*, 2016.

¹² J. van Staalduine, *Hebben we dan niets geleerd van de kredietcrisis? Situaties vandaag lijkt op die van 2007*, De Volkskrant, 2017.

¹³ Governing Council ECB, *Key ECB interest rates*, 2018.

de LIBOR Euro rente voor leningen van twaalf maanden -0,24386% per januari 2018. Deze was ter vergelijking nog -0,086% per januari 2017.

Aangezien financiering met vreemd vermogen vanuit fiscaal perspectief in de regel aantrekkelijker is dan financiering met eigen vermogen voor de inlener, is in de Nederlandse wetgeving een aantal bepalingen opgenomen om mogelijk oneigenlijk gebruik van vreemd vermogen tegen te gaan. Dit is gedaan door middel van een aantal renteaftrekbepalingen. De eerste beperking die men tegenkomt is neergelegd in artikel 10, eerste lid onderdelen c en d Wet op de vennootschapsbelasting 1969 (hierna: “Wet VpB 1969”). Deze bepalingen zien op de inleggelden bij een coöperatie en de leningen die fiscaal worden geherkwalificeerd tot eigen vermogen. De tweede renteaftrekbepaling heeft betrekking op antiwinstdrainage en is opgenomen in artikel 10a Wet VpB 1969. Deze beperking ziet op rentekosten die betaald zijn voor schulden die zijn aangegaan voor een besmette rechtshandeling. Ook de kosten op laagrente langlopende leningen zijn niet aftrekbaar op basis van artikel 10b Wet VpB 1969. Wanneer een entiteit de verweving van haar deelneming te veel financiert met vreemd vermogen, loopt men tegen de renteaftrekbepaling van artikel 13l Wet VpB 1969 aan. Tot slot kan binnen een fiscale eenheid sprake zijn van overnamerenteaftrekbepaling, waardoor rente over een schuld niet kan worden aftrokken van de winst als deze winst toe te rekenen is aan het overgenomen lichaam. Dit is opgenomen in artikel 15ad Wet VpB 1969.

Daarnaast is per 1 januari 2019 artikel 4 van de Anti Tax Avoidance Directive (hierna: “ATAD”) geïmplementeerd in artikel 15b Wet VpB 1969. Dit artikel bevat een earningsstrippingregel. Op basis van deze regel is de rente slechts aftrekbaar tot een bedrag gelijk aan 30% van de Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization (hierna: “EBITDA”). Wel geldt hierbij een minimum van de in aanmerking te nemen rente van 1 miljoen euro op basis van artikel 15b Wet VpB 1969. Met invoering van deze earningsstrippingregel zijn artikel 13l en artikel 15ad Wet VpB 1969 vervallen.¹⁴

¹⁴ P. Kavelaars, *Earningsstripping, cfc en enkele andere ontwikkelingen*, TFO 2016.147.1.

Van Dijk heeft aandacht geschonken aan de mogelijke impact van negatieve rente op de renteaftrekbeperkingen. Hierin heeft hij kort weergegeven wat de mogelijke gevolgen van een negatieve rente op de renteaftrekbeperkingen kunnen zijn en of het überhaupt wel mogelijk is om te spreken over negatieve rente binnen de fiscaliteit.¹⁵ Met dit artikel in gedachten vindt in deze scriptie een verdere beoordeling plaats met betrekking tot negatieve renten.

Tevens kunnen entiteiten leningen aanhouden in een andere valuta dan die gehanteerd wordt voor de bepaling van het fiscale resultaat. De aangifte voor de Nederlandse vennootschapsbelasting moet in euro's worden opgesteld, tenzij de entiteit een verzoek tot functionele valuta doet. Op de functionele valuta zal niet verder worden ingegaan. Wanneer een entiteit een lening uit heeft staan in Amerikaanse dollars, kan op deze lening een koersresultaat behaald worden. De wisselkoers van een munteenheid hangt samen met vraag en aanbod naar die betreffende munt. Op basis van artikel 10a Wet VpB 1969 worden de valutaresultaten die verband houden met een 10a-lening aangemerkt als niet-aftrekbare kosten. De gedachte hierachter is dat er een verband is tussen de rentevoet en de valuta waarin de lening wordt uitgegeven. Hoe zwakker de valuta is, hoe waarschijnlijker het is dat deze in waarde gaat dalen, wat ertoe leidt dat de uitgevende partij een hogere rente vraagt ter compensatie van het valutarisico.

Koot is echter van mening dat een onderscheid gemaakt moet worden tussen de termijnkoers en de werkelijke koers. Zij is van mening dat bij het bepalen van de rentevoet slechts rekening moet worden gehouden met de termijnkoers en niet met de werkelijke koers. Het verschil tussen de termijnkoers en de werkelijke koers valt volgens haar dan ook niet onder de renteaftrekbeperking.¹⁶ Ook Kok heeft gekeken naar het verband tussen valutaresultaten en rente. Hij meent dat als valutaresultaten worden meegenomen bij een renteaftrekbeperking, dit ook tot volledige verrekening moet leiden. Wanneer dus een valutawinst gemaakt wordt, moet deze in mindering komen op de rentekosten.¹⁷

¹⁵ R. van Dijk, *Negatieve rente: een eerste beoordeling vanuit vennootschapsbelastingoptiek*, WFR 2017/125.

¹⁶ L. Koot, *Valutaresultaten en afdekkingsinstrumenten onder art. 10a en 10d Wet VPB 1969*, WFR 2011/1346.

¹⁷ Q.W.J.C.H. Kok, *De invloed van de samenhang tussen rente en valutaresultaten op de renteaftrekbeperkingen en de groepsrentebox*, WFR 2007/253.

Zoals eerder beschreven wordt de wisselkoers bepaald op basis van vraag en aanbod, wat geheel buiten de invloedssfeer ligt van de entiteit. De manier waarop en aan wie de lening verstrekt wordt is echter de keuze van de verstrekker zelf. Wanneer deze rente beperkt wordt als gevolg van een renteaftrekbeperking, is dit het gevolg van zijn eigen handelen. Is het dan wel zo eerlijk om de valutaresultaten op eenzelfde wijze te behandelen als de rentekosten binnen de renteaftrekbeperkingen, nu het valutaresultaat veelal buiten de invloedssfeer van de ondernemer ligt?

1.2 Probleemstelling

Bovenstaande laat zien dat economische veranderingen ook gevolgen kunnen hebben voor de uitwerking van fiscale bepalingen. Het is nog niet voor elke situatie duidelijk hoe hiermee om dient te worden gegaan. Zo kan men zich afvragen op welke manier negatieve rente behandeld moet worden. Artikel 7:129c lid 2 BW bepaalt dat de inlener verplicht is over de geleende som rente te betalen. De term rente ontvangsten bij de inlener komt echter nergens voor. Kan deze negatieve rente daarom wel als rente gekwalificeerd worden? Wanneer deze negatieve rente wordt gekwalificeerd als rente, kan men zich afvragen hoe dit doorwerkt in diverse fiscale bepalingen. Denk hierbij met name aan de eerder beschreven renteaftrekbeperkingen.

De meeste bepalingen inzake renteaftrekbeperkingen die in de Wet VpB 1969 zijn opgenomen spreken van een vergoeding en niet van een betaling. Wat zijn de mogelijke effecten op deze bepalingen? Een andere belangrijke vraag is of het wel realistisch is dat een derde een negatieve rente zal berekenen op een lening, hetgeen wel vereist is omdat anders niet aan het arm's length beginsel wordt voldaan.

Ook zijn de meningen verdeeld over de behandeling van valutaresultaten binnen de renteaftrekbeperkingen, specifiek in relatie tot artikel 10a Wet VpB 1969. Veelal hebben grote ondernemingen valutarisico's afgedekt door middel van een hedge instrument, maar hoe gaat men om met de situaties waarin dit niet het geval is? Deze vragen leiden tot de onderstaande onderzoeksvraag:

Wat is de invloed van negatieve rente en valutaresultaten op de Nederlandse renteaftrekbeperkingen?

Deze probleemstelling wordt beantwoord aan de hand van de volgende vijf deelvragen:

- Hoe worden rente en valutaresultaten op vorderingen en schulden behandeld binnen de jaarwinst en de totaalwinst?
- Is het begrip ‘niet in aftrek van de winst’ een algebraïsch begrip, net zoals de begrippen ‘voordeel’ en ‘inkomen’?
- Is het pleitbaar dat een negatieve rente at arm’s length is?
- Wat zijn de effecten van valutaresultaten op de renteaftrekbepkeringen?
- Wat zijn de effecten van negatieve rente op de renteaftrekbepkeringen?

1.3 Toetsingskader

In deze scriptie wordt onderzocht welke invloed negatieve rente en valutaresultaten hebben op de wetgeving omtrent de renteaftrekbepkeringen. Aangezien de bestendigheid van de wet- en regelgeving wordt getoetst, worden de volgende toetsingscriteria gehanteerd, welke ontleend zijn uit een beleidsplan van de Tweede Kamer omtrent wetgevingsbeleid:¹⁸

- Doeltreffendheid;
- Uitvoerbaarheid;
- Evenredigheid; en
- Rechtmatigheid.

Met doeltreffendheid wordt in dit geval bedoeld dat de wetgeving moet voorzien in de door de wetgever beoogde doelstelling. De renteaftrekbepkeringen hebben hierbij als doel om een overmaat van schuldfinanciering tegen te gaan. Deze wetgeving dient hierbij zo te worden vormgegeven dat deze ook uitvoerbaar is, anders dreigt de wet een dode letter te worden. Ook dient goede wetgeving proportioneel te zijn. Dit houdt in dat een redelijke verhouding moet bestaan tussen de baten en lasten die de wetgeving met zich brengt. Dit wordt getoetst aan de hand van het evenredigheidscriteria. Tot slot wordt gekeken naar de rechtmatigheid van de regeling. Hierbij wordt getoetst of de wetgeving in overeenstemming is met het recht.

¹⁸ Kamerstukken II, 1990/91, 22 008, nr. 2, p. 22-32.

Getoetst wordt of onder de huidige aftrekbeperkingen recht wordt gedaan aan de algemene rechtsbeginselen indien gekeken wordt naar negatieve rente en valutaresultaten. Tevens wordt de Europese en internationale inpasbaarheid van de mogelijke effecten die de negatieve rente en valutaresultaten hebben op de renteaftrekbeperkingen getoetst.

1.4 Afbakening

In deze scriptie wordt gekeken naar het mogelijke effect op de werking van de renteaftrekbeperkingen als gevolg van negatieve rente en valutaresultaten. Hierbij wordt alleen gekeken naar de fiscale rente en er wordt geen vergelijking gemaakt tussen fiscale en juridische rente. Daarnaast worden alleen de renteaftrekbeperkingen die zijn neergelegd in de artikelen 10a en 15b Wet VpB 1969 behandeld. Andere Nederlandse renteaftrekbeperkingen worden niet behandeld. Tevens wordt geen vergelijking gemaakt met de behandeling van negatieve rente en valutaresultaten binnen aftrekbeperkingen in andere Europese landen. Deze vergelijking is te complex en de aftrekbeperkende maatregelen worden door elk land anders ingevuld. De Europese en internationale houdbaarheid van de renteaftrekbeperking komen aan bod voor zover van belang voor de onderzoeksvraag.

1.5 Opzet

Eerst wordt in hoofdstuk twee gekeken naar de behandeling van (negatieve) rente en valutaresultaten binnen de jaarwinst en de totaalwinst. In dit hoofdstuk wordt tevens onderzocht of het begrip ‘niet in aftrek van de winst’ algebraïsch kan worden opgevat. Vervolgens wordt in hoofdstuk drie geanalyseerd of het überhaupt mogelijk is om een negatieve rente in aanmerking te nemen. Binnen de Wet VpB 1969 geldt namelijk het at arm's length beginsel. Daarna wordt dieper ingegaan op de beoordeling van negatieve rente en valutaresultaten binnen de renteaftrekbeperking. In hoofdstuk vier wordt de werking van valutaresultaten binnen de diverse renteaftrekbeperkingen bestudeerd. Hier wordt met name gefocust op artikel 10a Wet VpB 1969 en de earningsstrippingregel. In het vijfde hoofdstuk ligt de focus op dezelfde renteaftrekbeperkingen, maar hier wordt de behandeling van negatieve rente binnen deze bepalingen onderzocht. Tot slot wordt in het zesde hoofdstuk afgesloten met de beantwoording van de hoofdvraag.

2. Rente en valutaresultaten binnen de winstsfeer

2.1 Inleiding

Voordat dieper wordt ingegaan op negatieve rente en valutaresultaten binnen de renteaftrekbeperking, wordt in dit hoofdstuk nader ingegaan op de behandeling hiervan binnen de winstsfeer. Op basis van artikel 8 Wet VpB 1969 juncto artikel 3.8 Wet Inkomstenbelasting 2001 (Hierna: "Wet IB 2001") is de totaalwinst het bedrag van gezamenlijke voordelen die, onder welke naam en in welke vorm ook, worden verkregen uit een onderneming. Tot de totaalwinst behoren dus in beginsel ook valutaresultaten en renteresultaten. De totaalwinst wordt op basis van artikel 3.25 Wet IB 2001 toebedeeld aan de jaren waarin deze resultaten opkomen. De som van de jaarwinsten dient dus in beginsel gelijk te zijn aan de totaalwinst. Vaak is dit echter niet het geval, omdat de jaarwinst enkele inbreuken maakt op de totaalwinst. De jaarwinst wordt bepaald op basis van goed koopmansgebruik, welke een open norm is. Goed koopmansgebruik kent drie hoofdbeginselen, te weten het realiteitsbeginsel, het voorzichtigheidsbeginsel en het eenvoudsbegin­sel.¹⁹ Over de rangorde van deze beginselen is geen eenduidig oordeel te vellen en ook in de literatuur wordt deze rangorde verschillend ingevuld.²⁰ In dit hoofdstuk zal daarom eerst naar de algemene behandeling van valutaresultaten en renteresultaten binnen de totaalwinst gekeken worden, alvorens wordt gekeken naar de toerekening aan de juiste jaren.

Daarnaast wordt in dit hoofdstuk ingegaan op de invulling van het begrip 'niet in aftrek van de winst'. Hierbij kan men zich afvragen of dit begrip wellicht algebraïsch kan worden ingevuld, net zoals dit gedaan wordt met de begrippen 'voordeel' en 'inkomen'.²¹ In de deelconclusie zal tot slot antwoord gegeven worden op de eerste twee deelvragen:

- Hoe worden rente en valutaresultaten op vorderingen en schulden behandeld binnen de jaarwinst en de totaalwinst?
- Is het begrip 'niet in aftrek van de winst' een algebraïsch begrip, net zoals de begrippen 'voordeel' en 'inkomen'?

¹⁹ J. van Strien, *Valutaresultaten bij direct opeisbare vorderingen; een prelude op een koerswijziging van de Hoge Raad?*, WFR 2017/30.

²⁰ Zie bijvoorbeeld J.M. van der Heijden & J.N.A.H. Renckens, *Winstneming op grond bij woningbouwprojecten*, WFR 2003/839 en C. Bruijsten, *Een rangorderegeling voor de beginselen van goed koopmansgebruik*, WFR 2005/540.

²¹ Zie bijvoorbeeld het begrip voordeel in artikel 3.8 Wet IB, dat zowel positieve als negatieve componenten kan bevatten.

2.2 Valutaresultaten binnen de winstfeer

2.2.1 In vreemde valuta gehouden vorderingen en schulden

Wanneer een vordering wordt aangehouden in een vreemde valuta, dient men deze voor de fiscale winstbepaling te waarderen tegen Euro's, tenzij de entiteit een verzoek tot functionele valuta doet.²² Indien geen beroep is gedaan op het verzoek functionele valuta, zijn verschillende waarderingsmethodes mogelijk.

De eerste waarderingsmethode die mogelijk is, is waardering tegen de koers op balansdatum. Hierbij wordt de vordering omgerekend tegen de op dat moment geldende koers per balansdatum. Het verschil tussen de koers op het begin van het jaar en het einde van het jaar is het koersresultaat op de vordering. Goed koopmansgebruik verzet zich niet tegen dit moment van winstneming, zo blijkt uit de uitspraak van de Hoge Raad in BNB 2004/214. In dit arrest ging het met name over de vraag of zelfstandige waardering van vermogensbestanddelen die voortvloeien uit een swap mogelijk is. Dit wordt in paragraaf 2.2.3 nader toegelicht. In r.o. 4.3.2 wordt echter geoordeeld dat goed koopmansgebruik zich niet verzet tegen waardering tegen valutakoers op de balansdatum.

Bruijsten is van mening dat deze waarderingsmethode leidt tot een arbitrair valutaresultaat, waarvan nog maar de vraag is of dit resultaat wel terugkomt in de uiteindelijke totaalwinst. Zo vraagt hij zich af of bovenstaande waarderingsmethode in lijn is met het realiteitsbeginsel, omdat bij sterke koersschommelingen het nog maar de vraag is of de baten en lasten in overeenstemming zijn met de werkelijkheid. Een onderdeel van het realiteitsbeginsel is het realisatiebeginsel. Bruijsten meent dat niet bij dit realisatiebeginsel wordt aangesloten. Dit vindt hij, omdat de winst wordt genomen, maar deze winst is nog niet daadwerkelijk gerealiseerd.²³ Ondanks dat deze waarderingsmethode op gespannen voet staat met enkele beginselen van goed koopmansgebruik, zijn Heithuis, Kavelaars en Schuver van mening dat op basis van de gewezen jurisprudentie vorderingen in het algemeen gewaardeerd moeten worden tegen de valutakoers op balansdatum.²⁴ Vanuit de optiek van eenvoud is het begrijpelijk dat de voorkeur ligt bij deze waarderingsmethode, maar gezien de

²² Zie hiervoor: Regeling van de Staatssecretaris van Financiën van 21 augustus 1997, nr. WDB97/348M.

²³ C. Bruijsten, *Valutaresultaten in de winstfeer*, TFO 2016/145.1.

²⁴ E.J.W. Heithuis, P. Kavelaars & B.F. Schuver, *Inkomstenbelasting*, 2014, p. 177.

bependingen die Bruijsten aandraagt, moet afgevraagd worden of de eenvoud moet prevaleren boven realiteit.

De andere waarderingsmethodes zijn waardering tegen kostprijs (historische koers) of waardering tegen kostprijs of lagere marktaande (de valutakoers op balansdatum). Bij waardering tegen kostprijs wordt enkel een valutaresultaat gerealiseerd bij aflossing van de vordering. Het valutaresultaat is in dit geval daadwerkelijk gerealiseerd en daarmee dus ook in lijn met het realiteitsbeginsel. Door te waarderen op kostprijs of lagere valutakoers wordt een minimumwaarderingsmethode gehanteerd. Ook deze methode lijkt op basis van gewezen jurisprudentie in overeenstemming te zijn met goed koopmansgebruik. Dit is zowel bevestigd door het Hof 's-Gravenhage²⁵ als in het marketmakers-arrest.²⁶ Het Hof en de Hoge Raad vinden deze methode toepasbaar op grond van het voorzichtigheidsbeginsel.

Op eenzelfde manier heeft het Hof geoordeeld met betrekking tot de schuldenkant. Ook hier is het toegestaan op te waarderen tegen kostprijs of lagere marktwaarde.²⁷ Indien een lening is afgewaardeerd tot lagere marktwaarde en daarna de koers stijgt, kan de waarde van de lening stijgen tot ten hoogste de historische kostprijs.²⁸ Ten alle tijden wordt een valutawinst ten opzichte van de historische koers dus pas gerealiseerd bij aflossing van de vordering.

Alle waarderingsmethodes zijn dus in beginsel toegestaan. Toch is het zeker met betrekking tot kortlopende vorderingen in vreemde valuta onzeker of waardering tegen kostprijs of lagere marktwaarde in overeenstemming is met goed koopmansgebruik. Meerdere auteurs zijn van mening dat het niet is toestaan te waarderen tegen kostprijs of lagere marktwaarde op deze kortlopende vorderingen. Zo stelt Van der Geld dat de realiteitszin meebrengt dat direct opeisbare vorderingen, net zoals bij liquiditeiten, voor de fiscale jaarwinstbepaling tegen de valutakoers op balansdatum moeten worden gewaardeerd.²⁹ Dat niet alleen Van der Geld dit van mening is, wordt ook opgemerkt door Kroon, Nickel & Tangelder. Zij stellen dat in de fiscale literatuur wordt bepleit dat goed koopmansgebruik verplicht tot waardering

²⁵ Hof 's-Gravenhage 11 december 2001, V-N 2002/33.21, r.o. 6.2.2.

²⁶ HR 21 maart 2014, BNB 2014/116, ro. 3.5.1.

²⁷ Hof 's-Gravenhage 29 oktober 1974, BNB 1975/201.

²⁸ C. Bruijsten, t.a.p.

²⁹ J.A.G. van der Geld, *Fiscale aspecten van valutawaardeveranderingen in de winstfeer*, TFO 1994/193.

tegen valutakoers op balansdatum. De reden hiervoor is dat bij kortlopende vorderingen het voorzichtigheidsbeginsel ondergeschikt is aan de realiteitszin.³⁰ Het realiteitsbeginsel lijkt hier voorrang te krijgen op het voorzichtigheidsbeginsel. Deze mening is met name gestoeld op de overweging van het Hof 's-Gravenhage in r.o. 6.2.1,³¹ waarin geoordeeld wordt dat direct opeisbare vorderingen voor de fiscale winstbepaling gelijk moeten worden gesteld met liquide middelen. De Hoge Raad lijkt dit te bevestigen in BNB 2016/214.

Dit is echter niet altijd het standpunt van de Hoge Raad geweest, want in BNB 2003/253 stelde de Hoge Raad dat een valutawinst pas na de terugbetaling van de vordering als gerealiseerd dient te worden beschouwd. Toch lijkt de Hoge Raad momenteel een voorkeur te geven aan het realiteitsbeginsel. Samengevat lijkt het bij direct opeisbare vorderingen voor de hand te liggen om te waarderen tegen de valutakoers op balansdatum, terwijl het bij overige vorderingen ook in lijn met goed koopmansgebruik is om de minimumwaarderingsmethode te hanteren.³²

Bruijsten vraagt zich echter af of een gelijkschakeling van kortlopende vorderingen met liquide middelen wel gebied tot waardering tegen valutakoers op balansdatum. Hij stelt dat op basis van het marketmakers-arrest ook waardering tegen kostprijs mogelijk is voor liquide middelen, omdat de Hoge Raad heeft opengelaten of liquide middelen onder bezittingen dienen te vallen. Hier geldt in elk geval geen expliciete uitzondering voor.³³ Ook Heithuis, Kavelaars en Schuver menen dat waardering tegen valutakoers op balansdatum niet de hoofdregel is met betrekking tot schulden. Zij stellen dat waardering tegen de koers ten tijde van het aangaan van de schuld de hoofdregel is. Dit is opvallend, omdat volgens hen vorderingen wel tegen de valutakoers op balansdatum gewaardeerd dienen te worden. Goed koopmansgebruik kent echter geen hoofdregel. Ook de Hoge Raad staat meerdere waarderingsmethodes toe en beperkt hierin dus ook het goed koopmansgebruik dus niet.³⁴

³⁰ P.G. Kroon, S.F.M. Nielke & J.W. Tangelder, *Wisselkoersveranderingen en fiscus*, Deventer: Fed 2000, p. 75.

³¹ Hof 's-Gravenhage, t.a.p.

³² J. van Strien, t.a.p.

³³ C. Bruijsten, t.a.p.

³⁴ E.J.W. Heithuis, P. Kavelaars en B.F. Schuver, *Inkomstenbelasting*, 2018.

2.2.2 Afdekken valutarisico's

Ondernemingen hebben geen invloed op de valutakoersen. Hierdoor lopen zij een extern risico over de financiële instrumenten die worden aangehouden in vreemde valuta. Een onderneming wil zo min mogelijk risico's lopen, aangezien men in het algemeen risico-avers is. Vaak worden valutarisico's daarom afgedekt. Dit kan bijvoorbeeld met behulp van een swap. Bij een swap komen partijen overeen een bedrag in de ene valuta uit te ruilen tegen een andere valuta, waarbij wordt afgesproken om op een later moment in de toekomst de tegenovergestelde transactie uit te voeren. Het valutarisico kan ook worden afgedekt middels een forward. Hierbij sluiten twee partijen een overeenkomst om op een moment in de toekomst het verschil te verrekenen tussen een nu vast te stellen koers en een in de toekomst geldende referentievoets. Bij een future wordt overeengekomen om in de toekomst een hoeveelheid product af te nemen tegen een prijs die wordt bepaald tijdens het sluiten van het contract. Ook kan een onderneming simpelweg evenveel passiva als activa in dezelfde vreemde valuta houden, om zo ook het valutarisico te elimineren.³⁵

Het afdekken van een valutarisico noemt men ook wel een 'hedge'. De vraag die hierbij is ontstaan, is of het afdekkingsinstrument gezamenlijk moet worden gewaardeerd met het vermogensbestanddeel waarover een valutarisico wordt gelopen. Op basis van goed koopmansgebruik dient namelijk elk vermogensmiddel afzonderlijk te worden gewaardeerd.³⁶ In BNB 2004/214 is echter geoordeeld dat samenhangende waardering plaats moet vinden indien tegenover de vordering in vreemde valuta een schuld van hetzelfde bedrag in vreemde valuta op de balans staat. Het afdekkingsinstrument hoeft echter niet exact dezelfde waarde te hebben als het vermogensbestanddeel waarover een valutarisico wordt gelopen. In het cacaobonenarrest³⁷ is namelijk geoordeeld dat indien sprake is van een effectieve hedge samenhangende waardering plaats moet vinden. Van een effectieve hedge is sprake indien de waardeontwikkeling van de samenhangende vermogensbestanddelen correleert tussen de 80 en 125%. Aangezien in deze scriptie juist gekeken wordt naar situaties waar sprake is van een valutarisico, en dus geen sprake is van een hedge, wordt hier niet verder op ingegaan.

³⁵ J.A.G. van der Geld, *Fiscale aspecten van financiële instrumenten*, TFO 1993/169.

³⁶ J. Doornebal, *Samenhangende waardering van vermogensbestanddelen*, NTFR-B 2008/13.

³⁷ HR 10 april 2009, BNB 2009/291.

2.3 Rente binnen de winstsfeer

2.3.1 Ontvangen en betaalde rente

Voor de behandeling van rente binnen de winstsfeer moet gekeken worden naar de behandeling van rente binnen de bedrijfseconomie. Op basis van het kernarrest BNB 1957/208 geldt de bedrijfseconomie namelijk als uitgangspunt voor goed koopmansgebruik, mits dit niet leidt tot strijdigheid met de wet. Daarom zal in deze paragraaf gekeken worden naar de behandeling van rente binnen de bedrijfseconomie.³⁸ Hierbinnen is het allereerst belangrijk om vast te stellen of de schuld of vordering waarop rente betaald of ontvangen wordt, in verband kan worden gebracht met een activum of passivum van de onderneming. Deze samenhang brengt met zich dat rentekosten of rentebaten moeten worden verbijzonderd op dezelfde manier als waarmee deze samenhangen.³⁹

Wanneer de lening niet gekoppeld kan worden aan een bepaald activum, mogen de rentelasten direct ten laste van de winst worden gebracht in de periode waarop deze betrekking hebben.⁴⁰ Fiscaal speelt bij het in aanmerking nemen van kosten het matchingsbeginsel een belangrijke rol. Hierbij worden lasten zoveel mogelijk toegerekend aan het jaar waarin de baten opkomen. Het is in algemene zin namelijk niet mogelijk om de winst te bepalen aan de hand van het kasstelsel. Een ondernemer kan dus bepaalde uitgaven doen in een jaar, maar dit wil echter niet per definitie zeggen dat deze uitgaven ook als kosten worden aangemerkt in het desbetreffende jaar. De kosten worden in beginsel toegerekend aan het jaar waarin deze door de bedrijfsuitoefening zijn opgeroepen. Bij rentekosten en rentebaten speelt het matchingsbeginsel desalniettemin een kleine rol. Rentekosten zijn namelijk uitgaven die aan een bepaalde periode kunnen worden toegerekend en deze hangen dus niet samen met een opbrengst.⁴¹ De prestaties die geleverd worden door beide partijen – schuldeiser en schuldenaar – vinden namelijk doorlopend en in kwalitatief gelijkmatige zin plaats. Hierdoor is het niet meer dan logisch dat deze transactie de fiscale winstbepaling op tijdsevenredige basis beïnvloedt.⁴²

³⁸ Hierbij wordt gekeken naar de behandeling op basis van IFRS en het BW / RJ.

³⁹ L.G.M. Stevens, *Financieringskosten en fiscale winstbepaling*, WFR 1982/1243.

⁴⁰ R. Russo, *Activering van rentekosten*, WFR 1994/1702.

⁴¹ S.C.W. Douma en A.O. Lubbers, *De rol van het matchingbeginsel bij de toerekening van uitgaven*, WFR 2022/111.

⁴² S.F.M. Nickel, *De grenzen van het realisatiebeginsel afgetast*, WFR 2004/1119.

Rentekosten zijn in beginsel binnen de winstsfeer aftrekbaar, maar in de Wet VpB 1969 zijn een aantal aftrekbeperkingen opgenomen. Zoals eerder vermeld heeft de fiscale wetgeving een situatie gecreëerd waarbij het voordeliger is om een onderneming te financieren met vreemd vermogen in plaats van met eigen vermogen. Hierdoor hebben ondernemingen een incentive om te financieren met vreemd vermogen, ook wanneer financiering met eigen vermogen mogelijk is. De fiscale wetgeving volgt in beginsel de juridische vorm van de lening. Dit achtte men in sommige gevallen niet wenselijk, omdat onnodig gebruik werd gemaakt van vreemd vermogen in plaats van eigen vermogen. Hiertegen is dus ook een aantal maatregelen genomen. Allereest zijn in het Unilever-arrest⁴³ drie soorten leningen gespecificeerd die fiscaal behandeld worden als eigen vermogen. Bij deze leningen wordt dus niet langer de juridische vorm gevolgd. Indien geen sprake is van bovenstaande leningen, moet vervolgens nog getoetst worden of de vergoeding op de lening zakelijk is en daarna of geen sprake is van misbruik van recht. In hoofdstuk vier zal verder worden ingegaan op de renteaftrekbeperkingen, welke dit misbruik van recht voorkomen.

2.3.2 Inbreuk op de totaalwinst

Rentebaten en rentekosten vallen onder het begrip ‘voordelen’ dat is neergelegd in artikel 3.8 Wet IB 2001. Dit wil dus zeggen dat deze kunnen leiden tot een belastbaar voordeel, respectievelijk aftrekbare kosten. In de literatuur bestaat een discussie omtrent de vraag of de vermogensaanwas ter bepaling van de totaalwinst gecorrigeerd moet worden voor niet-aftrekbare kosten. De totaalwinst wordt met toepassing van goed koopmansgebruik verdeeld over de jaren, wat nogmaals is bevestigd in BNB 2012/229. In dit arrest meldt de Hoge Raad tevens dat artikel 10a Wet VpB 1969 de totaalwinst van de belastingplichtige betreft, wat ook voortvloeit uit de wetgeving. Bruins Slot interpreteert het woord ‘betreft’ als ‘heeft invloed op’. Hij onderbouwt deze mening met behulp van BNB 2015/158, waarin de Hoge Raad hetzelfde oordeelt als in artikel BNB 2012/229, alleen hier met betrekking tot het oude artikel 10d Wet VpB 1969. Op basis van deze uitspraken wijzigt de totaalwinst indien rente als niet-aftrekbaar wordt gekwalificeerd. Deze moet namelijk ontdaan worden van niet-aftrekbare kosten op basis van bovenstaande arresten. Dit blijkt echter niet uit de lezing van artikelen 3.8 Wet IB 2001 in combinatie met artikel 3.25 Wet IB 2001.

⁴³ HR 27 januari 1988, BNB 1988/217.

Ook Lubbers en Van Scharrenburg⁴⁴ zijn van mening dat niet-afrekbare rentekosten leiden tot een inbreuk op het begrip totaalwinst.⁴⁵ Indien de niet-afrekbare kosten niet behoren tot de totaalwinst, dan zijn de jaarwinstbeginselen niet meer van toepassing op niet-afrekbare kosten.

In relatie tot bovenstaande discussie is in BNB 1998/12 door de Hoge Raad geoordeeld dat een boete aftrekbaar was van de winst omdat deze op basis van goed koopmansgebruik toegerekend kon worden aan het jaar waarin dit op basis van de toen geldende wetgeving nog mogelijk was. Aan de ene kant is goed koopmansgebruik dus relevant voor de behandeling van niet-afrekbare kosten, maar aan de andere kant toont dit arrest ook aan dat de regel ‘eens aftrekbaar, altijd aftrekbaar’ opgaat. Uit het oordeel van BNB 2012/229 blijkt ook de visie ‘eens aftrekbaar, altijd aftrekbaar’ naar voren te komen, ongeacht het tijdstip wanneer deze kosten zich voordoen. Hier speelt goed koopmansgebruik dus geen rol volgens de Hoge Raad. In de uitspraken van de Hoge Raad is dus ook geen eenduidige gedragslijn te vinden. Zelf vindt Bruins Slot, ongeacht de uitspraken van de Hoge Raad, dat niet-afrekbare kosten wel degelijk tot de totaalwinst moeten behoren. Eerst moet namelijk vastgesteld worden of sprake van een winst is, voordat bepaald kan worden of deze vrijgesteld is of niet. Goed koopmansgebruik moet hier volgens hem geen invloed op hebben, want hij is van mening dat ‘eens aftrekbaar, altijd aftrekbaar’ op moet gaan. Deze gedachtegang lijkt de meest logische, maar toch zijn nog niet alle auteurs het met elkaar eens. De rol van goed koopmansgebruik op de aftrekbaarheid is dus nog niet in alle situaties duidelijk.⁴⁶

2.4 Negatieve rente

2.4.1 De definitie van rente

Zojuist is stilgestaan bij de behandeling van rente in de winstsfeer. Echter, deze scriptie kijkt naar situaties waar sprake is van negatieve rente. De vraag is of deze negatieve rente zich fiscaal gezien wel kwalificeert als een vorm van rente. Dat deze opbrengst bij de schuldenaar tot de winst wordt gerekend staat niet ter discussie. Onder de jaarwinst vallen namelijk alle voordelen, onder welke naam en in welke

⁴⁴ A.O. Lubbers & R van Scharrenburg, *Confrontaties tussen totaalwinst en jaarwinst*, WFR 2007/1007.

⁴⁵ W. Bruins Slot, *Vrijgestelde winst, niet-afrekbare kosten en goed koopmansgebruik*, WFR 2017/178.

⁴⁶ W. Bruins Slot, t.a.p.

vorm ook, verkregen. De vraag over hoe deze vorm van rente gekwalificeerd moet worden is echter wel belangrijk ter beantwoording van de hoofdvraag. Kwalificeert deze negatieve rente zich fiscaal namelijk niet als rente, dan heeft deze negatieve rente geen impact op de renteaftrekbepalingen, aangezien het in deze artikelen om niet in aftrek te brengen rente gaat.

Wanneer gekeken wordt in het Burgerlijk Wetboek artikel 7:129c lid 2 wordt gesproken over het betalen van rente door de lener. Van Dijk is echter van mening dat de situatie van negatieve rente gelijkgesteld moet worden met andere begrippen die fiscaal algebraïsch uitgelegd worden. Zo kan een voordeel zowel positief als negatief zijn in fiscale zin. Van Dijk vindt dat nog steeds sprake is van rente, omdat ook in deze situaties een direct verband is tussen de schuld en de rente die wordt ontvangen door de schuldenaar.⁴⁷

Een andere vergelijking die Van Dijk maakt is die met negatief loon. In de literatuur is een discussie ontstaan over hoe ver dit begrip rijkt. Ook hier is de vraag geweest of negatief loon bepaald wordt op basis van de loonbeginselen of dat negatief loon een losstaand begrip is. De visie dat negatief loon een vorm van loon is, is recentelijk bevestigd in BNB 2016/156. Wel is in de literatuur nog discussie over de vraag of voordat sprake kan zijn van negatief loon, eerst positief loon moet zijn ontvangen. Boer is van mening dat het negatief loon wordt beperkt tot de gevallen van het ongedaan maken van een belaste loonontvangst.

Op basis van BNB 2016/156 is bovenstaande opvatting echter al enigszins verruimd, maar volgens Boer gaat de Hoge Raad hier onnodig ver met de verruiming. Deze casus betrof een defungeringsregeling, waarbij een nadeel voor belastingplichtige werd aangemerkt als negatief loon.⁴⁸ Hier stond dus geen positieve loonontvangst tegenover. Waar Boer de uitkomst van het arrest een nieuwe lijn van de Hoge Raad vindt, is Mertens van mening dat deze uitspraak geheel in lijn is met artikel 10 Wet op de loonbelasting 1964 (hierna: “Wet LB 1964”). Hij meent dat negatief loon geen eigen concept is, maar dat de behandeling hiervan volgt uit artikel 10 Wet LB 1964. Onder dit artikel valt namelijk al hetgeen uit dienstbetrekking wordt genoten. Ook

⁴⁷ R. van Dijk, t.a.p.

⁴⁸ J.P. Boer, *Verlies op certificaten door defungeringsregeling vormt negatief loon*, NTFR 2016/1166.

stelt hij dat het niet noodzakelijk is dat zich eerst een positief loon dient te hebben voorgedaan, omdat hij deze eis niet duidelijk terug kan vinden in artikel 10 Wet LB 1964 of de wetgeschiedenis omtrent dit artikel.⁴⁹

Eenzelfde behandeling van inkomstenbegrippen is terug te vinden in de vermogenssfeer met betrekking tot negatief dividend in BNB 1988/122.⁵⁰ In deze casus had belanghebbende dividend ontvangen terwijl de entiteit deze niet had mogen uitkeren. Belanghebbende had daarom het ontvangen dividend terugbetaald aan de entiteit. De vraag was of deze terugbetaling als negatieve inkomsten op vermogen aangemerkt konden worden. Belastingplichtige werd in het gelijk gesteld en de terugbetaling van dividend werd hier dus aangemerkt als negatief dividend. Wel moest er een verplichting tot terugbetaling zijn om te spreken van negatief dividend. Er kan alleen sprake zijn van negatief dividend indien eerst ten onrechte dividend ontvangen is.⁵¹

Gezien de behandelingen van bovenstaande begrippen in de fiscaliteit, lijkt het mogelijk dat ook voor rente eenzelfde denkwijze mogelijk is. Deze visie leidt ertoe dat negatieve rente op eenzelfde wijze behandeld moet worden als ‘normale’ rente. Hiervoor hoeft niet eerst rente betaald te zijn op dezelfde lening, zoals door Mertens in relatie met negatief loon is bepleit. Het gaat bij negatieve rente namelijk niet om ten onrechte ontvangen bedragen. De te ontvangen of bij te boeken rente door de schuldenaar zal dus voor de fiscale winst worden aangemerkt als rente. Hierdoor kunnen de renteaftrekbepalingen van toepassing zijn op deze bijzondere vorm van rente. Van Dijk deelt deze mening.⁵²

2.4.2 Het begrip ‘niet in aftrek van de winst’

Veel wetsartikelen die de aftrek van rente beperken, spreken over rente die niet in aftrek van de winst komt.⁵³ Wanneer er sprake is van een negatieve rente komt deze echter niet in aftrek van de winst, maar verhoogt deze de winst. Waar net is vastgesteld dat het goed mogelijk is dat negatieve rente nog steeds kwalificeert als rente, moet nu vervolgens worden afgevraagd of de zinsnede ‘niet in aftrek van de

⁴⁹ Zie de noot punt 2 van A.L. Mertens bij HR 15 april 2016, BNB 2016/156.

⁵⁰ Opgemerkt dient te worden dat deze casus zich voordeed onder de Wet IB 1964.

⁵¹ F.E. Sprey, *Uitdeling zonder winst en terugbetaling*, WFR 1988/1020.

⁵² R. van Dijk, t.a.p.

⁵³ Zie bijvoorbeeld artikelen 10 lid 1 sub d, 10a, 131 en 15ad Wet VpB 1969.

winst' ervoor zorgt dat negatieve rente niet onder deze artikelen kan vallen. Voor de interpretatie van deze zinsnede biedt BNB 2012/229 enige uitkomst. Het betrof hier een deelnemerschapslening waarvan de rente in aftrek werd beperkt op basis artikel 10a Wet VpB 1969. In onderhavige casus was echter het valutaresultaat groter dan de in aftrek beperkte rente. Belanghebbende had daarom in zijn aangifte een vrijgesteld valutaresultaat geclaimd op basis van artikel 10a Wet VpB 1969. De Inspecteur was echter van mening dat de gerealiseerde valutawinst belast had moeten worden.

De Hoge Raad heeft belanghebbende in het gelijk gesteld, omdat uit de terminologie van artikel 10a Wet VpB 1969 volgt dat het om het gezamenlijke bedrag van de 'renten – kosten en valutaresultaten daaronder begrepen – ter zaken van geldleningen' gaat. Hierbij vallen onder resultaten zowel winsten als verliezen. Het gaat hier volgens de Hoge Raad dus om een salderingsmethode. Aangezien in het wetsartikel geen limitering is opgenomen, leidt toepassingen van artikel 10a Wet VpB 1969 niet tot het slechts in aanmerking nemen van valutawinsten ter grote van de rente die niet aftrekbaar is op basis van dit lid. Indien saldering leidt tot een positief resultaat, wordt dit positieve resultaat dus vrijgesteld op basis van artikel 10a Wet VpB 1969. De Hoge Raad ziet namelijk een mogelijke inbreuk op de totaalwinst indien de eliminatie van valutawinsten wordt beperkt.⁵⁴ Op basis van deze uitspraak lijkt de zinsnede 'in aftrek van de winst' dus algebraïsch uitgelegd te moeten worden. Tot op heden is dit standpunt van de Hoge Raad niet tegengesproken in latere jurisprudentie.⁵⁵

In de bovenstaande casus zijn de belangen omgedraaid. Het zal nu juist de Belastingdienst zijn die gebruik wil maken van de tegenbewijsregeling en niet de belanghebbende. De belanghebbende geniet immers een vrijgesteld voordeel. De wettekst biedt hier echter geen ruimte voor, zoals ook wordt opgemerkt in de literatuur. Het eerste lid is namelijk niet van toepassing 'indien de belastingplichtige aannemelijk maakt'. De wettekst geeft hier duidelijk aan dat het alleen de belastingplichtige open staat om gebruik te maken van een tegenbewijsregeling. De wettekst verplicht de belastingplichtige hier echter niet toe.⁵⁶ Van Dijk merkt terecht op dat de wettekst nog wel onduidelijk is over de frequentie van toetsing van de tegenbewijsregeling. Is dit een toets die elk belastingjaar gedaan moet worden, of is

⁵⁴ Zie punten 4.2.2, 4.3.1 en 4.3.2 in BNB 2012/229.

⁵⁵ Zie bijvoorbeeld Rechtbank Gelderland 9 september 2014, V-N 2014/58.13.

⁵⁶ Zie de noot bij V-N 2012/14.17.

dit een eenmalige toets? Op basis van de wettekst lijkt de tegenbewijsregeling op basis van zakelijke overwegingen een eenmalige toets te zijn mits de feiten niet veranderen, terwijl de compenserende heffing een jaarlijkse toets is.⁵⁷ Indien belastingplichtige dus een lening heeft die valt onder artikel 10a Wet VpB 1969, waarop hij voorheen op basis van tegenbewijs de rente toch kon aftrekken, is het van belang op basis van welk tegenbewijs hij dit heeft gedaan indien de rente negatief wordt. Enkel wanneer een beroep is gedaan op de compenserende heffingstoets lijkt een ander standpunt inzake tegenbewijs mogelijk.

2.5 Deelconclusie

In dit hoofdstuk is allereerst gekeken naar de behandeling van rente en valutaresultaten binnen de winstfeer. Wanneer deze valutaresultaten belast worden op basis van de jaarwinstbeginselen, is afhankelijk van de gebruikte waarderingsmethode. Vorderingen en schulden kunnen gewaardeerd worden tegen valutakoers op balansdatum, tegen historische kostprijs en tot slot kan gewaardeerd worden tegen historische kostprijs of lagere marktwaarde. Alle waarderingsmethodes zijn in beginsel toegestaan op basis van goed koopmansgebruik. Op basis van recente jurisprudentie lijkt het realiteitsbeginsel echter voor te gaan op het voorzichtigheidsbeginsel. Waar het voor valutaresultaten afhankelijk is van de waarderingsmethode wanneer deze belast worden, kan rente eenvoudig worden toegerekend aan de juiste jaren doordat de prestaties bij leningen doorlopend en in kwalitatief gelijkmatige zin plaatsvinden. Het is daarom logisch dat de rentekosten de fiscale winst tijdsevenredig beïnvloeden.

Daarnaast is in dit hoofdstuk de basis gelegd voor een verdere analyse van negatieve rente in relatie tot de renteaftrekbepalingen. In de fiscaliteit is het niet ongevoel om begrippen algebraïsch te interpreteren. Zo vallen onder ‘voordelen’ in artikel 3.8 Wet IB 2001 zowel positieve als negatieve voordelen. Hetzelfde geldt voor het loonbegrip. Negatief loon is slechts een bijzondere vorm van loon, maar desalniettemin blijft het een vorm van loon. Voor negatief dividend is een zelfde redenatie te volgen. Het lijkt goed mogelijk dat negatieve rente op dezelfde manier behandeld moet worden als negatief loon en negatief dividend. In dit geval blijft dus gewoon sprake van rente, ondanks dat deze negatief is.

⁵⁷ R. van Dijk, t.a.p.

Tot slot is nog gekeken naar de zinsnede ‘in aftrek van de winst’, welke in meerdere wetsartikelen omtrent renteaftrekbeperving te vinden is. Deze zinsnede is onder andere in artikel 10a Wet VpB 1969 terug te vinden en in BNB 2012/229 is geoordeeld dat in dit artikel een salderingsmethode moet worden toegepast. De Hoge Raad oordeelt dit, omdat anders de eliminatie van de valutawinst wordt beperkt, wat tot een inbreuk op de totaalwinst leidt. Deze inbreuk acht de Hoge Raad onwenselijk. Het lijkt daarom op basis van bovenstaande uitspraak voor de hand te liggen dat de zinsnede ‘niet in aftrek van de winst’ algebraïsch dient te worden uitgelegd. Op basis van bovenstaande analyse lijkt het dus mogelijk dat negatieve rente invloed kan hebben op de werking van de renteaftrekbepervingen.

3. Negatieve rente at arm's length

3.1 Inleiding

In het vorige hoofdstuk is de basis gelegd voor de beantwoording van de hoofdvraag. In dat hoofdstuk is onder andere stilgestaan bij de classificatie van negatieve rente. Vastgesteld is dat het aannemelijk is dat negatieve rente fiscaal gekwalificeerd wordt als rente, net zoals dit gedaan wordt bij negatief dividend en negatief loon. Ook is in het vorige hoofdstuk vastgesteld dat het bij artikel 10a Wet Vpb 1969 om een salderingsmethode gaat, wat dus kan leiden tot een vrijgestelde winst. In dit hoofdstuk wordt behandeld of het in aanmerking nemen van een negatieve rente fiscaal überhaupt mogelijk is.

Vaak zijn de rentekosten die niet aftrekbaar zijn van de fiscale winst, rentekosten die betaald worden op leningen binnen groepsverband. Een lening die binnen de groep verstrekt wordt, moet net als leningen buiten de groep, zakelijk zijn. Dit vloeit voort uit artikel 8 Wet VpB 1969 juncto artikel 3.8 Wet IB 2001 en is tevens gecodificeerd in artikel 8b Wet VpB 1969. In dit artikel is het at arm's length beginsel neergelegd, welke in paragraaf 3.2 behandeld wordt. Wanneer de rente zodanig afwijkt van de voorwaarden die in het economische verkeer door onafhankelijke partijen zouden zijn overeengekomen, wordt de rente gecorrigeerd naar de rente die tussen onafhankelijke partijen overeen zou zijn gekomen.

Rente bestaat uit twee componenten. De eerste component is de basisrente. Dit is een vergoeding voor de geleverde diensten en de inflatie. Daarnaast omvat de rente nog een risicopremie. Deze risicopremie is een opslag ter compensatie van het debiteurenrisico dat door de geldverstrekker wordt gelopen met betrekking tot die specifiek verstrekte lening.⁵⁸ Op deze rentecomponenten wordt in dit hoofdstuk dieper ingegaan. De deelvraag die in dit hoofdstuk wordt beantwoord is de volgende:

- Is het pleitbaar dat een negatieve rente at arm's length is?

⁵⁸ R.P.F.M. Hafkenscheid, T.P. Akyürek, S. Kraan en R. Sterk, *De onzakelijke lening en de zakelijke relatie tussen rente en debiteurenrisico*, WFR 2016/129.

3.2 Het arm's length beginsel

Zoals net al kort is aangestipt, worden gelieerde partijen geacht om zakelijk met elkaar te handelen. Het begrip gelieerdheid wordt verderop in deze paragraaf kort behandeld. Wanneer gelieerde partijen niet zakelijk met elkaar handelen, moet op grond van het arm's length beginsel de voorwaarde van de transactie gecorrigeerd worden naar de voorwaarden die onafhankelijke derden overeen zouden zijn gekomen. Dit arm's length beginsel is sinds 1 januari 2002 opgenomen in de Wet VpB 1969 in artikel 8b Wet VpB 1969. De Nederlandse wetgever is echter altijd van mening geweest dat het arm's length beginsel onderdeel van het Nederlandse belastingrecht is geweest middels artikel 3.8 Wet IB juncto artikel 8 Wet VpB 1969. Hierdoor bestond lange tijd de mening dat specifieke wetgeving niet noodzakelijk was.⁵⁹ Toch is uiteindelijk het arm's length beginsel in artikel 8b Wet VpB 1969 gecodificeerd, omdat de regering beoogde om de Nederlandse verrekenprijsp praktijk zonder problemen aan te laten sluiten op de OESO-conforme verrekenprijsp praktijk. Het doel van de verrekenprijsp praktijk is om een onzakelijke transactie fiscaal te corrigeren naar een zakelijke transactie. Doordat veel van deze transacties grensoverschrijdend zijn, was het voor Nederland efficiënter om aan te sluiten bij de OESO-conforme praktijk middels artikel 8b Wet VpB 1969.⁶⁰

Bij een correctie met betrekking tot leningen tussen gelieerde partijen moet primair worden gedacht aan een rentecorrectie. De andere voorwaarden van de lening kunnen minder eenvoudig worden aangepast om de transactie zakelijk te maken. Stel dat een lening is verstrekt zonder zekerheden, maar een derde zou voor dezelfde lening wel zekerheden geëist hebben. Wanneer het rentepercentage en de overige voorwaarden dan gelijk zijn, is sprake van een onzakelijke transactie. De transactie kan zakelijk gemaakt worden door de rente op de groepslening te verhogen ter compensatie van het gebrek aan zekerheden.

De rente kan echter niet onbeperkt worden aangepast. In BNB 2012/37 is namelijk geoordeeld dat de rente niet zodanig gecorrigeerd mag worden dat deze in feite winstdelend wordt. Indien geen rente kan worden bepaald zonder dat deze winstdelend wordt, wordt verondersteld dat een debiteurenrisico wordt gelopen welke

⁵⁹ Notitie Uitgangspunten van het beleid op het gebied van internationale verdragenrecht, *V-N* 1998/22.3, p. 1989.

⁶⁰ Kamerstukken II 2001/02, 28 034, nr.5, p. 35.

een onafhankelijke derde niet bereid is om te nemen. In dit geval is sprake van een onzakelijke lening. Bij een onzakelijke lening is het verlies op de lening niet aftrekbaar en moet de rente gecorrigeerd worden.⁶¹

Een aspect dat van belang is bij de toepassing van artikel 8b Wet VpB 1969 is gelieerdheid. In de fiscale wet zijn meerdere definities van gelieerdheid te vinden. Binnen het arm's length beginsel is sprake van gelieerdheid indien een lichaam onmiddellijk of middellijk deelneemt aan de leiding van of het toezicht op, dan wel in het kapitaal van een ander lichaam.⁶² Volgens de staatssecretaris is sprake van gelieerdheid indien er voldoende zeggenschap bestaat om invloed uit te oefenen.⁶³

3.3 De verschillende componenten van de rente

3.3.1 Basisrente

Zoals in de inleiding van dit hoofdstuk al is aangegeven, is de basisrente één van de onderdelen van rente. Binnen de economie wordt deze basisrente geschaard onder de 'risk-free rate', welke gelijk is aan de rente die wordt verkregen op een investering zonder risico. In de economische literatuur wordt deze rente veelal gelijk gesteld aan de rente op schatkistpapieren. Dit zijn kortlopende schuldbewijzen die worden uitgegeven door de staat. In de literatuur wordt desalniettemin wel erkend dat deze rente nooit geheel risicovrij is, maar de rente op schatkistpapieren is het best vergelijkbaar met een risicovrije rente.

Economen houden zich veel bezig met het verklaren van rentepercentages.⁶⁴ Eind 19^e eeuw is door meerdere economen onderzoek gedaan naar de risicovrije rente. Dit is begonnen met Mehra en Prescott, die concludeerden dat de gemiddelde risicovrije rente, toentertijd 0,8%, niet overeen kwam met het rentepercentage dat gevonden werd in het model dat zij gebruiken. Dit model berekende aan de hand van risicoaversie de bijbehorende rentevoet. Met de empirische risicoaversie als input kwam het model uit op een hogere risicovrije rente. Mehra en Prescott konden deze bevinding niet verklaren.⁶⁵ Weil heeft deze risicovrije rente proberen te verklaren met

⁶¹ J.A.G. van der Geld, t.a.p.

⁶² Zie artikel 8b lid 1 Wet VpB 1969.

⁶³ Kamerstukken II 2001/02, 28 034, nr. 5, blz. 33-34.

⁶⁴ Zie bijvoorbeeld P. Behr, A. Güttler, *Credit Risk Assessment and Relationship Lending: An Empirical Analysis of German Small and Medium-Sized Enterprises*. Journal of Small Business Management, 194-213

⁶⁵ R. Mehra, E.C. Prescott, (1985). *The equity premium: A puzzle*, Journal of Monetary Economics, 145-162.

behulp van intertemporele substitutie. Uit empirische studies blijkt namelijk dat mensen avers zijn voor intertemporele substitutie. Intertemporele substitutie wil zeggen dat mensen liever geld nu hebben dan geld later. Deze aversie voor intertemporele substitutie hangt samen met de aversie voor risico in het algemeen. De voorkeur van de maatschappij is dus om weinig risico te nemen. Deze uitkomst strookt volgens Weil niet met de lage risicovrije rente van 0,75% in de periode van 1889-1978. Hij meent dat deze veel hoger moet zijn gezien het risicogedrag van de maatschappij.

Volgens Weil is de aversie tegen intertemporele substitutie echter wel de belangrijkste coëfficiënt van de risicovrije rente en hier heeft hij dus met name op gefocust in zijn onderzoek.⁶⁶ Slechts met een extreem hoge mate van aversie tegen intertemporele substitutie komt Weil uit op de waardes die zijn gemeten in de periode 1889-1978. Pas wanneer hij restricties in zijn model versoepelt, is het mogelijk dat de aversie daalt naar een meer realistischere waarde die uit andere onderzoeken is gebleken.⁶⁷

Ondanks dat de lage risicovrije rente dus niet strookt met de aversie voor intertemporele substitutie, geeft Huggett een mogelijke verklaring voor de lage risicovrije rente. Hij stelt dat een lage risicovrije rente noodzakelijk is omdat anders de maatschappij haar geld gaat oppotten. Aan sparen zit, in tegenstelling tot uitgeven, namelijk geen limiet. Men kan immers slechts rood staan tot een bepaald bedrag. Een hoge risico aversie in combinatie met een hoge risicovrije rente heeft een negatieve invloed op de economie. Huggett meent daarom dat de risicovrije rente laag moet zijn om te compenseren voor de risico aversie van de maatschappij.⁶⁸

Ondanks dat economische modellen niet in staat zijn om de juiste risicovrije rente te definiëren, is het toch mogelijk om een parameter voor de basisrente te vinden. Hierbij moet gezocht worden naar de rente op schatkistpapieren of andere risicovrije beleggingen. Een mogelijke rente die hiervoor als uitgangspunt genomen kan worden is de LIBOR. De LIBOR wordt geschat door de toonaangevende Londense banken. Het gaat hier om het rentepercentage dat vergoed moet worden op eventuele leningen

⁶⁶ P. Weil, (1989). The equity premium puzzle and the risk-free rate puzzle. *Journal of Monetary Economics*, 401-421.

⁶⁷ P. Weil, t.a.p.

⁶⁸ M. Huggett, (1993). *The risk-free rate in heterogeneous-agent incomplete-insurance economies*, Journal of Economic Dynamics and Control, 953-969

tussen deze banken. Deze rente voor leningen van 12 maanden was -0,24386% per januari 2018. Een ander aangrijpingspunt kan het besluit vaststelling marktrente zijn, waarin sinds augustus 2016 negatieve rentes worden gerapporteerd. In het meest recente besluit is echter aangesloten bij de rente vermeld in artikel 12.3a van de Uitvoeringsregeling loonbelasting 2001. Hierin wordt een marktrente van 0,06% vermeld.⁶⁹

Het besluit verplicht echter niet tot het rekenen met de bovengenoemde marktrente en in deze marktrente zit tevens een mate van risico verwerkt, welke in mindere mate in de LIBOR aanwezig is. Tot slot kan gekeken worden naar de rente op staatsobligaties, zoals economen vaak doen. Ook Nederlandse staatsobligaties hebben momenteel tot een looptijd van zes jaar een negatieve rente.⁷⁰ Dit is tevens het geval in de buurlanden België en Duitsland. Op basis van bovenstaande feiten kan geconcludeerd worden dat een negatieve basisrente in aanmerking genomen kan worden.

3.3.2 Risicopremie

Bovenop de basisrente komt een risicopremie voor de specifieke risico's die gelopen worden op het uitgeleende geld. Waar de basisrente wordt bepaald aan de hand van de marktomstandigheden en de verwachte inflatie, verschilt de risicopremie per lening als gevolg van de specifieke risico's met betrekking tot die lening. Denk hierbij bijvoorbeeld aan debiteurenrisico en valutarisico.⁷¹

Debiteurenrisico is het risico dat de debiteur loopt op het niet of niet volledig terug krijgen van het geld dat hij heeft uitgeleend. Dit debiteurenrisico is van meerdere factoren afhankelijk. Enkele aspecten die invloed kunnen hebben op het debiteurenrisico zijn: de eigenvermogenspositie, het omzetrendement, de groei en zelfs de rechtsvorm. Behr en Güttler hebben in Duitsland een model ontwikkeld met betrekking tot deze risico's. Dit model berekent de kans op betalingsverzuim van het midden- en kleinbedrijf (hierna: "MKB"). Hierdoor krijgen ondernemingen een beter inzicht in hun eigen kredietwaardigheid, welke gebruikt kan worden om de kosten van de risicopremie te bepalen.⁷²

⁶⁹ Besluit 30 maart 2018, nr. 2018-2954.

⁷⁰ Zie bijvoorbeeld <https://nl.investing.com/rates-bonds/european-government-bonds>, peildatum 01-01-2019.

⁷¹ R.P.F.M. Hafkenscheid et al., t.a.p.

⁷² P. Behr, A. Güttler, *Credit Risk Assessment and Relationship Lending: An Empirical Analysis of German Small and Medium-Sized Enterprises*. Journal of Small Business Management, 194-213.

Voor de input van hun model is gebruik gemaakt van de balansen en winst- en verliesrekeningen van Duitse MKB ondernemingen. De studie van Behr en Güttler heeft onder andere gevonden dat ondernemingen met een groter eigen vermogen minder risico hebben op betalingsverzuim. Daarnaast heeft een positieve groei van de eigenvermogenspositie tot gevolg dat het risico op betalingsverzuim daalt. Hetzelfde geldt voor de return on sales. Ook vinden zij dat ondernemingen die gefinancierd zijn met extern eigen vermogen in plaats van intern eigen vermogen een hoger risico hebben op betalingsverzuim. Een mogelijke reden die zij geven voor deze uitkomst is dat ondernemingen die extern gefinancierd worden, vaak ondernemingen zijn met een risicovol bedrijfsproces.⁷³

Een andere uitkomst, die nog niet in veel vergelijkbare studies naar boven is gekomen, is dat ondernemingen met hoge afschrijvingskosten een lager risico op betalingsverzuim hebben. De reden die hiervoor wordt gegeven, is dat deze ondernemingen meer investeringen hebben gedaan en dus ook beter voorbereid zijn op de toekomst. Doordat deze toekomst zekerder is, is ook de financiële positie van de onderneming sterker. Ook de liquiditeit, de regio en de branche waarin de onderneming opereert spelen een rol in de kans op betalingsverzuim. Een opvallende bevinding is dat juist grotere MKB ondernemingen een hogere kans hebben op betalingsverzuim dan de kleinere MKB ondernemingen. In vergelijkbare onderzoeken wordt echter vaak het tegenovergestelde gevonden en Behr en Güttler vonden deze uitkomst dan ook enigszins opmerkelijk. Een mogelijke oorzaak van deze afwijkende bevinding zoeken zij in de aantal factoren die zij gebruiken ten opzichte van factoren die worden gebruikt in andere studies. Behr en Güttler menen dat zij van een veel gedetailleerdere dataset gebruik hebben gemaakt dan andere studies en daarnaast hebben gekeken naar specifieke ondernemingsfactoren in plaats van de grootte van de onderneming in zijn geheel.⁷⁴ Zie voor alle factoren die zijn meegenomen in het onderzoek van Behr en Güttler het door hen gegeven overzicht hierna.

⁷³ P. Behr, A. Güttler, t.a.p.

⁷⁴ P. Behr, A. Güttler, t.a.p.

Marginal Effects on the Probability of Default (in Percent)

Independent Variables	Marginal Effect ^a	Standard Error
Equity Ratio	-0.001***	0.000
Equity Ratio Growth	-0.047**	0.020
Equity Financing	0.097	0.070
Return on Sales	-0.006***	0.002
Return on Sales Growth	-0.038*	0.020
Depreciation Ratio	-0.004**	0.002
Temporary Liquidity Problems	1.329***	0.235
Western Germany	-0.222***	0.050
Sales €1–2.5 Million	0.023	0.024
Sales €2.5–10 Million	0.118***	0.037
Sales €10–50 Million	0.215***	0.064
Sales €50–250 Million	0.240	0.148
Sales €250–500 Million	0.189	0.352
Services	-0.057***	0.020
Retail/Wholesale	-0.110***	0.020
Manufacturing	-0.087***	0.030
Partnership	0.065*	0.035
Corporation	0.132***	0.039

Dit onderzoek is gedaan omdat veel MKB bedrijven in Duitsland een ‘Hausbank’ hebben. Dit is de bank waarbij het meeste krediet wordt afgenomen. Door deze relatie heeft de bank meer informatie over de onderneming dan andere arm’s length vergelijkbare banken. Hierdoor is de mate van informatie asymmetrie een stuk kleiner en ligt de risicopremie dicht bij het risicoprofiel van de onderneming.⁷⁵ Dit voordeel kan echter ook een nadeel zijn. Dit kan namelijk leiden tot informatie monopolie. Door deze informatie monopolie kan de Hausbank een hogere risicovergoeding vragen dan het daadwerkelijke risicoprofiel van de onderneming. Echter, omdat andere banken dit risicoprofiel niet hebben, is het lastig voor de onderneming om bij een andere bank krediet aan te vragen en zal deze risicopremie nog hoger zijn.⁷⁶

De risicopremie kan dus gebaseerd worden op een flink aantal specifieke kenmerken van de onderneming. Belangrijk voor deze scriptie is echter de bevinding uit de literatuur dat het hebben van een huisbank voor de kredietaanvragen zorgt voor het verkleinen van de informatie asymmetrie. Wanneer gekeken wordt naar groepsleningen doet zich eenzelfde situatie voor. Vaak kent een groepsstructuur een interne bank. Dit is een entiteit die binnen de groep leningen verstrekt aan andere

⁷⁵ R. Elsas, J.P. Krahen (1998), *Is Relationship Lending Special? Evidence from Credit-File Data in Germany*, Journal of Banking and Finance, 1283-1316.

⁷⁶ A.W.A. Boot, *Relationship Banking: What Do We Know?*, Journal of Financial Intermediation, 7-25.

groepsmaatschappijen. Omdat deze leningen binnen de groep worden verstrekt, lijkt de kans op informatie asymmetrie klein tot nihil. Wanneer echter met een onafhankelijke derde deze lening afgesloten zou worden, dan is de kans op informatie asymmetrie veel groter. Hoe groter de informatie asymmetrie is, hoe hoger de risicopremie is, zoals geconstateerd is door Elsas en Krahnens.⁷⁷

Wanneer de rente op een interne lening wordt getoetst aan het arm's length beginsel, dient met deze informatie asymmetrie rekening gehouden te worden. Op basis van bovenstaand onderzoek moet het pleitbaar zijn om een lagere rente te vragen op een uitstaande groepslening dan op een uitstaande externe lening. Een externe partij heeft namelijk te maken met informatie asymmetrie en als gevolg hiervan vraagt een externe partij een hogere risicopremie dan het daadwerkelijke risicoprofiel van de onderneming. Intern is de kans op deze informatie asymmetrie veel kleiner. Daardoor is het beter mogelijk om de risicopremie dichterbij of gelijk te krijgen aan het risicoprofiel van de onderneming. Een risicopremie die gelijk is aan het risicoprofiel lijkt niet in strijd te zijn met het arm's length beginsel. Aangezien een onafhankelijke en een afhankelijke situatie dus niet exact gelijk zijn, zoals hierboven is betoogd, moet het mogelijk zijn om intern een lagere rente te vragen dan een onafhankelijke derde zou doen. Het verschil tussen deze twee renten is dus de risicovergoeding voor de informatie asymmetrie.

3.3.3 De rente trend

Nu de twee componenten waaruit rente bestaat nader zijn onderzocht, wordt in deze subparagraaf gekeken naar de trend van de rente. Sinds eind jaren '80 van de vorige eeuw kent het rentepercentage een dalende lijn. Zo is in de Verenigde Staten de rente met wel 10% gedaald in 30 jaar.⁷⁸ Dit in combinatie met de lage inflatie heeft ertoe geleid dat economen onderzoek hebben gedaan naar deze dalende trend. Volgens Eichengreen bestaan vier mogelijke oorzaken voor een dalende rente trend, namelijk een vertraging van de technologische vooruitgang, demografische effecten, een toename van de spaargelden en een daling van de investeringen. Een mogelijk demografisch effect is de toename van de levensverwachting. De verwachting dat mensen langer leven, leidt ertoe dat er meer gespaard wordt.⁷⁹ Aan de

⁷⁷ R. Elsas, J.P. Krahnens, t.a.p.

⁷⁸ In de periode van 1983 tot 2013.

⁷⁹ B. Eichengreen, (2015). *Secular Stagnation: The Long View*. American Economic Review 105 (5), 66–70.

investeringskant vinden Cabalero en Farhi dat crisissen een effect hebben op het investeringsgedrag van de maatschappij. Tijdens en na een crisis zoekt men vooral naar risico vrije beleggingen, wat leidt tot een dalende rente.⁸⁰

Gourinchas en Rey hebben de door Eichengreen geformuleerde oorzaken getoetst.⁸¹ Ook zij vinden dat crisissen een belangrijke rol spelen in de dalende rente trend. De oorzaak hiervan is dat tijdens en na een crisis veel handelingen worden ondernomen die allemaal een neerwaarts effect hebben op de rente. Zo daalt de prijs van activa, wordt bij investeringen vaker om een onderpand gevraagd en tevens zullen huishoudens en bedrijven gelijktijdig doen aan ‘deleveraging’. Dit houdt in dat men vreemd vermogen gaat aflossen of minder snel gaat aantrekken, omdat het risico voor de huishoudens en de onderneming anders te groot wordt. Dit alles leidt tot een afname van investering. Dit in combinatie met een toename in het spaargedrag heeft een dalende rente als gevolg. Hierbij speelt ook dat de bankensector vaak onder verscherpt toezicht staat tijdens en na een crisis.

Gourinchas en Rey vinden echter geen aanleiding om de rente trend te wijden aan lage technologische ontwikkeling/lage productiviteit of demografische effecten. Zij menen dus vooral dat de toenemende wens om te sparen en de daling van de investering, met name de combinatie hiervan, zorgen voor de dalende rente trend. Ze voorspellen zelfs dat de rente de tot 2021 negatief zal blijven.⁸²

Borio, Disyatat, Juselius en Rungcharoenkitkul zijn echter van mening dat het empirische bewijs voor de theorie van Eichengreen niet afdoende is.⁸³ Zij zijn daarom op zoek gegaan naar een ander factor. In hun onderzoek kijken zij met name naar de invloed van monetair beleid op de rentetrend. Zij menen dat het rentepercentage een afspiegeling is van de reactieve functie van de centrale bank op het gedrag van de maatschappij. De oorzaken genoemd door Gourinchas en Rey kunnen dus wel effect hebben op de rente, maar alleen indirect via het handelen van de centrale bank.

⁸⁰ R.J. Cabalero, E. Farhi, en P.-O. Gourinchas (2015, October). *Global Imbalances and Currency Wars at the ZLB*. NBER Working Papers 21670, National Bureau of Economic Research, Inc.

⁸¹ P.O. Gourinchas, en H. Rey. (2017). “*Real Interest Rates, Imbalances and the Curse of Regional Safe Asset Providers at the Zero Lower Bound*.” In *The Future of the International Monetary and Financial Architecture*. Proceedings of the ECB Forum on Central Banking.

⁸² P.O. Gourinchas, en H. Rey. (2017). T.a.p.

⁸³ C. Borio, P. Disyatat, M. Juselius en P. Rungcharoenkitkul, (2017). *Why so low for so long? A long-term view of real interest rates*. Bank for International Settlements, BIS Working Papers No. 685.

Het probleem dat Borio hierbij identificeert, is dat impliciet wordt aangenomen dat de centrale bank het gedrag van de maatschappij accuraat kan volgen en dus ook direct kan reageren. Dit is echter niet het geval. Het niet of niet tijdig reageren van de centrale bank heeft vervolgens weer effect op het handelen van de maatschappij, wat kan leiden tot een sneeuwbaaleffect. Borio et al. hebben vervolgens gekeken naar de verschillende monetaire regimes die de wereld heeft gekend en het effect daarvan op de rente. Zij vinden onder andere dat de overgang naar een nieuw regime vaak leidt tot een daling in de rente. Met betrekking tot het huidige regime zijn ze van mening dat sprake is van een dalende rente doordat de inflatieverwachtingen niet worden bijgesteld, asymmetrisch wordt gereageerd op schokken (zowel ‘booms’ als crisissen) en de problemen van de centrale bank om de inflatie terug te krijgen richting hun target. Deze gedragingen van de centrale bank zijn volgens Borio et al. een belangrijke factor in de dalende rente trend.⁸⁴ Ondanks dat Borio et al. en Gourinchas en Rey dus verschillende oorzaken aanwijzen voor de dalende rente trend, zijn beide onderzoeken van mening dat deze trend voorlopig aan blijft houden. Dit sluit aan bij de renten op staatsobligaties, welke tot wel zes jaar vooruit nog negatief zijn.

3.4 Bepaling zakelijke rente

In de vorige paragraaf is uiteengezet uit welke componenten rente bestaat en wat de huidige en toekomstige economische trend van deze rente is. In deze paragraaf wordt gekeken naar het bepalen van een zakelijke rente voor fiscale doeleinden. In hoofdstuk twee van de OECD Transfer Pricing Guidelines worden methodes gegeven om tot een arm’s length vergoeding te komen. In paragraaf 2.3 van deze handleiding is te vinden dat de ‘comparable uncontrolled price (hierna: “CUP)’ de geprefereerde methode is. De gebruikte methode is overigens sterkt afhankelijk van de feiten en omstandigheden. Afhankelijk van de informatie kan ook nog gebruik worden gemaakt van de cost-plus methode of de resale price methode. Wanneer echter externe vergelijkbare informatie aanwezig is, heeft de CUP methode de voorkeur. Bij deze methode wordt gekeken naar vergelijkbare transacties aan dezelfde debiteur die zijn verstrekt door onafhankelijke derden. Wanneer er geen situatie is die exact te vergelijken is, moet een aanpassing worden gedaan op de CUP.⁸⁵ In het geval van een lening dient allereerst de kredietwaardigheid van de debiteur onderzocht te worden.

⁸⁴ C. Borio, P. Disyatat, M. Juselius en P. Rungcharoenkitkul, (2017). T.a.p.

⁸⁵ Zie 2.16 OECD TP Guidelines.

Dit kan op meerdere manieren, zo ook op de manier die gebruikt is in het beschreven onderzoek in paragraaf 3.3. Wanneer de kredietwaardigheid bepaald is, dient op basis van marktinformatie de CUP-analyse uitgevoerd te worden. Uit dit onderzoek komt een range aan credit spread. De gekozen credit spread dient bij de risicovrije rente opgeteld te worden.⁸⁶

Bij interne groepsleningen komt het vaak voor dat de groep geld inleent van een externe partij op niveau van de treasury afdeling, om deze gelden vervolgens door te lenen aan de entiteit in de groep waarvoor de lening is aangetrokken. Het probleem wat zich hier voordoet is dat de lening wordt verstrekt op basis van de credit rating van de groep en niet op basis van de credit rating van de entiteit waarvoor de lening oorspronkelijk is bedoeld. Het gevolg hiervan is dat de Belastingdienst kan stellen dat bij een te hoge rente ten opzichte van de credit rating slechts de rente op basis van de stand-alone credit rating in aftrek kan worden gebracht. Het surplus komt voort uit de aandeelhoudersrelatie en speelt zich dus af binnen de kapitaalsfeer. Bij een te lage rente kan het ook zo zijn dat de rente gecorrigeerd wordt, zonder aanpassing in het andere land. Dit kan leiden tot dubbele heffing.⁸⁷

Wanneer een groep een interne treasury afdeling heeft die een externe lening één op één doorleent, moet bovenop de rente die wordt betaald aan de externe partij een rentespread worden toegepast voor de diensten die de treasury afdeling verricht.⁸⁸ Aangezien deze transactie zonder deze spread niet voldoet aan artikel 8b Wet VpB 1969, speelt ook hier het probleem van de verschillende credit ratings. Wel heeft een groepsmaatschappij de vrijheid om de voorwaarden van de lening te wijzigen, mits deze voorwaarden economische werkelijkheid hebben.⁸⁹ Omdat in deze scriptie vooral gekeken wordt naar interne groepsleningen, zal de problematiek rondom spreads hier verder niet behandeld worden.

⁸⁶ M.E.P. van der Breggen, *Transfer-pricingaspecten van leningen verstrekt binnen de groep: een nadere beschouwing*, WFR 2006/737.

⁸⁷ M.E.P. van der Breggen, t.a.p.

⁸⁸ Zie artikel 8c Wet VpB 1969.

⁸⁹ R.P.F.M. Hafkenscheid, T.P. Akyürek, S. Kraan en R. Sterk, t.a.p.

3.5 Deelconclusie

In dit hoofdstuk is gekeken naar de bepaling van een zakelijke rente. Van een zakelijke rente is sprake indien wordt voldaan aan het arm's length beginsel dat voortvloeit uit de beginselen van goed koopmansgebruik. De rente op een groepslening moet zodanig zijn dat deze rente ook overeen zou zijn gekomen indien de lening afgesloten was met een onafhankelijke derde. Indien dit niet het geval is, moet de rente gecorrigeerd worden.

Rente bestaat uit twee componenten, namelijk de risicovrije rente en de risicopremie. Momenteel is het verdedigbaar dat de risicovrije rente negatief is. Zo is de rente op een staatsobligatie tot een looptijd van zes jaar in zowel Nederland, België en Duitsland negatief. Ook in het oude Besluit vaststelling marktrente werd gebruik gemaakt van een negatieve marktrente. De risicopremie wordt bepaald aan de hand van specifieke risico's die gelopen worden op de lening. Een relevante bevinding is dat informatie asymmetrie ervoor zorgt dat de risicopremie veelal hoger ligt dan het daadwerkelijke risicoprofiel. Hierdoor kan gesteld worden dat een externe vergelijkbare transactie nog gecorrigeerd moet worden voor de informatie asymmetrie die speelt bij de transactie. Bij het bepalen van de arm's length rente dient bij voorkeur gebruik gemaakt te worden van de CUP-analyse.

Ook is gekeken naar onderzoek met betrekking tot de rente trend. Zowel Borio et al. en Gourinchas en Rey zijn van mening dat de negatieve rentetrend voorlopig aan blijft houden. Borio et al. wijt dit aan het handelen van de centrale bank, terwijl Gourinchas en Rey van mening zijn dat het komt door een combinatie van toenemend spaargedrag in combinatie met dalende investering. Dit effect is het sterkst tijdens en na een crisis. Concluderend kan gesteld worden dat in de economische literatuur voldoende aanknopingspunten zijn om aan te haken bij de negatieve renten die onder andere te vinden zijn op schatkistpapieren, maar ook bij interbancaire transacties. Bij de bepaling van een arm's length vergoeding dient rekening gehouden te worden met informatie asymmetrie. Ook de toekomstverwachting van de rentetrend in economische studies kan als argument gebruikt worden om een negatieve rente in aanmerking te nemen op interne groepsleningen, waarbij de partij die het geld leent een laag risicoprofiel heeft.

4. Valutaresultaten binnen de renteaftrekbeperkingen

4.1 Inleiding

In de vorige hoofdstukken is de basis gelegd voor de analyse in de komende hoofdstukken. In dit hoofdstuk wordt gekeken naar de valutaresultaten en de verwerking hiervan binnen de renteaftrekbeperkingen. In hoofdstuk twee zijn de verschillende waarderingmethoden besproken, welke bepalend zijn voor het moment waarop valutaresultaten in aanmerking worden genomen. Activa en passiva waarop een valutaresultaat rust, kunnen gewaardeerd worden tegen valutakoers op balansdatum, historische kostprijs of tegen lagere marktwaarde. Op basis van de jurisprudentie omtrent valutaresultaten lijkt het realiteitsbeginsel voorrang te hebben op het voorzichtigheidsbeginsel.

In dit hoofdstuk zal eerst gekeken worden naar de behandeling van de valutaresultaten binnen artikel 10a Wet VpB 1969. Op basis van dit wetsartikel zijn, naast de rente, ook kosten en valutaresultaten op een 10a-lening niet aftrekbaar. Beoordeeld zal worden of dit wenselijk is op basis van de in hoofdstuk één geformuleerde toetsingscriteria. Deze criteria zijn doeltreffendheid, uitvoerbaarheid, evenredigheid en rechtmatigheid. Vervolgens zal in paragraaf 4.3 het effect van valutaresultaten op de werking van de earningsstrippingregel besproken worden. De gevolgen en de wenselijkheid hiervan zullen in deze derde paragraaf besproken worden. Tot slot worden in de vierde paragraaf de bevindingen samengevat en wordt een antwoord gegeven op de volgende deelvraag:

- Wat zijn de effecten van valutaresultaten op de renteaftrekbeperkingen?

4.2 De invloed van valutaresultaten op artikel 10a Wet VpB

4.2.1 Inleiding

Om te spreken van goede wetgeving, moet onder andere worden voldaan aan de hieronder opgesomde toetsingscriteria:⁹⁰

- Doeltreffendheid;
- Uitvoerbaarheid;
- Evenredigheid; en
- Rechtmatigheid.

Als onderdeel van de rechtmatigheid wordt artikel 10a Wet VpB 1969 getoetst aan het Europese en het internationale belastingrecht. Hierbij wegen naar mijn mening doeltreffendheid en rechtmatigheid het meest mee. Indien een wetsartikel namelijk niet bewerkstelligt wat de wetgever met de invoering hiervan voor ogen had, lijkt wetgeving op een verkeerde manier geïmplementeerd te zijn. In deze paragraaf worden bovengenoemde criteria apart beoordeeld.

4.2.2 De samenhang tussen de valutakoers en de rente

Tussen valuta's en rente bestaat een verband. Zwakke valuta's gaan veelal gepaard met een hoge rente, terwijl een lage rente vaak voorkomt in combinatie met een sterke valuta.⁹¹ Met een zwakke valuta wordt hier een valuta bedoeld waarvan men verwacht dat de koers gaat dalen, waarbij een sterke valuta juist de verwachting wekt dat de koers zal stijgen. Kok laat deze afhankelijk zien door een voorbeeld te geven waarbij de koers van twee valuta gelijk is, maar de renten in de desbetreffende landen van elkaar verschilt. In dit geval zal elk persoon zijn geld in het land met de hoge rente uit willen lenen. De valuta's hebben immers dezelfde waarde, maar de renteopbrengst is hoger. In een goed werkende markt moet deze vorm van arbitrage niet mogelijk zijn en moet of de termijnkoers of de rente in een van de landen aangepast worden.⁹²

Het verschil tussen de huidige koers en de termijnkoers moet volgens Kok niet beschouwd worden als een valutarisico. De termijnkoers is de koers op een tijdstip in

⁹⁰ Kamerstukken II, 1990/91, 22 008, nr. 2, pag. 22-32.

⁹¹ R.A. Brealey, S.C. Myers en F. Allen, Principles of corporate finance, blz. 757-765, McGraw-Hill 2006 (achtste druk).

⁹² Q.W.J.C.H. Kok, *De invloed van de samenhang tussen rente en valutaresultaten op de renteaftrekbepalingen en de groepsrentebox*, WFR 2007/253.

de toekomst. Het valutarisico zit volgens hem in het verschil tussen de toekomstige werkelijke koers en de termijankoers. Alleen hierover wordt een valutarisico gelopen; het verschil tussen de huidige koers en de termijankoers moet in een goed werkende markt namelijk gecompenseerd worden door de huidige rente. Het valutarisico wat men loopt ten aanzien van de toekomstige werkelijke koers wordt echter niet gecompenseerd. Men kan het valutarisico dus ook alleen afdekken ten opzichte van de toekomstige koers, omdat het 'risico' in de huidige koers al gecompenseerd is, ook in producten die valutarisico's afdekken.⁹³

Ook in de jurisprudentie is de samenhang tussen de rente en het valutarisico behandeld. In BNB 1999/313⁹⁴ had belastingplichtige een Spaanse lening opgenomen voor een acquisitie, waarvan de rente beperkt werd door het toenmalige artikel 13 Wet VpB 1969.⁹⁵ Belastingplichtige stelde dat een deel van de rente niet beperkt diende te worden, omdat dit deel tegenover de winst op de schuld in Spaanse valuta stond en niet samenhang met de onbelaste deelnemingsvoordelen. Hij maakte dus hetzelfde onderscheid als welke door Kok wordt gemaakt. De Hoge Raad volgde de belastingplichtige en verwees de zaak naar het Hof om te bepalen welke deel van de rente samenhang met het valutaresultaat.

In 2005 is deze zaak uiteindelijk weer bij de Hoge Raad voorgekomen. Bij het bepalen van welk deel van de rente samenhangt met het valutaresultaat is het Hof van mening dat de rente geheel binnen de aftrekbeperking valt, omdat de rente gebaseerd is op een Nederlandse staatslening, waarbij het valutarisico voor rekening van de crediteur komt.⁹⁶ Doordat de debiteur geen valutarisico loopt, hangt geen rente samen met het valutaresultaat. De Hoge Raad heeft deze conclusie gevolgd. Hierdoor wordt het beroep van belanghebbende ongegrond verklaard en is de discussie omtrent de relatie van rente en valutaresultaten volgens Kok onbevredigend afgelopen.⁹⁷ Echter, na lezing van BNB 2005/74 lijkt Kok hier een onjuiste conclusie te trekken. In de verwijzingsprocedure wordt nimmer gesteld dat geen relatie aanwezig kan zijn tussen de rente en valutaresultaten. Het Hof ontkracht in deze casus enkel dat het valutarisico

⁹³ Q.W.J.C.H. Kok, t.a.p.

⁹⁴ HR 28 april 1999, BNB 1999/313.

⁹⁵ Valutaresultaten ter zake van leningen aangegaan ter verwerving van een deelneming vielen toen nog niet onder de deelnemingsvrijstelling.

⁹⁶ HR 22 oktober 2004, BNB 2005/74.

⁹⁷ Q.W.J.C.H. Kok, t.a.p.

bij de belanghebbende debiteur ligt. Afgevraagd kan worden hoe de uitkomst zou luiden indien dit risico wel bij de debiteur had gelegen. In het in hoofdstuk twee paragraaf 2.3.2 behandelde BNB 2012/229 heeft de Hoge Raad echter geoordeeld dat gekeken wordt naar het werkelijk gerealiseerde valutaresultaat en niet het bedrag dat nodig is om het vooraf berekende valutarisico af te dekken.

4.2.3 Doeltreffendheid

Om ervoor te zorgen dat wetgeving doeltreffend of effectief is, moet door de wetgever voldoende aandacht worden gegeven aan het formuleren van de wettekst, zodat deze in lijn is met de daaraan ten grondslag liggende doelstellingen. Dit is alleen mogelijk indien vooraf een goede analyse van het probleem heeft plaatsgevonden. Deze analyse moet in de toelichting van de regeling beschreven worden, zodat duidelijk is waarvoor de wetgeving dient.⁹⁸

Artikel 10a Wet VpB 1969 is per 1 januari 1997 ingevoerd naar aanleiding van een viertal winstdrainage arresten, met als directe aanleiding het Plc-arrest.⁹⁹ De reden hiervoor was het voorkomen van uitholling van de Nederlandse grondslag, gericht op het niet meer in aftrek toestaan van rente waarvan de wetgever vond dat deze aftrek onterecht was. In het Plc-arrest werd namelijk geoordeeld dat Nederland de renteaftrek niet mocht weigeren op basis van richtige heffing of *fraus legis*, indien in de andere staat de rente inkomsten belast werden. Hierbij achtte de Hoge Raad een percentage van 13%, tegenover 35% in Nederland als compenserend genoeg, zelfs indien de renteopbrengst *de facto* niet belast werd door bijvoorbeeld verrekenbare verliezen. De Staatssecretaris vreesde dat op basis van dit arrest Nederland gebruikt zou worden als land om elders verrekenbare verliezen te kunnen verrekenen. Op basis van bovenstaande arresten was de rente in Nederland namelijk aftrekbaar vanwege compenserende heffing, terwijl deze *de facto* niet belast werd in het buitenland vanwege nog te verrekenen verliezen of *tax credits*. Dit achtte de Staatssecretaris onwenselijk en daarom is hij overgegaan tot invoering van artikel 10a Wet VpB 1969.¹⁰⁰

⁹⁸ Kamerstukken II, 1990/91, 22 008, nr. 2, p. 22-32.

⁹⁹ HR 20 september 1995, BNB 1996/5.

¹⁰⁰ J.A.G. van der Geld, *Hoofdzaken vennootschapsbelasting*, Deventer: Wolters Kluwer, 2015. p. 115-116.

De Staatssecretaris van Financiën was van mening dat omwille van de duidelijkheid de jurisprudentie omtrent deze specifieke vorm van grondslaguitholling gecodificeerd moest worden in de wetgeving. Dit ter voorkoming van aantasting van de Nederlandse grondslag. Deze regeling moest de renteaftrek die ontstaat bij kasronddjes, verhangingen en schuldigerkenningen voorkomen, tenzij hiervoor een economische grondslag was.¹⁰¹

In de literatuur zijn vier verschillende benaderingen te onderscheiden met betrekking tot de behandeling van valutaresultaten in relatie tot artikel 10a Wet Vpb.¹⁰²

1. Artikel 10a Wet Vpb heeft betrekking op zowel positieve als negatieve valutaresultaten;
2. Artikel 10a Wet Vpb heeft enkel betrekking op negatieve valutaresultaten;
3. Artikel 10a Wet Vpb heeft betrekking op zowel positieve als negatieve valutaresultaten, maar kan niet leiden tot een vrijstelling, waarbij saldering slechts plaatsvindt tussen de valutaresultaten; of
4. Artikel 10a Wet Vpb heeft betrekking op zowel positieve als negatieve valutaresultaten, maar kan niet leiden tot een vrijstelling, waarbij valutawinsten zowel met valutaverliezen als renten gesaldeerd worden.

In de literatuur heerst onenigheid over de juiste behandeling. Reinoud en De Wit zijn aanhangers van de eerste benadering, ook wel de symmetrische benadering genoemd. Zij komen tot deze conclusie na interpretaties uit meerdere invalshoeken met betrekking tot artikel 10a Wet VpB 1969. Allereerst op basis van de taalkundige interpretatie. Artikel 10a Wet VpB 1969 spreekt van ‘niet in aftrek’. Volgens Reinoud en De Wit dient dit begrip algebraïsch uitgelegd te worden.¹⁰³ Deze taalkundige interpretatie wordt ondersteund door de uitspraak in BNB 2012/229. Dit arrest is reeds in deze scriptie behandeld en hierin is geoordeeld dat sprake is van een salderingsmethode, die ook kan leiden tot een vrijstelling. De vraag is, of met dit arrest de discussie die hier besproken wordt niet besloten is. Het lijkt namelijk zo te zijn dat ook de Hoge Raad de symmetrische benadering hanteert. Ondanks dit

¹⁰¹ MvT, Kamerstukken II 1995/1996, 24 696, nr. 3.

¹⁰² H. Reinoud en R. de Wit, *(A)symmetrie bij de behandeling van valutaresultaten op 10a-schulden?*, WFR 2009/1010.

¹⁰³ H. Reinoud en R. de Wit, t.a.p.

vermoeden zal alsnog gekeken worden naar de argumenten voor de andere benadering, gezien het feit dat nu ook sprake kan zijn van negatieve rente.

Ook Koot is aanhanger van de symmetrische benadering. Wel merkt ze op dat de zinsnede ‘komen mede niet in aftrek’ duidt op toepassing van de strikte benadering. Echter, het gebruik van de term ‘valutaresultaten’ duidt op een symmetrische benadering. Uit de letterlijke lezing van de wettekst volgt volgens haar dat de strikte methode gevolgd moet worden, omdat aftrek niet kan leiden tot een vrijstelling.¹⁰⁴ Ondanks dat uit de rechtspraak blijkt dat sprake is van een symmetrische methode, kan een wetwijziging leiden tot meer duidelijkheid. Zo kan de zinsnede ‘niet in aftrek van de winst’ bijvoorbeeld vervangen worden door ‘bij het bepalen van de winst blijven buiten beschouwing’. Hierdoor is bij letterlijke lezing van de wettekst altijd sprake van een symmetrische benadering.

De Staatssecretaris is voorstander van de tweede benadering, de strikte benadering. Hij is van mening dat valutawinsten niet binnen artikel 10a Wet VpB 1969 vallen, omdat sprake is van een misbruikregeling en een misbruikregeling kan in zijn ogen niet leiden tot een vrijstelling.¹⁰⁵ Volgens Reinoud en De Wit is dit onjuist, omdat gesproken wordt over valutaresultaten. Had de wetgever een strikte benadering willen hanteren, dan had de wettekst enkel over valutaverliezen gesproken. Tevens stellen ze dat het een misbruikbepaling is die ziet op het creëren van aftrekbare rentestromen. Waar rentestromen door de onderneming te beïnvloeden zijn, geldt dit niet voor valutaresultaten. Hier wordt dus geen bewuste keuze gemaakt door een belastingplichtige om misbruik te maken van recht. Op basis van dit argument menen Reinoud en De Wit dat daarom alsnog gekozen moet worden voor een symmetrische benadering.

Ligthart erkent de strikte benadering op basis van de letterlijke lezing van de wettekst. Blijkens de parlementaire geschiedenis dient het begrip kosten echter ruim uitgelegd te worden. Onder deze kosten vallen daarom ook de kosten die gemaakt zijn om het valuta- en renterisico af te dekken. Het zou daarom onevenwichtig zijn om valutawinsten wel te belasten. Deze onevenwichtigheid kan volgens Ligthart

¹⁰⁴ L. Koot, t.a.p.

¹⁰⁵ Behandeling Belastingplan 2004.

weggenomen worden door de valutaverliezen alleen in aftrek te beperken, voor zover tegenover deze negatieve resultaten geen positieve resultaten staan.¹⁰⁶ Zoals Koot terecht opmerkt is deze zienswijze niet exact gelijk aan de strikte benadering, maar lijkt deze zienswijze meer op een salderingsmethode. Waar bij de salderingsmethode benadering zowel valutaverliezen als –winsten in aanmerking worden genomen voor artikel 10a Wet VpB 1969, neemt Ligthart enkel valutaverliezen in aanmerking, maar wel nadat deze verrekend zijn met eventuele valutawinsten.¹⁰⁷ Gesteld kan dus worden dat de visie van Ligthart meer lijkt op een salderingsmethode. De visie van Ligthart komt het meest in de buurt van de derde methode. Bij deze strikte salderingsmethode kunnen valutawinsten enkel met valutaverliezen verrekend worden.

Meerdere auteurs zijn voorstander van de vierde benadering, ook wel de ruime salderingsmethode genoemd. Kok is één van deze aanhangers. Volgens hem is het onredelijk om valutawinsten niet met renten te kunnen verrekenen. Zodra dit echter leidt tot een surplus, moet dit surplus belast worden.¹⁰⁸ Ook Marres is van mening dat een redelijke wetsuitleg ertoe leidt dat geen vrijstelling mogelijk is. Hij schaaft alle kosten namelijk onder renten en is van mening dat dit niet tot een vrijstelling kan leiden.¹⁰⁹ Deze visie van Marres is uitermate interessant voor deze scriptie, aangezien ook onderzocht wordt hoe negatieve rente doorwerkt binnen de renteaftrekbeperving. Volgen we de visie van Marres, dan kan negatieve rente dus niet leiden tot een vrijstelling.

Uit de gewezen jurisprudentie blijkt dat bovenstaande discussie niet de eenvoudigste is. Zo was ook bij het verloop van BNB 2012/299 niet elke rechterlijke instantie dezelfde mening toebedeeld. De rechtbank stelde belanghebbende in het gelijk. Wel wordt hierbij nogal getwijfeld aan de overweging van de rechtbank dat sprake was van een hybride lening, wat niet het geval was. Het Hof was echter van mening dat valutawinsten verrekend dienen te worden met de niet-aftrekbare rente, kosten en valutaverliezen en dat dit saldo niet positief kan zijn. Indien sprake is van een positief saldo, dient dit belast te worden volgens het Hof. A-G Wattel sluit zich aan bij de

¹⁰⁶ N.M. Ligthart, *De renteaftrekbeperving van art. 10a Wet VPB 1969*, TFO 2003/174.

¹⁰⁷ L. Koot, *Valutare resultaten en afdekkingsinstrumenten onder art. 10a en 10d Wet VPB 1969*, WFR 2011/1346.

¹⁰⁸ Q.W.J.C.H. Kok, t.a.p.

¹⁰⁹ O.C.R. Marres, *Winstdrainage door renteaftrek (FM nr. 113)*, Deventer: Kluwer 2008, p. 95.

uitspraak van het Hof. Zoals eerder vermeld oordeelde de Hoge Raad desalniettemin dat sprake was van de symmetrische methode en valutawinsten op een 10a-leing dus zijn vrijgesteld op basis van artikel 10a Wet VpB 1969.¹¹⁰

Ondanks dat door de Hoge Raad is gekozen voor de symmetrische methode, bestaat dus de voorkeur voor de ruime salderingsmethode bij het Hof en A-G Wattel. Aanhangers van deze methode in de literatuur zijn Kok en Marres. De Staatssecretaris is ook bij deze methode van mening dat dit te gunstig is voor de belastingplichtige. Ondanks dat saldering niet tot een positief saldo kan leiden, heeft dit wel tot gevolg dat andere renteaftrekbepalingen niet meer toegepast kunnen worden op de rentekosten. De invloed van de jaarwinstbepaling op de totaalwinst acht hij minder van belang, aangezien hier sprake is van een antimisbruikbepaling.¹¹¹ Dit is een begrijpelijk argument, want ook bij de door de Staatssecretaris geprefereerde strikte benadering wordt een inbreuk gemaakt op de totaalwinst.

Marres meent dat toepassing van de symmetrische methode in strijd is met de ratio van de regeling. Hij is van mening dat onder het oude artikel 10 Wet VpB 1969 deze zienswijze te begrijpen was, aangezien de hybride lening als eigen vermogen werd behandeld. Onder het huidige artikel 10a Wet VpB 1969 is dit niet langer het geval en is deze methode dus in strijd met de ratio van de bepaling.¹¹² Volgens A-G Wattel is de ruime salderingsmethode de populairste in de literatuur. Wattel acht, gezien het karakter van de bepaling, het onlogisch dat valutawinsten worden vrijgesteld. Hierbij is minder van belang dat het realisatiemoment van valutawinsten effect heeft op de totaalwinst.¹¹³

De Hoge Raad heeft uiteindelijk toch gekozen voor de symmetrische benadering omdat het bedrag aan valutaresultaten vooraf niet te voorspellen is. Hierdoor is volgens de Hoge Raad dus geen sprake van misbruik met betrekking tot valutaresultaten. Agevraagd dient te worden in hoeverre de samenhang van rente en valutaresultaten bij deze voorspelling een rol speelt. Gezien de samenhang van rente en valutaresultaten kan misschien vooraf toch al iets gezegd worden over het

¹¹⁰ HR 24 februari 2012, BNB 2012/229, V-N 2012/14.17.

¹¹¹ HR 24 februari 2012, BNB 2012/229, conclusie A-G Wattel, punt 7.2.

¹¹² O.C.R. Marres, t.a.p.

¹¹³ HR 24 februari 2012, BNB 2012/229, conclusie A-G Wattel, punt 8.6.

valutaresultaat. Het belangrijkste argument is echter de inbreuk op de totaalwinst, wanneer niet gekozen wordt voor de symmetrische benadering.¹¹⁴

Vanuit het oogpunt van doeltreffendheid van artikel 10a Wet VpB 1969 had de ruime salderingsmethode, zoals Marres terecht aangaf, beter bij de ratio van de bepaling gepast. Echter, de relatie tussen de jaarwinst en totaalwinst krijgt hier voorrang. Dit is goed te verdedigen, aangezien deze relatie belangrijker is voor het Nederlandse fiscale stelsel dan de ratio van artikel 10a Wet VpB 1969. Desalniettemin is er in de literatuur een groter draagvlak voor de ruime salderingsmethode en misschien wordt dit draagvlak alleen maar groter als ook negatieve rente kan leiden tot een vrijstelling onder artikel 10a Wet VpB 1969.

4.2.4 Uitvoerbaarheid

Goede wetgeving moet ook uitvoerbaar zijn. Wetgeving die niet uitvoerbaar is, is ook niet efficiënt. Het is dan ook belangrijk om vanaf het implementatiemoment van de wetgeving concrete aandacht te geven aan dit aspect. Er moet niet alleen gekeken worden naar de geïsoleerde uitvoerbaarheid, maar ook naar de invloed van nieuwe wetgeving op bestaande wetgeving.¹¹⁵

In paragraaf 4.2.2 is al kort ingegaan op het verband tussen de rente en de valutakoers. De conclusie die hieruit kan worden opgemaakt is dat een zwakke valuta samengaat met een hogere rente en vice versa. Om deze reden wordt door meerdere auteurs¹¹⁶ bepleit dat een onderscheid gemaakt dient te worden tussen de verschillende componenten waaruit een valutaresultaat bestaat. Kok omschrijft deze componenten als het ‘oneigenlijke’ en het ‘echte’ valutarisico. Hij toont met behulp van de ‘interest rate parity’ aan dat het verschil tussen de huidige koers en de termijnkoers gecompenseerd wordt in de rentestand en noemt dit valutarisico dan ook oneigenlijk. Het verschil tussen de werkelijke toekomstige koers en de termijnkoers wordt echter niet gecompenseerd en dit is dan ook het ‘echte’ valutarisico.¹¹⁷

In BNB 2012/229 is echter besloten dat het werkelijk gerealiseerde valutaresultaat van aftrek uitgesloten wordt en niet slechts het oneigenlijke risico. De voornaamste

¹¹⁴ HR 24 februari 2012, BNB 2012/229, V-N 2012/14.17.

¹¹⁵ Kamerstukken II, 1990/91, 22 008, nr. 2, p. 22-32.

¹¹⁶ Q.W.J.C.H. Kok, t.a.p., L. Koot, t.a.p. en C. Bruijsten, *Valutaresultaten in de winstfeer*, TFO 2016/145.1.

¹¹⁷ Q.W.J.C.H. Kok, t.a.p.

reden van de Hoge Raad voor deze methodiek heeft hoogstwaarschijnlijk te maken met de uitvoerbaarheid van de regeling. Het splitsen van een valutaresultaat in ‘echte’ en ‘oneigenlijke’ valutaresultaten is erg complex, zoals ook beaamd wordt door Kok en Koot. Dit wordt veroorzaakt doordat hierin commercieel geen onderscheid wordt gemaakt en deze exercitie dus enkel voor fiscale doeleinden zou moeten worden uitgevoerd. Dit is een voorbeeld van een situatie waarbij de kwaliteitseisen van wetgeving met elkaar botsen. Op basis van bovenstaande analyse moet geconcludeerd worden dat het doeltreffend is om enkel het oneigenlijke risico in artikel 10a Wet VpB 1969 te betrekken. Dit risico heeft namelijk een nauwe relatie met de rentecomponent. Het ‘echte’ valutaresultaat dient echter niet onder artikel 10a Wet VpB 1969 te vallen, ook gezien de motivering van de Hoge Raad in BNB 2012/229 dat valutaresultaten niet onder artikel 10a Wet VpB 1969 dienen te vallen omdat geen oogmerk tot misbruik aanwezig is. De Hoge Raad oordeelt hier namelijk dat alleen de kosten die verband hebben met het ontgaan van vennootschapsbelasting onder artikel 10a Wet VpB 1969 dienen te vallen.

De uitvoerbaarheid heeft hier echter voorrang gekregen. De uitvoerbaarheid van een regeling is afhankelijk van twee aspecten: de eenvoud van de regeling en de mogelijkheid tot controle.¹¹⁸ De regeling wordt ten eerste niet eenvoudiger door het splitsen van valutaresultaten en daarnaast is dit ook veel lastiger te controleren. Gezien de uitvoerbaarheid van het heffen van belasting momenteel al niet optimaal is, verwacht ik daarom niet dat doeltreffendheid de voorkeur krijgt indien doeltreffendheid en uitvoerbaarheid met elkaar botsen.¹¹⁹ Met de uitspraak van de Hoge Raad in BNB 2012/229 is gekozen voor de uitvoerbaarheid van de regeling, welke evenredig uitwerkt doordat ook de valutawinsten onder artikel 10a Wet VpB 1969 vrij te stellen.

4.2.5 Evenredigheid

De huidige symmetrische methode die gebruikt wordt bij valutaresultaten onder artikel 10a Wet VpB 1969 leidt eveneens tot de meest evenredige uitkomst. Wanneer één van de andere drie methodes wordt gebruikt leidt dit tot een onevenredig nadeel, omdat in alle gevallen de vrijstelling van valutaresultaten in een bepaalde mate wordt beperkt. Zo stelt Marres dat juist bij schulden die zijn aangegaan in een zwakke valuta

¹¹⁸ Kamerstukken II 2017/2018, 34 785, nr. 84, pag. 9.

¹¹⁹ Kamerstukken II 2016/2017, 32 140, nr. 31, pag. 2.

en dus een hoge rente kennen, de kans op valutawinsten groter is. Indien de hoge rente dan wel belast wordt, maar de samenhangende valutawinst niet of niet geheel wordt vrijgesteld, leidt dit volgens Marres tot een disproportionele uitkomst.¹²⁰

Tevens kan een andere methode dan de symmetrische leiden tot de volgende situatie: Stel dat in het eerste jaar een valutaverlies behaald wordt op de lening waarvan de rente wordt beperkt door artikel 10a Wet VpB 1969. Op basis van het voorzichtigheidsbeginsel kan dit verlies al worden genomen terwijl het nog niet daadwerkelijk is gerealiseerd. Dit valutaverlies is vervolgens onder artikel 10a Wet VpB 1969 niet aftrekbaar van de winst. In het jaar daaropvolgend wordt een valutawinst behaald ten bedrage van het valutaverlies van het eerste jaar. Per saldo is het valutaresultaat op de lening dus nihil en is dus per saldo geen daadwerkelijk resultaat gerealiseerd. Toch zal bij alle methoden anders dan de symmetrische, het resultaat waar belasting over wordt betaald niet nihil zijn. De vrijstelling van de valutawinst is namelijk beperkt of nihil bij de strikte methode, de strikte salderingsmethode, of de ruime salderingsmethode.

Van Strien merkt terecht op dat een belastingplichtige dit nadeel eventueel kan voorkomen door het valutaverlies nog niet in aanmerking te nemen. Het verlies is immers nog niet gerealiseerd en goed koopmansgebruik verplicht dan niet om dit verlies te nemen. In dit geval moet de lening dus gewaardeerd worden op historische kostprijs.¹²¹ In hoofdstuk twee paragraaf 2.2 zijn de verschillende waarderingsmethodes met betrekking tot valutaresultaten beschreven. Uit jurisprudentie¹²² blijkt dat de Hoge Raad de voorkeur geeft aan het realiteitsbeginsel en is het dus mogelijk om de zienswijze van Van Strien te volgen en te waarderen tegen historische koers. In de praktijk wordt echter veelal gewaardeerd op valutakoers per balansdatum en gezien het feit dat onder goed koopmansgebruik en de bestendige gedragslijn de fiscale waardering slechts in beperkte gevallen gewijzigd mag worden,¹²³ kan deze oplossing niet door alle belastingplichtigen gehanteerd worden. Een groot deel van de onevenredigheid bij de strikte methode en de salderingsmethodes kan dus worden weggenomen door de waarderingsmethode die

¹²⁰ O.C.R. Marres, *Winstdrainage door renteaftrek (FM nr. 113)*, Deventer: Kluwer 2008, p. 95.

¹²¹ J. Van Strien, *Renteaftrekbeperkingen in de vennootschapsbelasting (FM nr. 119)*, Deventer: Kluwer 2007, blz. 266–267.

¹²² Hof 's-Gravenhage 29 oktober 1974, BNB 1975/201.

¹²³ Bij wijziging van de fiscale grondslag mag zich geen incidenteel fiscaal voordeel voordoen.

gehanteerd wordt. Bij de symmetrische methode is de waarderingsmethode daarentegen niet van belang om te spreken van evenwichtige wetgeving en deze methode verdient dan ook vanuit evenredigheidsperspectief de voorkeur.

4.2.6 Rechtmatigheid

Tot slot speelt het beginsel van rechtmatigheid een belangrijke rol bij het opstellen van wetgeving. Rechtmatigheid van wetgeving houdt in dat wetgeving in overeenstemming is met het recht. Wanneer wetgeving niet rechtmatig is daalt het vertrouwen in de overheid, omdat men geen vertrouwen meer kan ontlenen aan de opgestelde wetgeving. Tevens zorgt onrechtmatige wetgeving voor een verlies aan effectiviteit van de wetgeving. Goede wetgeving moet daarom voldoen aan onder andere internationaal en communautair recht, de Grondwet en algemene rechtsbeginselen.¹²⁴

Recentelijk is artikel 10a Wet VpB 1969 getoetst aan het Europese recht in het arrest HvJ EU 22 februari 2018, C-398/16. Dit wordt in hoofdstuk vijf paragraaf 5.3.4 nader besproken. Voor nu volstaat de conclusie dat artikel 10a Wet VpB 1969 niet strijdig is met Europees recht. Met betrekking tot valutaresultaten is de zaak die tegelijkertijd hiermee werd behandeld interessanter. Het gaat hier om het arrest HvJ EU 22 februari 2018, C-399/16. In deze casus houdt belanghebbende een dochtervennootschap in het Verenigd Koninkrijk. Op deze deelneming heeft belanghebbende een valutaverlies geleden, welke in aftrek is gebracht op het resultaat. De Belastingdienst heeft deze aftrek geweigerd, omdat valutawinsten ook niet worden meegenomen in het resultaat op basis van artikel 13 Wet VpB 1969. Belanghebbende beroept zich echter op het arrest *Deutsche Shell*,¹²⁵ waarin op basis van het ‘altijd-ergens’ beginsel het valutaverlies alsnog in aftrek moest worden toegestaan in Duitsland, omdat dit verlies in Italië niet zichtbaar was. Het Hof EU stelt echter in de beantwoording op de prejudiciële vragen dat de verwijzende rechter gelijk heeft omtrent het feit dat het niet in aftrek brengen van een valutaverlies gerechtvaardigd is, indien valutawinsten eveneens niet worden belast. Hierbij wordt verwezen naar de zaken *Deutsche Shell* en *X*¹²⁶.¹²⁷ De Hoge Raad heeft het oordeel van het Hof EU hierin gevolgd.¹²⁸

¹²⁴ Kamerstukken II, 1990/91, 22 008, nr. 2, p. 22-32.

¹²⁵ HVJ EG 28 februari 2008, nr. C-293/06.

¹²⁶ HVJ EU 10 juni 2015, nr. C-686/13.

¹²⁷ HVJ EU 25 oktober 2017, conclusie A-G inzake C-398/16 en C-399/16 punt. 100.

¹²⁸ HR 19 oktober 2018, ECLI:NL:HR:2018:1969, V-N 2018/56.9.

Ook op Europees niveau lijkt een symmetrische methode met betrekking tot valutaresultaten dus de voorkeur te hebben. De behandeling van valutaresultaten binnen 10a Wet VpB 1969 lijkt dus op basis van de symmetrische methode rechtmatig te zijn.

4.3 De invloed van valutaresultaten op de earningsstrippingregel

4.3.1 Earningsstrippingregel binnen de ATAD

Per 1 januari 2019 moet Nederland in haar wetgeving beschikken over een renteaftrekbeperking die voldoet aan de minimumregel van artikel 4 ATAD. Op basis van deze earningsstrippingregel mag de belastingplichtige haar financieringskosten-surplus slechts aftrekken tot 30% van de EBITDA.¹²⁹ De definitie van een financieringskosten-surplus is neergelegd in artikel 2 ATAD. Dit is gelijk aan het bedrag waarmee de aftrekbare financieringskosten de belastbare rentebaten overstijgen. Wel kan gekozen worden voor een minimum aftrekbaar financieringskosten-surplus. In de ATAD is gekozen voor een minimum aftrekbare rente van 3 miljoen euro. Tevens bestaat een keuzemogelijkheid om deze bepaling niet voor een op zichzelf staande entiteit te laten gelden.

Richtlijnen moeten dwingend worden geïmplementeerd. Artikel 4 ATAD laat echter ruimte aan de lidstaten om de earningsstrippingregel zelf in te vullen, mits deze voldoet aan het in artikel 4 ATAD gestelde minimum. Een lidstaat kan dus ook kiezen voor een striktere implementatie. De Nederlandse keuzes met betrekking tot deze implementatie zullen in paragraaf 4.3.2 worden besproken.

Geen onderscheid wordt gemaakt tussen rente betaald aan derden en rente betaald aan groepsmaatschappijen. Daarnaast wordt de werking ook niet beperkt tot betaalde rente aan EU-lidstaten. Wel wordt cumulatie van niet-aftrekbare rente tegengegaan. Bij cumulatie kan in geval van Nederlandse wetgeving gedacht worden aan rente die op basis van artikel 10a Wet VpB 1969 niet aftrekbaar is. Deze rente wordt niet nogmaals meegenomen bij het berekenen van het financieringskosten-surplus.¹³⁰

¹²⁹ Wanneer over de EBITDA gesproken wordt, betreft het de 'fiscale' EBITDA.

¹³⁰ P. Kavelaars, *Earningsstripping, cfc en enkele andere ontwikkelingen*, TFO 2016.147.1.

Ook overgangsrecht met betrekking tot de earningsstrippingregel behoort tot de opties die lidstaten mogen toepassen. Zo kunnen leningen die zijn aangegaan voor 17 juni 2016 buiten beschouwing worden gelaten. Echter, wanneer deze leningen vernieuwd worden, vervalt het overgangsrecht. Tevens kan een uitzondering gemaakt worden voor leningen die samenhangen met infrastructuurprojecten. Daarnaast is een tegenbewijsregeling opgenomen in artikel 4 ATAD. Een volledige aftrek van het financieringskostensurplus kan geclaimd worden indien de ratio eigen vermogen ten opzichte van het balanstotaal niet lager is dan de overeenkomstige concernratio, waarbij een marge van 2% is gegeven. Een alternatief is dat een hogere aftrek kan worden geclaimd. In dit geval wordt niet de eigen EBITDA gebruikt, maar de EBITDA van het concern. Onder deze voorwaarden kan een beperking van de renteaftrek als gevolg van de earningsstrippingregel dus deels of geheel buiten toepassing blijven. Tot slot kan een lidstaat ervoor kiezen om de niet verrekenbare rente toch in aftrek toe laten. Dit kan op drie manieren, namelijk door enkel onbeperkte voorwaartse verrekening, voorwaartse verrekening in combinatie met achterwaartse verrekking van maximaal drie jaar of voorwaartse verrekening in combinatie met de mogelijkheid om de niet benutte rentecapaciteit aan te vullen met de eerder niet in aftrek gebrachte rentekosten.¹³¹ Uiteindelijk zullen de in te halen rentekosten worden opgenomen in het resultaat. Zelfs wanneer de onderneming geen activiteiten meer uitvoert, kan nog jaarlijks 1 miljoen euro aan rentekosten worden afgetrokken, wat dus omgezet zal worden in een te verrekenen verlies, welke niet onbeperkt in de toekomst te verrekenen is.

4.3.2 De Nederlandse implementatie van de earningsstrippingregel

Het eerste concept voor invoering van de earningsstrippingregel in Nederland is gepubliceerd in het consultatiedocument implementatie ATAD1. Op basis van dit consultatiedocument wordt de earningsstrippingregel opgenomen in artikel 15b Wet VpB 1969. In dit voorstel is gekozen voor een drempel van 3 miljoen euro. In het regeerakkoord is men echter afgeweken van deze drempel. Op basis van het regeerakkoord gaat Nederland namelijk een drempel hanteren van slechts 1 miljoen euro. Omdat geen onderscheid wordt gemaakt tussen rente van derden en groepsrente vraagt men zich af of Nederland wel moet kiezen voor een dergelijke strenge

¹³¹ P. Kavelaars, *t.a.p.*

aanpak.¹³² Hetzelfde geldt voor de groepsuitzondering. Deze was ook opgenomen in het consultatiedocument, maar in het regeerakkoord is gesteld dat geen groepsuitzondering geldt. Een mogelijke reden voor het aanpassen van zowel de drempel als de groepsuitzondering ligt bij de opbrengst van de regeling. De werkgroep Fiscaliteit ten behoeve van de Studiegroep Duurzame Groei heeft namelijk onderzocht dat een earningsstrippingregel met een drempel van 3 miljoen euro en een groepsescape ongeveer 700 miljoen euro oplevert. Een earningsstrippingregel met een drempel van 1 miljoen euro zonder groepsuitzondering levert daarentegen een additionele opbrengst van 420 miljoen euro op.¹³³

In het recent gepubliceerde¹³⁴ Implementatiewetsvoorstel ATAD1 blijkt dat Nederland inderdaad kiest voor een drempel van 1 miljoen in lijn met het regeerakkoord en geen groepsuitzondering op gaat nemen in artikel 15b Wet VpB 1969. Nederland heeft hiervoor gekozen omdat men naast de primaire doelstelling, het tegengaan van grondslaguitholling, secundair ook wil werken aan meer gelijkheid tussen eigen vermogen en vreemd vermogen binnen de Nederlandse fiscaliteit. De wet is van kracht geworden op 1 januari 2019. Het was nog onduidelijk of de regel toegepast moest worden op stand-alone niveau of fiscale eenheid niveau ingeval sprake is van een fiscale eenheid. Uit het implementatiewetsvoorstel blijkt dat getoetst moet worden op fiscale eenheid niveau. Voor de analyse van de earningsstrippingregel wordt uitgegaan van de wettekst zoals deze is geformuleerd in het nieuwe artikel 15b Wet VpB 1969.

4.3.3 Doeltreffendheid

Zoals in de vorige paragraaf is beschreven, is de doelstelling van artikel 15b Wet VpB 1969 gelijk aan die van artikel 10a Wet VpB 1969. Beide regelingen hebben namelijk als doel het tegengaan van grondslaguitholling middels rente. Het verschil tussen deze artikelen zit echter in het karakter daarvan. Waar artikel 10a Wet VpB 1969 een specifiek karakter heeft, is artikel 15b Wet VpB 1969 een generiek artikel. Zoals de term generiek al aangeeft, is artikel 15b Wet VpB 1969 van toepassing op elke belastingplichtige en elke soort van rente, terwijl bij een specifieke bepaling juist wordt aangesloten bij een bepaalde situatie. Daarnaast wil Nederland een gelijkere

¹³² Kamerstukken 2017/2018, 34 785, nr. J.

¹³³ Rapport werkgroep Fiscaliteit ten behoeve van de Studiegroep Duurzame Groei, juli 2016.

¹³⁴ Prinsjesdag 2019

behandeling tussen eigen en vreemd vermogen bewerkstelligen.¹³⁵ In deze subparagraaf wordt gekeken naar hoe de behandeling van valutaresultaten binnen deze doelstelling past.

In artikel 15b Wet VpB 1969 is gekozen voor de terminologie ‘saldo aan renten’ in plaats van ‘financieringskosten-surplus’, welk begrip wordt gebruikt in het ATAD1 voorstel. In het zesde lid worden enkele definities gegeven. Hierin is terug te vinden dat onder rentelasten en rentebaten tevens de valutaresultaten ter zake van geldleningen worden verstaan, alsmede de kosten die strekken tot het afdekken van valutarisco’s of renterisico’s. Het rentebegrip van artikel 15b Wet VpB 1969 is dus gelijk aan dat van artikel 10a Wet VpB 1969. Onderzocht kan worden welke benadering voor valutaresultaten wordt toegepast binnen dit artikel op basis van de literatuur omtrent artikel 10a Wet VpB 1969. Wederom zal dus gekeken worden of sprake is van een symmetrische methode, een strikte methode of een (ruime) salderingsmethode.¹³⁶ Wanneer wordt gekeken naar het tweede lid van artikel 15b Wet VpB 1969 blijkt dat het saldo van renten ten minste nihil bedraagt. De uitwerking van dit artikel kan dus niet leiden tot een vrijstelling, zoals dit onder artikel 10a Wet VpB 1969 wel het geval kan zijn. In artikel 15b Wet VpB 1969 wordt dus gebruik gemaakt van de ruime salderingsmethode.

Dit is opvallend aangezien in de literatuur omtrent artikel 10a Wet VpB ook veelal is gepleit voor de ruime salderingsmethode, maar de Hoge Raad toen heeft gekozen voor de symmetrische methode. De argumenten van de Hoge Raad om te kiezen voor de symmetrische methode waren destijds dat valutaresultaten niet samenhangen met misbruik omdat deze niet te voorspellen zijn en daarnaast leidt toepassing van een andere methode tot een inbreuk op de totaalwinst.¹³⁷ Wanneer gekeken wordt naar artikel 15b Wet VpB en de doelstelling hiervan gaat ook hier het eerste argument op dat de gerealiseerde valutaresultaten niet te voorspellen zijn en dus niet samenhangen met misbruik. De belangrijkste vraag is echter of de ruime salderingsmethode binnen artikel 15b Wet VpB 1969 ook leidt tot een inbreuk op de totaalwinst.

¹³⁵ Implementatiewetsvoorstel ATAD 1, pag. 16-22.

¹³⁶ O.C.R. Marres, *Winstdrainage door renteaftrek (FM nr. 113)*, Deventer: Kluwer 2008, pag. 95.

¹³⁷ HR 24 februari 2012, BNB 2012/229.

Een belangrijk verschil tussen artikel 15b en 10a Wet VpB 1969 is dat het niet in aftrek gebrachte saldo aan renten in artikel 15b oneindig wordt voortgewenteld. Met andere woorden, wanneer de EBITDA van de belastingplichtige het toelaat, kan een eerder niet in aftrek gebracht saldo aan renten alsnog in aftrek worden gebracht. In theorie kan dus alle rente die niet wordt beperkt door specifieke wetgeving uiteindelijk in aftrek worden gebracht. Het gaat dus bij artikel 15b Wet VpB 1969 om een tijdelijke beperking van de rente, waar het bij artikel 10a Wet VpB 1969 om een permanente beperking gaat. Het is dan onlogisch om een positief saldo aan renten als gevolg van een valutawinst vrij te stellen onder artikel 15b Wet VpB 1969. Het valutaverlies is namelijk over tijd toch aftrekbaar als de EBITDA dit toelaat. Gesteld kan dus worden dat de ruime salderingsmethode bij artikel 15b Wet VpB 1969 niet leidt tot een inbreuk op de totaalwinst. Tevens is het gebruik van deze methode in lijn met de ratio van de bepaling. Het is daarom doeltreffend dat bij deze generieke bepaling is gekozen voor de ruime salderingsmethode in plaats van de symmetrische methode.

Overigens is de invloed van de valutaresultaten op de EBITDA tevens interessant om in ogenschouw te nemen. In de commerciële EBITDA worden de valutaresultaten namelijk meegenomen in de EBITDA. Slechts wanneer gebruik wordt gemaakt van de ‘recurring EBITDA’ wordt deze geschoond van incidentele posten zoals valutaresultaten.¹³⁸ Voor artikel 15b Wet VpB 1969 maken we gebruik van de fiscale EBITDA. De fiscale grondslagen worden hiervoor gebruikt. Hiervoor moet dus gebruik gemaakt worden van de fiscale wetgeving, wat soms ook tot een nadeel kan leiden.¹³⁹ In het zesde lid is opgenomen dat onder de rentebaten en de rentelasten ook de valutaresultaten op geldleningen behoren. Het fiscale begrip van rente wijkt hier dus af van het commerciële begrip. De valutaresultaten op geldleningen zullen dus niet in de fiscale EBITDA zitten omdat deze onder de ‘interest’ vallen en deze moeten uit het resultaat geschoond worden om de EBITDA te berekenen.

4.3.4 Uitvoerbaarheid

Allereest dient opgemerkt te worden dat artikel 15b Wet VpB 1969 in zijn algemeenheid minder uitvoeringslasten met zich brengt dan artikel 10a Wet VpB

¹³⁸ S. Böhmer, M.N. Hoogendoorn & R. Kruit, *Handboek jaarrekening 2016*, Deventer: Kluwer 2016, pag. 1173.

¹³⁹ Zie bijvoorbeeld Kamerstukken II 2018/2019, 35 030, nr. 7, pag. 42 omtrent de impact van de innovatiebox en de herinvesteringsreserve op de EBITDA.

1969. Dit gezien het generieke karakter van de wetgeving. Het bewijs hiervan is terug te vinden in Duitsland, waar men al langer een dergelijke regeling kent. Als één van de belangrijkste voordelen wordt de eenvoud van de regeling genoemd.¹⁴⁰ Eenvoud komt de uitvoerbaarheid ten goede.

Specifiek met betrekking tot valutaresultaten is in paragraaf 4.2.4 geconcludeerd dat in BNB 2012/229 de uitvoerbaarheid van de regeling voorrang kreeg boven de zuivere methode. Met de zuivere methode wordt in dit geval bedoeld het splitsen van de ‘echte’ en ‘oneigenlijke’ valutaresultaten. Volgens Kok en Koot moet alleen het oneigenlijke valutaresultaat binnen de reikwijdte van artikel 10a Wet VpB 1969 vallen, aangezien deze samenhangt met de hoogte van de rente.¹⁴¹ Deze discussie is voor artikel 15b Wet VpB 1969 minder interessant vanwege de mogelijkheid dat het negatieve saldo aan renten onbeperkt is voort te wentelen. Wanneer de EBITDA daar ruimte voor laat, zijn alle valutaverliezen aftrekbaar over tijd. Natuurlijk kan de discussie nog steeds gevoerd worden dat de ‘echte’ valutaresultaten direct in aftrek gebracht moeten kunnen worden ongeacht de EBITDA. Indien deze discussie daadwerkelijk gevoerd zou gaan worden, lijkt hier nog meer dan bij artikel 10a Wet VpB de uitvoerbaarheid voor te gaan op de zuiverheid.

4.3.5 Evenredigheid

Een van de effecten van artikel 15b Wet VpB 1969 is dat situaties die momenteel geraakt worden door een specifieke aftrekbeperking, straks niet meer geraakt worden of andersom. Dit vanwege het generieke karakter van de wetgeving. Het kan dus voorkomen dat ondernemingen die veel rentelasten hebben die niet zijn gericht op het uithollen van de grondslag in hun renteaftrek beperkt worden, terwijl dit voorheen niet het geval was. Het kabinet acht dit echter het gevolg van de overgang van specifieke naar generieke wetgeving en heeft dit risico daarom aanvaard.

Alle belastingplichtigen moeten nu aan een algemene norm gaan voldoen.¹⁴² Met deze algemene norm wordt dus bedoeld een onderneming waarbij het saldo aan renten niet meer dan 30% van de EBITDA bedraagt. Tevens wordt met deze regeling beoogd om

¹⁴⁰ F.J. Elsweier & J. van Strien, *De Duitse earningsstrippingregel: een (goede) optie voor Nederland*, WFR 2012/182.

¹⁴¹ Q.W.J.C.H. Kok, *De invloed van de samenhang tussen rente en valutaresultaten op de renteaftrekbeperkingen en de groepsrentebox*, WFR 2007/253 en L. Koot, *Valutaresultaten en afdekkingsinstrumenten onder art. 10a en 10d Wet VPB 1969*, WFR 2011/1346.

¹⁴² Kamerstukken II 2018/2019, 35 028, nr. 3, pag. 21.

eigen en vreemd vermogen gelijk te behandelen. Door invoering van artikel 15b Wet VpB 1969 lijkt deze behandeling nu evenrediger te worden. Volgens Marres leidt een andere methode dan de symmetrische methode echter tot een onevenredige uitkomst ingeval van artikel 10a Wet VpB 1969, zoals in paragraaf 4.2.5 is beschreven.¹⁴³ Dit was met name vanwege de samenhang tussen de valutakoers en de hoogte van de rente. Indien hoge rente niet aftrekbaar is, maar de valutawinst wel belast, acht Marres dit disproportioneel. In paragraaf 4.3.3 is echter geconstateerd dat in artikel 15b Wet VpB 1969 gebruik wordt gemaakt van de ruime salderingsmethode. Bij artikel 15b Wet VpB 1969 lijkt het hanteren van deze methode echter niet disproportioneel uit te pakken. Dit is wederom terug te herleiden naar de onbeperkte voorwaartse verrekening van het saldo aan renten. Hierdoor zijn de rentekosten slechts tijdelijk niet aftrekbaar in plaats van permanent, zoals bij artikel 10a Wet VpB 1969 het geval is. Wanneer de onderneming aan de algemene norm voldoet, kan de onderneming de in te halen rentekosten over tijd aftrekken van het resultaat. De ruime salderingsmethode is naast doelmatig dus ook evenredig wanneer gekeken wordt naar artikel 15b Wet VpB 1969.

4.3.6 Rechtmatigheid

Op de rechtmatigheid van artikel 15b Wet VpB 1969 valt niet veel aan te merken. De Nederlandse implementatie is namelijk in lijn met de wetgeving zoals deze is neergelegd in de ATAD1. Wel wordt in artikel 15b Wet VpB 1969 andere terminologie gebruikt,¹⁴⁴ maar de uitkomst is hetzelfde. De regeling is dus in overeenstemming met Europees recht. Met betrekking tot valutaresultaten lijkt op Europees niveau de symmetrische methode toegestaan, zoals ook in paragraaf 4.2.6 te lezen is.¹⁴⁵ Toepassing van de ruime salderingsmethode is echter nog niet voorgekomen in Europese rechtspraak. Belangrijk voor het Hof EU is dat de behandeling van valutaverliezen en valutawinsten gelijk is.¹⁴⁶ Valutawinsten kunnen nooit vrijgesteld worden onder artikel 15b Wet VpB 1969, dus voor een gelijke behandeling moet een valutaverlies aftrekbaar zijn. Dit kan binnen de jaren weleens ongelijk behandeld worden, maar door de voortwenteling zal de behandeling over tijd gelijk zijn voor valutaverliezen en valutawinsten. De ruime salderingsmethode voor valutaresultaten lijkt dus binnen de Europese kaders te passen.

¹⁴³ O.C.R. Marres, *Winstdrainage door renteaftrek (FM nr. 113)*, Deventer: Kluwer 2008, p. 95.

¹⁴⁴ Denk hierbij bijvoorbeeld aan saldo van renten in plaats van financieringskosten-surplus.

¹⁴⁵ HVJ EU 25 oktober 2017, conclusie A-G inzake C-398/16 en C-399/16 punt. 100.

¹⁴⁶ HVJ EU 25 oktober 2017, conclusie A-G inzake C-398/16 en C-399/16 punt. 99.

4.4 Deelconclusie

In dit hoofdstuk is de behandeling van valutaresultaten binnen de artikelen 10a en 15b Wet VpB 1969 onderzocht. Getoetst is aan de criteria doeltreffendheid, uitvoerbaarheid, evenredigheid en rechtmatigheid. Met betrekking tot valutaresultaten kan een viertal methodes gebruikt worden, namelijk de symmetrische methode, de strikte methode, de salderingsmethode en ruime salderingsmethode. Binnen artikel 10a Wet VpB 1969 wordt de symmetrische methode gehanteerd op basis van BNB 2012/229. In de literatuur wordt echter vooral gepleit voor toepassing van de ruime salderingsmethode, omdat deze beter past bij de ratio van de regeling. Toch heeft de Hoge Raad gekozen voor de symmetrische methode, omdat de ruime salderingsmethode een inbreuk maakt op de totaalwinst. Dit acht men onwenselijk. Indien alleen gekeken wordt naar artikel 10a Wet VpB 1969, is de gehanteerde methode voor valutaresultaten niet doeltreffend. Vanuit het oogpunt van de fiscale wetgeving in zijn geheel is dit echter wel het geval.

Daarnaast kan een onderscheid gemaakt worden tussen ‘echte’ en ‘oneigenlijke’ valutaresultaten. Kok en Koot pleiten voor een scheiding van de valutaresultaten, waarbij de oneigenlijke valutaresultaten onder artikel 10a Wet VpB 1969 moeten vallen gezien de samenhang met de rente. De echte valutaresultaten vallen dan buiten de toepassing van artikel 10a Wet VpB 1969. Deze methode is echter uiterst complex en daarom is in BNB 2012/229 geoordeeld dat alle valutaresultaten onder artikel 10a Wet VpB 1969 vallen. Op basis van de arresten X en Deutsche Shell lijkt de symmetrische methode tevens te passen binnen de Europese standaarden.

Bij artikel 15b Wet VpB 1969 wordt echter gebruik gemaakt van de ruime salderingsmethode. Bij deze generieke bepaling wordt dus met de verwerking van de valutaresultaten wel aangesloten bij de ratio van de bepaling. Verschil is echter dat deze methode niet leidt tot een inbreuk op de totaalwinst, omdat binnen artikel 15b Wet VpB 1969 de rente slechts tijdelijk niet aftrekbaar is en dit saldo aan renten onbeperkt kan worden voortgewenteld. Deze voortwenteling van het saldo aan renten is ook voor de evenredigheid en rechtmatigheid van de regeling van belang. Binnen een generieke bepaling als artikel 15b Wet VpB 1969 is het dus wel mogelijk om de ruime salderingsmethode te hanteren, zonder hier nadelen van te ondervinden.

5. Negatieve rente binnen de renteaftrekbeperkingen

5.1 Inleiding

In het vorige hoofdstuk is de invloed van valutaresultaten op artikel 10a en artikel 15b Wet VpB 1969 behandeld. In dit hoofdstuk wordt eenzelfde analyse verricht, maar dan met betrekking tot negatieve rente. In hoofdstuk drie is vastgesteld dat op basis van huidige rente zoals de LIBOR en de rente op Nederlandse schatkistpapieren, het pleitbaar is om op interne groepsleningen met weinig tot geen risico een negatieve rente in aanmerking te nemen. In de economische literatuur is onderbouwing te vinden voor het hanteren van een negatieve rente en in deze literatuur wordt zelfs gesteld dat de trend van deze negatieve rente zich de komende jaren nog doorzet.¹⁴⁷ In dit hoofdstuk wordt gekeken naar de invloed van negatieve rente op de renteaftrekbeperkingen die in Wet VpB 1969 zijn opgenomen. In paragraaf 5.2 wordt allereerst gekeken naar de invloed van de negatieve rente op artikel 10a Wet VpB 1969. Vervolgens wordt in paragraaf 5.3 het effect van negatieve rente en de gevolgen daarvan voor artikel 10a Wet VpB 1969 geanalyseerd aan de hand van het toetsingskader. Wederom wordt de doeltreffendheid, uitvoerbaarheid, evenredigheid en rechtmatigheid van het wetsartikel getoetst. Daarna wordt in paragraaf 5.4 dezelfde exercitie uitgevoerd met betrekking tot de earningsstrippingregel die voortvloeit uit artikel 15b Wet VpB 1969. Tot slot worden in de laatste paragraaf de bevindingen samengevat en wordt een antwoord gegeven op de volgende deelvraag:

- Wat zijn de effecten van negatieve rente op de renteaftrekbeperkingen?

¹⁴⁷ Zie J. Caballero, E. Farhi, en P.O. Gourinchas (2015) en P.O. Gourinchas, en H. Rey. (2017).

5.2 De invloed van negatieve rente op artikel 10a Wet VpB 1969

5.2.1 De werking van artikel 10a Wet VpB 1969

Op basis van het huidige artikel 10a Wet VpB 1969 komen niet in aftrek van de winst renten, kosten en valutaresultaten daaronder begrepen, ter zake van schulden die rechtens dan wel in feite direct of indirect verschuldigd aan een verbonden persoon, indien deze verband houden met de volgende rechtshandelingen:

- Een winstuitdeling of een teruggaaf van gestort kapitaal;
- Een kapitaalstorting door de belastingplichtige; of
- De verwerving of uitbreiding van een belang door de belastingplichtige.

Van belang bij artikel 10a Wet VpB 1969 is dus ten eerste dat het om een schuld gaat aan een verbonden persoon en ten tweede dat er een verband bestaat tussen de schuld en de besmette rechtshandeling. Is dit noodzakelijke historische verband niet aanwezig, dan komt men ook niet toe aan artikel 10a Wet VpB 1969. De definitie van een verbonden persoon is opgenomen in het vierde lid. Van verbondenheid is sprake bij een belang van 1/3 aandelenbezit. Hierbij is het tevens genoeg als het om 1/3 gaat van het financiële belang; de zeggenschap speelt hier dus een beperkte rol.¹⁴⁸

Indien sprake is van een 10a-lening, kan men op basis van de tegenbewijsregeling alsnog de rente in aftrek brengen. In het tweede hoofdstuk zijn deze twee tegenbewijsmogelijkheden al kort besproken. In dat hoofdstuk is met name gekeken naar de vraag hoe frequent de tegenbewijsmogelijkheden getoetst moeten worden. Wanneer de lening en de daarmee samenhangende rechtshandeling in overwegende mate op zakelijke grondslagen is gebaseerd kan de rente alsnog in aftrek worden gebracht. Ook indien de rente belast wordt tegen een reële heffing¹⁴⁹ kan men de rente alsnog in aftrek brengen.

5.2.2 De uitwerking van negatieve rente binnen het wetsartikel

Eerder zijn in hoofdstuk twee paragraaf 2.4 al drie belangrijke punten behandeld die van belang zijn voor negatieve rente binnen artikel 10a Wet VpB 1969. Deze worden

¹⁴⁸ A.G. van der Geld, *Hoofdzaken vennootschapsbelasting*, Deventer: Wolters Kluwer, 2015. p. 115-146.

¹⁴⁹ Van een reële heffing is sprake als de rente de facto voor 10% of meer belast wordt.

hier kort herhaald. Het eerste aspect dat van belang is, is of negatieve rente fiscaal nog wel als rente gekwalificeerd wordt. Hier kan een vergelijking gemaakt worden met negatief loon en negatief dividend. In beide gevallen is geoordeeld dat de negatieve variant van de inkomstenbron op eenzelfde wijze behandeld dient te worden.¹⁵⁰ Daarnaast kan ook nog een vergelijking gemaakt worden met negatieve hypotheekrente op een eigenwoningschuld. Ook hier wordt de negatieve rente nog steeds aangemerkt als een hypotheekrente op een eigenwoningschuld. Deze ontvangen negatieve rente dient in de aangifte gewoon aangegeven te worden als rentekosten op de eigen woning.^{151,152} De behandeling van een negatieve rente moet dus gelijk zijn aan de behandeling van een positieve rente. Het tweede aspect is de zinsnede ‘bij het bepalen van de winst komen mede niet in aftrek’ in artikel 10a Wet VpB 1969. De vraag is hoe deze zinsnede uitgelegd moet worden. In BNB 2012/229 is geoordeeld dat artikel 10a een salderingsmethode betreft en dat dit dus ook kan leiden tot een vrijgesteld resultaat.

Tot slot heeft Van Dijk de vraag opgeworpen of een belastingplichtige actief beroep moet doen op de tegenbewijsregeling. Zoals terecht is opgemerkt verplicht de wettekst hier niet toe en biedt het de inspecteur tevens geen mogelijkheid om uit zichzelf tegenbewijs aannemelijk te maken. Met betrekking tot 10a schulden waarvoor voorheen tegenbewijs is geclaimd, lijkt het van belang te zijn op grond van welk tegenbewijs de rente alsnog aftrekbaar was. De compenserende heffingstoets lijkt een jaarlijkse toets te zijn en kan dus ingeval de rente negatief wordt in het volgende jaar niet langer geclaimd worden. Is de rente aftrekbaar op grond van de zakelijkheidstoets, dan lijkt het niet langer mogelijk om een beroep te doen op tegenbewijs, aangezien de zakelijke overwegingen niet veranderd zijn.¹⁵³

Onder het huidige artikel 10a Wet VpB 1969 lijkt het dus mogelijk om een negatieve rente op een te betalen schuld belastingvrij te genieten. In paragraaf 5.3 wordt echter onderzocht of de symmetrische methode nog wel gehanteerd moet worden in artikel 10a Wet VpB 1969, nu rente ook negatief kan zijn. Zoals hierboven beschreven, is het voor ‘oude’ leningen waarvoor tegenbewijs is geclaimd alleen mogelijk als dit is

¹⁵⁰ Zie BNB 2016/156 m.b.t. negatief loon en BNB 1988/122 m.b.t. negatief dividend.

¹⁵¹ P.J.M. Meertens, Heeft u al negatieve rente? Wat doet u ermee in uw aangifte?, VFP 2016/122.

¹⁵² Overigens zal dit niet leiden tot een belaste inkomsten gezien de aftrek wegens geen of geringe eigenwoningschuld die hier ook op van toepassing is.

¹⁵³ R. van Dijk, *Negatieve rente: een eerste beoordeling van vennootschapsbelastingoptiek*, WFR 2017/125

gebeurd op basis van de compenserende heffingstoets. Zo niet, dan kan het tegenbewijs niet worden teruggedraaid en valt de negatieve rente buiten de werking van artikel 10a Wet VpB 1969. Voor ‘nieuwe’ leningen is het niet van belang op grond waarvan tegenbewijs wordt geclaimd wanneer de rente weer positief wordt. Omdat nog niet eerder beroep is gedaan op tegenbewijs en de belastingplichtige het tegenbewijs moet leveren, speelt bovenstaand probleem niet voor ‘nieuwe’ leningen. Hoe deze behandeling past binnen de gedachte en werking van artikel 10a Wet VpB 1969 wordt in de volgende paragraaf behandeld.

5.3 Analyse van de invloed van negatieve rente op artikel 10a Wet VpB

5.3.1 Algemeen

Nu de mogelijke uitwerking van negatieve rente binnen artikel 10a Wet VpB 1969 is beschreven in de vorige paragraaf, wordt ook in dit hoofdstuk aan de hand van de toetsingscriteria gekeken of nog sprake is van goede wetgeving met betrekking tot artikel 10a Wet VpB 1969.

5.3.2 Doeltreffendheid

Artikel 10a Wet VpB 1969 heeft zoals in hoofdstuk vier paragraaf 4.2.3 beschreven, enkel als doel om uitholling van de Nederlandse grondslag te voorkomen. De Nederlandse grondslag werd onder andere middels kasrondjes uitgehouden. Van een kasrondje is sprake indien eigen vermogen wordt gestort en dit vermogen vervolgens wordt teruggeleend aan de groepsentiteit die het vermogen heeft verschaft. Hierdoor ontstond een kunstmatige rentelast die de Nederlandse grondslag uitholde. Vaak sloeg de renteopbrengst neer in een land waar geen tot weinig belasting werd betaald.¹⁵⁴

De vraag is of artikel 10a Wet VpB 1969 nog doeltreffend is in geval er sprake is van negatieve rente. Allereerst moet gekeken hoe negatieve rente behandelt zal worden binnen artikel 10a Wet VpB 1969. In het vierde hoofdstuk is voor de doeltreffende behandeling van valutaresultaten gekeken naar een viertal methodes.¹⁵⁵ Dit gaat om situaties waar sprake kan zijn van zowel positieve als negatieve valutaresultaten. Voorheen kon een rente op een 10a-lening alleen negatief zijn. Nu sprake is van negatieve rente, kan echter ook sprake zijn van positieve rente op een 10a-lening.

¹⁵⁴ Kamerstukken II, 1995/96, 24 696, nr. 3.

¹⁵⁵ H. Reinoud en R. de Wit, *(A)symmetrie bij de behandeling van valutaresultaten op 10a-schulden?*, WFR 2009/1010.

Hierdoor zijn de situaties van negatieve rente en valutaresultaten vergelijkbaar, met als gevolg dat voor de toetsing van de doeltreffende behandeling van negatieve rente dezelfde methodes als voor valutaresultaten gebruikt kunnen worden. Ter herinnering gaat het hier om de symmetrische methode, de strikte methode en de strikte of ruime salderingsmethode.

Met betrekking tot valutaresultaten is in BNB 2012/229 beslist dat een symmetrische benadering gehanteerd dient te worden. De Hoge Raad meende dit, omdat de valutaresultaten op een lening niet samenhangen met misbruik zoals bedoeld in artikel 10a Wet VpB 1969. Daarnaast leidt een andere methode tot inbreuk op de totaalwinst. De vraag is of deze argumentatie ook opgaat voor negatieve rente. Het eerste argument vervalt aangezien we nu kijken naar de rentecomponent, welke direct samenhangt met het misbruik. Daarnaast leidt het niet vrijstellen van negatieve rente ook niet tot een inbreuk op de totaalwinst. Renten, positief en negatief, worden namelijk daadwerkelijk jaarlijks gerealiseerd, waar dit bij de valutaresultaten niet het geval is.

Het is dus maar de vraag of ingeval van rente ook voor de symmetrische methode wordt gekozen. In de in hoofdstuk vier behandelde literatuur over valutaresultaten gaat de voorkeur uit naar een ruime salderingsmethode en de Staatssecretaris heeft zelf de voorkeur voor de strikte methode. De Vries sluit zich aan bij de Staatssecretaris en is van mening dat gezien de wettelijke systematiek van artikel 10a Wet VpB 1969 het niet meer dat logisch is dat positieve resultaten niet worden vrijgesteld onder artikel 10a Wet VpB 1969.¹⁵⁶ Gezien de doelstelling van artikel 10a Wet VpB 1969 lijkt een strikte benadering beter aan te sluiten bij de ratio van de bepaling. Toch pleiten de meeste auteurs voor een ruime salderingsmethode.¹⁵⁷ Dit omdat de strikte benadering disproportioneel is, omdat een samenhang bestaat tussen rente en de valutakoers. Doel van artikel 10a Wet VpB 1969 is dat de besmette schulden per saldo niet tot aftrek van kosten of vrijstelling van winst leidt.¹⁵⁸ Gezien de argumenten van de Hoge Raad om de symmetrische methode toe te passen ingeval van negatieve rente geen stand houden, kan afgevraagd worden of niet beter gekozen

¹⁵⁶ R.J. de Vries, 'Voorgestelde aanpassingen van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 met het oog op de uitholling van de belastinggrondslag', FED 1996/434.

¹⁵⁷ Zie hiervoor paragraaf 4.2.3 en de meningen van onder andere Kok en Marres.

¹⁵⁸ O.C.R. Marres, *Winstdrainage door renteaftrek (FM nr. 113)*, Deventer: Kluwer 2008, p. 95.

kan worden voor de ruime salderingsmethode ingeval van negatieve rente. Dit past beter bij de doelstelling van artikel 10a Wet VpB 1969.

De vraag is echter of het mogelijk is dat valutaresultaten worden gesaldeerd op basis van de symmetrische methode en tegelijkertijd renten worden gesaldeerd op basis van de ruime salderingsmethode. Op basis van de lezing van BNB 2012/229 lijkt de symmetrische methode te gelden voor het gehele artikel omdat de valutaresultaat ook worden gesaldeerd met de rente. Dat deze methode is toegespitst op valutaresultaten in dit arrest heeft ermee te maken dat dit toentertijd de enige competent was die zowel positief als negatief kon zijn. Nu ook sprake kan zijn van negatieve rente, moet dus afgevraagd worden of het nog langer zo is dat de totaalwinst voorgaat op de ratio van artikel 10a Wet VpB 1969. Wanneer de ratio belangrijker is, moet toch gekozen worden voor de ruime salderingsmethode.

Een ander interessant punt is om te kijken naar waar de grondslaguitholling daadwerkelijk plaatsvindt. In de situatie waarbij de negatieve rente wordt vrijgesteld in Nederland op basis van artikel 10a Wet VpB 1969, is eerder sprake van uitholling van de internationale concerngrondslag. Nederland fungeert in dit geval als het ‘belastingparadijs’. De concernwinst wordt namelijk kunstmatig naar Nederland gebracht, terwijl in de landen waar deze winst eigenlijk behaald wordt rentekosten in aftrek kunnen worden gebracht.¹⁵⁹ De effectiviteit van artikel 10a Wet VpB 1969 lijkt dus gewaarborgd op nationaal niveau, echter op een internationaal niveau kan Nederland gaan fungeren als land om de concerngrondslag te verlagen doordat de rentebaten zijn vrijgesteld op basis van artikel 10a Wet VpB 1969. De vraag is dus of artikel 10a Wet VpB 1969 in de huidige vorm internationaal houdbaar blijft. Hier wordt in paragraaf 4.3.4 verder op ingegaan.

Concluderend moet dus gesteld worden dat sprake lijkt te zijn van een salderingsmethode voor het gehele artikel en niet per component. Op basis van de huidige jurisprudentie is dit de symmetrische methode, maar met de ontwikkelingen op het gebied van negatieve rente en de voorkeur voor de ruime salderingsmethode in de literatuur, kan dit misschien gaan veranderen. De vraag is dus of de wetgever in de

¹⁵⁹ Mits het buitenland deze rente niet eveneens in aftrek beperkt.

huidige tijdsgeest nog steeds de totaalwinst prefereert boven de ratio van artikel 10a Wet VpB 1969. Wel dient hierbij opgemerkt te worden dat negatieve rente binnen artikel 10a Wet VpB 1969 leidt tot grondslaguitholling in andere landen, omdat met negatieve rente de concernwinst juist kunstmatig naar Nederland gehaald wordt. Zonder nieuwe standpunten zal echter nog steeds de symmetrische methode gehanteerd moeten worden, wat dus de facto kan leiden tot vrijstelling van rentebaten als gevolg van negatieve rente.

5.3.3 Uitvoerbaarheid

Bij de invoering van artikel 10a Wet VpB 1969 is ook gekeken naar alternatieven. Zo is gekeken naar regels die onderkapitalisatie tegen moeten gaan. Dit zijn regels die beperkingen instellen op basis van de verhouding tussen het eigen en vreemd vermogen. Bij grondslaguitholling is namelijk veel meer vreemd dan eigen vermogen aanwezig in de onderneming. Door een beperking in te stellen op de verhouding tussen eigen en vreemd vermogen kan dus eenzelfde doel bereikt worden. Nadeel van een dergelijke bepaling is dat ook belastingplichtige die niet doen aan grondslaguitholling, door deze regeling getroffen kunnen worden. Dit kan bijvoorbeeld het geval zijn indien een belastingplichtige economisch gedwongen is tot het aantrekken van veel vreemd vermogen. Gevolg hiervan is dat de belastingplichtige tegen internationale economische dubbele heffing aanloopt, zonder dat fiscale motieven aanwezig zijn. Men achtte deze generieke bepaling toentertijd onwenselijk en heeft uiteindelijk gekozen voor specifieke wetgeving. Bij artikel 10a Wet VpB 1969 is ook sprake van internationale economische dubbele heffing, maar hier worden alleen rechtspersonen getroffen die bewust de grenzen opzoeken.¹⁶⁰

Door invoering van artikel 10a Wet VpB 1969 is de fraus-legisjurisprudentie omtrent de renteaftrek gecodificeerd. Het afschaffen van een dergelijke regeling leidt ertoe dat weer moet worden teruggevallen op deze jurisprudentie, wat de uitvoering niet ten goede komt. Het artikel is complex wat soms leidt tot uitvoeringsproblemen, maar het afschaffen hiervan leidt dus tot enkel grotere uitvoeringsproblematiek.¹⁶¹

Negatieve rente heeft waarschijnlijk geen gevolgen voor de uitvoerbaarheid van artikel 10a Wet VpB 1969. De discussie omtrent dit artikel in de rechtspraak gaat met

¹⁶⁰ Kamerstukken II 1995/96, 24 696, nr. 3.

¹⁶¹ Kamerstukken II 2005/06, 30 572, nr. 3.

name om de vraag of sprake is van een besmette rechtshandeling of niet. Daarnaast is het onlogisch om in een klassiek 10a geval een onzakelijke rente in aanmerking te nemen, omdat het doel van de opgezette constructie juist was om de Nederlandse grondslag zo veel als mogelijk te verlagen. Mocht een casus met negatieve rente binnen artikel 10a Wet VpB 1969 voorkomen, dan is te verwachten dat de inspecteur zich eerst gaat richten op de zakelijkheid van de rente voordat gekeken wordt naar de 10a transactie. Zo wordt de discussie dus verlegd naar een arm's length discussie in plaats van een 10a discussie, waardoor dit geen effect heeft op de uitvoerbaarheid van artikel 10a Wet VpB 1969.

5.3.4 Evenredigheid

Ook evenredigheid is een belangrijk aspect van goede wetgeving. Dit houdt in dat een goede balans aanwezig moet zijn tussen de baten en de lasten die wetgeving met zich brengt. In paragraaf 5.3.2 is geconstateerd dat bij negatieve rente de ruime salderingsmethode gehanteerd kan worden, zonder dat hier negatieve gevolgen aan vast zitten. Daarnaast lijkt de gekozen salderingsmethode van toepassing op alle componenten van artikel 10a Wet VpB 1969. De vraag die gesteld moet worden is welke van de twee componenten, rente of valutaresultaten, de voorkeur heeft. Gaat men over naar de ruime salderingsmethode, dan wordt een inbreuk gemaakt op de totaalwinst.¹⁶² Dit kan alleen indien sprake is van valutawinsten die belast worden, omdat niet alle valutaresultaten gerealiseerd zijn; Bij renten is dit wel het geval. Blijft de wetgever de symmetrische methode hanteren, dan kan dus ook negatieve rente worden vrijgesteld naast valutawinsten, waardoor nog verder wordt afgeweken van de ratio van artikel 10a Wet VpB 1969.

In hoofdstuk drie is een onderbouwing gegeven voor het in aanmerking nemen van een negatieve rente. Hier is behandeld dat een onafhankelijke derde het specifieke risico met betrekking tot de transactie nooit zo goed kan inschatten als een gelieerde onderneming vanwege informatie asymmetrie. Daarnaast is de negatieve rente niet heel erg negatief. Ondanks dat het mogelijk is om een negatieve rente in aanmerking te nemen, zal dit niet eenvoudig zijn. Valutawinsten doen zich echter veel vaker voor. In de meeste gevallen waarin het saldo van artikel 10a Wet VpB 1969 dus positief is, zal dit komen door valutawinsten en niet door negatieve rente. Concluderend zal dus

¹⁶² O.C.R. Marres, t.a.p.

vaker een inbreuk worden gemaakt op de totaalwinst bij het hanteren van de ruime salderingsmethode, dan dat nog meer wordt afgeweken van de ratio door negatieve rente vrij te stellen. Vanuit evenredigheidsperspectief lijkt het dan ook voor de hand te liggen om de symmetrische methode te blijven hanteren, waardoor het dus kan voorkomen dat ook negatieve rente worden vrijgesteld.

5.3.5 Rechtmatigheid

Op nationaal niveau zijn de beginselen van algemeen bestuur van belang. Eén van deze beginselen is het rechtszekerheidsbeginsel. Dit beginsel houdt in dat natuurlijke en rechtspersonen vertrouwen moeten kunnen ontlenen aan de wet. Wetgeving die wordt opgesteld, moet ook worden nageleefd. Daarnaast moet wetgeving duidelijk geformuleerd zijn, zodat over de interpretatie van de wetgeving geen discussie kan ontstaan. In hoofdstuk twee is geconstateerd dat de zinsnede ‘komen niet in aftrek van de winst’ tot verwarring kan leiden. Echter, in de jurisprudentie is geoordeeld dat artikel 10a Wet Vpb 1969 een symmetrische methode betreft, ondanks dat de Staatssecretaris deze mening niet deelt. Gezien de zeldzaamheid van negatieve rente is het begrijpelijk dat enige verwarring zal ontstaan over de invullen van deze zinsnede, maar als deze invulling is gegeven wordt de rechtszekerheid gediend. Een mogelijke oplossing is het begrip ‘winst’ te vervangen door het begrip ‘resultaat’

Interessant is om te kijken naar de internationale en Europese houdbaarheid van artikel 10a Wet VpB 1969 wanneer een negatieve rente in aanmerking wordt genomen. Wanneer een Nederlandse entiteit geldt leent met een negatieve rente, wordt de grondslag in het buitenland uitgehold. De uitlenende partij is in dit geval namelijk de betalende partij. Dit kan zorgen voor kunstmatige kosten in het buitenland, terwijl de rentebaten worden vrijgesteld bij de Nederlandse entiteit onder artikel 10a Wet VpB 1969.

Artikel 10a Wet VpB 1969 is getoetst aan het Europese recht in het arrest HvJ EU 22 februari 2018, C-398/16. In deze casus had een Nederlandse BV een Italiaanse vennootschap opgericht. De kapitaalstorting in de Italiaanse vennootschap werd gefinancierd met een interne groepslening van een Zweedse groepsvennoot. Deze rente was volgens de Nederlandse fiscus niet aftrekbaar op basis van artikel 10a Wet VpB 1969. Was sprake van een fiscale eenheid geweest, dan was artikel 10a Wet

VpB 1969 niet van toepassing geweest omdat deze transactie dan fiscaal niet zichtbaar was. Een grensoverschrijdende fiscale eenheid is echter niet mogelijk. Het Hof EU heeft geoordeeld dat de combinatie van artikel 10a Wet VpB 1969 en artikel 15 Wet VpB 1969 inderdaad zorgt voor strijdigheid met Europees recht. De Hoge Raad heeft het Hof EU gevolgd in zijn uitspraak.¹⁶³ Zowel de Europese Commissie als de Nederlandse regering zijn van mening dat het verschil in behandeling niet voortvloeit uit artikel 10a Wet VpB 1969. Secundair meent de Nederlandse regering dat sprake is van rechtvaardiging vanwege het voorkomen van volstrekt kunstmatige constructies, indien de per element benadering opgaat.

In het arrest *Cadbury Schweppes Overseas*¹⁶⁴ is opnieuw bevestigd dat wetgeving die tot doel heeft om belastingontwijking en fraude te bestrijden en specifiek gericht is op volstrekt kunstmatige constructies, op fiscaal gebied een dwingende reden van algemeen belang kan vormen. Indien sprake is van een dwingende reden van algemeen belang, is strijdigheid met het Europees recht gerechtvaardigd. In punt 48 van arrest C-398/16 wordt geoordeeld dat dit onmiskenbaar het doel is van artikel 10a Wet VpB 1969. Dit doel wordt bevestigd door de tegenbewijsregeling, waardoor rente alsnog in aftrek gebracht kan worden, indien zakelijke overwegingen ten grondslag liggen aan de transactie.¹⁶⁵ De vraag is of deze doelstelling nog steeds overeind blijft ingeval sprake is van negatieve rente. Stel dat zakelijke overwegingen ten grondslag liggen aan een lening van een buitenlandse groepsentiteit aan een Nederlandse groepsentiteit. Op basis van de wettekst is het aan de belastingplichtige om tegenbewijs in te roepen en is het niet mogelijk dat het initiatief vanuit de fiscus komt. In dit geval kan de negatieve rente op zakelijke transactie nog steeds onder de beperking van artikel 10a Wet VpB 1969 vallen, wat de facto dus leidt tot vrijstelling van de negatieve rente bij de Nederlandse groepsentiteit.

Wanneer dus sprake is van een 10a transactie met een negatieve rente worden hoogstwaarschijnlijk de negatieve rentekosten, die in werkelijkheid leiden tot een bate, in Nederland vrijgesteld. Hierbij wordt een volstrekt kunstmatige constructie

¹⁶³ HR 19 oktober 2018, ECLI:NL:HR:2018:1968, V-N 2018/56.8

¹⁶⁴ HvJ EG 12 september 2006, nr. C-196/04.

¹⁶⁵ Marres is echter van mening dat het juist deze tegenbewijsregeling is die tot strijdigheid kan leiden, aangezien het lenen van buitenlandse entiteiten hierdoor wordt bemoeilijkt. Zie Marres, O. C. R. (2005). *Winstdrainage door renteaftrek*: (beoordeling van artikel 10a Wet op de vennootschapsbelasting 1969) Deventer: Kluwer, pag. 211-230.

bestreden, namelijk een kasrondje. Het opmerkelijke is dat het bestrijden van deze constructie leidt tot een vrijstelling van inkomsten, namelijk de negatieve rente. Hierdoor wordt de grondslag van het buitenland uitgehold. De opbrengst is vrijgesteld in Nederland, terwijl de rentekosten wel aftrekbaar zijn in het buitenland. Concluderend, het ingrijpen van Nederland in geval van een volstrekt kunstmatige constructie leidt tot uitholling van de buitenlandse grondslag. Dit is natuurlijk een uiterst opmerkelijk conclusie, maar uit de lezing van de Europese jurisprudentie moet geconcludeerd worden dat artikel 10a Wet VpB niet strijdig is met Europees recht. Immers, geen onderscheid wordt gemaakt tussen binnen- en buitenlandse situaties en de regeling dient ter voorkoming van volstrekt kunstmatige constructies.

Afgevraagd kan worden of bovenstaande uitkomst Europees en internationaal wenselijk is. Op Europees niveau is een lijst met non-coöperatieve jurisdicties opgesteld. De lijst moet helpen om belastingontduiking en belastingontwijking te voorkomen. Criteria die van belang zijn voor deze lijst zijn fiscale transparantie, eerlijke belastingheffing en het committeren aan de minimumstandaard van het BEPS-project.¹⁶⁶ Deze lijst gaat verder dan de lijst die is opgesteld door de OESO. Met name het criteria van ‘eerlijke belastingheffing’ kan met betrekking tot negatieve rente een rol gaan spelen.¹⁶⁷ De vraag is namelijk of artikel 10a Wet VpB 1969 als ‘schadelijk’ gedefinieerd moet worden nu de Europese grondslag wordt uitgehold. Misschien is het raadzaam om als wetgever negatieve rente niet mee te nemen onder artikel 10a Wet VpB 1969 en toch te kiezen voor de ruime salderingsmethode. De vraag is echter hoe vaak deze situatie voorkomt en of de wetgever voor deze schaarse gevallen een mogelijke inbreuk op de totaalwinst wilt riskeren als gevolg van valutawinsten.

5.4 De invloed van negatieve rente op de earningsstrippingregel

5.4.1 Analyse negatieve rente binnen de earningsstrippingregel

Doelstelling van de earningsstrippingregel is net zoals bij artikel 10a Wet VpB 1969 het tegengaan van grondslaguitholling. Nu wordt grondslaguitholling echter aangepakt op Europees niveau in plaats van verschillende maatregelen op nationaal

¹⁶⁶ De minimumstandaard ziet op ‘harmful tax competition’, ‘treaty abuse’, ‘transfer pricing documentation’ en ‘dispute mechanisms’.

¹⁶⁷ Kamerstukken 2017/2018, nr. 21501-07, nr.1481.

niveau. Door grondslaguitholling op Europees niveau aan te pakken, probeert de Europese Unie uniforme wetgeving te formuleren. Hiermee hopen de lidstaten de interne markt te bevorderen. De EU-lidstaten zijn van mening dat dit het beste bestreden kan worden met behulp van een generieke renteaftrekbepanking. Door het generieke karakter is niet langer relevant welke motieven hier aan ten grondslag liggen met betrekking tot het aangaan van de lening of welke voorwaarden hieraan zijn verbonden. Nederland heeft ervoor gekozen om verder te gaan dan de minimumstandaard die is geformuleerd in de ATAD. Een ander gevolg van de implementatie van het artikel 15b Wet VpB 1969 is dat de artikelen 13l en 15ad Wet VpB 1969 zijn komen te vervallen. Doordat Nederland heeft gekozen voor een strikte implementatie van deze generieke bepaling, zoals in hoofdstuk 4 paragraaf 4.4.2 te lezen is, wordt tevens een gelijkere behandeling van eigen en vreemd vermogen nagestreefd.¹⁶⁸

Bij de eerste lezing van artikel 15b Wet VpB 1969 lijkt de formulering veel op die van artikel 10a Wet VpB 1969. Ook hier staat de zinsnede dat ‘bij het bepalen van de winst niet in aftrek komt’. De uitwerking ingeval van negatieve rente is echter niet hetzelfde bij de earningsstrippingregel. Dit komt doordat in het tweede lid is opgenomen dat het saldo aan renten ten minste nihil bedraagt. Hierdoor wordt zoals in hoofdstuk vier paragraaf 4.3.3 is beschreven gebruik gemaakt van de ruime salderingsmethode. Negatieve rente wordt dus wel meegenomen in het saldo, maar kan niet leiden tot een vrijstelling zoals dat onder artikel 10a Wet VpB 1969 mogelijk wel het geval is. De ruime salderingsmethode leidt echter voor valutaresultaten onder artikel 15b Wet VpB 1969 niet tot een inbreuk op de totaalwinst omdat het saldo aan renten onbeperkt is voort te wentelen en de valutaresultaten dus over tijd gelijk behandeld zullen worden.

Voor negatieve rente binnen artikel 10a Wet VpB 1969 lijkt de ruime salderingsmethode de beste methode om toe te passen vanuit oogpunt van doeltreffendheid, zoals in paragraaf 5.3.2 te lezen was. Dit omdat de ruime salderingsmethode, wanneer alleen gekeken wordt naar negatieve rente, niet leidt tot een inbreuk op de totaalwinst zoals dit bij valutaresultaten wel het geval is. Toch lijkt

¹⁶⁸ Implementatiewetsvoorstel ATAD 1, p. 16-22.

de symmetrische methode gehandhaafd te worden in artikel 10a Wet VpB 1969, omdat het vrijstellen van valutawinsten vaker zal voorkomen dan het vrijstellen van negatieve rente. Ook bij artikel 15b Wet VpB 1969 is deze samenhang tussen rente en valutaresultaten aanwezig, maar zoals in hoofdstuk vier paragraaf 4.3 beschreven is, leidt de ruime salderingsmethode onder artikel 15b Wet VpB 1969 niet tot een inbreuk op de totaalwinst. Daarom zal in dit artikel de ruime salderingsmethode gehandhaafd blijven en is deze wetgeving dus doeltreffend. Voor de andere toetsingscriteria wordt verwezen naar hoofdstuk vier paragraaf 4.3, omdat de uitwerking voor negatieve rente en valutaresultaten hetzelfde is.

5.4.2 Het effect van de earningsstrippingregel op negatieve rente

Zojuist is geconstateerd dat negatieve rente geen effect heeft op de kwaliteit van artikel 15b Wet VpB 1969. Door het opnemen van de zinsnede dat het saldo van rente ten minste nihil bedraagt kan deze wetgeving niet leiden tot een vrijstelling van inkomsten, zoals dit bij artikel 10a Wet VpB 1969 mogelijk wel het geval kan zijn. Afgevraagd kan worden of het omgekeerde wel opgaat; dat de invoering van artikel 15b Wet VpB 1969 effect heeft op het hanteren van negatieve rente. In 2017 is in Zuid-Afrika een studie verricht met betrekking tot het effect van de invoering van een dergelijke earningsstrippingregel op het vestigingsklimaat.¹⁶⁹ In deze studie is getoetst of de bandbreedte gesteld door de OECD tot maximaal 30% van de EBITDA toereikend is voor het Zuid-Afrikaanse vestigingsklimaat. Dit blijkt voor ongeveer 80% van de onderneming toereikend te zijn om niet beperkt te worden in hun renteaftrek. Opvallend aan deze studie is dat ondernemingen met een negatieve 'interest tot EBITDA ratio' niet zijn meegenomen. Dit zijn start-ups en ondernemingen waarvan de voornaamste activiteit het in- en doorlenen van geld is.

Met name de tweede categorie is relevant binnen Nederland. Vanwege het vestigingsklimaat kent Nederland veel holdingmaatschappijen en doorstroomlichamen. Deze holdingmaatschappijen hebben in beginsel als enige inkomsten het vrijgestelde deelnemingsresultaat. Deze tellen niet mee voor de bepaling van de EBITDA.¹⁷⁰ Wat overblijft zijn kosten en eventueel wat rente

¹⁶⁹ P. Van der Zwan, D. Schutte, W. Krugell, J. Seshabela, H. Reynolds, L. Khoza, *An evaluation of interest deduction limitations to counter base erosion in South Africa*, United Nations University World Institute for Development Economics Research.

¹⁷⁰ H.T.P.M. van den Hurk en S.J.P. Ubachs, *De EBITDA-regel binnen OESO- en EU-verband, een verstandige keus? (deel I)*, WFR 2016/233.

inkomsten of rentekosten. Dit zou dus betekenen dat indien dit soort ondernemingen meer rentekosten hebben dan rente inkomsten, men deze rentekosten nooit zal kunnen aftrekken. De oorzaak hiervan is dat dit soort ondernemingen nooit een positieve EBITDA zullen behalen. In de meeste gevallen wordt dit echter ondervangen door de drempel van 1 miljoen. In situaties waarbij de drempel wordt overschreden, kan negatieve rente echter een uitkomst bieden. Rente heeft namelijk geen effect op de EBITDA, maar wel op het saldo van renten.

Een mogelijke oplossing kan dan zijn om een lening met negatieve rente te verstrekken aan een de holding.¹⁷¹ Hierdoor wordt het saldo bij de holding lager, waardoor er minder rente niet aftrekbaar is en deze rente verschuift zich dan naar de onderneming met een hoge EBITDA. Ook binnen artikel 15b Wet VpB 1969 lijkt negatieve rente dus gebruikt te kunnen worden om te voorkomen dat rente tijdelijk niet aftrekbaar is. Dit kan echter ook met een ‘normale’ lening die een positieve rente heeft. Het incentive om negatieve rente te gebruiken is dus niet aanwezig, vanwege de ruime salderingsmethode. Onder artikel 10a Wet VpB 1969 wordt alleen gekeken naar schulden die worden ingeleend. Bij artikel 15b Wet VpB 1969 gaat het om het saldo van alle leningen, dus zowel ingeleend als uitgeleend geld. Rentebaten verlagen dus het saldo aan renten.¹⁷² Het creëren van extra rentebaten is eenvoudiger dan het in aanmerking nemen van een negatieve rente. Hierbij moet natuurlijk wel opgepast worden dat men niet tegen de renteaftrekbepanking van artikel 10a Wet VpB 1969 aanloopt. Concluderend lijkt het zo te zijn dat een incentive om negatieve rente in aanmerking te nemen op een lening, welke al gering is, nog minder wordt door invoering van artikel 15b Wet VpB 1969. Dat wil echter niet zeggen dat de bevindingen in hoofdstuk drie hun kracht verliezen, want economisch gezien lijkt het nog steeds pleitbaar om een negatieve rente in aanmerking te nemen op interne groepsleningen.

5.5 Deelconclusie

In dit hoofdstuk is gekeken naar het mogelijke effect van negatieve rente op artikel 10a Wet VpB 1969 en het per 1 januari 2019 geldende artikel 15b Wet VpB 1969. Getoetst is of deze wetgeving nog voldoet aan de huidige tijdsgeest waarin sprake kan

¹⁷¹ Hierbij wordt aangenomen dat deze negatieve rente zakelijk is.

¹⁷² J.G. Verseput, De totale winst in de vennootschapsbelasting, Deventer: Kluwer 2004, blz. 243-244.

zijn van negatieve rente. Het voorkomen van een inbreuk op de totaalwinst is sinds BNB 2012/229 voorop gesteld op de doeltreffendheid van artikel 10a Wet VpB 1969 door het gebruik van de symmetrische methode. In de literatuur wordt gepleit voor een ruime salderingsmethode, die meer recht doet aan de ratio van de bepaling. Bij negatieve rente is het gebruik van deze methode ook beter dan de huidige symmetrische methode, omdat het beter past bij de ratio en tevens geen inbreuk wordt gemaakt op de totaalwinst. Binnen artikel 10a Wet VpB 1969 kan echter slechts één methode gehanteerd worden. Aangezien een valutawinst zich vaker voor zal doen dan een negatieve rente, lijkt de symmetrische methode nog steeds de voorkeur te genieten.

De vraag die daarnaast relevant is, is of artikel 10a Wet VpB 1969 nog wel rechtmatig is. Als gekeken wordt naar de Europese jurisprudentie, moet geconstateerd worden dat artikel 10a Wet VpB 1969 niet in strijd is met Europese of internationale wetgeving. Dit wordt bevestigd in de zaak C-398/16. Ondanks dat artikel 10a Wet VpB 1969 dus niet strijdig is met Europees recht, moet wel geconstateerd worden dat negatieve rente in combinatie met artikel 10a Wet VpB 1969 leidt tot internationale grondslaguitholling. Gezien de discussie omtrent belastingparadijzen en non-coöperatieve jurisdicties moet de Nederlandse wetgever zich afvragen of niet alsnog een wijziging moet worden aangebracht aan artikel 10a Wet VpB 1969. Dit kan pleiten voor een overgang naar de ruime salderingsmethode, al lijkt deze kans erg klein.

Bij artikel 15b Wet VpB 1969 speelt deze problematiek niet. Hier wordt al gebruik gemaakt van de ruime salderingsmethode en hiermee is deze regeling dus zowel doeltreffend, uitvoerbaar, evenredig als rechtmatig. Het enige effect van negatieve rente is dat het saldo aan renten lager wordt. Wel kan gesteld worden dat de incentive om een negatieve rente in aanmerking te nemen kleiner wordt met invoering van artikel 15b Wet VpB 1969. De reden hiervoor is het gaat om het saldo aan renten, welke simpelweg beïnvloed wordt door een normale rentebaat. Hierdoor is een negatieve rente niet noodzakelijk om het saldo aan niet aftrekbare rente te verkleinen. Een negatieve rente op een niet 10a-lening lijkt dus onwaarschijnlijk.

6. Conclusie

6.1 Inleiding

De laatste jaren is gebleken dat de rente door economische ontwikkeling kan dalen tot een negatieve rente. Momenteel is de rente op risicovrije belegging nog steeds negatief.¹⁷³ Naast rente kan op leningen ook een valutaresultaat behaald worden. Dit zijn twee economisch effecten die hun doorwerking hebben in de fiscaliteit. Waar valutaresultaten al langer voorkomen, is negatieve rente een nieuw fenomeen binnen de fiscaliteit. De vraag is hoe hier fiscaal mee moet worden omgegaan. Hoe wordt deze rente gekwalificeerd en wat zijn de gevolgen van deze kwalificatie. Over de behandeling van valutaresultaten is het nodige in de literatuur geschreven en niet elke auteur is dezelfde mening toebedeeld.

In deze scriptie is met name gekeken naar de invloed van negatieve rente en valutaresultaten op de renteaftrekbeperingen. Wat zijn de gevolgen van negatieve rente en valutaresultaten voor artikel 10a en 15b Wet VpB 1969? Om dit te onderzoeken is gebruik gemaakt van een aantal toetsingscriteria om te kijken naar de kwaliteit van de huidige wetgeving. Gekeken is naar de doeltreffendheid, uitvoerbaarheid, evenredigheid en rechtmatigheid van de wetsartikelen. Het ligt in de ratio van de bepaling dat negatieve rente op leningen die beperkt worden door renteaftrekbeperingen niet vrijgesteld genoten worden. Toch is te constateren dat dit met valutaresultaten onder het huidige artikel 10a Wet VpB 1969 wel het geval is. Geldt deze methode ook bij het nieuwe artikel 15b Wet VpB 1969 met betrekking tot valutaresultaten? Kunnen we dezelfde conclusie trekken met betrekking tot negatieve rente voor beide artikelen, of moet toch een wijziging in de wetgeving worden aangebracht? Al deze onderdelen hebben geleid tot de volgende onderzoeksvraag:

Wat is de invloed van negatieve rente en valutaresultaten op de Nederlandse renteaftrekbeperingen?

¹⁷³ Zie bijvoorbeeld <https://nl.investing.com/rates-bonds/european-government-bonds>, peildatum 01-01-2019.

Om tot een antwoord op deze onderzoeksvraag te komen zijn een vijftal deelvragen beantwoord. Deze deelconclusies zullen eerst kort herhaald worden voordat een antwoord wordt geformuleerd op de hoofdvraag en aanbeveling worden gegeven.

6.2 Deelvragen

1) Hoe worden rente en valutaresultaten op vorderingen en schulden behandeld binnen de jaarwinst en de totaalwinst?

Valutaresultaten kunnen binnen de jaarwinstbeginsel op een verschillend tijdstip gerealiseerd worden. Dit realisatiemoment is afhankelijk van de gebruikte waarderingmethode. Vorderingen en schulden waarop valutaresultaten rusten kunnen gewaardeerd worden tegen valutakoers op balansdatum, tegen historische kostprijs of tegen historische kostprijs of lagere marktwaarde. Alle methodes zijn toegestaan op basis van goed koopmansgebruik, maar vanuit de jurisprudentie lijkt de voorkeur te gaan naar de methodes die een voorkeur geven aan het realiteitsbeginsel boven het voorzichtigheidsbeginsel. Voor rente is het eenvoudiger om het realisatiemoment te bepalen. Dit komt doordat de prestatie omtrent de rente doorlopend en in kwalitatief gelijkmatige zin plaatsvindt. Hierdoor kan dus eenvoudig de jaarlijkse rentelast aan het juiste jaar worden toegerekend.

Tevens is gekeken naar de behandeling van de negatieve rente binnen de jaarwinst en totaalwinst. Binnen de fiscaliteit is het niet ongewoon om begrippen algebraïsch uit te leggen. Voorbeelden hiervan zijn negatief loon en negatief dividend. Het lijkt dus waarschijnlijk dat negatieve rente binnen de fiscaliteit nog steeds kwalificeert als rente en dus ook in aanmerking kan worden genomen voor de renteaftrekbeperkingen.

2) Is het begrip 'niet in aftrek van de winst' een algebraïsch begrip, net zoals de begrippen 'voordeel' en 'inkomen'?

De zinsnede 'in aftrek van de winst' komt terug in zowel artikel 10a als 15b Wet VpB 1969. In BNB 2012/229 heeft de Hoge Raad geoordeeld dat deze zinsnede een salderingsmethode betreft. Hoewel hier dus gesproken wordt over aftrek van de winst, kan dit ook leiden tot een vrijstelling van de winst. Deze zinsnede moet naar oordeel van de Hoge Raad algebraïsch worden uitgelegd omdat als dit niet gebeurt, dit tot een

inbreuk op de totaalwinst kan leiden ingeval van artikel 10a Wet VpB 1969. Op basis van de eerste lezing van artikel 10a Wet VpB 1969 lijkt het dus mogelijk dat negatieve rente kan worden vrijgesteld onder dit artikel.

3) Is het pleitbaar dat een negatieve rente at arm's length is?

Een rente is zakelijk indien wordt voldaan aan het arm's length beginsel, welke voortkomt uit de beginselen van goed koopmansgebruik. Rente op een groepslening moet zodanig zijn dat een onafhankelijke derde eenzelfde transactie zou hebben gesloten. Uit economische studies blijkt echter dat een derde situatie en een interne situatie nooit identiek zijn. Rente bestaat uit twee componenten, namelijk de risicovrije rente en de risicopremie. De risicovrije rente is momenteel negatief en is afhankelijk van algemene economische omstandigheden. De risicopremie is echter afhankelijk van de specifieke omstandigheden van de transactie. Met betrekking tot deze risicopremie is in de economische literatuur gevonden dat als gevolg van informatie asymmetrie de risicopremie veelal hoger is dan het daadwerkelijke risicoprofiel van de onderneming. Een onafhankelijke derde kan nooit dezelfde informatie verkrijgen als een groepsonderneming. Op basis hiervan moet het dus verdedigbaar zijn dat de rente die een onafhankelijke derde eist gecorrigeerd moet worden voor de informatie asymmetrie. Daarnaast is in de economische literatuur terug te vinden dat men in de nabije toekomst niet verwacht dat de risicovrije rente positief gaat worden. Op een interne groepslening met weinig risico kan een negatieve rente op basis van economische literatuur dus verdedigbaar zijn.

4) Wat zijn de effecten van valutaresultaten op de renteaftrekbepalingen?

Op basis van de jurisprudentie wordt bij artikel 10a Wet VpB 1969 de symmetrische methode toegepast met betrekking tot valutaresultaten. Naast deze methode bestaan ook nog de strikte methode, de strikte salderingsmethode en de ruime salderingsmethode. In de literatuur wordt de voorkeur gegeven aan de ruime salderingsmethode omdat dit beter aansluit bij de ratio van artikel 10a Wet VpB 1969. Gekozen is echter voor de symmetrische methode omdat een andere methode leidt tot een inbreuk op de totaalwinst. De totaalwinst heeft dus de voorkeur boven de doeltreffendheid van artikel 10a Wet VpB 1969. Ook wordt geen onderscheidt

gemaakt tussen ‘echte’ en ‘oneigenlijke’ valutaresultaten. Alleen de ‘oneigenlijke’ valutaresultaten hangen samen met de rente en in de literatuur wordt dan ook gepleit om alleen deze resultaten te betrekken in artikel 10a Wet VpB 1969. Voor de uitvoerbaarheid van de bepaling is echter gekozen om alle gerealiseerde valutaresultaten in aanmerking te nemen. De behandeling van valutaresultaten is eveneens in overeenstemming met Europees Recht. Op basis van de arresten X en Deutsche Shell lijkt de symmetrische methode gehanteerd te moeten worden.

Bij artikel 15b Wet VpB 1969 wordt echter gebruik gemaakt van de ruime salderingsmethode. Bij deze generieke bepaling wordt met de verwerking van de valutaresultaten wel aangesloten bij de ratio van de bepaling. Valutawinsten kunnen dus niet vrijgesteld genoten worden. Bij dit artikel leidt deze methode niet tot een inbreuk op de totaalwinst, omdat het saldo aan renten slechts tijdelijk niet aftrekbaar is. Wanneer een onderneming een betere verhouding heeft tussen de EBITDA en het saldo aan renten, kunnen niet in aftrek gebrachte rente alsnog in aftrek worden gebracht. Binnen artikel 15b Wet VpB 1969 kan dus wel de meest doeltreffende methode gebruikt worden, welke eveneens evenredig en rechtmatig is. De behandeling van valutaresultaten is immers nog steeds gelijk over de jaren heen door de onbeperkte voortwenteling van het saldo aan renten.

5) Wat zijn de effecten van negatieve rente op de renteaftrekbeperkingen?

Op basis van BNB 2012/229 is de doeltreffendheid van artikel 10a Wet VpB 1969 achtergesteld op de totaalwinst. Nu echter sprake kan zijn van negatieve rente moet afgevraagd worden of dit nog langer wenselijk is. De argumenten op een symmetrische methode te hanteren gaan niet op voor negatieve rente. De ruime salderingsmethode in combinatie met negatieve rente leidt namelijk niet tot een inbreuk op de totaalwinst. Het is echter zo dat met betrekking tot artikel 10a Wet VpB 1969 slechts één salderingsmethode gehanteerd kan worden voor zowel valutaresultaten als negatieve rente. Aangezien een valutawinst zich vaker voor zal doen dan een negatieve rente, lijkt het voor de hand te liggen dat de symmetrische methode gehandhaafd wordt. De kans dat wordt ingebroken op de totaalwinst is namelijk groter dan een grotere strijdigheid met de ratio van de bepaling. Desalniettemin moet geconcludeerd worden dat met handhaving van de symmetrische

methode en de introductie van negatieve rente, artikel 10a Wet VpB 1969 nog meer aan doeltreffendheid heeft verloren. Daarnaast is de rechtmatigheid interessant. Op basis van Europese jurisprudentie is artikel 10a Wet VpB 1969 niet strijd met Europees recht. Ondanks dat de bepaling niet strijdig is met Europees recht, kan het huidige artikel 10a Wet VpB 1969 leiden tot internationale grondslaguitholling. Wanneer de ruime salderingsmethode wordt gebruikt zal dit niet langer het geval zijn. Het ontstaan van negatieve rente is dus een argument om van methode te wijzigen.

Bij artikel 15b Wet VpB speelt deze problematiek niet omdat hier al gebruikt wordt gemaakt van de ruime salderingsmethode. Hiermee is deze regeling dus zowel doeltreffend, uitvoerbaar, evenredig en rechtmatig voor zowel valutaresultaten als negatieve rente. In tegenstelling tot artikel 10a Wet VpB 1969 sluit de uitvoering van deze regeling dus wel aan bij de ratio van de bepaling. Daarnaast wordt door invoering van artikel 15b Wet VpB 1969 het incentive om een negatieve rente in aanmerking te nemen nog kleiner, omdat het saldo aan renten simpelweg verbeterd kan worden door een rentebaat in aanmerking te nemen.

6.3 Slot en aanbeveling

Wanneer gekeken wordt naar de gezamenlijke invloed van negatieve rente en valutaresultaten op artikel 10a Wet VpB 1969 moet geconcludeerd worden dat dit artikel momenteel niet doeltreffend is. Dit was tevens al het geval toen alleen valutaresultaten positief konden zijn. Op de uitvoerbaarheid en de evenredigheid heeft het ontstaan van negatieve rente geen effect. Indien de symmetrische methode gehandhaafd blijft zijn de valutawinsten volledig vrijgesteld, waardoor dit niet kan leiden tot een disproportionele uitkomst. Doordat rente jaarlijks daadwerkelijk gerealiseerd wordt, heeft negatieve rente geen effect op de evenredigheid omdat dit niet tot een disproportionele uitkomst kan leiden. Tevens dient afgevraagd te worden of artikel 10a Wet VpB 1969 nog langer rechtmatig is. De behandeling van enkel valutaresultaten is rechtmatig bevonden. Door het ontstaan van negatieve rente kan echter de internationale grondslag worden uitgehold met behulp van artikel 10a Wet VpB 1969. De vraag is of deze mogelijke uitwerking wenselijk is binnen de Europese kaders.

Vergelijken we deze uitkomsten met het nieuwe artikel 15b Wet VpB 1969, dan is te zien dat deze generieke maatregel beter scoort op de doeltreffendheid en rechtmatigheid. Deze wetgeving lijkt dus beter aan te sluiten bij het doel dat de wetgever voor ogen heeft. Opvallend is dat in dit artikel juist gebruik wordt gemaakt van de ruime salderingsmethode. Binnen dit artikel leidt toepassing van deze methode echter niet tot een inbreuk op de totaalwinst en daarnaast wordt de internationale grondslag ook niet uitgehold. Een generieke maatregel lijkt beter bestandig tegen economische effecten dan een specifieke maatregel, in ieder geval in de vergelijking tussen artikel 10a en 15b Wet VpB 1969.

Ondanks dat negatieve rente slechts in enkele gevallen voor zal komen, kan toch afgevraagd worden of artikel 10a Wet VpB 1969 niet beter op eenzelfde wijze als artikel 15b Wet VpB 1969 geformuleerd moet worden. Hiermee wordt bedoeld dat voor artikel 10a Wet VpB 1969 ook de ruime salderingsmethode toegepast moet worden. Hierdoor wordt weer aangesloten bij de ratio van de bepaling. Om de inbreuk op de totaalwinst te voorkomen kan eventueel een toevoeging gemaakt worden op artikel 10a Wet VpB 1969. Indien een valutawinst groter is dan de som van de niet-afrekbare rentekosten in een jaar, dan kan dit positieve resultaat worden verrekend in latere jaren. Aangezien met valutaresultaten geen misbruik wordt beoogd, doet dit ook geen afbreuk aan de doeltreffendheid van de bepaling. Zo wordt weer aangesloten bij de ratio van de bepaling. Daarnaast kan de internationale grondslag niet worden uitgehold met behulp van artikel 10a Wet VpB 1969 en dit alles leidt niet tot een inbreuk op de totaalwinst. Wel dient hierbij rekening gehouden te worden met het uitvoeringstechnische aspect. Indien voor een dergelijke methode gekozen wordt, zal de uitvoerbaarheid van artikel 10a Wet VpB 1969 achteruit gaan. De vraag is dus of de verbetering van de doeltreffendheid opweegt tegen het verlies aan uitvoerbaarheid gezien het schaarse karakter van de negatieve rente.

7. Literatuurlijst

Artikelen

Behr, P. & Güttler, A., *Credit Risk Assessment and Relationship Lending: An Empirical Analysis of German Small and Medium-Sized Enterprises*. Journal of Small Business Management

Bobeldijk, A.C.P. *De gelieerdheid bij de onzakelijke lening*, NTFR-B 2016/9

Boer, J.P. *Verlies op certificaten door defungeringsregeling vormt negatief loon*, NTFR 2016/1166

Boer, M.J. & Burgers, I.J.J., *boekbespreking van The debt-equity concundrum*, WFR 2013/19

Boot, A.W.A. *Relationship Banking: What Do We Know?*, Journal of Financial Intermediation, 7-25

Borio, C., Disyatat, P., Juselius, M. & Rungcharoenkitkul, P. (2017). *Why so low for so long? A long-term view of real interest rates*. Bank for International Settlements, BIS Working Papers No. 685

Breggen, M.E.P. van der, *Transfer-pricingaspecten van leningen verstrekt binnen de groep: een nadere beschouwing*, WFR 2006/737

Bruijsten, C., *Een rangorderegeling voor de beginselen van goed koopmansgebruik*, WFR 2005/540

Bruijsten, C., *Valutaresultaten in de winstsfeer*, TFO 2016/145.1

Bruins Slot, W., *Vrijgestelde winst, niet-aftrekbare kosten en goed koopmansgebruik*, WFR 2017/178

Caballero, R.J., Farhi, E. & Gourinchas, P.O., (2015, October). *Global Imbalances and Currency Wars at the ZLB*. NBER Working Papers 21670, National Bureau of Economic Research, Inc.

Dijk, R. van, *Negatieve rente: een eerste beoordeling van vennootschapsbelastingoptiek*, WFR 2017/125

Doornebal, J. *Samenhangende waardering van vermogensbestanddelen*, NTFR-B 2008/13

Eichengreen, B. (2015). *Secular Stagnation: The Long View*. American Economic Review 105 (5), 66-70

Elsas, R. & Krahenen, J.P., (1998), *Is Relationship Lending Special? Evidence from Credit-File Data in Germany*, Journal of Banking and Finance, 1283-1316

Elsweier, F.J. & Van Strien, J., *De Duitse earningsstrippingregel: een (goede) optie voor Nederland*, WFR 2012/182

Geld, J.A.G van der, *Fiscale aspecten van valutawaardeveranderingen in de winstsfeer*, TFO 1994/193

Gourinchas, P.O. & en Rey. H., (2017). “*Real Interest Rates, Imbalances and the Curse of Regional Safe Asset Providers at the Zero Lower Bound.*” In The Future of the International Monetary and Financial Architecture. Proceedings of the ECB Forum on Central Banking

Hafkenscheid, R.P.F.M., Akyürek, T.P., Kraan, S. & Sterk, R. *De onzakelijke lening en de zakelijke relatie tussen rente en debiteurenrisico*, WFR 2016/129

Heijden, J.M. van der & Renckens, J.N.A.H., *Winstneming op grond bij woningbouwprojecten*, WFR 2003/839

Huggett, M., (1993). *The risk-free rate in heterogeneous-agent incomplete-insurance economies*, Journal of Economic Dynamics and Control, 953-969

Hurk, H.T.P.M. van den & Ubachs, S.J.P., *De EBITDA-regel binnen OESO- en EU-verband, een verstandige keus? (deel I)*, WFR 2016/233

Kavelaars, P., *Earningstripping, cfc en enkele andere ontwikkelingen*, TFO 2016.147.1

Kemmeren, E.C.C.M., *BEPS en renteaftrek en andere financiële betalingen: de verkeerde route*, WFR 2015/1107

Kok, Q.W.J.C.H. *De invloed van de samenhang tussen rente en valutaresultaten op de renteaftrekbeperkingen en de groepsrentebox*, WFR 2007/253

Koot, L., *Valutaresultaten en afdekkingsinstrumenten onder art. 10a en 10d Wet VPB 1969*, WFR 2011/1346

Ligthart, N.M., *De renteaftrekbeperking van art. 10a Wet VPB 1969*, TFO 2003/174

Lubbers, A.O & Van Scharrenburg, R., *Confrontaties tussen totaalwinst en jaarwinst*, WFR 2007/1007

Marres, O.C.R., *Winstdrainage door renteaftrek (FM nr. 113)*, Deventer: Kluwer 2008

Meertens, P.J.M., *Heeft u al negatieve rente? Wat doet u ermee in uw aangifte?*, VFP 2016/122

Mehra, R. & Prescott, E.C., (1985). *The equity premium: A puzzle*, Journal of Monetary Economics, 145-162

Mooij, R.A. de, 'Tax Biases to Debt Finance: Assessing the Problem, Finding Solutions', *Fiscal Studies*, vol. 33 no. 44, 2012

- Neve, L.E.C. *Belastingparadijs en uitwisseling van fiscale informatie: de OESO-standaard*, WFR 2009/1076
- Nus, F.G.H. van, *De onzakelijke lening anno 2018 (deel I)*, MBB 2018/4-2
- Reinoud, H., & De Wit, R., *(A)symmetrie bij de behandeling van valutaresultaten op 10a-schulden?*, WFR 2009/1010
- Russo, R., *Activering van rentekosten*, WFR 1994/1702
- Sprey, F.E., *Uitdeling zonder winst en terugbetaling*, WFR 1988/1020
- Stevens, L.G.M., *Financieringskosten en fiscale winstbepaling*, WFR 1982/1243
- Stevens, S.A., *De toekomst van de renteaftrek in de vennootschapsbelasting*, TFO 2017/150.4
- Strien, J. van, *Valutaresultaten bij direct opeisbare vorderingen; een prelude op een koerswijziging van de Hoge Raad?*, WFR 2017/30
- Strien, J. van, *Renteaftrekbeperkingen in de vennootschapsbelasting (FM nr. 119)*, Deventer: Kluwer 2007, blz. 266–267
- Vries, R.J. de, 'Voorgestelde aanpassingen van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 met het oog op de uitholling van de belastinggrondslag', FED 1996/434
- Warren jr., A.C. 'The Corporate Interest Deduction: A Policy Evaluation', *The Yale Law Review*, vol. 83: 1585, 1974
- Weil, P., (1989). *The equity premium puzzle and the risk-free rate puzzle*. *Journal of Monetary Economics*, 401-421

Zwan, P. van der, Schutte, D., Krugell, W., Seshabela, J., Reynolds, H. & Khoza, L., *An evaluation of interest deduction limitations to counter base erosion in South Africa*, United Nations University World Institute for Development Economics Research

Boeken

Böhmer S., Hoogendoorn, M.N. & Kruit, R. *Handboek jaarrekening 2016*, Deventer: Kluwer 2016

Brealey, R.A., Myers, S.C., & Allen, F., *Principles of corporate finance*, blz. 757-765, McGraw-Hill 2006 (achtste druk)

Heithuis, E.J.W., Kavelaars, P. & Schuver, B.F., *Inkomstenbelasting*, Deventer: Kluwer 2014

Kroon, P.G, Niekel, S.F.M. & Tangelder, J.W., *Wisselkoersveranderingen en fiscus*, Deventer: Fed 2000

Van der Geld, J.A.G., *Hoofdzaken vennootschapsbelasting*, Deventer: Wolters Kluwer, 2015

Verseput, J.G., *De totale winst in de vennootschapsbelasting*, Deventer: Kluwer 2004

Arresten

HvJ EG 1 februari 1997, zaak 52/76 (VNO)

HvJ EG 12 september 2006 , nr. C-196/04

HvJ EG 28 februari 2008, nr. C-293/06

HvJ EU 10 juni 2015, nr. C-686/13

HvJ EU 25 oktober 2017, conclusie A-G inzake C-398/16 en C-399/16

HvJ EU 22 februari 2018, C-398/16

HvJ EU 22 februari 2018, C-399/16

HR 8 mei 1957, BNB 1957/208

HR 20 september 1995, BNB 1996/5

HR 26 augustus 1986 BNB 1998/12

HR 20 januari 1988 BNB 1988/122
HR 28 april 1999, BNB 1999/313
HR 11 april 2003, BNB 2003/253
HR 23 januari 2004, BNB 2004/214
HR 22 oktober 2004, BNB 2005/74
HR 10 april 2009, BNB 2009/291
HR 24 februari 2012, BNB 2012/229
HR 21 maart 2014, BNB 2014/116
HR 18 december 2015, BNB 2016/38
HR 15 april 2016, BNB 2016/156
HR 9 september 2016, BNB 2016/214
HR (A-G) 23 augustus 2018, ECLI:NL:PHR:2018:857, V-N 2018/48.3
HR 19 oktober 2018, ECLI:NL:HR:2018:1968, V-N 2018/56.8
HR 19 oktober 2018, ECLI:NL:HR:2018:1969, V-N 2018/56.9.
Hof 's-Gravenhage 29 oktober 1974, BNB 1975/201
Hof 's-Gravenhage 11 december 2001, V-N 2002/33.21
Rechtbank Gelderland 9 september 2014, V-N 2014/58.13

Kamerstukken

Kamerstukken I 2017/2018, 34 785, nr. J.
Kamerstukken II, 1990/91, 22 008, nr. 2
Kamerstukken II, 1995/96, 24 696, nr. B
Kamerstukken II 1995/1996, 24 696, nr. 3
Kamerstukken II 1995/1996, 24 696, nr. 5
Kamerstukken II 2001/02, 28 034, nr.5
Kamerstukken II 2005/06, 30 572, nr. 3
Kamerstukken II 2016/2017, 32 140, nr. 31
Kamerstukken II 2017/2018, nr. 21501-07, nr.1481.
Kamerstukken II 2017/2018, 34 785, nr. 84
Kamerstukken II 2018/2019, 35 028, nr. 3
Kamerstukken II 2018/2019, 35 030, nr. 7
Ministerie van Financiën, consultatiedocument implementatie ATAD1
Rijksoverheid, Implementatiewetsvoorstel ATAD 1

Overig

Centraal Bureau voor de Statistiek, *Wat is conjunctuur?* z.d.

Centraal Plan Bureau (CPB), *Herstel na crisis zet door, maar onzekerheid blijft*, 2016.

Notitie Uitgangspunten van het beleid op het gebied van internationale verdragenrecht, *V-N* 1998/22.3

OESO, "Harmful tax competition: an emerging global issue", 1998.

Redactie Ensie, *Conjunctuur*, gevonden op: <https://www.ensie.nl/redactie-ensie/conjunctuur>, 2016.

Rijksoverheid, *ontstaan kredietcrisis*, gevonden op:

<https://www.rijksoverheid.nl/onderwerpen/kredietcrisis/ontstaan-kredietcrisis>

Van Staalduine, J., *Hebben we dan niets geleerd van de kredietcrisis? Situaties vandaag lijkt op die van 2007*, De Volkskrant, 2017