

**ERASMUS UNIVERSITEIT ROTTERDAM**

Nadruk verboden

**Faculteit der Economische Wetenschappen**

**Bachelorscriptie**

## **Valutaresultaten binnen de bepalingen van renteaf trekbeperking**

Pien Chen  
Studentnummer 290877  
Begeleider: drs M. Nieuweboer  
Rotterdam, 30 juli 2009

# Inhoudsopgave

1. Inleiding
  
2. Valutaresultaten binnen de totaalwinst en de jaarwinst
  - 2.1. Totaalwinst
  - 2.2. Jaarwinst
  - 2.3. De beginselen van goedkoopmansgebruik
  - 2.4. Kortlopende direct opeisbare en langlopende niet direct opeisbare schulden
  
3. Het valutarisicocomponent binnen de rentevergoeding
  - 3.1. Uncovered Interest rate Parity
  - 3.2. Het Spaanse Peseta's arrest
  
4. Valutaresultaten binnen de bepalingen van renteaftrekbeperking
  - 4.1. Valutaresultaten binnen artikel 10 lid 1 onderdeel d
  - 4.2. Valutaresultaten binnen artikel 10a
  - 4.3. Valutaresultaten binnen artikel 10b
  - 4.4. Valutaresultaten binnen artikel 10d
  
5. Conclusie

# Hoofdstuk I

## Inleiding

In Nederland wordt het klassieke stelsel gehanteerd voor de heffing van belasting op lichamen, oftewel op de Vennootschapsbelasting. Het klassieke stelsel past dubbele belastingheffing toe, hetgeen betekent dat de vermogenswinst van een lichaam bij twee verschillende subjecten wordt belast.<sup>1</sup> Enerzijds wordt de vermogenswinst belast bij de onderneming en anderzijds wordt deze winst bij uitkering van dividend nogmaals belast bij de aandeelhouders. Echter, dit geldt alleen als er vermogen aan de onderneming is verstrekt in de hoedanigheid van een aandeelhouder. Dit wordt ook wel eigen vermogen genoemd. Naast het verstrekken van eigen vermogen, kan de onderneming ook vermogen aantrekken in de vorm van vreemd vermogen, zoals een geldlening. De vergoeding voor een geldlening, meestal rentebetalingen, worden beschouwd als een kostenpost en daarmee aftrekbaar van de belastbare winst. Daarentegen, is zoals eerder vermeldt de vergoeding voor eigen vermogen, dividend, belast. Deze onevenwichtige benadering leidt ertoe dat ondernemingen proberen zoveel mogelijk vreemd vermogen aan te wenden, zodat de rentekosten afgezet kunnen worden tegen de belastbare winst. Hiervoor worden allerlei kunstmatige constructies toegepast waarbij renteaftrek wordt geclaimd, maar rente-inkomsten zelfs niet of onvoldoende worden belast. Daarom zijn er in de Wet op de Vennootschapsbelasting 1969 (hierna: Wet VPB 1969) allerlei anti-misbruikregelingen opgenomen die renteaftrek op schulden niet toelaat. Met deze bepalingen voor renteaftrekbeperking heeft de wetgever getracht winstdrainage tegen te gaan. Bij deze bepalingen blijkt er geen onderscheid te worden gemaakt tussen schulden die worden aangehouden in de Nederlandse valuta, de Euro, en schulden die worden aangehouden in een buitenlandse valuta.<sup>2</sup> Dit betekent dat de regels voor renteaftrekbeperking ook gelden voor schulden die worden uitgedrukt in een andere munteenheid.

Zodra een Nederlandse onderneming activa hetzij passiva in een andere munteenheid aanhoudt dan de eenheid waarop de balans en de resultaten worden bepaald, ontstaat er bij deze onderneming een valutarisico. Dus bij het aanhouden van een ‘besmette’ schuld in een andere valuta, kunnen er bij die onderneming valutaresultaten ontstaan. De vraag is hoe deze

---

<sup>1</sup> Prof. Dr. J.N. Bouwman, Wegwijs in de Vennootschapsbelasting, 10<sup>e</sup> druk, 2007 SDU, blz. 3

<sup>2</sup> Immers in de tekst voor de bepalingen van renteaftrekbeperking als artikel 10 lid 1 onderdeel d, 10a, 10b, 10d Wet VPB 1969 wordt er uitsluitend ‘geldlening’, ‘schulden’ of ‘geldleningen’ aangeduid. Betreffende schulden in een andere munteenheid wordt er niets beschreven, hetgeen impliceert dat de aangehaalde bepalingen ook gelden voor deze schulden.

valutaresultaten worden behandeld binnen de bepalingen voor renteaftrekbeperking die opgenomen zijn in artikel 8b, 10 lid 1 onderdeel d, 10a, 10b en 10d van de Wet VPB 1969. In deze artikelen wordt tekstueel het begrip valutaresultaten op verschillende manieren aangeduid. Zo worden valutaresultaten in artikel 10a Wet VPB 1969 letterlijk in de tekst opgenomen als ‘kosten en valutaresultaten daaronder begrepen’, terwijl in artikel 10 lid 1 onderdeel d en artikel 10b Wet VPB 1969 valutaresultaten worden omschreven als ‘waardemutaties van die lening’. In artikel 10d Wet VPB 1969 wordt het begrip valutaresultaten helemaal niet aangehaald. Het is de vraag of het gebruik van de verschillende termen voor het begrip valutaresultaat door de wetgever in de artikelen ook inhoudelijke verschillen veroorzaakt. Mijn hoofdvraag luidt dan ook als volgt:

*Worden valutaresultaten binnen de bepalingen voor renteaftrekbeperking inhoudelijk verschillend behandeld?*

Opgemerkt dient te worden dat ik niet in zal gaan op de fiscale behandeling van de financiële afdekinstrumenten van dergelijke ‘besmette’ leningen.

Om de hoofdvraag te beantwoorden zal ik eerst een algemeen kader schetsen van wat de fiscale behandeling is van een valutaresultaat op schulden binnen de Wet VPB 1969. Immers, valt een valutaresultaat binnen de totaalwinst? En zo ja, wanneer dient deze dan te zijn belast op basis van het jaarwinstbegrip en goedkoopmansgebruik? Vervolgens zal ik ingaan op de fiscale behandeling van valutaresultaten binnen de wetsartikelen van renteaftrekbeperking. Elk wetsartikel zal ik toetsen aan de hand van drie criteria. Als eerste zal ik nagaan of de valutaresultaten onder de bepalingen renteaftrekbeperking vallen. Hierbij kan er onderscheid worden gemaakt tussen valutaresultaten die behaald worden op de hoofdsom van de lening en de valutaresultaten die behaald worden op de rentevergoeding. Zodra blijkt dat de renteaftrekbeperking ook van toepassing is op valutaresultaten, dan dient vervolgens te worden gezien of er een verschil in behandeling is tussen positieve en negatieve valutaresultaten. Als de bepalingen voor renteaftrekbeperking op beide, positieve en negatieve valutaresultaten wordt toegepast, zullen de positieve valutaresultaten belast zijn en de negatieve valutaresultaten niet aftrekbaar zijn. Afgevraagd kan worden of dit dan leidt tot een rechtvaardige wetstoepassing. Daarmee is het laatste waarop er dient te worden gezien, hetgeen wat in navolging op het Spaanse Peseta arrest<sup>3</sup> is geoordeeld. In dit arrest beslist de

---

<sup>3</sup> HR 28 april 1999, nr. 33 122, BNB 1999/313, met noot D. Juch

Hoge Raad dat het valutaresultaat op een geldlening in een vreemde valuta wordt behaald, bepaald kan worden door de zwakte van de valuta. Vanuit de macro-economie wordt dit bevestigd door de theorie van de Uncovered Interest rate Parity. Deze theorie gaat ervan uit dat bij een relatief hoge rente in land x, de wisselkoers in land x zal gaan dalen. Het is de vraag of er in de bepalingen voor renteaftrekbepanking rekening wordt gehouden met de uitspraak van de Hoge Raad in het Spaanse Peseta arrest. Immers, is dit niet het geval dan kan er wellicht arbitrage ontstaan.

## Hoofdstuk II

### Valutaresultaten binnen de totaalwinst en de jaarwinst

#### 2.1. Totaalwinst

Het totaalwinstbegrip in de Wet op de Vennootschapsbelasting 1969 wordt afgeleid uit de Wet op de Inkomstenbelasting 2001. Er wordt in Artikel 8 Wet VPB 1969 verwezen naar Artikel 3.8. Wet IB 2001, waarin totaalwinst wordt omschreven als: “Winst uit een onderneming (winst) is het bedrag van de gezamenlijke voordelen die, onder welke naam en in welke vorm ook, worden verkregen uit een onderneming”.

De totale winst is een nominalistisch stelsel, waarbij met een objectieve maatstaf elke in geld uitgedrukte vermogensverandering wordt gerekend als winst uit de onderneming. Voordelen die wel zijn behaald met de activiteiten van de onderneming, maar niet behoren tot het ondernemingsdoel vallen daarmee ook onder het winstbegrip.<sup>4</sup> Evenals voordelen waarvan de onderneming niet had beoogd deze te behalen. Vanwege de gelijke behandeling worden met deze voordelen samenhangende kosten ook in de totale winst meegenomen, zodat de kosten aftrekbaar zijn. Het nominalistische karakter van het winstbegrip impliceert dat het totale verschil tussen opbrengsten en historische kostprijs als winst dient te worden gezien. Dit betekent dat valutaverschillen ook tot de winst of het verlies van de onderneming behoort, ondanks dat een valutaresultaat niet behoort tot het ondernemingsdoel en er geen beoogd doel was om het valutaresultaat te behalen.<sup>5</sup> Immers, bij het berekenen van de winst is het niet toegestaan om rekening te houden met het feit dat ten gevolge van inflatie de rekeneenheid waarin de winst wordt uitgedrukt in koopkracht is gedaald of gestegen. In het guldentijdperk werd dit nog aangeduid met het gulden-is-guldenstelsel.<sup>6</sup> De nominalistische waardering van de totale winst heeft de Hoge Raad bevestigd op 21 maart 1921<sup>7</sup>. De casus betrof een belanghebbende die zijn behaalde valutawinsten op een vordering wilde opnemen op een reservepost om latere koersdalingen te compenseren. De Hoge Raad oordeelde dat er geen reserve mocht worden aangemaakt ten behoeve van valutaresultaten. Uit deze jurisprudentie

---

<sup>4</sup> “tot de winst behoren alle voordelen tot het verwerven waarvan de bedrijfsuitoefening in staat heeft gesteld, ook al ligt het verwerven van die voordelen buiten het eigenlijke doel van het bedrijf” HR 16 april 1930, B. 4726

<sup>5</sup> Inkomstenbelasting, Prof.dr.mr. E.W.J. Heithuis, Prof.dr. P. Kavelaars, Drs. B.F. Schuver, Vierde Herziene druk, Deventer 2008, 3.2.9.

<sup>6</sup> VN Artikelgewijs commentaar, Artikel 3.8 IB 2001, Aantekening 2.4 Euro-is-euro stelsel, Nominalistisch winstbegrip

<sup>7</sup> HR 2 maart 1921, B. nr. 2725

kan worden afgeleid dat resultaten als gevolg van wisselkoersfluctuaties als winst te kwalificeren zijn.

## 2.2 Jaarwinst

De afrekening van de totale winst wordt één keer toegepast en dat is bij liquidatie van de onderneming. Echter de vereffening van een vennootschapsbelastingplichtig lichaam komt zelden voor, waardoor er praktische problemen ontstaan bij de realisatie van behaalde winst. Immers, gerealiseerde winst zal hierdoor steeds naar de toekomst worden geschoven. Tussentijdse afrekeningen van de behaalde winst kunnen toch worden geschied door middel van heffing over de jaarwinst. De jaarwinst zorgt ervoor dat de baten en lasten van de totaalwinst worden toegerekend over diverse jaren.

Voor de bepaling van de jaarwinst wordt ook aansluiting gevonden in de Wet op de Inkomstenbelasting. Artikel 8 lid 1 Wet VPB 1969 verwijst naar Artikel 3.25 Wet IB 2001 en geeft de volgende omschrijving voor jaarwinst: “De in een kalenderjaar genoten winst wordt bepaald volgens goedkoopmansgebruik, met inachtneming van een bestendige gedragslijn die onafhankelijk is van de vermoedelijke uitkomst. De bestendige gedragslijn kan alleen worden gewijzigd indien goed koopmansgebruik dit rechtvaardigt.”

De omvang van de jaarlijkse winst wordt dus bepaald door goed koopmansgebruik. Letterlijk genomen betekent goed koopmansgebruik “dat als norm moet worden aangelegd die, welke een goede en nauwgezette koopman toepast bij het opmaken van zijn balans.”<sup>8</sup> Voor het fiscale begrip goed koopmansgebruik wordt er in beginsel aansluiting gevonden bij de bedrijfseconomie, doch wordt goed koopmansgebruik, door latere jurisprudentie en auteurs, beschouwd als een autonoom dynamisch fiscaal begrip met een geheel eigen inhoud ontleend aan het doel en de strekking van de belastingwet.<sup>9</sup>

De aansluiting met de bedrijfseconomie wordt onderschreven in het arrest BNB 1957/208<sup>10</sup>, waarin de Hoge Raad betoogt dat voor het fiscale winstbegrip er kan worden uitgegaan van het bedrijfseconomische winstbegrip, tenzij de belastingwet iets anders voorschrijft of het begrip in strijd is met het doel en de strekking van de belastingwet. De Hoge Raad verwoordt dit als volgt:

---

<sup>8</sup> Cursus Belastingrecht Wet IB 2001, H.3, Afdeling 3.2.16 Het begrip jaarwinst (art. 3.25), blz. 1

<sup>9</sup> ‘Weliswaar kan in principe bij bedrijfseconomische inzichten aansluiting worden gezocht, doch ook deze dienen telkens aan het fiscale jaarwinstbegrip te worden getoetst.’ Prof.dr. D. Brull, prof.dr. J.W. Zwemmer en Prof.dr. R.P.C. Cornelisse, FED Fiscale brochure Goed koopmansgebruik, Kluwer 2008, blz. 6

<sup>10</sup> HR 8 mei 1957, BNB 1957/208

‘dat weliswaar als regel kan worden aangenomen, dat een stelsel van jaarlijkse winstberekening voor de belastingheffing als strokende met goed koopmansgebruik behoort te worden aanvaard indien dat stelsel is gegrond op hetgeen bedrijfseconomie omtrent de juiste wijze van winstbepaling leert, doch deze regel uitzondering moet lijden niet alleen ingeval het volgen van het bedrijfseconomische inzicht tot strijd met enig voorschrift der belastingwetgeving zou voeren, maar evenzeer indien daardoor aan den algemenen opzet of een beginsel van de belastingwet om welker toepassing het gaat te kort zou worden gedaan.’

### **2.3. De beginselen van goed koopmansgebruik**

In mijn scriptie beperk ik mij tot valutaresultaten die tot stand komen als afgeleiden van schulden in een vreemde valuta. Ik zal niet ingaan op valutaresultaten die ontstaan door het aanhouden van activa in een vreemde valuta. Voor de vaststelling van het realisatiemoment van deze valutaresultaten dient er een stelsel van winstbepaling te worden gekozen. In beginsel is elk winstberekenningsstelsel toegestaan, zolang deze maar voldoet aan de beginselen van goed koopmansgebruik en er rekening is gehouden met een bestendige gedragslijn onafhankelijk van wat het vermoedelijke resultaat van de onderneming is.<sup>11</sup>

Volgens Brüll, Zwemmer en Cornelisse<sup>12</sup> zijn de drie beginselen van goed koopmansgebruik: de realiteitszin, de eenvoud en de voorzichtigheid. Deze drie beginselen stellen grenzen aan wat een fiscaal aanvaard stelsel is voor de winstberekening. Geen van de drie beginselen heeft absolute geldigheid, ze vullen elkaar echter aan. Doch wordt er in het Baksteenarrest<sup>13</sup> en verscheidene andere arresten bepaald dat het realiteitsbeginsel zwaarder meeweegt voor de bepaling van de jaarwinst dan het voorzichtigheidsbeginsel en het eenvoudsbeginsel. Zo wordt er in het Baksteenarrest geoordeeld dat ondanks dat er op balansdatum geen rechtsverhouding bestaat met betrekking tot een verplichte betaling, er toch een voorziening gevormd kan worden. Dit wordt door de Hoge Raad als volgt geformuleerd:

“voor de passivering gestelde vereiste van een op de balansdatum bestaande rechtsverhouding, welk civielrechtelijk vereiste ook niet past in het op de bedrijfseconomie gegronde begrip goed koopmansgebruik en voorts in de literatuur is omstreden, niet moet worden gehandhaafd, doch moet worden toegestaan dat bij de bepaling van de winst voor een zeker jaar ter zake van toekomstige uitgaven een passiefpost wordt gevormd, indien die

---

<sup>11</sup> Cursus Belastingrecht Wet IB 2001, H.3, Afdeling 3.2.16 Het begrip jaarwinst (art. 3.25), blz. 1

<sup>12</sup> Prof. dr. D. Brüll, prof. dr. J.W. Zwemmer, Prof. dr. R.P.C. Cornelisse, FED Fiscale brochures, Goed koopmansgebruik, 7<sup>e</sup> druk 2008, blz. 22

<sup>13</sup> HR 26 augustus 1998, nr. 33 417, BNB 1998/409\*



uitgaven hun oorsprong vinden in feiten en omstandigheden, die zich in de periode voorafgaande aan de balansdatum hebben voorgedaan en ook overigens aan die periode kunnen worden toegerekend, en ter zake waarvan een redelijke mate van zekerheid bestaat dat zij zich zullen voordoen.”

Soms worden tot het realiteitsbeginsel ook het veroorzakingsbeginsel en het matchingbeginsel gerekend.<sup>14</sup> Het realiteitsbeginsel gaat ervan uit dat de baten en lasten op basis van de feitelijke situatie dienen te worden toegerekend aan een bepaald jaar. De baten en lasten worden dus toegerekend aan het jaar waar ze betrekking op hebben. Het voorzichtigheidsbeginsel stelt dat baten pas dienen te worden verantwoord, als er een redelijke mate van zekerheid bestaat dat deze baten zijn behaald. Daarentegen dient er volgens het voorzichtigheidsbeginsel de lasten direct meegenomen te worden in de resultaatbepaling zodra zij voorzienbaar zijn, om zo de continuïteit binnen de onderneming te waarborgen. Het eenvoudigsbeginsel houdt in dat het winstbepalingsstelsel praktisch hanteerbaar dient te zijn.<sup>15</sup>

De bestendige gedragslijn hangt sterk samen met de balanscontinuïteit, hetgeen inhoudt dat een ondernemer niet naar eigen willekeur het stelsel van winstberekening kan wijzigen om zo jaarlijks het ondernemingsresultaat fiscaal zo voordelig mogelijk te laten neerslaan. De ondernemer dient in goede als slechte jaren het zelfde stelsel van winstberekening te hanteren. Een stelselwijziging is alleen mogelijk indien de wijziging niet is ingegeven door willekeur en/of het behalen van een incidenteel fiscaal voordeel. Daarentegen zijn er geen bijzondere omstandigheden vereist om een stelselwijziging door te voeren.<sup>16</sup>

## **2.5. Kortlopende direct opeisbare en langlopende niet-direct opeisbare schulden**

Bij toepassing van de beginselen van goed koopmansgebruik en de bestendige gedragslijn kan worden gezien op welk moment een valutaresultaat op een schuld in aanmerking dient te komen voor de jaarwinst. In beginsel wordt een valutaresultaat pas tot uitdrukking gebracht op het moment van realisatie van het valutaverlies of de valutawinst. Het is dus van belang om te zien wanneer het realisatiemoment is aangebroken.<sup>17</sup> Valutaresultaten van een

---

<sup>14</sup> Zie bijvoorbeeld J.Ch. Caanen, ‘Enige beschouwingen over goed koopmansgebruik’, TFO 1995/22, blz. 221

<sup>15</sup> A-G Overgaauw, conclusie nr. 39 905, BNB 2005/250

<sup>16</sup> Cursus Belastingrecht Wet IB 2001, H.3, Afdeling 3.2.16 Het begrip jaarwinst (art. 3.25), blz. 9

<sup>17</sup> Mr. Drs. J.M. van der Heijden RA, “Tijdstip van winstrealisatie; valutawinsten vanwege de euro in 1998 gerealiseerd?”, WFR 1999/121, blz.1

schuld, kunnen worden gezien als afgeleiden van de schuld. Het valutaresultaat dient om die reden in beginsel op hetzelfde moment te worden verantwoord als de schuld zelf. Als waarderingsmaatstaf van een schuld kan de historische kostprijs of de actuele waarde worden genomen.<sup>18</sup> Voor de waardering van een schuld dient te worden gekeken naar de omstandigheden die op balansdatum aanwezig waren. In beginsel dient de schuld in vreemde valuta te worden gewaardeerd op het bedrag waarvoor de debiteur bevoegd is de crediteur aan te spreken op het moment van het ontstaan van de schuld.<sup>19</sup> Van Dijck, Nielke en Tangelder<sup>20</sup> merken op dat wat betreft het jaarrekeningenrecht kortlopende als langlopende schulden aangehouden in een vreemde valuta worden gewaardeerd op de koers per balansdatum. Voor het fiscale recht zijn zij echter van mening dat het voorzichtigheidsbeginsel in het goed koopmansgebruik gebiedt dat bij waardering van een schuld in een vreemde valuta, de schuld gesteld dient te worden op de hoogste waarde tussen de historische kostprijs en de actuele waarde. In de literatuurgeschiedenis wordt er vaak een onderscheid gemaakt tussen kortlopende direct opeisbare schulden en langlopende niet-direct opeisbare schulden<sup>21</sup> om te bepalen wat het realisatiemoment van een valutaresultaat is. Kortlopende direct opeisbare schulden en langlopende niet-direct opeisbare schulden worden namelijk fiscaal op een andere wijze gewaardeerd.

Bij kortlopende direct opeisbare schulden in een vreemde valuta dient er tijdens de fiscale jaarwinstbepaling het valutaresultaat te worden genomen. Dit betekent dat de schuld op de balans tegen de koers op de balansdatum wordt gewaardeerd. De waardeverandering van de schuld door zowel positieve valutaresultaten als negatieve valutaresultaten wordt dus direct verantwoord.<sup>22</sup> De schuldeiser kan immers op elk moment zijn schuld opeisen, zodat de tussentijds behaalde valutaresultaten op elk moment als gerealiseerd kunnen worden beschouwd. Hierbij is het niet relevant in hoeverre er zekerheid bestaat over het werkelijke behaalde resultaat in ogenschouw nemende dat het resultaat kan veranderen door toekomstige fluctuaties van de wisselkoers.<sup>23</sup> Derhalve kan geïmpliceerd worden dat het realiteitsbeginsel bij kortlopende direct opeisbare schulden zwaarder weegt dan het voorzichtigheidsbeginsel.

---

<sup>18</sup> Mr. Drs. J.M. van der Heijden RA, "Tijdstip van winstrealisatie; valutawinsten vanwege de euro in 1998 gerealiseerd?", WFR 1999/121, blz.2-3

<sup>19</sup> CB Wet IB 2001, H.3.2.2.20 Schulden, blz. 1

<sup>20</sup> Prof.dr. J.A.E.M. van Dijck, Mr. Drs. S.F.M. Nielke, Drs. J.W. Tangelder, Fiscale Brochure: Wisselkoersveranderingen en fiscus, Kluwer Deventer 2000, Hoofdstuk 5.9

<sup>21</sup> In de literatuur worden enerzijds de termen 'direct opeisbare' en 'kortlopende' en anderzijds 'niet direct opeisbare' en 'langlopende' schulden door elkaar gebruikt. Omwille van de leesbaarheid gebruik ik de termen 'direct opeisbare kortlopende schulden' en 'niet direct opeisbare langlopende schulden'.

<sup>22</sup> Dr. J.C.H. Caanen, De invoering van de euro; balanscontinuïteit en goed koopmansgebruik, WFR 1997/22, blz. 2

<sup>23</sup> Prof. dr. I.J.J. Burgers, Wegwijs in het Internationaal en Europees belastingrecht: Belastingen naar het inkomen en vermogen, SDU 2007, Hoofdstuk 5

Van Dijck, Nickel en Tangelder<sup>24</sup> kunnen zich echter niet vinden in deze opvatting. Zij zijn van mening dat het voorzichtigheidsbeginsel dient te prevaleren boven het realiteitsbeginsel. Het argument dat in een korte looptijd potentiële koersschommelingen geringer zijn, volgen zij niet. Immers, in de huidige economische situatie fluctueren wisselkoersen dagelijks. Echter, door het Hof 's-Gravenhage wordt er op van 11 december 2001 anders beweerd. In dit arrest<sup>25</sup> betrof het A- concern die zich had ingeschreven voor deelname in een Pakistaanse project, bestaande uit het bouwen, beheren en onderhouden van hoogspanningsleidingen en transformatoreenheden. Daartoe werd belanghebbende opgericht om namens de groep deel te nemen. Bij oprichting werd er een bestaande vordering van GBP 33.113.000 op A Plc gestort op het vermogen van de belanghebbende. De lening was destijds direct opeisbaar. Niettemin, door externe omstandigheden heeft het project geen doorgang gevonden. Ruim een jaar na de annulering van het project had de belanghebbende nog steeds een vordering op A Plc. In geschil was of de vordering op balansdatum tegen de historische kostprijs of tegen de geldende koers op balansdatum gewaardeerd moest worden. Het Hof oordeelde dat ondanks dat het project is afgelast, dit de directe opeisbaarheid van de vordering niet verandert. De vordering dient dus tegen de actuele waarde te worden gewaardeerd.

Bij langlopende niet-direct opeisbare schulden worden valutawinsten pas als gerealiseerd beschouwd op het moment dat de schuld is afgelost, derhalve op het moment dat het valutaresultaat daadwerkelijk is gerealiseerd. Immers, op grond van het voorzichtigheidsbeginsel is het van tevoren niet te voorzien of een valutawinst gerealiseerd gaat worden. Bij tussentijdse aflossingen van de schuld, kan er wel met zekerheid worden vastgesteld dat er een valutaresultaat is gerealiseerd. Het valutawinst dat op een aflossing wordt behaald, dient dan ook in de belastbare winst in aanmerking te worden genomen.<sup>26</sup> Valutaverliezen daarentegen dienen op grond van het realiteitsbeginsel tot uitdrukking te komen zodra de verliezen voorzienbaar zijn, waarbij het niet vereist is dat de verliezen al gerealiseerd zijn.<sup>27</sup> Langlopende niet-direct opeisbare schulden worden gewaardeerd tegen de historische kostprijs. Dit is echter anders, zodra er structureel ongerealiseerde maar wel voorzienbare valutawinsten op de schuld ontstaan. In een dergelijke situatie dienen de valutawinsten op de schuld verantwoord te worden, zodat de schuld gewaardeerd wordt tegen

---

<sup>24</sup> Prof.dr. J.A.E.M. van Dijck, Mr. Drs. S.F.M. Nickel, Drs. J.W. Tangelder, Fiscale Brochure: Wisselkoersveranderingen en fiscus, Kluwer Deventer 2000, Hoofdstuk 5.9

<sup>25</sup> Hof 's-Gravenhage, MK I, 11 december 2001, nr. 99/1680, VN 2002/33.21

<sup>26</sup> Dr. J.C.H. Caanen, De invoering van de euro; balanscontinuïteit en goed koopmansgebruik, WFR 1997/22, blz. 2

<sup>27</sup> Zie bijvoorbeeld HR 8 september 1993, BNB 1994/92

de actuele koers op de balansdatum en daarmee niet teveel uiteenloopt met de oorspronkelijke waardering tegen historische kostprijs.<sup>28</sup>

---

<sup>28</sup> Mr. Drs. J.M. van der Heijden RA, "Tijdstip van winstrealisatie; valutawinsten vanwege de euro in 1998 gerealiseerd?", WFR 1999/121, blz.2-3

## Hoofdstuk III

### Het valutarisicocomponent binnen de rentevergoeding

#### 3.1. Uncovered Interest rate Parity

In beginsel staan valutaresultaten en de schuld waarop het valutaresultaat is behaald met elkaar in samenhang. Uit de praktijk blijkt dat ondernemingen de verwachte wisselkoersveranderingen deels kunnen voorspellen. Dit kan onderbouwd worden met de theorie van de ongedekte rentepariteit of Uncovered Interest rate Parity (hierna: UIP). Met het verwachte gedeelte van de wisselkoersverandering kan er fiscaal voordeel worden behaald. Om misbruik hiervan tegen te gaan, is in het arrest BNB 1999/313 beslist dat het verwachte gedeelte van het valutaresultaat anders wordt behandeld.

De correlatie tussen renten en wisselkoersfluctuaties is te verklaren op macro-economisch niveau. Een begrip binnen de macro-economie is de conditie van de rentepariteit. De conditie van de rentepariteit gaat uit van een wereld waarin kapitaal perfect mobiel verhandelbaar is tussen landen. Onder deze veronderstelling is het niet meer mogelijk om arbitrage te creëren door een lening af te sluiten in een land met een lage rente en met dat kapitaal een lening met dezelfde condities te verstrekken in een land met een hoge rente. Immers rendement op arbitrage tussen landen zal worden geëlimineerd, omdat financiële instituties uiteindelijk dezelfde rente zullen gaan aanhouden. Dit is de rente al verdisconteerd voor de wisselkoersverhouding tussen de landen. De conditie van de ongedekte rentepariteit<sup>29</sup> wordt uitgedrukt met de volgende vergelijking:

$$\frac{S_{t+1|t}^e}{S_t} = \frac{1+r_t}{1+r_t^*} \quad (1)$$

waarbij:

$S_t$  = de wisselkoers genoteerd in aantal buitenlandse valuta per binnenlandse valuta, e.g. aantal U.S. dollars per Euro.

$S_{t+1|t}^e$  = de conditionele verwachting van de wisselkoers over 1 periode (conditioneel wil zeggen dat de verwachting is gebaseerd op alle informatie tot aan tijdstip  $t$ ).

$r_t$  = de binnenlandse rentestand (in decimalen).

$r_t^*$  = de buitenlandse rentestand.

---

<sup>29</sup> Burda & Wyplosz, Macroeconomics, Third edition, blz 257-258

De UIP is een evenwichtsvergelijking die stelt dat de verhouding tussen binnenlandse en buitenlandse rente de verhouding tussen de verwachte en huidige wisselkoers moet weerspiegelen. Een sterke afwijking van deze relatie creëert arbitragemogelijkheden. Als we de wisselkoersparameters van de UIP in logaritmen noteren, wordt de relatie nog duidelijker:

$$s_{t+1|t}^e - s_t \approx r_t - r_t^* \quad (2)$$

waarbij  $s_{t+1|t}^e$  en  $s_t$  de natuurlijke logaritmen zijn van respectievelijk  $S_{t+1|t}^e$  en  $S_t$ .

Uit (2) wordt duidelijk zichtbaar dat de verwachte wisselkoersverandering gelijk zou moeten zijn aan het verschil in de binnenlandse en buitenlandse rentestand. Dit is wat het arrest BNB 1999/313 bedoelt met het verwachte deel van het valutaresultaat. Uiteraard wordt in de praktijk van de UIP afgeweken en is de relatie ver van perfect. Daarom kan het onverwachte deel van het valutaresultaat worden gekenmerkt als dat deel dat niet door de UIP relatie kan worden verklaard.

### 3.2. Het Spaanse Peseta's arrest

In dit arrest<sup>30</sup> betrof het de volgende casus. De belanghebbende had in 1992 26% van de aandelen in een Spaanse deelneming verworven en deze aankoop gefinancierd met een lening in Spaanse peseta's van 2,6 miljard Peseta's, verrekend naar de koers op dat moment was dat 47 miljoen gulden. De rentekosten op een dergelijke lening aangegaan ter verwerving van een deelneming, zijn in beginsel niet aftrekbaar in de zin van Artikel 13 lid 1 Wet VPB 1969 (oud, jaar 1999); "Bij het bepalen van de winst blijven buiten aanmerking... kosten welke verband houden met de deelneming". De rente verschuldigd op de lening bedroeg 8,35% en was afgeleid van het gemiddelde rendement op Nederlandse staatsleningen waardoor deze lager dan de marktrente was. In 1993 is de lening geheel afgelost tegen een bedrag van 35,9 miljoen gulden vanwege de depreciatie van de Peseta ten opzichte van de gulden.

Eén van de geschilpunten betrof het standpunt van de belanghebbende dat in de rentevergoeding voor de lening een gedeelte zit begrepen dat kan worden beschouwd als een vergoeding op de relatief hoge rentestand van de Spaanse lening ten opzichte van de rentestand op een binnenlandse lening, ook wel het valutarisicocomponent genoemd. De vergoeding houdt in dat de relatief hoge rente op de Spaanse lening wordt gecompenseerd met

---

<sup>30</sup> HR 28 april 1999, nr. 33 122, BNB 1999/313, met noot D. Juch

een depreciatie van de Peseta. Dit wordt ook wel de Uncovered Interest rate Parity (UIP) genoemd, zoals staat beschreven in de voorgaande paragraaf. De depreciatie zorgt voor een koerswinst voor de belanghebbende. Immers, de depreciatie van de Peseta betekent dat een gulden meer waard is geworden en er minder betaald moet worden voor de aflossing.

In beginsel wordt er in de wet geen onderscheid gemaakt tussen de rentevergoeding gecorrigeerd voor het valutarisicocomponent en het valutarisicocomponent zelf, zodat de gehele rentevergoeding in aanmerking genomen wordt als kosten van een deelneming. In het arrest HR 20 april 1977, nr. 18 065, BNB 1977/162 beslist de Hoge Raad dat een valutaresultaat niet valt onder de kosten van een deelneming ingevolge Artikel 13 lid 1 Wet VPB 1969 (oud). De belanghebbende stelt in navolging op dit arrest dat het valutarisicocomponent van de rentevergoeding geen kostenpost is in verband met een deelneming, en daarmee dit gedeelte van de rentevergoeding niet valt onder artikel 13 lid 1 Wet VPB 1969 zodat dit aftrekbaar dient te zijn. Niettemin, besliste Hof Amsterdam<sup>31</sup> dat het verband tussen de rentetarieven van de lening en het valutaresultaat behaald met de lening niet nauw genoeg is om een valutarisicocomponent uit de rentevergoeding af te zonderen en stelt daarmee de inspecteur in het gelijk.

De belanghebbende is vervolgens in cassatie<sup>32</sup> gegaan waarin de Hoge Raad de belanghebbende in het gelijk stelt. De Hoge Raad is zich bewust van de veelheid van oorzaken die een verschil in renteniveau kan creëren. Echter dit doet niet af aan de constatering dat de sterkte of de zwakte van een valuta tussen een buitenlandse en een binnenlandse lening met nagenoeg de dezelfde voorwaarden, is gecorreleerd met het verschil in rentestanden tussen beide leningen. Dit verwoordt de Hoge Raad als volgt:

‘3.3. ...Indien een deel van de rente op een voor de verwerving van een deelneming aangegane schuld zijn grond vindt in de zwakte van de valuta waarin die schuld is uitgedrukt, heeft dat betrekking op belaste voordelen uit valutaveranderingen en valt het niet onder de niet voor aftrek in aanmerking komende kosten welke verband houden met een deelneming...’

En met deze overweging stelt de Hoge Raad de belanghebbende in het gelijk en vernietigt de uitspraak van Hof Amsterdam. Vervolgens werd de zaak verwezen naar Hof 's-Gravenhage om na te gaan welk gedeelte van de rentevergoeding als valutarisicocomponent kwalificeert. De rentevergoeding was gekoppeld aan Nederlandse staatsleningen, waarna het Hof besliste

---

<sup>31</sup> Hof Amsterdam, 15 januari 1997, nr. 95 3712

<sup>32</sup> HR 28 april 1999, nr. 33 122, BNB 1999/313, met noot D. Juch

dat een valutarisico door de waardedaling van de Peseta voor rekening komt van de schuldeiser. De belanghebbende loopt dus geen valutarisico en daarmee bevat de rentevergoeding ook geen valutarisicomponent.

De belanghebbende was het daar niet mee eens en is in hoger beroep<sup>33</sup> gegaan. De Hoge Raad is niet op cassatie overgegaan en daarmee is uiteindelijk de zaak in het nadeel van de belanghebbende afgedaan.

Van belang is om te beseffen dat de Hoge Raad heeft geoordeeld dat er wel degelijk een valutarisicomponent is te scheiden van de rentevergoeding op een lening in vreemde valuta. En in dit arrest betrof het een valutarisicomponent dat aftrekbaar was, gezien de relatief hoge rentestand gevolgd door een depreciatie van de munt. Afgevraagd kan worden of dit arrest ook van toepassing is als de lening relatief weinig rentevergoeding bedingt, wat gevolgd wordt door een koersverlies. Dit koersverlies kan verklaard worden door de relatief lage rentestand, wat betekent dat er gesuggereerd kan worden dat hier een belastbaar valutarisicomponent ontstaat. Geldt dit arrest ook voor de omgekeerde situatie? Mijns inziens is dit het geval, gezien het feit dat ondernemingen anders eerder geneigd zijn om een lage rente te bedingen en daarmee een fiscaal voordeel behaald kan worden.

Tevens heeft BNB 1999/313 alleen betrekking op leningen die zijn aangegaan ter verwerving van een deelneming, zodat de rentebetalingen als kosten op een deelneming onder artikel 13 Wet VPB 1969 (oud) vallen. Mijns inziens vind de beslissing van de Hoge Raad in BNB 1999/313 ook toepassing op andere wetsartikelen. Zo dient er naar mijn mening bij de bepalingen voor renteaftrekbeperving, zoals artikel 10 lid 1 onderdeel d, 10a, 10b en 10d Wet VPB 1969 ook rekening te worden gehouden met valutarisicomponent binnen de rentebetalingen.

---

<sup>33</sup> HR 22 oktober 2004, nr. 37 096, BNB 2005/74



## Hoofdstuk IV

### Valutaresultaten binnen de bepalingen van renteaftrekbeperking

#### 4.1. Valutaresultaten onder artikel 10 lid 1 onderdeel d

Artikel 10 lid 1 onderdeel d VPB 1969 betreft een bepaling die vergoedingen op een geldlening en waardemutaties van een geldlening van aftrek op de winst verbiedt, indien de geldlening onder zodanige omstandigheden is verstrekt dat deze feitelijk functioneert als eigen vermogen van de belastingplichtige. De bepaling is gericht op een beperking van renteaftrek, derhalve gaat het om de creditzijde van de geldlening en is dit artikel van toepassing op de schuldenaar. Dit wordt vastgesteld in het arrest BNB 1998/208c<sup>34</sup>. Het artikel is ook van toepassing bij de schuldeiser, waarbij de geldlening fiscaalrechtelijk een (informele) kapitaalverstrekking vormt, zoals uit BNB 1988/217<sup>35</sup> volgt. Uit de wetsgeschiedenis blijkt dat dit artikel uitsluitend betrekking heeft op deelnemerschapsleningen en niet is gericht op schijnleningen en bodemloze-put-leningen.<sup>36</sup> Onder een deelnemerschapslening dient een geldverstrekking te worden verstaan die naar het civiele recht als een geldlening wordt aangemerkt, maar op grond van een aantal kenmerken materieel als eigen vermogen van de schuldenaar functioneert. Voor de fiscale behandeling wordt er aangesloten bij de materiële benadering van de schuld. Het arrest BNB 2006/82<sup>37</sup> beschrijft een deelnemerschapslening als volgt: ‘indien de lening wordt verstrekt onder zodanige voorwaarden dat de schuldeiser met het door hem uitgeleende bedrag in zekere mate deelheeft in de onderneming van de schuldenaar’. In hetzelfde arrest staat aangeduid aan welke drie cumulatieve voorwaarden er voldaan moet worden om te kwalificeren als een deelnemerschapslening. De drie cumulatieve voorwaarden zijn: de vergoeding dient vrijwel geheel winstafhankelijk te zijn, de schuld dient achtergesteld te zijn bij alle concurrente schuldeisers en de schuld dient een minimale looptijd van vijftig jaar te hebben.

In artikel 10 lid 1 onderdeel d VPB 1969 zijn ‘vergoedingen op een geldlening alsmede waardemutaties van de lening’ niet aftrekbaar. Onder een vergoeding van een geldlening wordt veelal een rentevergoeding verstaan.<sup>38</sup> Deze rentevergoeding wordt behandeld alsof het een dividenduitkering is. Wellicht ten overvloede, maar dit geldt ook voor

---

<sup>34</sup> HR 11 maart 1998, nr. 32 240, BNB 1998/208c

<sup>35</sup> HR 27 januari 1988, nr. 23 919, BNB 1988/217

<sup>36</sup> VN Artikelgewijs commentaar Wet VPB 1969, Art. 10, Aantekening 26.2 Toepassingsbereik nieuwe regeling: deelnemerschapslening

<sup>37</sup> HR 25 november 2005, nr. 40 989, BNB 2006/82,

<sup>38</sup> VN Artikelgewijs commentaar Wet VPB 1969, Art. 10, Aantekening 26.3 Aftrekbeperking op hybride geldleningen

de dividendbelasting. Echter, de definitie voor vergoedingen (net als de definitie voor waardemutaties) is niet opgenomen in de wettekst. Ook in de parlementaire geschiedenis staat er weinig beschreven over de betekenis van deze begrippen.<sup>39</sup> De auteurs Niekel, De Gunst en Van der Linde<sup>40</sup> zijn van mening dat het begrip vergoeding op een geldlening ruim uitgelegd dient te worden. Voor het begrip sluiten zij in beginsel aan bij de objectieve term: “inkomsten uit vermogen” uit de Wet op de Inkomstenbelasting 1964. Zij zijn van mening dat een vergoeding op een geldlening al hetgeen omvat dat tussen schuldeiser en schuldenaar is overeengekomen betreffende de hoofdsom en de rente. Zo omvat de vergoeding van de geldlening ook een verhoging of een verlaging van de winstafhankelijke hoofdsom. Tevens kan naar hun visie een discontorente ook als een vergoeding op een geldlening worden aangemerkt.

Ook ‘waardemutaties van een geldlening’ zijn niet aftrekbaar volgens artikel 10 lid 1 onderdeel d VPB 1969. Aangezien het begrip vergoedingen op een geldlening al ruimomvattend is, kan als waardemutatie op een geldlening slechts worden aangemerkt hetgeen dat door externe omstandigheden wordt veroorzaakt, aldus Niekel, de Gunst en van der Linde.<sup>41</sup> Een afwaardering van een schuld door de insolventie van de schuldenaar of koersschommelingen bij het aanhouden van schulden in een vreemde valuta zijn zodanige externe omstandigheden. Waardemutaties kunnen positief als negatief zijn. Derhalve ontstaat er bij een afwaardering van een schuld onder de nominale waarde geen te belasten winst bij de schuldenaar. Visa versa vindt er bij een opwaardering van een schuld geen aftrek op de winst plaats.<sup>42</sup>

Ook Brandsma<sup>43</sup> is van mening dat valutaresultaten kwalificeren als de waardemutatie van een geldlening. Een schuld in een vreemde valuta zal op de balans worden geplaatst tegen de huidige wisselkoers op het moment van aangaan van de lening. Bij een stijging van de wisselkoers, zal de schuld voor de schuldenaar toenemen. Goed koopmansgebruik gebiedt ons deze stijging op de balans op te nemen, derhalve de schuld op te waarden. Deze opwaardering is niet aftrekbaar. Visa versa vindt er bij een wisselkoersdaling, oftewel een

---

<sup>39</sup> Dr. J. van Strien, Fiscale monografieën: Renteaftrekbeperkingen in de vennootschapsbelasting, Deventer Kluwer 2007, blz. 138

<sup>40</sup> Mr. drs. S.F.M. Niekel, mr. H. de Gunst en drs. A.C. van der Linde, Hybride leningen: kanttekeningen bij het nieuwe art. 10, eerste lid, onderdeel d, Wet op de vennootschapsbelasting 1969 en andere daarmee verband houdende wijzigingen en onderwerpen (unintelligible gobbledygook?), 7 maart 2002, FED 2002/117

<sup>41</sup> Mr. drs. S.F.M. Niekel, mr. H. de Gunst en drs. A.C. van der Linde, Hybride leningen: kanttekeningen bij het nieuwe art. 10, eerste lid, onderdeel d, Wet op de vennootschapsbelasting 1969 en andere daarmee verband houdende wijzigingen en onderwerpen (unintelligible gobbledygook?), 7 maart 2002, FED 2002/117, blz. 11

<sup>42</sup> Kamerstukken II 2001/02, 28 034, nr. 123b, blz. 1

<sup>43</sup> R.P.C.W.M. Brandsma, Fiscale monografieën: Hybride leningen, Deventer Kluwer 2003, Hoofdstuk 12, blz. 140

waardedaling van de schuld, geen koerswinst plaats. Hetzelfde geldt voor een wisselkoersverandering tijdens (een gedeeltelijke) aflossing van een schuld. Het wisselkoersverlies op het tijdstip van aflossing is niet aftrekbaar en de wisselkoerswinst op het tijdstip van aflossing is niet belastbaar. Dat dit wetsartikel ook van toepassing is op positieve waardemutaties, is verklaarbaar aangezien het de bedoeling van de wetgever is geweest om de deelnemerschapsleningen als eigen vermogen te behandelen.<sup>44</sup> Tijdens de parlementaire behandeling is dit bevestigd door de wetgever voor zowel positieve en negatieve valutaresultaten als voor opwaarderingen en afwaarderingen.<sup>45</sup>

Deze hantering van de deelnemerschapslening is mijn inziens terecht. Immers, de wetgever heeft beoogt de deelnemerschapslening gelijk aan eigen vermogen te behandelen. Dit betekent dat de term vergoedingen en waardemutaties van een deelnemerschapslening ruim opgevat dient te worden. Immers, het begrip eigen vermogen omvat ook alle mutaties die betrekking hebben op het eigen vermogen. Zo zullen rentevergoedingen, waardedalingen en waardestijgingen, positieve en negatieve valutaresultaten van de deelnemerschapslening op dezelfde manier behandeld dienen te worden alsof deze resultaten werden behaald op eigen vermogen. Rentevergoedingen zijn daarmee niet aftrekbaar, waardedalingen en positieve valutaresultaten zijn niet belastbaar en waardestijgingen en negatieve valutaresultaten zijn niet aftrekbaar. Ook uit de wettekst en gezien het doel en de strekking van artikel 10 lid 1 onderdeel d Wet VPB 1969 kan worden gesteld dat vergoedingen en waardemutaties van een deelnemerschapslening worden behandeld als eigen vermogen. Tevens leidt naar mijn inziens deze toepassing van de wet niet tot de uitholling van de belastinggrondslag. Ik ben het dus met de wetgever eens dat positieve valutaresultaten niet belastbaar dienen te zijn en negatieve valutaresultaten niet aftrekbaar dienen te zijn.

Volgens Bouwman<sup>46</sup> is het voor de schuldenaar niet van belang of een positief valutaresultaat of een waardedaling van een deelnemerschapslening wordt gekwalificeerd als een vergoeding of als een waardemutatie van de lening. Immers, onafhankelijk of het wordt gezien als een vergoeding of een waardemutatie, is het voordeel niet belastbaar voor de winst. Hiervoor sluit hij zich aan bij Artikel 13 lid 3 Wet VPB 1969 (oud) waarin geldt dat de crediteur voor alle voordelen uit hoofde van de lening aanspraak heeft op de

---

<sup>44</sup> Dr. O.C.R. Marres, Fiscale Monografieën: Winstdrainage door renteaftrek, Deventer 2008, Kluwer 2<sup>e</sup> druk, blz. 96

<sup>45</sup> Nota navv, Kamerstukken I, 2001/2002, nr. 28 034, blz. 7

<sup>46</sup> Dr. J.N. Bouwman, Fiscale geschriften: Geldvorderingen in de inkomsten- en vennootschapsbelasting, 2002 Amersfoort SDU, blz. 37-38

deelnemingsvrijstelling. Van Strien<sup>47</sup> volgt deze stelling niet. Het onderscheid tussen de kostenposten van een deelnemerschapslening is namelijk van belang voor het tweede lid van artikel 10 lid 1 onderdeel d (in de oude Wet VPB 1969). Daarin stond dat een lening feitelijk kwalificeert als eigen vermogen indien de lening een looptijd heeft van meer dan tien jaar en de vergoeding winstafhankelijk is. Derhalve is het bij een lening met een looptijd langer dan tien jaar wel degelijk van belang of de kostenpost kwalificeert als een vergoeding of een waardemutatie. Immers, zodra elke waardeverandering van de lening gezien wordt als een waardemutatie en niet als vergoeding, kan worden verondersteld dat de vergoeding op de schuld niet winstafhankelijk is. Dit betekent dat er dan niet wordt voldaan aan een van de voorwaarden die staan in lid 2, derhalve betekent dit dat deze schuld geen deelnemerschapslening is. Ondanks dat lid 2 uit het wetsartikel is verwijderd, is deze gedachtegang van Strien nog steeds van toepassing voor de huidige wetgeving. De winstafhankelijkheid is in de huidige bepaling nog steeds een van de drie voorwaarden om te kwalificeren als een deelnemerschapslening. Zo zal er bij de huidige bepaling ook geen sprake zijn van een deelnemerschapslening, zodra de rentevergoeding op de schuld beschouwd wordt als vast, door alle waardeveranderingen te kwalificeren als waardemutatie. Mijn inziens is dus het onderscheid tussen een vergoeding en een waardemutatie nog steeds van belang.

#### **4.2. Valutaresultaten onder artikel 10a**

Artikel 10a VPB 1969 is een anti-misbruikbepaling die ziet toe op het tegengaan van winstdrainage<sup>48</sup> ter zake van schulden aan een verbonden lichaam of een verbonden persoon die verband houden met een van de volgende rechtshandelingen: een winstuitdeling, een kapitaalstorting of een verwerving of een uitbreiding van een belang door een belastingplichtige. Artikel 10a VPB 1969 ziet erop toe dat de aftrek van de verschuldigde renten op een dergelijke schuld wordt verboden. Opvallend is dat de wetgever sinds 1 januari 2007 de term “geldlening” heeft vervangen voor de term: “schuld”, zodat de bepaling niet uitsluitend toepasbaar is op geldleningen in civielrechtelijke zin. Zo kunnen niet alleen geldleningen, maar bijvoorbeeld pensioentoezeggingen, leaseverplichtingen en

---

<sup>47</sup> Dr. J. van Strien, Fiscale monografieën: Renteaftrekbeperkingen in de vennootschapsbelasting, Deventer Kluwer 2007, blz.138-139

<sup>48</sup> “Winstdrainage kan worden omschreven als een geheel van rechtshandelingen waardoor op Nederlandse belastbare winsten lasten komen te drukken zonder dat de tegenover die lasten staande lasten hier te lande of elders in de wereld (effectief) belast worden.” Prof. mr. R.J. de Vries en Mr. N.H. de Vries., Cursus Belastingrecht Vennootschapsbelasting, blz. 158, Kluwer, Deventer 2007.

lijfrente verplichtingen ook onder dit artikel vallen. De oprenting van dergelijke verplichtingen kan daarmee van aftrek uitgesloten zijn.<sup>49</sup>

Uit de wettekst van artikel 10a lid 1 VPB 1969 volgt dat niet alleen de rentevergoedingen, maar ook komen “niet in aftrek ... kosten en valutaresultaten daaronder begrepen”. Dit betekent dat niet uitsluitend vergoedingen van de lening buiten aftrek blijven, maar dat alle andere kosten die betrekking hebben op een schuld niet voor aftrek in aanmerking komen. Zo kunnen afsluitkosten, kosten voor het opstellen en registreren van akten van de geldlening, bancaire kosten en invorderingskosten met betrekking tot een “10a-schuld” niet in aftrek genomen worden. Tevens is het valutaverlies op schulden die worden aangehouden in een vreemde valuta ook niet aftrekbaar van de belastbare winst.<sup>50</sup> Echter, uit de tekst van artikel 10a VPB 1969 volgt dat dit artikel niet van toepassing is op de valutawinsten die ontstaan bij het aanhouden van in een vreemde valuta. Dit betekent dat valutaverliezen niet aftrekbaar zijn en valutawinsten belastbaar zijn. De staatssecretaris beaamt deze wetstoepassing, hij neemt het standpunt in dat gezien de strekking van het wetsartikel en om uitholling van de Nederlandse belastinggrondslag door kunstmatige gecreëerde geldleningen te voorkomen, het niet in lijn ligt om positieve valutaresultaten vrij te stellen van belastbare winst.<sup>51</sup>

Bouwman<sup>52</sup> is van mening dat dergelijke valutawinsten wel vrijgesteld dienen te worden, immers de valutaverliezen zijn niet aftrekbaar, dan dient bij een rechtvaardige behandeling de keerzijde te zijn dat valutawinsten niet belastbaar zijn. Volgens Marres<sup>53</sup> dient het ook mogelijk te zijn om positieve valutaresultaten te verrekenen met rente, kosten en negatieve valutaresultaten in hetzelfde boekjaar. Hij is er voorstander van dat er jaarlijks naar het saldo van de valutawinsten en de kosten, rente en valutaverliezen van alle besmette schulden gekeken dient te worden. Met als voorwaarde dat voor zover het saldo negatief is, dit resultaat niet in aftrek komt op de belastbare winst. Bij een positief saldo, is alleen dit saldo belastbaar. Een dergelijke uitleg van de bepaling waarbij rekening wordt gehouden met de wettekst en de ratio van de bepaling, leidt aldus Marres tot een evenwichtiger resultaat waarin disproportionele gevolgen worden geëlimineerd. Van Strien<sup>54</sup> sluit zich deels aan bij deze opvatting. Hij stelt voor om alleen toe te staan om de positieve valutaresultaten te

---

<sup>49</sup> VN Artikelgewijs commentaar, Wet VPB 1969, Artikel 10a, eerste lid, Aantekening 2, blz. 7

<sup>50</sup> Cursus Belastingrecht Vennootschapsbelasting 1969, Hoofdstuk II, 2.2.3.C

<sup>51</sup> Kamerstukken II 2003/04, 29 210, nr.34, vraag 12

<sup>52</sup> Prof. dr. J.N. Bouwman, Wegwijs in de Vennootschapsbelasting, 10<sup>e</sup> druk SDU, blz. 202

<sup>53</sup> Dr. O.C.R. Marres, Fiscale Monografieën: Winstdrainage door renteaftrek, Deventer 2008, Kluwer 2<sup>e</sup> druk, blz. 95-97

<sup>54</sup> Dr. J. van Strien, Fiscale monografieën: Renteaftrekbeperkingen in de vennootschapsbelasting, Deventer Kluwer 2007, blz. 266-267

verrekenen met de negatieve valutaresultaten. Over de verrekening met rentekosten of andere kosten laat hij zich niet uit. De gedachte achter deze opvatting komt voort uit de onredelijke behandeling van valutaverliezen en valutawinsten over de jaren heen. Immers valutaverliezen op een 10a-lening die in een bepaald jaar worden gerealiseerd zijn niet aftrekbaar, maar valutawinsten die in een van de volgende jaren worden gerealiseerd zijn wel belastbaar. Dit leidt tot een onbevredigend resultaat. Voor een eerlijke behandeling van valutaresultaten dient er te worden toegestaan dat valutaresultaten over de jaren heen met elkaar verrekend kunnen worden. Ook naar de beginselen van goed koopmansgebruik lijkt dit een juiste benadering te zijn voor de belastbaarheid van valutaresultaten. Immers, het voorzichtigheidsbeginsel gebiedt dat de valutaverliezen niet meteen genomen worden, hetgeen ervoor zorgt dat de verliezen pas als gerealiseerd beschouwd kunnen worden in de jaren waarin de winsten ook worden geboekt. Tot slot verwijst van Strien naar de werking van artikel 13 lid 1 Wet VPB 1969 (oud, tot 2004) als aansluiting op dit wetsartikel, waarin ook valutawinsten niet worden belast en valutaverliezen niet aftrekbaar zijn.

Rechtbank Haarlem deed onlangs op 9 december 2008 een uitspraak<sup>55</sup> over valutaresultaten. In deze uitspraak betrof het een belanghebbende, X BV die een 10a-lening had afgesloten met zijn Belgische moedervereniging D NV. X BV had vervolgens de lening doorgeleend aan zijn dochtervereniging E BV. In 2004 zijn er valutawinsten en rentelasten op de 10a-lening gerealiseerd bij X BV. X BV is van mening dat zowel de rentelasten als de valutawinsten als onbelast aangemerkt dienen te worden onder artikel 10a Wet VPB 1969 (oud). Rechtbank Haarlem sluit zich hier bij aan en beargumenteert zijn uitspraak met de volgende rechtsoverwegingen:

“4.1. Verweerder heeft het positieve valutaresultaat wel en de rentelasten niet in aanmerking genomen bij het vaststellen van het belastbare bedrag, onder verwijzing naar artikel 10a, lid 2 aanhef en onderdeel b, wet VPB. In de aanhef van dit artikellid is geen onderscheid gemaakt tussen positieve en negatieve valutaresultaten, zodat op basis van deze wettekst ervan uit moet worden gegaan dat de aftrekuitsluiting betrekking heeft op zowel negatieve als positieve valutaresultaten.”

“4.3. ...Valutaresultaten echter zijn onverwachte, niet te beïnvloede gevolgen van het gebruik van verschillende valuta in het handelsverkeer. Het realiseren van een – onverwacht-

---

<sup>55</sup> MK Haarlem, 9 december 2007, Art. 10a, lid 2 (oud), en art. 10a lid 3 (oud) Wet VPB 1969, nr. AWB 08/3162, VN 2009/2.14

valutaresultaat heeft dan ook niet met uitholling van de Nederlandse belastinggrondslag te maken...”

“4.4. Doel en strekking staan derhalve niet in de weg de letterlijke tekst van de onderhavige bepaling in eerder vermelde zin te volgen. De wetsgeschiedenis van genoemde bepaling biedt evenmin aanknopingspunten voor een andersluidende uitleg van het begrip valutaresultaten, zoals verweerder voorstaat. Het zou ook onevenwichtig zijn alleen valutaverliezen onder het begrip valutaresultaten te begrijpen en valutawinsten niet. Dat de bepaling een aftrekuitsluiting behelst en naar zijn aard alleen kan zien op kosten, zodat positieve valutaresultaten daar niet onder kunnen worden begrepen, volgt de rechtbank niet.”

De Rechtbank gaat in dit geval tegen het standpunt van de staatssecretaris in. Zoals ik eerder in dit hoofdstuk heb vermeld, wordt er in de kamerstukken door de staatssecretaris gesteld dat positieve valutaresultaten op een 10a-lening belastbaar dienen te zijn. Ik sluit mij in beginsel aan bij de conclusie van de Rechtbank dat er een gelijke behandeling dient te zijn tussen positieve en negatieve valutaresultaten. Immers, vanuit de wettekst bezien noch vanuit doel en strekking bezien, kan er mijn inziens worden geconcludeerd dat artikel 10a niet van toepassing is op positieve valutaresultaten. Echter volg ik niet de stelling van de Rechtbank dat valutaresultaten onverwacht en niet te beïnvloeden zijn. In Hoofdstuk II heb ik namelijk vanuit het uitgangspunt van de economie geschetst, dat het verschil in rentestanden in twee landen gecorreleerd is met de veranderingen van de wisselkoers tussen deze twee desbetreffende landen. Dit is voor de fiscale behandeling bevestigd in BNB 1999/313. Om misbruik te voorkomen, dient mijns inziens niet alle valutawinsten onbelastbaar te zijn, maar dienen de valutawinsten te worden gesaldeerd met de valutaverliezen. Tevens kan er naar mijn mening de valutawinsten ook gesaldeerd worden met dat deel van de rentebetalingen dat zijn grond vindt in de zwakte van de valuta waarin die schuld is uitgedrukt. Een negatief saldo is daarmee niet aftrekbaar en een positief saldo is niet belastbaar. Zo kan de uitholling van de belastinggrondslag worden voorkomen en toch worden gezorgd dat positieve en negatieve valutaresultaten evenwichtig worden behandeld. Ik ben het dus deels met de oplossing van Marres eens, echter verschil ik met hem van mening wat betreft de saldering van de valutawinsten met de rentekosten. In de praktijk gaat namelijk de theorie van de Uncovered Interest rate Parity (UIP) niet geheel op. Een valutaresultaat wordt dus niet geheel verklaard door het verschil in rentestanden tussen twee landen. Daarmee ben ik van mening dat alleen

de valutawinsten die verklaard worden door het UIP gesaldeerd kunnen worden met de rentekosten.

Opmerkelijk is dat de Rechtbank zijn oordeel mede beargumenteert door de lening als een hybride lening, dan wel als eigen vermogen aan te merken. De lening die D NV verstrekt aan zijn dochtervennootschap X BV wordt beschouwd als een 10a-lening onder het tweede lid van Art. 10a Wet VPB 1969 (oud). De Rechtbank stelt dat door het woord “voorts” in het tweede lid, dit lid in samenhang met het eerste lid van dit artikel dient te worden gezien. Hierdoor ontstaat er bij deze 10a-lening die onder het tweede lid valt, een hybride karakter. Immers bij de schuldenaar valt de lening onder artikel 10 lid 1 onderdeel d Wet VPB 1969 (oud) zoals aangegeven in lid 1 en daarmee wordt de lening als eigen vermogen aangemerkt, aldus de Rechtbank. De Rechtbank oordeelt vervolgens dat zowel positieve als negatieve valutaresultaten moeten worden behandeld als mutaties van het eigen vermogen en daarmee niet belastbaar zijn. Daarmee impliceert de Rechtbank dat positieve valutaresultaten onder Artikel 10 lid 1 onderdeel d Wet VPB 1969 niet vallen onder de belastbare winst.

Dit ondersteunende argument van de Rechtbank volg ik niet. Naar mijn mening is de strekking en het doel van Artikel 10a Wet VPB 1969 niet om een lening onder bepaalde omstandigheden te kwalificeren een hybride lening, oftewel eigen vermogen. Dit blijkt evenmin uit de wetsgeschiedenis. Inmiddels is er hoger beroep ingesteld door de inspecteur en hiermee zijn de oordelen van de Rechtbank in 4.2, 4.3 en 4.5. nog niet onomstreden.

Afgevraagd kan worden of de uitspraak van de Rechtbank ook van toepassing is op het huidige wetsartikel 10a Wet VPB 1969. Mijns inziens is de uitspraak voor de huidige wetgeving ook geldig, aangezien het hoofdargument van de Rechtbank nog steeds toepassing kan vinden gezien de huidige wettekst. Immers, in de huidige wettekst wordt er ook geen onderscheid gemaakt tussen positieve en negatieve valutaresultaten. Noch ziet het doel en de strekking van de wet hierop. Echter, die rechtsoverweging betreffende de kwalificatie van de lening naar eigen vermogen is niet meer toepasbaar op het huidige artikel 10a Wet VPB 1969. In de huidige wettekst wordt de hybride lening niet meer aangehaald. Dit valt echter te verwaarlozen, aangezien in cassatie naar mijn mening en de mening van andere auteurs<sup>56</sup> deze rechtsoverweging zal worden omstreden.

Rente, kosten en valutaresultaten ten aanzien van de besmette lening vallen onder de aftrekbeperking van artikel 10a Wet VPB 1969. Afgevraagd kan worden of de rentekosten en de valutaresultaten op een geldlening die zijn aangegaan om de rente op een oorspronkelijke

---

<sup>56</sup> NTFR 2009/578, Commentaar van Es en VN2009/2.14 Noot



lening te voldoen (hierna: rente en valutaresultaten op besmette rente) ook zijn uitgesloten van aftrek onder het wetsartikel. In dit artikel wordt de volgende omschrijving gegeven van de kosten die voor aftrek uitgesloten zijn: ‘Bij het bepalen van de winst komen mede niet in aftrek renten - kosten en valutaresultaten daaronder begrepen - ter zake van schulden...’ Er dient nagegaan te worden of deze omschrijving ruim genoeg is en wat de strekking en het doel is van dit wetsartikel. De bedoeling van de wetgever is hier niet bekend, noch is hier niets over bekend in de wetsgeschiedenis. Van Strien<sup>57</sup> is van mening dat slechts vanuit de wettekst bezien, rente en valutaresultaten op besmette rente niet onder de aftrekbeperking vallen. Echter bezien vanuit het doel en de strekking van het wetsartikel zal in beginsel geconcludeerd worden dat artikel 10a Wet VPB 1969 ook toepasbaar is op dergelijke rentekosten en valutaresultaten. Daar tegenover kan worden geplaatst dat er geen sprake is van uitholling van de Nederlandse belastinggrondslag.

Mijns inziens dienen rente en valutaresultaten over besmette rente op dezelfde wijze te worden behandeld als de besmette rente op een 10a-lening. Dit blijkt tevens uit de arresten BNB 1994/274 en BNB 2002/261c. In BNB 1994/274<sup>58</sup> betrof het X NV die een deelneming had verworven en de betaling had gefinancierd met een geldlening. Om de rentekosten op deze geldlening te voldoen, is X NV genoodzaakt geweest een nieuwe geldlening af te sluiten. De Hoge Raad heeft geoordeeld dat de rentekosten op deze nieuwe lening ook betrekking hebben op de verwerving van een deelneming. Daarmee is er op deze rentekosten ook deelnemingsvrijstelling van toepassing en zijn de rentekosten niet aftrekbaar voor de belastbare winst. Ondanks dat dit arrest van toepassing is op artikel 13 Wet VPB 1969 en BNB 2002/261 (niet behandeld) van toepassing is op de Wet Inkomstenbelasting 1964 in plaats van artikel 10a Wet VPB 1969, ga ik ervan uit dat er enige samenhang dient te zijn voor de behandeling van valutaresultaten. Immers, de wetsgeschiedenis geeft geen verdere toelichting, zodat er aansluiting gevonden dient te worden bij de wijze van behandeling van valutaresultaten in andere wetsartikelen. Zo kan er vanuit de historische methode worden bezien dat de fundamenten en grondslagen van de Wet VPB 1969 voor alle wetsartikelen binnen de Wet gelijk zijn. Daarmee is de uitspraak BNB 1994/274 ook van toepassing op artikel 10a Wet VPB 1969.

---

<sup>57</sup> Dr. J. van Strien, *Fiscale Monografieën: Renteaftrekbeperkingen in de vennootschapsbelasting*. 2007 Kluwer Deventer, Hoofdstuk 6.4.2

<sup>58</sup> HR 17 november 1993, nr. 29 054, BNB 1994/274c

### 4.3. Valutaresultaten onder artikel 10b

Artikel 10b Wet VPB 1969 is tevens een bepaling voor de aftrekbeperking van rente. Dit wetsartikel was van origine opgenomen in artikel 10 lid 4 Wet VPB 1969 (oud). Sinds 1 januari 2007 vormt de bepaling een zelfstandig wetsartikel.<sup>59</sup> De bepaling heeft betrekking op geldleningen die zijn verkregen van gelieerde lichamen zonder aflossingsdatum of een aflossingsdatum van meer dan tien jaar en een vergoeding die dertig procent lager is dan door onafhankelijke partijen overeengekomen zou zijn. De bepaling is alleen van toepassing indien cumulatief aan deze twee voorwaarden is voldaan.

Zodra er vastgesteld kan worden dat de lening een 10b-lening is, betekent dat de lening wordt afgestraft door de aftrek van de vergoeding van de lening op de belastbare winst te verbieden. Het betreft hier een aftrekverbod, wat betekent dat artikel 10b Wet VPB 1969 alleen van toepassing is op de schuldenaar.<sup>60</sup> Veelal dient dus onder een vergoeding rentebetalingen op een lening te worden verstaan. Uit de wettekst blijkt dat ook de waardemutaties van de geldlening niet in aftrek worden genomen, hetgeen als volgt wordt geformuleerd: “bij het bepalen van de winst vergoedingen op die lening en waardemutaties van die lening niet in aftrek.” Onder waardemutaties kan de afwaardering en de opwaardering van een geldlening worden verstaan, maar ook valutamutaties van een geldlening vallen onder de term waardemutaties.<sup>61</sup>

Afgevraagd kan echter worden of waardemutaties zowel de positieve als de negatieve waardemutaties omvat. Immers, in de wettekst is er hierover geen nadere toelichting gegeven. Hetgeen wat uit de wettekst opgemaakt kan worden, is dat het artikel gebruik maakt van de tekst “het niet in aftrek nemen van”. Hierdoor kan er gesuggereerd worden dat het hier alleen negatieve waardemutaties betreft. Echter in het wetsartikel staat er ook ‘waardemutaties’ aangegeven, dit kan worden opgevat als positieve en negatieve waardemutaties, waardoor ik toch concludeer dat beide waardemutaties onder de aftrekbeperking vallen. Ook om tot een evenwichtig en eerlijk resultaat te komen, lijkt mij dit de juiste uitleg van de wettekst.

Deze kwestie is wel parlementair toegelicht. Daarin neemt de Staatssecretaris<sup>62</sup> een ander standpunt. De vraag van de Eerste Kamer of zowel negatieve als positieve valutaresultaten onder de aftrekbeperking vallen, beantwoordt hij als volgt:

---

<sup>59</sup> VN 2007/4.3.1. Vennootschapsbelasting, Wijziging belastingwetten ter realisering van doelstelling uit de nota “Werken aan winst” (Wet werken aan winst)

<sup>60</sup> CB Vennootschapsbelasting, H.2.2.4.a. (Rente-)aftrekbeperking in art.10b, blz.5

<sup>61</sup> CB Vennootschapsbelasting, H. 2.2.4. (Rente-)aftrekbeperking van art. 10b, blz. 5

<sup>62</sup> Brief Staatssecretaris van Financiën van 10 juli 2007, Kamerstukken I 2006/2007, nr. 30 572, nr. H, blz. 2

‘Artikel 10b is bedoeld als een disincentive voor het verstrekken van geldleningen onder onzakelijke voorwaarden in concernverband. Het onbelast laten van positieve waardemutaties is niet met deze strekking in overeenstemming.’

Ik sluit mij niet aan bij het standpunt van de Staatssecretaris. Zoals eerder aangegeven, ben ik van mening dat dit leidt tot een onevenwichtige behandeling. Tevens ben ik het eens met de stelling van Kok<sup>63</sup> dat voor de reikwijdte gekeken dient te worden naar de oorsprong van artikel 10b Wet VPB 1969. Deze bepaling stamt af van de oude aftrekbeperking van de deelnemerschapslening, dus dient de reikwijdte van deze bepaling gelijk te zijn aan die van de bepaling voor de deelnemerschapslening. Zoals in de voorgaande paragraaf staat beschreven is artikel 10 lid 1 onderdeel d Wet VPB 1969 zowel van toepassing op positieve als op negatieve valutaresultaten. Vanuit de oorspronggedachte dient dit dan ook te gelden voor een 10b-schuld.

#### **4.4. Valutaresultaten onder artikel 10d**

Artikel 10d Wet VPB 1969, ook wel de Thin Capitalisation regeling (hierna: Thincapregeling) genoemd, is op 1 januari 2004 na het Bosal arrest<sup>64</sup> geïntroduceerd. De Thincapregeling is door de wetgever ingevoerd om de budgettaire derving na de uitspraak van het HvJ EG in het Bosal arrest te compenseren, dit wordt ook wel het zogenaamde ‘Bosalgat’ genoemd.

Met artikel 10d Wet VPB 1969 heeft de wetgever getracht de overmatige financiering van vreemd vermogen bij de belastingplichtige tegen te gaan, door de rente ter zake van geldleningen die verhoudingsgewijs behoort tot het teveel aan vreemd vermogen niet in aftrek te nemen. Het teveel aan vreemd vermogen wordt bepaald door de vaste ratiotoets of de concerntoets. Er dient dan gekeken te worden naar het saldo van de verschuldigde en verstrekte geldleningen. De belastingplichtige heeft keuze tussen de toepassing van een van deze twee toetsen.

Zoals eerder vermeld, worden 10d-leningen afgestraft door een renteaftrekverbod op het teveel aan vreemd vermogen. Voor het begrip ‘rente ter zake van geldleningen’ dient de vergoeding die de schuldenaar van een 10d-lening verschuldigd is aan de schuldeiser te worden verstaan. Stel dat de vergoeding onzakelijk is op basis van het Armth length beginsel,

---

<sup>63</sup> Mr. Dr. Q.W.J.C.H. Kok, ‘De invloed van de samenhang tussen rente en valutaresultaten op de renteaftrekbeperkingen en de groepsrentebox’, 14 maart 2007, WFR 2007/253, blz.6

<sup>64</sup> HvJ EG 18 september 2003, C-168/01, BNB 2003/344c

artikel 8b Wet VPB 1969, dan dient de vergoeding eerst te worden gecorrigeerd naar een zakelijk niveau, alvorens artikel 10d Wet VPB 1969 wordt toegepast.<sup>65</sup>

Artikel 10d Wet VPB 1969 heeft niet alleen betrekking op rente, maar ook de kosten van geldleningen zijn niet aftrekbaar onder dit wetsartikel. Er bestaat echter nog geen jurisprudentie over wat onder kosten van geldleningen wordt verstaan. Van Strien<sup>66</sup> is van mening dat er aansluiting gevonden zou kunnen worden bij het kostenbegrip van artikel 10a Wet VPB 1969. Ik volg zijn opvatting hierin, gezien het feit dat artikel 10a Wet VPB 1969 ook een bepaling voor renteaftrekbeperking betreft en grote gelijkenissen heeft met de Thincapbepaling. Het kostenbegrip wordt in artikel 10a Wet VPB 1969 breed geformuleerd. Afsluitkosten, advieskosten, kosten van bemiddeling, registratiekosten, provisiekosten en dergelijke worden daarmee ook gezien als kosten van geldleningen.

In de wettekst van artikel 10d Wet VPB 1969 staat niets over valutaresultaten vermeld, in tegenstelling tot alle voorgaande bepalingen van renteaftrekbeperking. In artikel 10 lid 1 onderdeel d en artikel 10b Wet VPB 1969 wordt gebruik gemaakt van de term: 'waardemutaties op een geldlening'. Artikel 10a Wet VPB 1969 noemt valutaresultaten specifiek in de wettekst. Waarom de Thincapregeling niets vermeldt over valutaresultaten is mij geenszins duidelijk. Ook in de parlementaire toelichting van het wetsvoorstel worden de valutaresultaten niet aangehaald.<sup>67</sup> Gezien het feit dat er geen rekening wordt gehouden met valutaresultaten, ga ik ervan uit dat het de bedoeling van de wetgever is geweest om deze buiten de werking van artikel 10d Wet VPB 1969 te laten vallen. Een koppeling kan er gelegd worden met de jurisprudentie van de deelnemingsvrijstelling (artikel 13 lid 1 Wet VPB 1969) van voor 1 januari 1997. In BNB 1997/162<sup>68</sup> betrof het een belanghebbende die als gevolg van het aanhouden van een geldlening in een vreemde valuta ter financiering van een deelneming, valutaverliezen had gerealiseerd. Ondanks dat er niet verder werd geprocedeerd, beschouwde de Hoge Raad valutaresultaten op geldleningen in een vreemde valuta niet als kosten die verband hielden met een deelneming, zodat ze niet onder de deelnemingsvrijstelling vielen. Maar sinds 1 januari 1997 heeft er een wetswijziging opgetreden zodat valutaresultaten wel onder de kosten die verband hebben met een deelneming vielen. De wijziging betrof het laten vervallen van de volgende zinsnede in het

---

<sup>65</sup> Prof. Dr. R.P.W.C.M. Brandsma en Prof. Mr. G.W.J.M. Kampschoer, 'De gevolgen van de onderkapitalisering voor binnenlandse belastingplichtigen die uitsluitend in Nederland actief zijn', 21 juni 2004, TFO 2004/ 73

<sup>66</sup> Dr. J. van Strien, Fiscale Monografieën: 'Renteaftrekbeperkingen in de Vennootschapsbelasting', Deventer Kluwer 2007, H.7 Thin Capitalisation, blz. 415

<sup>67</sup> R.P.C.W.M. Brandsma, Fiscale Monografieën: 'Fiscale onderkapitalisatie van vennootschappen', Kluwer Deventer, 2003, blz. 89

<sup>68</sup> HR 20 april 1977, nr. 18 065 BNB 1997/162

eerste lid: "alsmede kosten - daaronder begrepen voordelen als gevolg van wijzigingen in valutaverhoudingen - welke verband houden met een deelneming, tenzij blijkt dat deze kosten middellijk dienstbaar zijn aan het behalen van in Nederland belastbare winst."<sup>69</sup> Hiermee heeft de wetgever getracht de discrepantie die ontstond tussen de rentevergoedingen en de valutaresultaten te elimineren.

Mijns inziens zal door de valutaresultaten buiten de werking van Artikel 10d Wet VPB 1969 te houden, ook een discrepantie ontstaan tussen de aftrekbeperking op rentekosten van een 10d-lening en de valutaresultaten die wel volledig belastbaar of aftrekbaar zijn van de belastbare winst. De wetgever is het hier niet mee eens en geeft aan dat er geen direct verband bestaat tussen de aftrekbeperking van rentekosten op een 10d-lening en de waardemutatie van een dergelijke lening.<sup>70</sup> Ik ben het hier niet mee eens. Zoals al blijkt uit de Uncovered Interest rate Parity (UIP) en het Spaanse peseta arrest bestaat er een verband tussen de wisselkoersverhouding tussen twee landen en het verschil in rentestanden tussen de twee landen. De UIP stelt dat bij het afsluiten van een lening in vreemde valuta, een relatief hoge buitenlandse rentestand gepaard gaat met een depreciatie van de buitenlandse valuta wat tot een koerswinst leidt en een relatief lage buitenlandse rentestand gepaard gaat met een appreciatie van de buitenlandse valuta wat tot een koersverlies leidt. Bij het afsluiten van een lening in een zwakke vreemde valuta, betekent dat er veel rentebetalingen gedaan worden die niet aftrekbaar zijn. Daarentegen wordt er een koerswinst gerealiseerd die belastbaar is. Dit is erg onvoordelig voor de belastingplichtige. De belastingplichtige zal er om die reden er voor kiezen om een lening in een sterke vreemde valuta af te sluiten, zodat de rentekosten relatief laag zijn. Daar staat tegenover dat er een koersverlies behaald zal worden die vervolgens weer aftrekbaar is. Op deze manier kan er een fiscaal voordeel worden behaald door de belastingplichtige.

#### **4.5. De toepassing van BNB 1999/313 binnen de bepalingen van renteaftrekbeperking**

In alle bepalingen van de renteaftrekbeperking wordt er noch in de wettekst noch in de parlementaire toelichting aandacht besteed aan de uitspraak van de Hoge Raad in BNB 1999/313 betreffende de realisatie van een eventueel valutarisicocomponent binnen de rentevergoeding. Ik ga er om die reden vanuit dat het de bedoeling van de wetgever is geweest om voor deze bepalingen geen rekening te houden met de uitspraak in het Spaanse Peseta's arrest.

---

<sup>69</sup> Kamerstukken II 2003/2004, 29 210, nr. 8, blz. 3

<sup>70</sup> VN Artikelgewijs commentaar Vennootschapsbelasting 1969, Artikel 10d, Aantekening 2: Beperking renteaftrek (thin capitalisation), blz.3

## Hoofdstuk V

### Conclusie

Uit de nominalistische waardering van de totaalwinst leidt dat valutaresultaten tot de winst van een onderneming worden gerekend. Op welk moment een valutaresultaat gerealiseerd dient te worden, hangt af van de opeisbaarheid van de schuld. Uit de wetartikelen van de bepalingen voor renteaftrekbepanking blijkt dat er tekstueel verschillende beschrijvingen wordt gegeven voor de term ‘valutaresultaten’. Daarmee verschilt het ook per bepaling of naast de rentekosten de valutawinsten en valutaverliezen ook onder de aftrekbepanking vallen. In de onderstaande tabel is te zien welke inhoudelijk gevolgen deze tekstuele verschillen veroorzaakt:

	Beschrijving van valutaresultaten in de wettekst	Volgens de wetgever: valutaverliezen aftrekbaar?	Volgens de wetgever: valutawinsten belastbaar?
Art. 10-1-d	‘waardemutaties van de lening’	Nee	Nee
Art. 10a	‘valutaresultaten.. ... ter zake van schulden’	Nee	Ja
Art. 10b	‘waardemutaties van die lening’	Nee	Ja
Art. 10d	Geen beschrijving	Ja	Ja

Voor de hoofdvraag: *Worden valutaresultaten binnen de bepalingen voor renteaftrekbepanking inhoudelijk verschillend behandeld?* is het antwoord dus bevestigend. Het is mij geenszins duidelijk wat de reden van de wetgever is geweest om verschillende beschrijvingen voor dezelfde term ‘valutaresultaten’ toe te passen. Tevens is de wettekst niet eenduidig. Artikel 10 lid 1 onderdeel d en artikel 10b Wet VPB 1969 passen namelijk nagenoeg dezelfde term toe. Echter, zijn de valutaverliezen voor een deelnemerschapslening wel aftrekbaar en zijn de valutaverliezen voor een 10b-lening niet aftrekbaar. De parlementaire toelichting dient erop nageslagen te worden om te bezien of valutaverliezen en valutawinsten binnen de bepalingen van renteaftrekbepanking aftrekbaar hetzij belastbaar zijn. Mijns inziens leiden deze verschillen tot verwarring en een onevenwichtig resultaat. Immers, slechts een aftrekverbod op valutaverliezen, zodat valutawinsten wel belastbaar zijn, zoals deze wordt toegepast in artikel 10a en 10b Wet VPB 1969, is naar mijn mening niet

evenwichtig. Het behalen van valutaresultaten wordt hier namelijk dubbel afgestraft. Bijvoorbeeld valutaverliezen behaald in een bepaald jaar zullen niet aftrekbaar zijn, terwijl de valutawinsten in een volgend jaar weer wel belastbaar zijn. Artikel 10d Wet VPB 1969 laat valutaresultaten geheel buiten de werking van het aftrekverbod. Dit kan echter leiden tot arbitragemogelijkheden zoals is beschreven in paragraaf 3.4.

Naast de onevenwichtige behandeling van valutaresultaten, houdt geen van de bepalingen voor renteaftrekbeperking rekening met de uitspraak van de Hoge Raad in het Spaanse Peseta's arrest. Ik ben echter van mening dat wel rekening gehouden dient te worden met een valutarisicocomponent binnen de rentevergoeding. Niettemin, gezien het feit dat de Uncovered Interest rate Parity (UIP) niet volledig opgaat in de praktijk, is het voor te stellen dat een verwerking van het valutarisicocomponent in de wet erg lastig is. Immers, het valt niet altijd te bezien of een deel van de rentebetalingen zijn grond vindt in de zwakte van de valuta waarin die schuld is uitgedrukt. Externe omstandigheden kunnen daarbij ook een rol spelen. Desondanks, ben ik toch van mening dat het valutarisicocomponent verwerkt dient te worden in de bepalingen voor renteaftrekbeperking, zodat het behalen van een fiscaal voordeel door het bedingen van een relatief lage of relatief hoge rente kan worden geëlimineerd.

Mijn voorstel is om zowel de valutaverliezen als de valutawinsten die ontstaan door het verschil in rentestanden tussen twee landen, binnen de werking van de bepalingen van aftrekbeperking te laten vallen. Dit betekent dat het valutarisicocomponent die wordt afgeleid door het verschil in rentestanden niet belastbaar hetzij niet aftrekbaar is. Om uitholling van de belastinggrondslag te voorkomen, dient dan het gedeelte van het valutaresultaat dat niet wordt verklaard door het verschil in rentestanden tussen twee landen, wel belastbaar hetzij aftrekbaar te zijn. Dit is het valutaresultaat dat wordt veroorzaakt door externe omstandigheden en niet kan worden verklaard door de UIP.

# Literatuurlijst

## Boeken:

- Bouwman, J.N., Fiscale geschriften: Geldvorderingen in de inkomsten- en vennootschapsbelasting, SDU, Amersfoort, 2002
- Bouwman, J.N., Wegwijs in de Vennootschapsbelasting, 2007, SDU
- Brandsma, R.P.C.W.M., Hybride leningen, Fiscale monografieën, Kluwer, Deventer, 2003
- Brüll, D, en Zwemmer, J.W. en Cornelisse, R.P.C. FED Fiscale brochures, Goed koopmansgebruik, Kluwer, Deventer, 2008
- Burda, Micheal en Wyplosz, Charles, Macroeconomics, 2001 Oxford university
- Burgers, I.J.J., Wegwijs in het Internationaal en Europees belastingrecht: Belastingen naar het inkomen en vermogen, SDU 2007
- van Dijck, J.A.E.M. en Nickel, S.F.M. en Tangelder, J.W., Wisselkoersveranderingen en fiscus, FED Fiscale Brochure, Kluwer, Deventer, 2000
- Dijkman, J.A., Hedging van valuta- en renterisico's en de (fiscale) jaarwinstbepaling, Stichting Moret Fonds, Den Haag, 1998
- Heithuis, E.W.J. en Kavelaars, P. en Schuver, B.F., Inkomstenbelasting, Kluwer, Deventer, 2008
- Marres, O.C.R., Fiscale Monografieën: Winstdrainage door renteaftrek, Kluwer, Deventer 2008,
- van Strien, J., Fiscale monografieën: Renteaftrekbeperkingen in de vennootschapsbelasting, Kluwer, Deventer, 2007
- de Vries, N.H. en de Vries, R.J., Cursus Belastingrecht Vennootschapsbelasting, Studenteneditie, Kluwer, Deventer, 2007

## Artikelen:

- Brandsma, R.P.W.C.M. en Kampschoer, G.W.J.M., De gevolgen van de onderkapitalisering voor binnenlandse belastingplichtigen die uitsluitend in Nederland actief zijn, 21 juni 2004, TFO 2004/ 73
- Caanen, J. Ch., Enige beschouwingen over goed koopmansgebruik, TFO 1995/22
- Caanen, J. Ch., De invoering van de euro; balanscontinuïteit en goed koopmansgebruik, WFR 1997/22
- Cursus Belastingrecht Wet IB 2001, Hoofdstuk III, 3.2.16
- Cursus Belastingrecht Wet IB 2001, H.3.2.2.20



- Cursus Belastingrecht VPB 1969, Hoofdstuk II, 2.2.3.C
- Cursus Belastingrecht VPB 1969, H.2.2.4.a.
- van der Heijden, J.M., “Tijdstip van winstrealisatie; valutawinsten vanwege de euro in 1998 gerealiseerd?”, WFR 1999/121
- Kok, Q.W.J.C.H., ‘De invloed van de samenhang tussen rente en valutaresultaten op de renteaftrekbeperkingen en de groepsrentebox’, 14 maart 2007, WFR 2007/253
- VN Artikelgewijs commentaar, Artikel 3.8 IB 2001, Aantekening 2.4
- VN Artikelgewijs commentaar Wet VPB 1969, Artikel 10, Aantekening 26.2
- VN Artikelgewijs commentaar Wet VPB 1969, Artikel 10, Aantekening 26.3
- VN Artikelgewijs commentaar, Wet VPB 1969, Artikel 10a, eerste lid, Aantekening 2
- VN Artikelgewijs commentaar VPB 1969, Artikel 10d, Aantekening 2

### **Jurisprudentie:**

- HR 2 maart 1921, B. nr. 2725
- HR 16 april 1930, B. 4726
- HR 8 mei 1957, BNB 1957/208
- HR 20 april 1977, nr. 18 065, BNB 1977/162
- HR 27 januari 1988, nr. 23 919, BNB 1988/217
- HR 8 september 1993, BNB 1994/92
- HR 17 november 1993, nr. 28 818, BNB 1994/273
- HR 17 november 1993, nr. 29 054, BNB 1994/274c
- Hof Amsterdam, 15 januari 1997, nr. 95 3712
- HR 11 maart 1998, nr. 32 240, BNB 1998/208c
- HR 26 augustus 1998, nr. 33 417, BNB 1998/409
- HR 28 april 1999, nr. 33 122, BNB 1999/313, met noot D. Juch
- Hof 's-Gravenhage, MK I, 11 december 2001, nr. 99/1680, VN 2002/33.21
- HvJ EG 18 september 2003, C-168/01, BNB 2003/344c
- HR 22 oktober 2004, nr. 37 096, BNB 2005/74
- A-G Overgaauw, conclusie nr. 39 905, BNB 2005/250
- HR 25 november 2005, nr. 40 989, BNB 2006/82,
- MK Haarlem, 9 december 2007, nr. AWB 08/3162, VN 2009/2.14

### **Kamerstukken:**

- Kamerstukken I 2001/2002, nr. 28 034, blz. 7

- Kamerstukken II 2001/02, 28 034, nr. 123b
- Besluit Staatssecretaris van Financiën 2 oktober 2003, nr. DGB2003/5149M, VN 2003/49.15
- Kamerstukken II 2003/04, 29 210, nr. 8
- Kamerstukken II 2003/2004, 29 210, nr. 34
- Kamerstukken II 2003/2004, 29 210, nr. C
- Kamerstukken I 2006/2007, nr. 30 572, nr. H