

De invoering van een vermogensaftrek

Masterscriptie Fiscale Economie - Directe Belastingen

Naam: Fasih Choudry

Studentnummer: 483922mc

Scriptiebegeleider: Mr. R.B.N. van Ovest

Tweede beoordelaar:

Datum: 1 mei 2022

Het geschrevene in deze scriptie is de opvatting van de auteur en niet noodzakelijk die van de begeleider, tweede beoordelaar, Erasmus School of Economics of Erasmus Universiteit Rotterdam.

Inhoud

1. Inleiding	5
1.1 Aanleiding.....	5
1.2 Probleemstelling.....	6
1.3 Toetsingskader	7
1.4 Opzet	7
2. Eigen en Vreemd vermogen – Civielrechtelijk.....	9
2.1 Inleiding	9
2.2 Eigen vermogen – Civielrechtelijk	9
2.3 Vreemd vermogen - Civielrechtelijk.....	11
2.4 De civielrechtelijke verschillen	12
2.4.1 Eigendom en zeggenschap	12
2.4.2 Tijdsduur vermogensoverdracht.....	13
2.4.3 Vergoeding	13
2.4.4 Risico.....	13
2.5 De voor- en nadelen van eigen en vreemd vermogen.....	14
2.6 Subconclusie	16
3. Eigen en Vreemd vermogen – Fiscaalrechtelijk	18
3.1 Inleiding	18
3.2 Fiscale kwalificatie.....	18
3.2.1 Schijnlening	20
3.2.2 Deelnemerschapslening	21
3.2.3 Bodemlozeputlening:	22
3.2.4 Herkwalificatie andersom.....	23
3.2.5 Informeel kapitaal	24
3.3 Fiscale behandeling eigen en vreemd vermogen.....	26
3.3.1 De vergoeding	26
3.3.2 Waardemutaties.....	27
3.3.3 Renteaftrekbeperkingen:	27
3.3.4 Onzakelijke lening.....	30
3.3.5 Deelnemingsvrijstelling	30
3.4 Verklaring fiscale behandeling eigen en vreemd vermogen	31
3.5 Subconclusie	33
4. Maatschappelijke kosten fiscale behandeling eigen en vreemd vermogen	35
4.1 Inleiding	35
4.2 Verstoring financieringsbeslissing	35

4.3	Investeringsbeslissing	38
4.4	Belastingarbitrage	40
4.4.1	Financieringsstructuren	40
4.4.2	Financieringsvormen	40
4.4.3	Maatschappelijke kosten belastingarbitrage	41
4.5	Twee alternatieven	42
4.5.1	Vermogensaftrek	43
4.5.2	CBIT	43
4.6	Subconclusie	44
5.	Het ontwerp van een vermogensaftrek	46
5.1	Inleiding	46
5.2	Vermogensaftrek (1981-1988)	46
5.2.1	Achtergrond	46
5.2.2	Grondslag	47
5.2.3	Percentage	47
5.3	Notionele interestaftrek (NIA)	48
5.3.1	Achtergrond	48
5.3.2	Grondslag	49
5.3.3	Percentage	52
5.4	Vermogensaftrek Studiecommissie Belastingstelsel	54
5.4.1	Achtergrond	54
5.4.2	Grondslag	54
5.4.3	Percentage	56
5.5	AGI	57
5.5.1	Achtergrond	57
5.5.2	Grondslag	57
5.5.3	Percentage	58
5.7	Subconclusie	60
6.	Doeltreffendheid en doelmatigheid van invoering vermogensaftrek	63
6.1	Inleiding	63
6.2	Doeltreffendheid	63
6.2.1	Verstoring financieringsbeslissing	63
6.2.2	Verstoring investeringsbeslissing	70
6.2.3	Belastingarbitrage	75
6.3	Doelmatigheid	83
6.3.1	Derving	83

6.3.2 Belastingarbitrage	87
6.3.3 Eenvoud	95
6.4 De meest doeltreffende en doelmatige vermogensaftrek.....	97
6.4.1 Grondslag:	97
6.4.2 Percentage:.....	98
6.4.3 Vermogensbijtelling.....	98
6.4.4 Toetsing	99
6.6 Subconclusie	100
7. Samenvatting, conclusie en aanbevelingen	103
8. Literatuurlijst	110

1. Inleiding

1.1 Aanleiding

Sinds het begin van de coronacrisis zijn er een historisch laag aantal bedrijven failliet gegaan. Dit is te danken aan de coronasteun van de overheid. Per 1 april 2022 is er echter een einde gekomen aan het corona-steunpakket voor bedrijven. De Kamer van Koophandel verwacht op basis van eigen onderzoek dat het aantal faillissementen mede door het wegvallen van de steun flink zal toenemen.¹

Kredietverzekeraar Atradius verwacht dat het aantal faillissementen in Nederland in 2022 met maar liefst 101% zal toenemen ten opzichte vorig jaar.²

Deze faillissementen worden mede veroorzaakt doordat bedrijven vaak overmatig zijn gefinancierd met vreemd vermogen terwijl zij te weinig eigen vermogen hebben. In 2017 had 16 procent van de belastingplichtigen zelfs een negatief eigen vermogen.³ Overmatige financiering met vreemd vermogen brengt veel aflossings- en interestverplichtingen met zich mee. In tijden van crisis kan een negatieve schok ervoor zorgen dat een bedrijf niet meer aan deze aflossings- en interestverplichtingen kan voldoen en dientengevolge failliet gaat.

De overmatige financiering met vreemd vermogen kent naast juridische ook een belangrijke fiscale verklaring, namelijk de ongelijke behandeling van eigen vermogen en vreemd vermogen. De vergoeding die wordt betaald voor het vreemd vermogen (rente) is behoudens renteaftrekbepalingen een aftrekbare kostenpost, terwijl de vergoeding die wordt betaald voor het eigen vermogen (dividend) geen aftrekbare kostenpost is. Deze ongelijke behandeling leidt tot een aantal economische verstoringen, waaronder overmatige financiering met vreemd vermogen. Overmatige financiering met vreemd vermogen kan vooral in tijden van crisis grote negatieve economische effecten hebben. Er wordt dan ook al lang gesproken over de het elimineren van deze verstoring door de ongelijke behandeling van eigen en vreemd vermogen te bestrijden. Tot op heden is hier, op één generieke renteaftrekbepaling na, nog niet veel van terecht gekomen.

De fiscaal ongelijke behandeling van eigen en vreemd vermogen kan hoofdzakelijk op twee manieren worden bestreden. Ten eerste kan de aftrekbaarheid van de vergoeding voor vreemd vermogen verder

¹ <https://nos.nl/collectie/13893/artikel/2424071-honderdduizenden-ondernemers-in-problemen-kvk-verwacht-toename-faillissementen>

² <https://atradius.nl/pers/sterke-stijging-nederlandse-faillissementen-verwacht.html>

³ Ministerie van Financiën, 'Onderzoek fiscale behandeling van eigen vermogen en vreemd vermogen', september 2021.

worden beperkt. Ten tweede kan er een aftrekbare kostenpost worden ingevoerd voor het eigen vermogen. De tweede variant wordt ook wel een vermogensaftrek genoemd en is lang niet zo vaak onderzocht als de eerste variant. Nederland kende van 1981 tot 1988 al een soort vermogensaftrek met als doel om het effect van de inflatie te beperken.⁴ In 2010 is er naar aanleiding van de kredietcrisis onderzoek gedaan naar de invoering van een vermogensaftrek met als doel een meer gelijke behandeling van eigen en vreemd vermogen te realiseren⁵, maar hier is ondanks de positieve aanbeveling van de Commissie van Weeghel niets van terecht gekomen. Ook nu bestaan er naar aanleiding van de coronacrisis blijkens het Belastingplan 2021 voornemens om onderzoek te doen naar de invoering van een vermogensaftrek in combinatie met verdere renteaftrekbeperkingen.⁶ Wellicht dat er nu eindelijk iets terecht komt van de vermogensaftrek. In deze scriptie wordt onderzoek gedaan naar de invoering van een vermogensaftrek als middel in de strijd tegen de economische verstoringen die ontstaan als gevolg van de fiscaal ongelijke behandeling van eigen en vreemd vermogen.

1.2 Probleemstelling

De onderzoeksvraag die in deze scriptie centraal staat luidt dan ook als volgt:

Is de invoering van een vermogensaftrek in de vennootschapsbelasting een doeltreffend en doelmatig middel in de bestrijding van de verstoringen veroorzaakt door de fiscaal ongelijke behandeling van eigen en vreemd vermogen? Zo ja, welke aanbevelingen kunnen worden gedaan voor het ontwerp van de vermogensaftrek?

Om tot adequate beantwoording van de centrale onderzoeksvraag te komen worden de volgende deelvragen beantwoord:

1. Wat zijn de civielrechtelijke verschillen tussen eigen en vreemd vermogen en wat zijn de niet-fiscale voor- en nadelen van elk van de vermogenssoorten?
2. Hoe worden eigen vermogen en vreemd vermogen fiscaal behandeld?
3. Welke verstoringen treden er op ten gevolge van de fiscale behandeling van eigen en vreemd vermogen?
4. Hoe zou het ontwerp van een vermogensaftrek er uit kunnen zien?

⁴ Zie Kamerstukken I 1980-1981, 16 539, nrs. 1-3.

⁵ Zie Rapport Commissie van Weeghel, 'Continuïteit en vernieuwing: een visie op het belastingstelsel', 2010, par. 3.7.

⁶ Kamerstukken II 2020/21, 35 572, nr. 5.

5. Hoe kan een vermogensaftrek het meest doeltreffend en doelmatig worden vormgegeven, en is invoering van een vermogensaftrek naar deze vormgeving wenselijk gegeven het niveau van doeltreffendheid en doelmatigheid?

1.3 Toetsingskader

Voor het beantwoorden van de onderzoeksvraag en de deelvragen wordt gebruikgemaakt van de volgende toetsingscriteria:

- Doeltreffendheid: wetgeving is doeltreffend indien de betreffende uitgaven en inspanningen bijdragen aan de realisatie van het beoogde doel.⁷ Het met de vermogensaftrek beoogde doel is het bestrijden van de verstoringen veroorzaakt door de ongelijke behandeling van eigen en vreemd vermogen.

Doelmatigheid: wetgeving is doelmatig indien de betreffende uitgaven en inspanningen bijdragen aan de realisatie van het beoogde doel en daarbij de maatschappelijke kosten in verhouding staan tot de opbrengsten.⁸ Omdat de kosten en opbrengsten niet goed kunnen worden gekwantificeerd vindt toetsing hoofdzakelijk plaats op kwalitatieve wijze.

1.4 Opzet

Voor het beantwoorden van de onderzoeksvraag en de deelvragen voer ik een kwalitatief onderzoek uit. Hierbij zal ik gebruikmaken van fiscale, economische en juridische vakliteratuur, parlementaire stukken, jurisprudentie en de wet- en regelgeving van Nederland en Europa.

In hoofdstuk 2 wordt om te beginnen aan de hand van het civielrecht uiteengezet wat eigen vermogen is en wat vreemd vermogen is. Vervolgens wordt aandacht besteed aan het civielrechtelijke onderscheid tussen eigen en vreemd vermogen alvorens de niet-fiscale voor- en nadelen van elk soort vermogen worden belicht. Wellicht blijven er zelfs bij fiscaal gelijke behandeling van eigen en vreemd vermogen redenen bestaan om overmatig te financieren met vreemd vermogen.

In hoofdstuk 3 wordt de fiscale behandeling van eigen en vreemd vermogen uiteengezet. Ten eerste zal aandacht worden besteed aan jurisprudentie over de fiscale kwalificatie en eventuele herkwalificatie van geldverstrekkingen. Vervolgens wordt de fiscale behandeling van beide

⁷ Kamerstukken II 2010/11, 31935, nr. 8, p. 2.

⁸ Kamerstukken II 2010/11, 31935, nr. 8, p. 2.

vermogenssoorten onder de loep genomen. Hieruit zal blijken dat de aftrekbaarheid van de vergoedingen niet het enige verschil in behandeling is. In dit hoofdstuk wordt ook de verklaring achter de ongelijke behandeling onderzocht. Wellicht is er een goede reden waarom de wetgever in het verleden heeft gekozen voor fiscaal ongelijke behandeling van eigen en vreemd vermogen.

In hoofdstuk 4 wordt aan de hand van economische literatuur beschreven welke verstoringen er optreden ten gevolge van de in hoofdstuk 3 uiteengezette ongelijke fiscale behandeling van eigen en vreemd vermogen. Naast de verstoring van de financieringsbeslissing treedt er ook een verstoring op van de investeringsbeslissing. Aan de hand van de maatschappelijke gevolgen van deze verstoringen zal worden beoordeeld of het wenselijk is om een einde te maken aan de ongelijke fiscale behandeling van eigen en vreemd vermogen.

In hoofdstuk 5 wordt onderzocht hoe het ontwerp van een vermogensaftrek er uit zou kunnen zien door verschillende oude, bestaande en voorgestelde vermogensaftrekregelingen met elkaar te vergelijken. Zo zal om te beginnen de oude Nederlandse vermogensaftrek worden geanalyseerd. Deze vermogensaftrek had weliswaar een ander doel dan de bestrijding van de ongelijke behandeling van eigen en vreemd vermogen, maar wellicht kunnen we er van leren in de zoektocht naar een ideaal ontwerp. Ook de in België bestaande vermogensaftrek, de zogeheten notionele interestaftrek, wordt in dit hoofdstuk onder de loep worden genomen. Wellicht kunnen wij onze vermogensaftrek ontwerpen naar het Belgische model. In dit hoofdstuk wordt ook stilgestaan bij het in 2010 gedane voorstel van de commissie van Weeghel. Daarnaast wordt de Allowance for Growth and Investment (hierna: AGI) geanalyseerd. Dit is de vermogensaftrek uit het CCCTB-voorstel van 2016.

In hoofdstuk 6 worden de in hoofdstuk 5 besproken aspecten van een vermogensaftrek getoetst aan de toetsingscriteria doeltreffendheid en doelmatigheid om te beoordelen of de invoering van een vermogensaftrek doeltreffend en doelmatig is en om er achter te komen op welke wijze de vermogensaftrek het meest doeltreffend en doelmatig kan worden ontworpen.

In hoofdstuk 7 beantwoord ik met behulp van de deelvragen de centrale onderzoeksvraag en trek ik een conclusie. Met mijn antwoord op de hoofdvraag hoop ik inzicht te krijgen in de vermogensaftrek als middel ter bestrijding van de ongelijke behandeling van eigen en vreemd vermogen en enkele realistische aanbevelingen te doen aan de wetgever.

2. Eigen en Vreemd vermogen – Civielrechtelijk

2.1 Inleiding

Vennootschappen maken bij het uitoefenen van hun ondernemingsactiviteiten gebruik van allerlei productiefactoren zoals arbeid en kapitaal. Deze productiefactoren moeten worden gefinancierd. Om aan deze financieringsbehoefte te voldoen kan een vennootschap eigen of vreemd vermogen aantrekken. Eigen vermogen wordt gecreëerd door een kapitaalstorting of door winstinhouding. Vreemd vermogen wordt verkregen door het aangaan van een schuld. In dit hoofdstuk worden beide vermogenssoorten beschreven aan de hand van hun belangrijkste civielrechtelijke kenmerken en verschillen (zie paragraaf 2.2-2.4). Daarnaast worden in dit hoofdstuk de belangrijkste voor- en nadelen van elke vermogenssoort belicht (zie paragraaf 2.5). De fiscale aspecten van eigen en vreemd vermogen blijven in dit hoofdstuk achterwege, deze komen in een later hoofdstuk aan bod (zie hoofdstuk 3).

2.2 Eigen vermogen – Civielrechtelijk

Het begrip eigen vermogen wordt in het civiele recht niet gedefinieerd. Volgens IJsselmuiden zou het begrip eigen vermogen beknopt kunnen worden gedefinieerd als 'het voor onbepaalde tijd ter beschikking van de onderneming gestelde vermogen'.⁹

Artikel 2:373 Burgerlijk Wetboek (hierna: BW) bevat weliswaar geen definitie van het begrip eigen vermogen, maar wel een opsomming van de bestanddelen waaruit het eigen vermogen is opgebouwd.

Onder het eigen vermogen worden afzonderlijk opgenomen:

- a) *het geplaatste kapitaal;*
- b) *agio;*
- c) *herwaarderingsreserves;*
- d) *andere wettelijke reserves, onderscheiden naar hun aard;*
- e) *statutaire reserves;*
- f) *overige reserves;*
- g) *niet verdeelde winsten, met afzonderlijke vermelding van het resultaat na belastingen van het boekjaar, voor zover de bestemming daarvan niet in de balans is verwerkt.*¹⁰

⁹ T.S. IJsselmuiden, 'commentaar op artikel 373 Boek 2 BW', in: J.B. Huizink (red.), Groene Serie Rechtspersonen 2018, aant. 1.2.

¹⁰ Artikel 2:373 BW

Het geplaatste kapitaal, agio en de onverdeelde winsten zijn de belangrijkste onderdelen van het eigen vermogen.

Het eigen vermogen ontstaat bij de oprichting van de vennootschap door de inbreng van de aandeelhouder(s). De aandeelhouder stort, in ruil voor aandelen, kapitaal in de vennootschap waarmee de vennootschap het leven in wordt geblazen. Ook ná de oprichting van de vennootschap kunnen de aandeelhouders de omvang van het eigen vermogen beïnvloeden. Kapitaalstortingen in het kader van aandelenemissies verhogen het eigen vermogen. Al deze mutaties in het eigen vermogen ten gevolge van kapitaalstortingen komen op de balans tot uitdrukking in het geplaatst kapitaal en eventueel in de agio.¹¹

Het geplaatst kapitaal is een van de vier kapitaalbegrippen die in het civiele recht worden onderscheiden. Het maatschappelijk kapitaal, het gestort kapitaal en het minimumkapitaal zijn de andere drie kapitaalbegrippen.¹²

Het maatschappelijk kapitaal is het in de statuten te vermelden maximale bedrag waarvoor aandelen kunnen worden uitgegeven zonder dat daar een statutenwijziging voor nodig is.

Het geplaatste kapitaal is het bedrag waarvoor daadwerkelijk aandelen zijn uitgegeven. Dit is de optelling van de nominale waarde van de uitstaande aandelen. Het geplaatste kapitaal moet ingevolge art. 2:67 lid 4 BW ten minste een vijfde gedeelte van het maatschappelijk kapitaal bedragen.

Het gestorte kapitaal geeft aan in hoeverre de aandeelhouders aan hun stortingsplicht hebben voldaan. Bij het kopen van een aandeel kunnen aandeelhouders namelijk met de vennootschap overeenkomen dat zij niet meteen het gehele nominale bedrag van het aandeel hoeven te storten.

Ingevolge art. 2:80 lid 1 moet de aandeelhouder evenwel ten minste 25% van de nominale waarde van de aandelen vol storten. Omdat de vennootschap het niet-gestorte gedeelte altijd kan opvragen van de aandeelhouders wordt ook dit deel van het kapitaal tot het eigen vermogen gerekend.¹³

Het kan ook voorkomen dat de aandeelhouder bij aankoop van een aandeel met de vennootschap overeenkomt dat hij juist meer stort dan het nominale bedrag van het aandeel, dit meerdere wordt ook wel agio genoemd. Dit kan bijvoorbeeld aan de orde zijn als het bedrijf goed presteert en de werkelijke waarde van de aandelen de nominale waarde overstijgt.¹⁴

Het maatschappelijke, geplaatste en gestorte kapitaal dienen ten minste een bij koninklijk besluit vastgesteld grensbedrag te bedragen. Dit grensbedrag wordt ook wel het minimumkapitaal genoemd.

¹¹ J. Barneveld, 'Financiering en vermogensonttrekking door aandeelhouders', 2014, p. 15.

¹² J. van Strien, 'Renteaftrekbepalingen in de vennootschapsbelasting', Fiscale monografieën 119, 2007, par. 2.3.1.

¹³ Strien, van, 2007 t.a.p., p. 16.

¹⁴ Vakstudie Vennootschapsbelasting, 2021, artikelsgewijs commentaar, artikel 2, aant. 1.17.4.

Voor nv's is een minimumkapitaal vereist van €45.000.¹⁵ Voor bv's was het vereiste minimumkapitaal bepaald op €18.000, maar sinds de komst van de zogeheten flex-bv in 2012 is deze minimumkapitaaleis voor bv's komen te vervallen, zodat een bv in theorie al vanaf 1 eurocent kan worden opgericht.¹⁶

Naast eigen vermogen ontstaan door handelen van aandeelhouders kan ook handelen door de rechtspersoon zelf eigen vermogen doen ontstaan.¹⁷

Als de vennootschap na oprichting bij uitoefening van haar ondernemingsactiviteiten winst maakt, welke niet wordt uitgekeerd, neemt het eigen vermogen toe. Indien de winst later alsnog wordt uitgekeerd neemt het eigen vermogen weer af. Deze mutaties in het eigen vermogen komen tot uitdrukking in het onderdeel onverdeelde winsten.

2.3 Vreemd vermogen - Civielrechtelijk

Het begrip vreemd vermogen komt in het civiele recht als zodanig niet voor. Wel wordt er in de wet onderscheid gemaakt tussen voorzieningen en schulden.¹⁸ Dit zijn dé twee componenten waaruit het vreemd vermogen bestaat.

Voorzieningen worden opgenomen voor verplichtingen die op balansdatum als waarschijnlijk of als vaststaand worden beschouwd, maar waarvan niet bekend is in welke omvang of wanneer zij precies zullen ontstaan. Ook kunnen voorzieningen worden opgenomen voor uitgaven die in een volgend boekjaar worden gedaan, voor zover deze uitgaven hun oorsprong mede voor het einde van het boekjaar vinden en de voorziening strekt tot gelijkmatige verdeling van lasten over een aantal boekjaren, dit wordt ook wel kostenegalisatie genoemd.¹⁹

De schulden van een vennootschap kunnen onder andere bestaan uit obligatieleningen, bankschulden, schulden aan leveranciers en belastingschulden. De schulden worden onderverdeeld in kortlopende en langlopende schulden. Schulden met een looptijd van een jaar of korter zijn kortlopende schulden en schulden met een looptijd van langer dan een jaar zijn langlopende schulden.²⁰

Schulden komen vaak voort uit een aangegane geldlening. De civielrechtelijke aspecten van de geldlening worden behandeld in Boek 7, Titel 2C van het BW. De geldlening wordt hier gedefinieerd

¹⁵ Artikel 2:67 BW

¹⁶ H. Koster, 'De Flex BV', 2013, par. 5.1

¹⁷ IJsselmuiden 2018 t.a.p., aant. 1.2

¹⁸ Artikel 2:364 BW

¹⁹ Artikel 2:374 BW

²⁰ E.D.G. Kiersch, 'in: T&C Burgerlijk Wetboek 2021, art. 2:375 BW', aant. 1.

als 'een kredietovereenkomst waarbij de ene partij, de uitlener, zich verbindt aan de andere partij, de lener, een som geld te verstrekken en de lener zich verbindt aan de uitlener een overeenkomstige som geld terug te betalen'.²¹

De terugbetalingsverplichting is een belangrijk kenmerk van de geldlening. De terugbetaling dient plaats te vinden op het uit de overeenkomst voortvloeiende tijdstip.²²

Met betrekking tot rente is bepaald dat indien beide partijen natuurlijke personen zijn, slechts rente is verschuldigd indien dit schriftelijk is bedongen. Voor de gevallen dat een van beide partijen geen natuurlijk persoon is, is bepaald dat de lener verplicht is om rente te betalen tenzij uit de overeenkomst voortvloeit dat geen rente is verschuldigd.²³

2.4 De civielrechtelijke verschillen

Er zijn volgens van Strien vier belangrijke punten waarop eigen vermogen en vreemd vermogen civielrechtelijk van elkaar verschillen:²⁴

- Eigendom en zeggenschap
- Tijdsduur vermogensoverdracht
- Vergoeding
- Risico

2.4.1 Eigendom en zeggenschap

De verschaffers van eigen vermogen krijgen in ruil voor hun investering een aandeel in de vennootschap. Dit aandeel vertegenwoordigt een deel van het eigendom in de onderneming. De aandeelhouder is dus mede-eigenaar van de onderneming. Reguliere aandelen geven de aandeelhouder onder andere recht op zeggenschap. Dit recht op zeggenschap manifesteert zich als stemrecht tijdens de Algemene vergadering van aandeelhouders (hierna: AVA). De AVA beslist over allerlei belangrijke zaken waaronder het benoemen en ontslaan van bestuurders, het vaststellen van de jaarrekening en het wijzigen van de statuten.²⁵

De verschaffers van vreemd vermogen krijgen in ruil voor hun investering geen aandeel in de vennootschap en hebben dan ook noch eigendom, noch zeggenschap in de onderneming.

²¹ Artikel 7:129 BW

²² Artikel 7:129e BW

²³ Artikel 7:129c BW

²⁴ Strien, van, 2007 t.a.p., par. 2.3.3.

²⁵ <https://www.rijksoverheid.nl/onderwerpen/corporate-governance/rechten-en-bevoegdheden-van-aandeelhouders>

2.4.2 Tijdsduur vermogensoverdracht

De verschaffers van eigen vermogen dragen hun vermogen voor onbepaalde tijd over aan de vennootschap, er rust geen terugbetalingsverplichting op de vennootschap.²⁶ De verschaffers van vreemd vermogen dragen hun vermogen daarentegen voor een bepaalde tijd over aan de vennootschap, de vermogensoverdracht kent een terugbetalingsverplichting waaraan de vennootschap moet voldoen. Op welk tijdstip en op welke manier er wordt afgelost hangt af van de overeenkomst tussen beide partijen.

2.4.3 Vergoeding

Verschaffers van eigen vermogen hebben naast stemrecht ook winstrecht. Dit recht wordt uitbetaald in een vergoeding in de vorm van dividend. Er bestaan twee vormen van dividend: cashdividend en stockdividend. Bij cashdividend ontvangt de aandeelhouder zijn dividend in de vorm van contant geld. Bij stockdividend ontvangt de aandeelhouder zijn dividend in de vorm van aandelen. De hoogte van het dividend hangt af van het succes van de onderneming, waardoor de aandeelhouder geen garantie heeft dat hij daadwerkelijk dividend zal ontvangen.²⁷ In sommige gevallen is de vermogenspositie van de vennootschap zodanig slecht dat er wettelijk geen dividend mag worden uitgekeerd.²⁸

Verschaffers van vreemd vermogen ontvangen voor het uitlenen van geld een vergoeding in de vorm van rente (tenzij uit de overeenkomst voortvloeit dat geen rente is verschuldigd). De verschuldigde rente is meestal een vast, vooraf bepaald percentage van de nominale hoofdsom van de lening. De rente is periodiek verschuldigd en in beginsel onafhankelijk van de winst van de onderneming. In tegenstelling tot het dividend kan de vennootschap niet onder de renteverplichting uitkomen.

2.4.4 Risico

Het eigen vermogen heeft een risicodragend karakter. De verschaffers van eigen vermogen lopen een groter risico dan de verschaffers van vreemd vermogen. De vergoeding die de aandeelhouders ontvangen is, in tegenstelling tot de vergoeding die de crediteuren ontvangen, winstafhankelijk en dus onzeker.²⁹

Daarnaast lopen de verschaffers van eigen vermogen een groter risico bij een faillissement. Ingeval van een faillissement moeten namelijk eerst de verschaffers van vreemd vermogen worden terugbetaald. Pas als alle schulden zijn voldaan komt uitkering aan de aandeelhouders aan de orde.

²⁶ Barneveld 2014 t.a.p., p. 16.

²⁷ Barneveld 2014 t.a.p., p. 16.

²⁸ Zie artikel 2:105/216 BW.

²⁹ Barneveld 2014 t.a.p., p. 17.

In tegenstelling tot verschaffers van eigen vermogen kunnen verschaffers van vreemd vermogen er bij de vermogensoverdracht voor kiezen om zekerheid te verkrijgen in de vorm van een pand- of hypotheekrecht. Als de vennootschap zijn verplichting niet nakomt, kan de verschaffer van vreemd vermogen dit recht effectueren. Ook hieruit blijkt dat de verschaffers van eigen vermogen een groter risico lopen.³⁰

2.5 De voor- en nadelen van eigen en vreemd vermogen

Het feit dat de rente die wordt betaald aan de schuldeisers fiscaal wél een aftrekbare kostenpost is, terwijl het dividend dat betaald wordt aan de aandeelhouders geen aftrekbare kostenpost is, is een belangrijk voordeel van financiering met vreemd vermogen. De zojuist besproken civielrechtelijke kenmerken van vreemd vermogen brengen nog een aantal belangrijke voor-, maar ook nadelen met zich mee. De verschillende voor- en nadelen van beide vermogenssoorten zijn veel besproken in de literatuur. De zoektocht naar de optimale kapitaalstructuur, oftewel de meest gunstige verhouding tussen het eigen en vreemd vermogen, is namelijk al zo een 60 jaar lang een belangrijk terrein van wetenschappelijk onderzoek in de bedrijfseconomie.

De indifferentietheorie van Miller en Modigliani was in 1958 één van de eerste theorieën over de optimale kapitaalstructuur. Volgens deze theorie zou de kapitaalstructuur geen invloed hebben op de waarde van de onderneming. De verhouding tussen het eigen en vreemd vermogen zou dus volstrekt irrelevant zijn.³¹ Deze theorie was echter gebaseerd op een aantal zeer strikte veronderstellingen en er werd ook geen rekening gehouden met de fiscale behandeling van vermogen.³² In 1963 hebben Miller en Modigliani hun indifferentietheorie gecorrigeerd door rekening te houden met de fiscale behandeling van vermogen. Ze komen tot de conclusie dat de belastingbesparingen gegenereerd door de aftrekbaarheid van rentekosten op vreemd vermogen (ook wel de debt tax shield genoemd) ertoe leiden dat het voor vennootschappen het meest efficiënt zou zijn om zichzelf volledig met vreemd vermogen te financieren. Het feit dat hun theorie niet correspondeerde met de praktijk kon volgens Miller en Modigliani worden verklaard door verschillende kosten en baten van eigen en vreemd vermogen waarmee hun model geen rekening houdt.³³ In de jaren hierna zijn wetenschappers veelvuldig bezig geweest met het identificeren van deze kosten en baten van het eigen en vreemd vermogen.

³⁰ Strien, van, 2007 t.a.p., par. 2.3.3.

³¹ F. Modigliani & M.H. Miller, 'The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment', *American Economic Review* 1958/48, p. 288.

³² Barneveld 2014 t.a.p., p. 25.

³³ F. Modigliani & M.H. Miller, 'Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction', *American Economic Review* 1963/53, p. 442.

Een belangrijk nadeel van financiering met vreemd vermogen dat door Kraus en Litzenberger³⁴ in beeld is gebracht, is dat de kans op financiële moeilijkheden toeneemt naarmate meer wordt gefinancierd met vreemd vermogen. Financiering met vreemd vermogen brengt rente- en aflossingsverplichtingen met zich mee. Dit zijn verplichtingen waar de vennootschap niet onderuit kan komen, in sommige gevallen hebben de schuldeisers zelfs zekerheden bedongen. In slechte tijden kunnen de rente- en aflossingsverplichtingen ertoe leiden dat de liquiditeiten onder druk komen te staan, hetgeen kan leiden tot faillissement. Faillissementen gaan gepaard met kosten, deze kosten kunnen worden onderverdeeld in directe en indirecte kosten.

De directe kosten zijn de kosten die een direct gevolg zijn van het faillissement, denk bijvoorbeeld aan de kosten van de curator en de kosten van de advocaten, accountants en fiscalisten van de onderneming. De indirecte kosten zijn de kosten die de onderneming in aanloop naar een mogelijk faillissement maakt ten gevolge van het vertrouwensverlies in haar financiële positie door derden. Denk hierbij aan verlies van klanten, leveranciers die betaling vooraf eisen en kredietverstrekkers die veel minder snel bereid zijn om krediet te verstrekken.³⁵

Al deze potentiële financiële moeilijkheden zijn een nadeel van financiering met vreemd vermogen en kunnen een reden zijn waarom vennootschappen zichzelf niet volledig financieren met vreemd vermogen.

Een voordeel van financiering met vreemd vermogen is volgens Jensen en Meckling³⁶ dat deze financieringsvorm het agent-principaal probleem kan voorkomen bij vennootschappen met veel liquide middelen, die overwegend zijn gefinancierd met eigen vermogen. Het agent-principaal probleem ontstaat in dit geval doordat de onderneming niet wordt bestuurd door de aandeelhouders, maar door de managers. De managers handelen niet in belang van de vennootschap, maar in hun eigen belang. De aandeelhouders kunnen dit gedrag niet overzien omdat er sprake is van informatie-asymmetrie. Indien er zich in de vennootschap overtollige liquide middelen bevinden kunnen de managers deze middelen mogelijk aanwenden voor hun eigenbelang. Financiering met vreemd vermogen zou in dit soort situaties een disciplinerende werking kunnen hebben. De rente- en aflossingsverplichtingen die gepaard gaan met vreemd vermogen zouden de overtollige liquiditeiten

³⁴ A. Kraus & R.H. Litzenberger, 'A State-Preference Model of Optimal Financial Leverage', *Journal of Finance* 1973, p. 911-922

³⁵ D.A Viëtor & A.C.L Zwolve, 'De gevolgen van vreemd vermogen: spelletjes tussen aandeelhouders en kredietgevers en tussen kredietgevers onderling', 2011, p. 283-284

³⁶ Zie M.C. Jensen en W.H Meckling, 'Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure', *Journal of Financial Economics* 1976, p. 305 e.v.

kunnen terugbrengen tot een niveau waarop de managers worden gedwongen de overgebleven middelen efficiënt aan te wenden in het belang van de vennootschap.³⁷

Een belangrijk voordeel van financiering met vreemd vermogen is dat het eigendom in de vennootschap niet wordt aangetast. In tegenstelling tot financiering met eigen vermogen treedt er bij financiering met vreemd vermogen geen verwatering op. De schuldeiser wordt namelijk geen mede-eigenaar. Ook verkrijgt de schuldeiser geen enkele vorm zeggenschap in de onderneming. Met name voor de vennootschappen waarvan het eigendom is verdeeld over een klein aantal personen, die dit zo willen houden, kan dit een belangrijke reden zijn om over te gaan tot financiering met vreemd vermogen wanneer de zittende aandeelhouders niet kunnen of willen bijstorten.

Nog een voordeel van financiering met vreemd vermogen is de toegankelijkheid ertoe vergeleken met financiering met eigen vermogen. Het feit dat de verschaffers van eigen vermogen een groter risico lopen dan de verschaffers van vreemd vermogen maakt namelijk dat verschaffers van vreemd vermogen doorgaans makkelijker en sneller zijn te vinden dan verschaffers van eigen vermogen.

2.6 Subconclusie

In dit hoofdstuk is zowel het eigen als het vreemd vermogen beschreven aan de hand van het civiele recht. Eigen vermogen ontstaat ten gevolge van een kapitaalstorting door een aandeelhouder of door het inhouden van winst door de vennootschap. Het geplaatste kapitaal (plus eventueel agio) en de onverdeelde winsten zijn dan ook de belangrijkste onderdelen van het eigen vermogen. Vreemd vermogen bestaat uit de voorzieningen en schulden van een onderneming. Met name de schulden zijn een belangrijk component van het vreemd vermogen. Deze schulden ontstaan vaak door het aangaan van een geldlening.

Er zijn vier belangrijke punten waarop het eigen en vreemd vermogen van elkaar verschillen. Ten eerste krijgen verschaffers van eigen vermogen in ruil voor hun investering een aandeel in de vennootschap, zij worden mede-eigenaar. Het aandeel geeft ze onder andere recht op zeggenschap in de onderneming. De verschaffers van vreemd vermogen krijgen in tegenstelling daartoe geen aandeel in de onderneming in ruil voor hun verstrekking. Het tweede verschil zit in de tijdsduur van de vermogensoverdracht. De verschaffers van vreemd vermogen dragen hun vermogen over voor een bepaalde tijd, terwijl de verschaffers van eigen vermogen hun vermogen overdragen voor een onbepaalde tijd. Het derde verschil is de vergoeding die de vermogensverschaffers krijgen voor hun

³⁷ Barneveld 2014 t.a.p., p. 27.

verschaffing. De verschaffers van eigen vermogen ontvangen dividend, terwijl de verschaffers van vreemd vermogen rente ontvangen. Dividend is afhankelijk van het succes van de onderneming en daarom niet gegarandeerd. Rente daarentegen is verplichting bestaande uit een vast, vooraf bepaald percentage van de hoofdsom van de lening. Het vierde belangrijke verschil is het risico dat de vermogensverschaffers lopen. Verschaffers van eigen vermogen lopen namelijk een groter risico dan verschaffers van vreemd vermogen. Ingeval van een faillissement moeten namelijk eerst de schuldeisers worden terugbetaald voordat de aandeelhouders worden uitbetaald.

Al deze civielrechtelijke verschillen zorgen ervoor dat beide financieringsvormen voor vennootschappen een aantal voor- en nadelen hebben ten opzichte van elkaar. Zo leidt het feit dat vreemd vermogen rente- en aflossingsverplichtingen met zich meebrengt ertoe dat de kans op financiële moeilijkheden toeneemt naarmate meer wordt gefinancierd met vreemd vermogen. Een voordeel van vreemd vermogen kan daarentegen zijn dat het eigendom in de onderneming niet wordt aangetast en dat de verschaffer van vreemd vermogen geen enkele zeggenschap heeft in de onderneming. Ook de toegankelijkheid tot vreemd vermogen is een voordeel van financiering met vreemd vermogen. Het feit dat verschaffers van eigen vermogen een groter risico lopen dan verschaffers van vreemd vermogen zorgt ervoor dat verschaffers van vreemd vermogen doorgaans sneller en makkelijker te vinden zijn.

Een van de belangrijkste voordelen van financiering met vreemd vermogen vloeit voort uit de fiscale behandeling van eigen en vreemd vermogen. In het volgende hoofdstuk wordt deze fiscale behandeling van het eigen en vreemd vermogen onder de loep genomen.

3. Eigen en Vreemd vermogen – Fiscaalrechtelijk

3.1 Inleiding

In dit hoofdstuk worden de fiscale aspecten van eigen en vreemd vermogen belicht. Om te beginnen wordt uiteengezet hoe het eigen en vreemd vermogen voor fiscale doeleinden worden gekwalificeerd. Als een geldverstrekking civielrechtelijk wordt gekwalificeerd als vreemd vermogen betekent dat niet dat deze fiscaal per definitie ook dient te worden gekwalificeerd als vreemd vermogen. De civielrechtelijke kwalificatie is in beginsel weliswaar doorslaggevend, maar op deze hoofdregel zijn er een aantal uitzonderingen waardoor een geldverstrekking die civielrechtelijk wordt gekwalificeerd als vreemd vermogen, fiscaal kan worden gekwalificeerd als eigen vermogen. In paragraaf 3.2 worden deze uitzonderingen achtereenvolgens behandeld.

De fiscale kwalificatie van een geldverstrekking heeft belangrijke fiscale consequenties. Eigen en vreemd vermogen worden fiscaal namelijk verschillend behandeld. In paragraaf 3.3 wordt beschreven wat deze verschillen in fiscale behandeling precies zijn. Ten slotte wordt in paragraaf 3.4 verklaard waarom de wetgever heeft gekozen voor een verschillende behandeling van eigen en vreemd vermogen.

3.2 Fiscale kwalificatie

In hoofdstuk 2 kwamen de belangrijkste civielrechtelijke kenmerken en verschillen van eigen en vreemd vermogen aan de orde. Aan de hand hiervan kunnen geldverstrekingen civielrechtelijk worden gekwalificeerd als eigen of vreemd vermogen. Uit jurisprudentie blijkt dat de Hoge Raad voor de fiscaliteit een eigen raamwerk heeft ontwikkeld om geldverstrekingen te kwalificeren. Hierdoor kan de civielrechtelijke kwalificatie van een geldverstrekking in uitzonderlijke gevallen afwijken van de fiscale kwalificatie. Hét kernarrest over de fiscale kwalificatie van geldverstrekingen is HR 27 januari 1988 (hierna: Unilever-arrest).³⁸

De vraag, die in het Unilever-arrest centraal stond, was of de geldlening, die door een moedervenootschap aan haar dochtervenootschap was verstrekt, kon worden aangemerkt als kapitaalstorting. Het Hof had over het geschil in het algemeen geoordeeld dat:

‘voor de vraag of een geldverstrekking een geldlening of een kapitaalverstrekking is in eerste aanleg een formeel criterium dient te worden aangelegd, zodat in beginsel de civielrechtelijke vorm beslissend

³⁸ HR 27 januari 1988, ECLI:NL:HR:1988:ZC3744, BNB 1988/217, m.nt. G. Slot.

is voor de fiscale gevolgen, maar dat deze regel uitzondering lijdt ingeval, hetzij, alleen naar de uiterlijke schijn sprake is van een lening terwijl partijen in werkelijkheid hebben beoogd een kapitaalverstrekking tot stand te brengen (hierna: schijnlening), hetzij, de lening is verstrekt onder zodanige voorwaarden dat de schuldeiser met het door hem uitgeleende bedrag in zekere mate deel heeft in de onderneming van de schuldenaar (hierna: deelnemerschapslening).'³⁹

De Hoge Raad bevestigde de uitspraak van het Hof tot op zekere hoogte. De Hoge Raad was het met het Hof eens dat de civielrechtelijke vorm van een geldverstrekking in beginsel beslissend is voor de fiscale gevolgen, maar vond dat het Hof een te beperkte opvatting had omtrent de uitzonderingen op de hoofdregel. Volgens de Hoge Raad is naast de schijnlening en deelnemerschapslening nog een uitzondering aanwezig in het geval waarin:

*'een belastingplichtige op grond van zijn positie als aandeelhouder in een vennootschap in welke hij een deelneming in de zin van artikel 13 houdt, aan deze vennootschap een geldlening verstrekt onder zodanige omstandigheden dat aan de uit die lening voortvloeiende vordering, naar hem reeds aanstonds duidelijk moet zijn geweest, voor het geheel of voor een gedeelte geen waarde toekomt omdat het door hem ter leen verstrekte bedrag niet of niet ten volle zal kunnen worden terugbetaald, zodat het geheel of gedeeltelijk zijn vermogen - voor zover dat niet bestaat uit de aandelen in de dochtervennootschap - blijvend heeft verlaten.'*⁴⁰

Deze uitzondering wordt ook wel de bodemlozeputlening genoemd. Inmiddels heeft de Hoge Raad de lijn die in het Unilever-arrest werd uitgezet meermaals bevestigd.⁴¹ Kort samengevat, de civielrechtelijke vorm van een geldverstrekking is beslissend tenzij sprake is van een van de drie uitzonderingen:

1. Schijnlening.
2. Deelnemerschapslening.
3. Bodemlozeputlening.

Deze drie uitzonderingen zijn civielrechtelijk gezien gewoon vreemd vermogen, maar worden fiscaal dus geherkwalificeerd tot eigen vermogen. In de volgende paragraaf worden elk van de drie bovenstaande uitzonderingen nader beschouwd.

³⁹ HR 27 januari 1988, ECLI:NL:HR:1988:ZC3744, r.o. 4.2 - 4.3.

⁴⁰ HR 27 januari 1988, ECLI:NL:HR:1988:ZC3744, r.o. 4.4.

⁴¹ Zie o.a. HR 10 augustus, ECLI:NL:HR:2001:AB3238, BNB 2001/364 en HR 8 september 2006, ECLI:NL:HR:2006:AV2327, NTFR 2006/1320.

3.2.1 Schijnlening

Een schijnlening is een geldverstrekking die naar de uiterlijke verschijningsvorm, civielrechtelijk een geldlening is, maar in de werkelijkheid door beide contractpartijen is bedoeld als een kapitaalstorting. De schijnlening wordt fiscaal dus niet als een lening, maar als een kapitaalstorting behandeld.

De Hoge Raad past, bij het herkwalficeren van de schijnlening tot kapitaalstorting, de rechtsregel toe die het in haar arrest van 3 november 1954 voor het eerst formuleerde.⁴² In dit arrest oordeelde de Hoge Raad:

*'dat als regel geldt, dat niet beslissend is de schijn, dat is de naam, waarmede een transactie wordt uitgedost en de vorm waarin zij wordt gegoten, doch dat het aankomt op wat in werkelijkheid tussen partijen is verhandeld, dat is op de verhoudingen, welke naar burgerlijk recht beoordeeld in werkelijkheid tussen partijen bestaan.'*⁴³

De Hoge Raad heeft voor het identificeren van schijnleningen geen vaste beoordelingscriteria ontwikkeld. Het enige en daardoor beslissende criterium dat in de literatuur wordt onderkend voor het identificeren van de schijnleningen is het zogeheten criterium van de andersluidende wilsovereenstemming. Dit criterium vloeit voort uit de definitie van de schijnlening. Er is sprake van een andersluidende wilsovereenstemming wanneer een geldverstrekking naar uiterlijke verschijningsvorm een geldlening is terwijl beide contractpartijen een kapitaalstorting hebben beoogd. De wilsovereenstemming is in dat geval andersluidend omdat de formele wilsovereenstemming een lening is, terwijl de feitelijke wilsovereenstemming een kapitaalstorting is.⁴⁴ Voor het bestaan van een andersluidende wilsovereenstemming is het vereist dat zowel de verstrekke als de ontvangende partij een kapitaalstorting hebben beoogd, dit wordt ook wel het dubbele bewustheidsvereiste genoemd.⁴⁵

De andersluidende wilsovereenstemming is een criterium dat niet objectief kan worden waargenomen. De intentie van beide contractpartijen is immers subjectief. Dientengevolge moet er voor de beoordeling of sprake is van een andersluidende wilsovereenstemming per casus, op basis van objectief waarneembare feiten en omstandigheden, onderzocht worden wat de intentie van beide contractpartijen is.⁴⁶ Renteloosheid, achtergesteldheid, winstafhankelijkheid van de rente en het ontbreken van een aflossingsverplichting zijn een aantal objectief waarneembare feiten en

⁴² J.N. Bouwman, 'Bijna honderd jaar eigen en vreemd vermogen in de vennootschapsbelasting', NTFR 2015/1733, par. 4.3.2.

⁴³ HR 3 november 1954, ECLI:NL:HR:1954:AY3410, BNB 1954/357.

⁴⁴ Strien, van, 2007 t.a.p., par. 3.3.2.

⁴⁵ J.G. Verseput, 'Totale winst in de vennootschapsbelasting', FED fiscale brochures Vpb, 2013, par. 3.2.4.

⁴⁶ Strien, van, 2007 t.a.p., par. 3.3.2.1.

omstandigheden die kunnen duiden op een andersluidende wilsovereenstemming, maar geen van deze omstandigheden gezamenlijk of afzonderlijk leiden er zonder meer toe dat sprake is van een andersluidende wilsovereenstemming.⁴⁷ De schijnlening komt in de jurisprudentie nauwelijks voor.⁴⁸ Dit komt volgens Okhuizen door de introductie van het begrip “onzakelijke lening” (zie paragraaf 3.3.4).⁴⁹

3.2.2 Deelnemerschapslening

Een deelnemerschapslening is een lening die onder zodanige voorwaarden is verstrekt dat de verstrekker met het door hem uitgeleende bedrag in zekere mate deelneemt in de onderneming van de schuldenaar.⁵⁰ In tegenstelling tot de schijnlening heeft de Hoge Raad voor het identificeren van deelnemerschapsleningen wel een aantal vaste criteria geformuleerd. Dit gebeurde pas in het arrest van 11 maart 1998. De Hoge Raad bevestigde in dit arrest dat er slechts sprake is van een deelnemerschapslening indien:

- 1) *‘de vergoeding voor de schuldverstrekking afhankelijk is van de winst;*
- 2) *de schuld achtergesteld is bij alle concurrente schuldeisers en*
- 3) *de schuld geen vaste looptijd heeft en slechts opeisbaar is bij faillissement, surseance van betaling of liquidatie.’⁵¹*

Aan de bovenstaande criteria moet cumulatief worden voldaan om te spreken van een deelnemerschapslening. De Hoge Raad heeft in 2018 uitgesproken dat niet materieel, maar formeel moet worden gezien of er is voldaan aan de criteria.⁵²

Ad 1

Winstafhankelijkheid van de rente doet zich ofwel voor als de hoogte van de rente verandert met de omvang van de winst, ofwel indien de verschuldigdheid van de rente afhankelijk is van de winst. Het winstbegrip moet hierbij breed worden opgevat.⁵³ Indien de rente deels winstafhankelijk is en deels een vast percentage van de hoofdsom is, is ook voldaan aan het winstafhankelijkheidscriterium zolang de rente ten minste ‘vrijwel geheel’ (meer dan 87,5%) winstafhankelijk is.⁵⁴

⁴⁷ J. van Strien, ‘Eigen vermogen versus vreemd vermogen in de vennootschapsbelasting’, thema Fiscaal, 2022.

⁴⁸ J.L. van de Streek, ‘Grenzen aan financieringsvrijheid’, Recht en Praktijk nr. InsR14, 2020, par. 9.2.3.

⁴⁹ E. Okhuizen, ‘Verstrikt in de netten van de onzakelijke lening, een pleidooi voor eenvoud’, FED 2018/18.

⁵⁰ HR 27 januari 1988, ECLI:NL:HR:1988:ZC3744, r.o. 4.3.

⁵¹ HR 11 maart 1998, ECLI:NL:PHR:1998:AA2453, BNB 1998/208, m.nt. G. Slot, r.o. 3.3.

⁵² HR 5 januari 2018, ECLI:NL:HR:2018:2, BNB 2018/60, m.nt. E.J.W. Heithuis.

⁵³ Strien, van, 2007 t.a.p., par. 3.4.2.

⁵⁴ HR 25 november 2005, ECLI:NL:PHR:2005:AT5958, BNB 2006/82, m.nt. D. Juch.

Ad 2

Het tweede criterium houdt in dat de schuldeiser in geval van faillissement van de schuldenaar wordt achtergesteld op alle andere schuldeisers. Ingeval van faillissement zullen eerst alle andere schuldeisers hun geld terug te krijgen voordat de verstrekker van de achtergestelde lening aan de beurt komt. Het is hierdoor mogelijk dat de verstrekker van de achtergestelde lening zijn geld gedeeltelijk of helemaal niet terugkrijgt en zodoende meedeelt in het verlies van de vennootschap.

Ad 3

Het derde criterium bestaat uit twee voorwaarden. Met betrekking tot de voorwaarde dat de schuld geen vaste looptijd mag hebben is in het arrest van 25 november 2005 door de Hoge Raad bepaald dat een looptijd van meer dan 50 jaar dient te worden gezien als geen vaste looptijd.⁵⁵

Artikel 10, lid 1, onderdeel d, Wet vennootschapsbelasting 1969 (hierna: wet VPB)

De deelnemerschapslening is per 2007 uitdrukkelijk opgenomen in de wet VPB in art. 10, lid 1, onderdeel d. Deze wetsbepaling bepaalt dat de vergoedingen op een lening en de waardemutaties van een lening niet aftrekbaar zijn van de winst indien de lening onder zodanige voorwaarden is aangegaan dat deze feitelijk functioneert als eigen vermogen van de belastingplichtige. Wanneer een lening feitelijk functioneert als eigen vermogen moet voor de toepassing van deze bepaling worden beoordeeld aan de hand van de zojuist besproken jurisprudentie over de deelnemerschapslening.

3.2.3 Bodemlozeputlening:

Een bodemlozeputlening is een lening die een aandeelhouder aan zijn deelneming verstrekt onder zodanige omstandigheden dat het hem aanstonds duidelijk moet zijn geweest dat aan de lening geheel of gedeeltelijk geen waarde toekomt omdat deze niet of niet volledig zal kunnen worden terugbetaald.⁵⁶ Uit deze definitie van de bodemlozeputlening kunnen twee criteria worden afgeleid:

- 1) De lening is in de hoedanigheid van aandeelhouder verstrekt aan een deelneming.
- 2) Het moet de aandeelhouder aanstonds duidelijk zijn geweest dat aan de verstrekte lening geheel of gedeeltelijk geen waarde toekomt omdat deze niet of niet volledig zal worden terugbetaald.⁵⁷

⁵⁵ Verseput 2013 t.a.p., par. 3.2.5.

⁵⁶ J.N Bouwman & M.J Boer, 'Wegwijs in de Vennootschapsbelasting', 2022, par. 3.3.4.1.

⁵⁷ Verseput 2013 t.a.p., par. 3.2.6.

Ad 1

Het eerste criterium zorgt ervoor dat herkwalificatie slechts plaatsvindt in gevallen waarbij de verstrekking van de lening voortvloeit uit de aandeelhoudersrelatie. Als een aandeelhouder aan zijn dochtervennootschap een bodemlozeputlening verstrekt om strikt zakelijke redenen kan nooit sprake zijn van een herkwalificatie op grond van BNB 1988/217, de verstrekking vloeit in dat geval namelijk niet voort uit de aandeelhoudersrelatie, maar uit zakelijke overwegingen.⁵⁸ De aandeelhoudersrelatie hoeft overigens niet altijd een directe moeder-dochter relatie te zijn, uit jurisprudentie blijkt dat een bodemlozeputlening zich ook tussen zusters kan voordoen.⁵⁹

Ad 2

Het tweede criterium, ook wel het 'aanstonds duidelijk'-criterium genoemd, houdt in dat het de aandeelhouder ten tijde van het aangaan van de lening duidelijk moet zijn geweest dat hij zijn geld niet of niet volledig terug zou krijgen. Het woord 'moet' in het tweede criterium maakt dat de werkelijke verwachtingen van de aandeelhouder ten tijde van het aangaan van de lening vrijwel irrelevant zijn, het gaat erom wat de aandeelhouder objectief gezien had moeten verwachten.⁶⁰ Wat de aandeelhouder objectief gezien had moeten verwachten dient geval per geval te worden beoordeeld op basis van feiten en omstandigheden. Een negatief eigen vermogen en/of slechte vooruitzichten bij de debiteur kunnen bijvoorbeeld indicatief zijn voor het niet kunnen voldoen aan de terugbetalingsverplichting. Als een onafhankelijke derde geweigerd heeft dezelfde debiteur tegen deze voorwaarden een lening te verstrekken kan dat ook een indicatie zijn dat de debiteur niet zal kunnen voldoen aan de terugbetalingsverplichting en dat er zal moeten worden geherkwalificeerd op grond van het Unilever-arrest. Als de debiteur reële zekerheden verstrekt kan er geen sprake zijn van herkwalificatie, de terugbetalingsverplichting loopt dan immers geen gevaar.⁶¹

3.2.4 Herkwalificatie andersom

Alle drie de zojuist besproken uitzonderingen op de hoofdregel dat de civielrechtelijke vorm van een geldverstrekking beslissend is, zijn geldverstrekingen die civielrechtelijk als vreemd vermogen kwalificeren, maar voor fiscale doeleinden worden geherkwalificeerd tot eigen vermogen. De vraag kan rijzen of er uitzonderingen zijn waarbij een geldverstrekking die civielrechtelijk als eigen vermogen wordt gekwalificeerd, voor fiscale doeleinden moet worden geherkwalificeerd tot vreemd vermogen. De Hoge Raad heeft zich op 7 februari 2014 in twee verschillende zaken uitgesproken over deze

⁵⁸ Verseput 2013 t.a.p., par. 3.2.6.

⁵⁹ Zie onder meer HR 21 oktober 1992, ECLI:NL:HR:1992:ZC5129, BNB 1993/32, m.nt. G. Slot.

⁶⁰ Verseput 2013 t.a.p., par. 3.2.6.

⁶¹ Strien, van, 2007 t.a.p., par. 3.5.2.6.

vraag.⁶² Het oordeel van de Hoge Raad komt er kortgezegd op neer dat een geldverstrekking die civielrechtelijk als eigen vermogen wordt gekwalificeerd ook voor fiscale doeleinden altijd dient te worden gekwalificeerd als eigen vermogen. Hierop bestaan geen uitzonderingen. De Hoge Raad overweegt dat het risicodragende karakter een wezenlijk kenmerk is van civielrechtelijk eigen vermogen dat niet verloren gaat wanneer een kapitaalverstrekking een aantal gelijkenissen gaat vertonen met een geldlening, en dat daardoor fiscale herkwalificatie tot vreemd vermogen is uitgesloten.⁶³ Zelfs in gevallen waarbij er economisch gezien eigenlijk sprake is van een lening dient er volgens de Hoge Raad omwille van de rechtszekerheid niet te worden geherkwalificeerd.⁶⁴ Dat laatste is mijns inziens onbegrijpelijk en niet consistent met hetgeen is bepaald in het Unilever-arrest, ook daar gaat herkwalificatie immers ten koste van de rechtszekerheid.

3.2.5 Informeel kapitaal

Herkwalificatie van civielrechtelijk eigen vermogen tot fiscaal vreemd vermogen is dus niet mogelijk. Alles wat civielrechtelijk als eigen vermogen wordt gekwalificeerd is fiscaal dus ook eigen vermogen. Het omgekeerde gaat echter niet op. Niet alles wat fiscaal wordt gekwalificeerd als eigen vermogen is civielrechtelijk eigen vermogen. Het fiscale eigen vermogen bevat naast de in hoofdstuk 2 besproken posten van het civielrechtelijk eigen vermogen namelijk nog een post: het informele kapitaal. Het informele kapitaal begrip werd in 1957 geïntroduceerd door de Hoge Raad. De Hoge Raad overwoog het volgende:

'Er zijn gevallen waarin voor de toepassing van het belastingrecht moet worden aangenomen, dat inbreng van kapitaal in een naamloze vennootschap heeft plaatsgevonden, niettegenstaande van een storting op de aandelen geen sprake was en zelfs niet heeft kunnen zijn, omdat het gehele maatschappelijke kapitaal der naamloze vennootschap was geplaatst en door betaling van het nominale bedrag der aandelen was volgestort;

dat zulk een geval zich voordoet, indien een moedermaatschappij als houdster van de aandelen ener dochteronderneming enkel op grond van de voor haar in die hoedanigheid tot de dochteronderneming bestaande verhouding aan deze een voordeel in geld of goederen doet toekomen, dat zij onder gelijke omstandigheden aan een van haar onafhankelijke onderneming niet zou hebben verschaft;

⁶² Zie BNB 2014/79 en BNB 2014/80, m.nt. R.J de Vries.

⁶³ R. Snoeij & L.Wagenaar, 'Nu eindelijk duidelijkheid over het fiscale kapitaalbegrip?', WFR 2014/622, par. 3.1.2.

⁶⁴ Streek, van de, 2020 t.a.p., par. 9.2.2.

dat toch in dat geval door de dochteronderneming een voordeel wordt genoten, dat zijn oorzaak uitsluitend in de interne verhouding tussen haar en haar aandeelhoudster vindt, waardoor in fiscaalrechtelijke zin kapitaal wordt ingebracht.’⁶⁵

Uit deze omschrijving van het informeel kapitaal begrip door de Hoge Raad en uit latere jurisprudentie kunnen vier elementen⁶⁶ worden afgeleid die kenmerkend zijn voor een informele kapitaalstorting:

1. Geen storting op aandelen.
2. Een voordeel in de vermogenssfeer of kostensfeer.
3. Welbewust.
4. Door de aandeelhouder als zodanig.

Ad 1

Ten eerste is er bij een informele kapitaalstorting geen sprake van een storting op aandelen. Dit element is inherent aan het karakter van de informele kapitaalstorting, want hiermee onderscheidt de informele kapitaalstorting zich van reguliere, formele kapitaalstortingen.⁶⁷

Ad 2

Ten tweede moet er bij een informele kapitaalstorting sprake zijn van een voordeel in ofwel de vermogenssfeer ofwel de kostensfeer. De Hoge Raad sprak in het arrest van 1957 alleen nog over een voordeel in de vermogenssfeer, maar in haar arrest van 31 mei 1978⁶⁸ werd duidelijk dat voor een informele kapitaalstorting ook sprake mag zijn van een voordeel in de kostensfeer. Een voordeel in de vermogenssfeer is een voordeel in geld of goederen. Een dergelijk voordeel leidt tot een permanente vermogensverschuiving van de aandeelhouder naar het lichaam waarin de aandelen worden gehouden. Denk bijvoorbeeld aan de situatie waarin een moederverenootschap aan haar dochterverenootschap een machine verkoopt voor een prijs van €50.000, terwijl de waarde in het economische verkeer €90.000 bedraagt. In dit voorbeeld is er sprake van een informele kapitaalstorting ter waarde van €40.000. Een voordeel in de kostensfeer doet zich voor wanneer een aandeelhouder aan het lichaam waarin hij aandelen houdt een dienst levert en hiervoor geen of lagere kosten berekent dan in het economisch verkeer gebruikelijk is. Denk bijvoorbeeld aan de situatie

⁶⁵ HR 3 april 1957, ECLI:NL:HR:1957:AY1604, BNB 1957/165, m.nt. M.J.H. Smeets.

⁶⁶ Bouwman & Boer 2022 t.a.p., par. 3.3.2.3

⁶⁷ H. Vermeulen in: A.W. Hofman, M.L.M. van Kempen & A.C. Rijkers (red.), ‘Cursus Belastingrecht’, 2021, par. Vpb.2.0.6.E.b2.

⁶⁸ HR 31 mei 1978, ECLI:NL:PHR:1978:AX2866, BNB 1978/252, m.nt. H.J. Hofstra.

waarin een moedervenootschap aan haar dochtervenootschap een renteloze lening verstrekt. In dit voorbeeld is er sprake van een informele kapitaalstorting ter waarde van de zakelijk geachte rente.⁶⁹

Ad 3

Ten derde moet de aandeelhouder zich ervan bewust zijn dat hij zijn dochteronderneming bevoordeelt. In de literatuur is er enige onenigheid over de vraag of de dochteronderneming zich ook bewust moet zijn van de bevoordeling. Volgens Vermeulen⁷⁰ dient deze vraag bevestigend te worden beantwoord en is er dus een dubbele bewustheidseis, maar Verseput⁷¹ meent dat de bewustheid van de dochteronderneming onbelangrijk is. De bewustheidseis dient blijkens jurisprudentie enigszins te worden geobjectiveerd. Het is niet van belang of de aandeelhouder zich werkelijk bewust was van de bevoordeling, maar of hij zich redelijkerwijs bewust had moeten zijn van de bevoordeling.⁷²

Ad 4

Ten slotte moet de aandeelhouder zijn dochteronderneming bevoordelen in zijn hoedanigheid als aandeelhouder. De bevoordeling moet zijn oorzaak vinden in de aandeelhoudersrelatie. Indien de aandeelhouder de transactie onder dezelfde voorwaarden zou sluiten met een onafhankelijke derde is het aannemelijk dat de bevoordeling geen oorzaak vindt in de aandeelhoudersrelatie en is er geen sprake is van een informele kapitaalstorting.⁷³

3.3 Fiscale behandeling eigen en vreemd vermogen

In de voorgaande paragraaf is stilgestaan bij de fiscale kwalificatie van vermogen. Deze fiscale kwalificatie heeft belangrijke consequenties, omdat eigen en vreemd vermogen fiscaal verschillend worden behandeld. Er zijn twee belangrijke punten waarop eigen en vreemd vermogen voor de fiscaliteit verschillend worden behandeld:

- De vergoeding
- Waardemutaties

3.3.1 De vergoeding

Het belangrijkste verschil in de fiscale behandeling van eigen en vreemd vermogen is de behandeling van de vergoeding die over beide vermogenssoorten wordt betaald.

⁶⁹ R.P van den Dool, E.J.W Heithuis e.a., 'Compendium Venootschapsbelasting', 2019, par. 3.3.2.

⁷⁰ Vermeulen 2021 t.a.p., par. Vpb.2.0.6.E.b4.l.

⁷¹ Verseput 2013 t.a.p., par. 3.1.

⁷² Bouwman & Boer 2022 t.a.p., par. 3.3.2.3.

⁷³ Vermeulen 2021 t.a.p., par. Vpb.2.0.6.E.b3.l.

De rente die wordt betaald over het vreemd vermogen is, behoudens renteaftrekbeperkingen (zie paragraaf 3.3.3), een aftrekbare kostenpost. Het dividend dat wordt betaald over het eigen vermogen is daarentegen geen aftrekbare kostenpost.

De rente die wordt ontvangen door een vpb-plichtig lichaam is een belastbare bate. Het dividend dat wordt ontvangen door een vpb-plichtig lichaam blijft door de toepassing van de deelnemingsvrijstelling (zie paragraaf 3.3.5) meestal onbelast.

3.3.2 Waardemutaties

Nog een belangrijk verschil in de fiscale behandeling van eigen en vreemd vermogen is de behandeling van waardemutaties van beide vermogenssoorten.

Een vpb-plichtige verschaffer van vreemd vermogen mag de waardedaling van een vordering wel ten laste van de winst brengen, maar een vpb-plichtige verschaffer van eigen vermogen mag de waardedaling van een aandelenparticipatie meestal niet ten laste van de winst brengen door toepassing van de deelnemingsvrijstelling.

Ook aan de kant van de ontvanger van het vermogen is het antwoord op de vraag of eventuele waardemutaties de winst mogen beïnvloeden afhankelijk van het soort vermogen dat is ontvangen. De vpb-plichtige ontvanger van vreemd vermogen mag de waardedaling van een lening wel ten laste van de winst brengen, maar een vpb-plichtige ontvanger van eigen vermogen mag een eventuele waardedaling niet ten laste van de winst brengen.⁷⁴

3.3.3 Renteaftrekbeperkingen:

De rente die wordt betaald over het vreemd vermogen is in de regel dus een aftrekbare kostenpost. Er bestaan echter verschillende uitzonderingen op deze regel, waaronder de wettelijke renteaftrekbeperkingen. In deze paragraaf wordt kort ingegaan op een aantal belangrijke wettelijke renteaftrekbeperkingen.

8c

8c wet VPB is weliswaar niet een regeling die primair gericht is op het beperken van renteaftrek, maar door zijn vormgeving kan de regeling wel uitwerken als een renteaftrekbeperking.⁷⁵

Het primaire doel van 8c wet VPB is het tegengaan van het bestaan van doorstroomvennootschappen in Nederland. Dit zijn vennootschappen die binnen concernverband geld lenen en uitlenen en royalty's

⁷⁴ Zie Bouwman & Boer 2022 t.a.p., par. 3.3.4.1 en Strien, van, 2007 t.a.p., par. 1.2.1.

⁷⁵ J. van Strien, 'Renteaftrekbeperkingen in de vennootschapsbelasting', thema Fiscaal, 2022, par. 2.

ontvangen en doorbetalen.⁷⁶ Zodoende functioneren zij in Nederland als doorgeefluik van rente en royalty's terwijl hun reële aanwezigheid in Nederland beperkt is.⁷⁷ Ingevolge 8c maken renten geen deel uit van de Nederlandse winst indien de belastingplichtige met betrekking tot de 'samenhangende' geldleningen ter zake waarvan de rente is betaald en ontvangen per saldo geen reële risico's loopt.⁷⁸

10a

10a wet VPB is een specifieke renteaftrekbeperking gericht op het bestrijden van winstdrainage. Winstdrainage kan worden gedefinieerd als het op gekunstelde wijze creëren van schuldverhoudingen om zodoende door middel van renteaftrek de Nederlandse belastinggrondslag uit te hollen.⁷⁹ Ingevolge 10a, lid 1 wet VPB komt rente bij het bepalen van de winst niet in aftrek indien er een besmette rechtshandeling plaatsvindt, die (rechtens dan wel in feite, direct of indirect) verband houdt met een schuld (rechtens dan wel in feite, direct of indirect) verschuldigd aan een verbonden lichaam of een verbonden natuurlijk persoon.

De volgende drie rechtshandelingen worden gekwalificeerd als besmette rechtshandelingen:

- Een winstuitdeling of een teruggaaf van gestort kapitaal.
- Een kapitaalstorting.
- De verwerving of uitbreiding van een belang in een lichaam dat hierna een verbonden lichaam is.

De renteaftrekbeperking vindt geen toepassing Indien de belastingplichtige aannemelijk kan maken dat zowel aan de schuld als de rechtshandeling in overwegende mate zakelijke overwegingen ten grondslag liggen. Ook als over de rentebaten een winstbelasting wordt geheven welke naar Nederlandse maatstaven redelijk is, vindt de renteaftrekbeperking, behoudens tegenbewijs van de fiscus, geen toepassing.⁸⁰

10b

10b wet VPB is een specifieke renteaftrekbeperking ter voorkoming van internationale mismatches waarbij er in Nederland renteaftrek plaatsvindt terwijl er in het buitenland geen heffing plaatsvindt over de corresponderende rentebaten. Ingevolge 10b wet VPB is rente niet aftrekbaar indien een belastingplichtige van een gelieerd lichaam (als in 8b wet VPB) een geldlening heeft verkregen, die ofwel geen vaste aflossingsdatum heeft ofwel een aflossingsdatum heeft die meer dan 10 jaar na het tijdstip van aangaan is gelegen, terwijl (rechtens dan wel in feite) geen rente is overeengekomen of

⁷⁶ Verseput 2013 t.a.p., par. 2.6.

⁷⁷ Bouwman & Boer 2022 t.a.p., par. 3.5.5.

⁷⁸ Artikel 8c, lid 1, wet VPB.

⁷⁹ O.C.R. Marres, 'Winstdrainage door renteaftrek', Fiscale monografieën 113, 2020, par. 1.1.

⁸⁰ J. van Strien, 'De 10a-renteaftrekbeperking in de vennootschapsbelasting', thema Fiscaal, 2022.

een rente is overeengekomen die in belangrijke mate lager is dan hetgeen in het economische verkeer door onafhankelijke partijen zou zijn overeengekomen.⁸¹

12aa-12ag

Afdeling 2.2a van de wet VPB bevat sinds 1 januari 2020 een aantal maatregelen ter bestrijding van hybride mismatches. De maatregelen zijn een implementatie van de ATAD 2 richtlijn. Hybride mismatches zijn situaties waarin belastingvoordelen worden behaald door misbruik te maken van verschillen in fiscale kwalificatie van bijv. lichamen, financiële instrumenten en vaste inrichtingen. Kwalificatieverschillen kunnen op twee manieren leiden tot belastingvoordelen.

Ten eerste kan zich de situatie voordoen dat een betaling of vergoeding in Nederland aftrekbaar is, terwijl de corresponderende opbrengst in het andere land niet wordt belast (aftrek zonder betrekking in de heffing). Ingevolge 12aa wet VPB moet Nederland in dit soort situaties de aftrek weigeren. Ten tweede kan zich een situatie voordoen waarin één en dezelfde betaling of vergoeding in zowel Nederland als het andere land aftrekbaar is (dubbele aftrek). Op basis van art. 12aa, lid 1, sub g moet Nederland ook in dit soort situaties de aftrek te weigeren. Als de betreffende betaling of vergoeding, rente is, leiden de maatregelen van 12aa wet VPB dus tot een beperking van de aftrek van rente.⁸²

15b

15b wet VPB bevat de zogeheten earningsstrippingmaatregel. De earningsstrippingmaatregel is een generieke renteaftrekbeperking gericht op het tegengaan van excessieve renteaftrek. De maatregel is een implementatie van artikel 4 van de ATAD 1 richtlijn.⁸³ Ingevolge 15b is rente niet aftrekbaar voor zover het saldo aan renten (het positieve verschil tussen de rentelasten en rentebaten in een jaar) meer bedraagt dan 30% van de gecorrigeerde winst of €1 miljoen, indien dit hoger is dan 30% van de gecorrigeerde winst. De door art. 15b wet VPB niet aftrekbare rente gaat niet definitief verloren. De niet aftrekbare rente kan namelijk worden doorgeschoven naar het volgende jaar waar het alsnog kan worden afgetrokken als het saldo aan renten in dat jaar lager is dan het hoogste van 30% van de gecorrigeerde winst of €1 miljoen.⁸⁴

⁸¹ Strien, van, 2022 t.a.p., par. 2.2.

⁸² Kamerstukken II 2018/19, 35241, nr. 3, p. 3-4.

⁸³ F.J. Elswier in: A.W. Hofman, M.L.M. van Kempen & A.C. Rijkers (red.), 'Cursus Belastingrecht', 2021, par. Vpb.2.10.2.A.b.

⁸⁴ J. van Strien, 'Generieke renteaftrekbeperking in de vennootschapsbelasting', thema Fiscaal, 2022.

3.3.4 Onzakelijke lening

Naast de drie bijzondere leningen besproken in paragraaf 3.2 is er fiscaal gezien nog een bijzondere lening, namelijk de zogeheten onzakelijke lening. De onzakelijke lening wordt in tegenstelling tot de schijnlening, deelnemerschapslening en bodemlozeputlening niet geherkwalificeerd tot eigen vermogen, maar de behandeling van de onzakelijke lening is anders dan regulier vreemd vermogen. Van een onzakelijke lening is blijkens jurisprudentie van de Hoge Raad sprake als er aan een gelieerde partij een lening wordt verstrekt, waarbij het niet mogelijk is om een niet-winstdelende rente vast te stellen waartegen een onafhankelijke derde bereid zou zijn dezelfde lening onder dezelfde voorwaarden en omstandigheden te verstrekken.

Wanneer een onzakelijke lening wordt verstrekt wordt de crediteur geacht het gelopen debiteurenrisico te hebben geaccepteerd op grond van de bestaande vennootschappelijke relatie en dientengevolge mag een eventueel afwaarderingsverlies op een onzakelijke lening (in tegenstelling tot het afwaarderingsverlies op zakelijke leningen) niet ten laste van de winst worden gebracht.⁸⁵

De rente die bij het bepalen van de winst aftrekbaar is moet bij onzakelijke leningen worden bepaald conform de borgstellingsanalogie. Dit houdt in dat de aftrekbare rente in beginsel wordt gesteld op de rente die gelieerde partij zou hebben moeten betalen indien dezelfde lening bij een onafhankelijke derde was aangegaan onder borgstelling van de concernvennootschap.⁸⁶

3.3.5 Deelnemingsvrijstelling

Het dividend dat wordt ontvangen door een vpb-plichtig lichaam is in beginsel net als ontvangen rente gewoon een belastbare bate. Door de toepassing van de deelnemingsvrijstelling blijven ontvangen dividenden echter meestal onbelast. In deze paragraaf volgt een korte bespreking van de hoofdlijnen van de deelnemingsvrijstelling.

De deelnemingsvrijstelling is gericht op het voorkomen van economisch dubbele heffing binnen concerns. Zonder toepassing van de deelnemingsvrijstelling zouden de reeds in de vennootschapsbelasting belaste winsten van dochtermaatschappijen bij uitkering aan de moedermaatschappij nogmaals worden belast in de vennootschapsbelasting.⁸⁷ De deelnemingsvrijstelling voorkomt deze vorm van economisch dubbele heffing door alle voordelen uit hoofde van een deelneming vrij te stellen. Onder de voordelen uit hoofde van een deelneming worden naast de ontvangen dividenden ook de vermogenswinsten begrepen.

⁸⁵ R.R. Boltjes & F.J. Elswier, 'Onzakelijke lening', Fiscale monografieën 163, 2021, par. 2.1.

⁸⁶ F.J. Elswier, 'De onzakelijke lening', thema Fiscaal, 2022.

⁸⁷ A.W. Hofman, 'Cursus Belastingrecht', 2021, par. Vpb.2.4.0.A.a1.

De deelnemingsvrijstelling geldt ook voor kosten en verliezen uit hoofde van een deelneming. Dit houdt in dat de aan- en verkoopkosten van een deelneming niet aftrekbaar zijn bij het bepalen van de winst. Een eventuele waardedaling van een deelneming is eveneens niet aftrekbaar bij het bepalen van de winst. De liquidatieverliesregeling vormt hierop een uitzondering. Door toepassing van deze regeling kan het verlies op een deelneming die wordt geliquideerd onder voorwaarden bij de moedervenootschap in aftrek worden gebracht op de winst.⁸⁸

De deelnemingsvrijstelling heeft een imperatief karakter. Dit houdt in dat als er aan de vereisten van de deelnemingsvrijstelling is voldaan, de vrijstelling altijd van toepassing is.⁸⁹

Een van de belangrijkste vereisten voor de toepassing van de deelnemingsvrijstelling is dat er sprake moet zijn van een deelneming. Van een deelneming is sprake als een belastingplichtige voor ten minste 5% van het nominaal gestort kapitaal aandeelhouder is in een kapitaalvenootschap.⁹⁰

Artikel 13 wet VPB bevat op verschillende plaatsen een aantal verruiming op dit 5%-vereiste.⁹¹ Als het gaat om een als belegging gehouden deelneming is de deelnemingsvrijstelling alleen van toepassing als de deelneming een kwalificerende beleggingsdeelneming is. Een deelneming wordt aangemerkt als een kwalificerende beleggingsdeelneming indien het lichaam waarin de deelneming is gehouden onderworpen is aan een naar Nederlandse maatstaven reële heffing of indien de bezittingen van het lichaam waarin de deelneming is gehouden doorgaans voor minder dan de helft bestaan uit laagbelaste vrije beleggingen.⁹²

3.4 Verklaring fiscale behandeling eigen en vreemd vermogen

De verhouding tussen de Nederlandse vennootschapsbelasting en inkomstenbelasting is gebaseerd op het klassieke stelsel van belastingheffing van winsten van lichamen. Dit klassieke stelsel houdt in dat de inkomstenbelasting en vennootschapsbelasting onafhankelijk van elkaar worden geheven. Kenmerkend voor het klassieke stelsel is dat economische dubbele heffing plaatsvindt over de winsten van lichamen. Eerst wordt namelijk op het niveau van het lichaam vennootschapsbelasting geheven over de winst, waarna op het niveau van de aandeelhouder inkomstenbelasting wordt geheven over de aan hem uitgekeerde winst.⁹³ Binnen het klassieke stelsel worden vennootschappen gezien als

⁸⁸ A.W. Hofman, 'Deelnemingsvrijstelling: Onbelaste inkomsten uit dochtervenootschappen', thema Fiscaal, 2021.

⁸⁹ Hofman 2021 t.a.p., par. Vpb.2.4.0.A.a2.

⁹⁰ Artikel 13, lid 2, sub a wet VPB.

⁹¹ Zie bijvoorbeeld de meetrekregeling in artikel 13, lid 5 wet VPB.

⁹² Artikel 13, lid 9-11 wet VPB.

⁹³ E.J.W Heithuis, 'Het nieuwe aandelenregime gewikt en gewogen', Fiscale Monografieën 89, 1999, par. 2.3.1.

zelfstandige entiteiten, die los staan van hun aandeelhouders en zelfstandig deelnemen aan het economisch verkeer. Dientengevolge worden zij dan ook zelfstandig belast.⁹⁴

Deze zogenoemde zelfstandigheidsgedachte wordt gezien als een van de belangrijke rechtsgronden van de vennootschapsbelasting. De huidige fiscale behandeling van eigen en vreemd vermogen kan echter niet worden verklaard door de zelfstandigheidsgedachte. Binnen een fiscaal stelsel waarin vennootschappen werkelijk worden gezien als volledig zelfstandige entiteiten die los staan van hun aandeelhouders, zou het betaalde dividend net als de betaalde rente een aftrekbare kostenpost moeten zijn.⁹⁵ In het huidige fiscale stelsel is dit niet het geval. De zelfstandigheidsgedachte wordt dus niet doorgetrokken naar de winstbepaling binnen de vennootschapsbelasting. De wetgever ziet dividend kennelijk niet als een winstbepalende, maar als een winst bestemmende uitgave.

De winstbepaling binnen de vennootschapsbelasting geschiedt ingevolge art. 8 wet VPB overeenkomstig hetgeen is bepaald in de Wet inkomstenbelasting 2001 (hierna: wet IB). In art. 3.8 wet IB wordt winst gedefinieerd als het bedrag van de gezamenlijke voordelen die, onder welke naam en in welke vorm ook, worden verkregen uit de onderneming. Dit wordt ook wel de totaalwinst genoemd. De totaalwinst omvat alle voordelen die een vennootschap gedurende haar hele bestaansperiode heeft behaald. De totaalwinst van een vennootschap kan worden berekend aan de hand van de volgende vermogensvergelijking⁹⁶:

Fiscaal vermogen aan het einde van de bestaansperiode	
<u>Fiscaal vermogen aan het begin van de bestaansperiode</u>	<u>-/-</u>
Vermogensmutatie gedurende bestaansperiode	=
Onttrekkingen gedurende bestaansperiode	+
<u>Kapitaalstortingen gedurende bestaansperiode</u>	<u>-/-</u>
Totaalwinst	=

De totaalwinst wordt dus berekend door het eindvermogen van een vennootschap te verminderen met het beginvermogen, waarna het effect van onttrekkingen en stortingen uit de vermogensverandering wordt geëlimineerd. Het effect van onttrekkingen en stortingen wordt uit de totaalwinst geëlimineerd, omdat onttrekkingen en stortingen niet worden 'verkregen uit

⁹⁴ Strien, van, 2007 t.a.p., par. 1.2.2.

⁹⁵ J. Vleggeert, 'Aftrekbeperkingen van de rente in het internationale belastingrecht', Fiscale Monografieën 132, 2009, par. 2.3.2.

⁹⁶ J.A.G van der Geld, 'Hoofdzaken vennootschapsbelasting', FED fiscale studiereserie, 2014, pag. 74.

onderneming'.⁹⁷ Zodoende wordt er bij de bepaling van de totaalwinst een onderscheid gemaakt tussen de winstsfeer en de kapitaalsfeer. De winstsfeer omvat voordelen verkregen uit onderneming, terwijl de kapitaalsfeer voordelen omvat die niet zijn verkregen uit de onderneming, maar voortvloeien uit de aandeelhoudersrelatie.⁹⁸

De verschillende fiscale behandeling van rente en dividend kan worden verklaard door dit bij de totaalwinstbepaling gemaakte onderscheid tussen de winst- en kapitaalsfeer. Rentebetalingen worden gezien als nadelen 'verkregen uit onderneming' en behoren daarom in de winstsfeer. Daarom is de betaling van rente een aftrekbare kostenpost. Winstuitdelingen worden gezien als onttrekkingen en behoren daarom in de kapitaalsfeer. Daarom is de betaling van dividend geen aftrekbare kostenpost.

De niet-aftrekbaarheid van dividend volgt dus direct uit de totaalwinstbepaling van art. 3.8 wet IB. Voor de duidelijkheid is het niet-aftrekbaar zijn van dividend ook expliciet opgenomen in de vennootschapsbelasting in art. 10 wet VPB, maar strikt genomen is deze bepaling door de schakelbepaling van art. 8 wet VPB, die 3.8 wet IB van toepassing verklaart voor de vennootschapsbelasting, overbodig.⁹⁹

3.5 Subconclusie

In dit hoofdstuk zijn de fiscale aspecten van eigen en vreemd vermogen belicht. Voor de fiscale kwalificatie van geldverstrekkingen is de civielrechtelijke vorm van de geldverstrekking beslissend tenzij sprake is van een schijnlening, deelnemerschapslening of een bodemlozeputlening. Deze drie leningen worden voor fiscale doeleinden geherkwalificeerd van vreemd vermogen tot eigen vermogen.

Een schijnlening is een geldverstrekking die naar de uiterlijke verschijningsvorm een geldlening is, maar in de realiteit door beide contractpartijen is bedoeld als een kapitaalstorting.

Een deelnemerschapslening is een lening die onder zodanige voorwaarden is verstrekt dat de verstrekker met het door hem uitgeleende bedrag in zekere mate deelneemt in de onderneming van de schuldenaar. Een bodemlozeputlening is een lening die een aandeelhouder aan zijn deelneming verstrekt onder zodanige omstandigheden dat het hem reeds aanstonds duidelijk moet zijn geweest

⁹⁷ Vermeulen 2021 t.a.p., par. Vpb.2.0.4.A.a.

⁹⁸ Geld, van der, 2014 t.a.p., pag. 73.

⁹⁹ Vermeulen 2021 t.a.p., par. Vpb.2.2.2.A.a.

dat aan de lening geheel of gedeeltelijk geen waarde toekomt omdat deze niet of niet volledig zal kunnen worden terugbetaald.

Herkwalificatie van eigen vermogen tot vreemd vermogen is niet mogelijk volgens de Hoge Raad. Alles wat civielrechtelijk eigen vermogen is blijft voor fiscale doeleinden dus ook eigen vermogen.

Maar niet alles wat fiscaal wordt gekwalificeerd als eigen vermogen is civielrechtelijk eigen vermogen. Het fiscale eigen vermogen bevat namelijk naast de civielrechtelijk bekende posten ook het informele kapitaal. Een informele kapitaalstorting doet zich voor wanneer een moederverenootschap in haar hoedanigheid als aandeelhouder aan een dochteronderneming welbewust een voordeel in de vermogens- of kostensfeer doet toekomen dat zij onder gelijke omstandigheden niet aan een onafhankelijke onderneming zou doen toekomen.

De fiscale kwalificatie van geldverstrekkingen is belangrijk omdat de fiscale behandeling van eigen en vreemd vermogen in belangrijke mate van elkaar verschilt. Er zijn twee punten waarop eigen en vreemd vermogen voor de fiscaliteit verschillend worden behandeld: de vergoeding en de waardemutaties. Betaalde rente is, behoudens renteaftrekbepalingen, een aftrekbare kostenpost. Betaald dividend is daarentegen geen aftrekbare kostenpost. Ontvangen rente is een belastbare bate. Ontvangen dividend blijft daarentegen door de toepassing van de deelnemingsvrijstelling meestal onbelast. Waardedalingen van een vordering mogen wel ten laste van de winst worden gebracht, terwijl waardedalingen van een aandelenparticipatie door toedoen van de deelnemingsvrijstelling niet ten laste van de winst mogen worden gebracht. Ook aan de kant van de ontvanger van het vermogen mogen waardedalingen alleen ten laste van de winst worden gebracht als het gaat om vreemd vermogen.

De verschillende fiscale behandeling van rente en dividend kan worden verklaard door het bij de totaalwinstbepaling gemaakte onderscheid tussen de winst- en kapitaalsfeer. Rentebetalingen worden gezien als nadelen 'verkregen uit onderneming' en behoren daarom in de winstsfeer. Winstuitdelingen worden gezien als onttrekkingen en behoren daarom in de kapitaalsfeer. Dientengevolge zijn rentebetalingen wel aftrekbaar, maar dividendbetalingen niet.

In het volgende hoofdstuk wordt aan de hand van economische theorie aangetoond hoe de in dit hoofdstuk besproken fiscaal ongelijke behandeling van eigen en vreemd vermogen leidt tot een aantal economische verstoringen.

4. Maatschappelijke kosten fiscale behandeling eigen en vreemd vermogen

4.1 Inleiding

De economische wetenschap houdt zich bezig met de optimale allocatie van schaarse alternatief aanwendbare middelen. De optimale allocatie van deze middelen komt tot stand via het principe van marktwerking.¹⁰⁰ Belastingen kunnen het gedrag van mensen en bedrijven zodanig beïnvloeden dat de marktwerking wordt verstoord en de allocatie van de schaarse en alternatief aanwendbare middelen niet langer optimaal is. Zodoende kunnen belastingen maatschappelijk welvaartsverlies veroorzaken. Jacobs schat in dat het welvaartsverlies veroorzaakt door belastingen in Nederland tien cent per euro geheven belasting bedraagt.¹⁰¹

De vennootschapsbelasting is een van de meer economisch verstorende belastingen in Nederland.¹⁰² De Mooij onderscheidt vijf verstoringen in de vennootschapsbelasting.¹⁰³ Drie van deze verstoringen houden direct of indirect verband met de in het vorige hoofdstuk besproken fiscale behandeling van eigen en vreemd vermogen.

In paragraaf 4.2 tot en met paragraaf 4.4 worden deze drie verstoringen en hun effect op de maatschappelijke welvaart achtereenvolgens behandeld. In paragraaf 4.5 worden twee alternatieve systemen van fiscale behandeling van eigen en vreemd vermogen beschreven die de vennootschapsbelasting minder verstorend zouden kunnen maken.

4.2 Verstoring financieringsbeslissing

Een van de verstoringen in de vennootschapsbelasting die direct wordt veroorzaakt door de fiscale behandeling van eigen en vreemd vermogen is de verstoring van de financieringsbeslissing. De verstoring van de financieringsbeslissing gaat gepaard met een significant welvaartsverlies en is daardoor een van de belangrijkste verstoringen binnen het huidige belastingstelsel.

Volgens schattingen zou het welvaartsverlies veroorzaakt door de verstoring van de financieringsbeslissing uiteenlopen van 0,08 tot 0,25% van het bbp.¹⁰⁴ Gegeven het Nederlandse bbp van 2020 zou het welvaartsverlies tussen de €640 miljoen en €2 miljard bedragen.¹⁰⁵ Dat is een zeer

¹⁰⁰ Strien, van, 2007 t.a.p., par. 2.4.2.

¹⁰¹ S. Cnossen & B. Jacobs, 'Ontwerp voor een beter belastingstelsel', 2019, pag. 8.

¹⁰² Ministerie van Financiën, 'De Nederlandse belastingmix: Bouwstenen voor een beter belastingstelsel', 2020, pag. 36.

¹⁰³ R.A de Mooij, 'Heeft de vennootschapsbelasting een toekomst?', 2003, pag. 12-20.

¹⁰⁴ D. Schindler en H. Vrijburg in: S. Cnossen & B. Jacobs, 'Ontwerp voor een beter belastingstelsel', 2019, pag. 126.

¹⁰⁵ <https://www.cbs.nl/nl-nl/nieuws/2021/28/bbp-per-inwoner-in-nederland-nog-altijd-relatief-hoog-binnen-de-eu>

substantieel verlies, waardoor het mijns inziens van groot belang is om een einde te maken aan de verstoring van de financieringsbeslissing. De verstoring van de financieringsbeslissing moet direct worden aangepakt bij de oorzaak en die is als volgt:

Het feit dat rente, behoudens renteaftrekbepalingen, wel een aftrekbare kostenpost is, maar dividend geen aftrekbare kostenpost is, maakt dat financiering met vreemd vermogen voordeliger is dan financiering met eigen vermogen. Een aftrekbare kostenpost leidt namelijk tot een lagere fiscale winst, hetgeen leidt tot een lager bedrag aan te betalen belasting en daarmee een hogere nettowinst. De ongelijke fiscale behandeling van rente en dividend stimuleert financiering met vreemd vermogen ten opzichte van financiering met eigen vermogen en verstoort zodoende de financieringsbeslissing van bedrijven. Bedrijven financieren door deze fiscale prikkel vaker met vreemd vermogen dan bedrijfseconomisch wenselijk is.

Een studie uit Canada toont aan dat een 1%-punt verlaging van het vennootschapsbelastingtarief de schuldratio van bedrijven zou verminderen met 0,75%-punt.¹⁰⁶ Het belastingvoordeel dat kan worden behaald door te financieren met vreemd vermogen wordt namelijk kleiner naarmate het belastingtarief daalt. De rente is dan namelijk aftrekbaar tegen een lager tarief.

Overmatige financiering met vreemd vermogen heeft een aantal maatschappelijk ongewenste effecten. Onderzoek heeft uitgewezen dat overmatige financiering met vreemd vermogen een belangrijke drijver is voor economische instabiliteit.¹⁰⁷

Bedrijven die overmatig zijn gefinancierd met vreemd vermogen zijn gevoeliger voor economische tegenslagen. Overmatige financiering met vreemd vermogen brengt namelijk veel periodieke rente- en aflossingsverplichtingen met zich mee. Bij een economische tegenslag kunnen deze financiële verplichtingen ertoe leiden dat de liquiditeiten van een bedrijf onder druk komen te staan en in het ergste geval kan een bedrijf hierdoor zelfs failliet gaan.

Het feit dat bedrijven die overmatig zijn gefinancierd met vreemd vermogen een grotere kans lopen om failliet te gaan leidt tot een verstoring van de investeringsbeslissing van die bedrijven.

Op een bepaald punt heeft een bedrijf zoveel vreemd vermogen dat de kans op faillissement vrij reëel is. Als gevolg daarvan worden zowel investeringen met eigen vermogen als investeringen met vreemd vermogen voor dat bedrijf bemoeilijkt, omdat het bedrijf lastig aan vermogen zal kunnen komen. Banken zullen terughoudend zijn met het verstrekken van leningen aan bedrijven die een grote kans

¹⁰⁶ Mooij, de, 2003 t.a.p., pag. 12.

¹⁰⁷ J.A. Smith, M.Grill & J.H Lang, 'The leverage ratio, risk-taking and bank stability', ECB Working Paper 2079, 2017, pag. 5.

lopen om failliet te gaan waardoor investeringen met vreemd vermogen worden bemoeilijkt. Aandeelhouders zullen terughoudend zijn met het storten van kapitaal ter financiering van investeringen van het bedrijf wanneer zij zich realiseren dat de opbrengsten van de investeringen allereerst zullen worden aangewend om de schulden af te betalen en daarna pas als dividend kunnen worden uitgekeerd.

Zodoende komt er een rem op de investeringen van bedrijven die overmatig zijn gefinancierd met vreemd vermogen. Uit een onderzoek is gebleken dat excessieve financiering met vreemd vermogen het investeringsniveau van een bedrijf verlaagt met 1 tot 2% voor elk percentage toename in de schuldratio van dat bedrijf.¹⁰⁸

Een daling van de investeringen ten gevolge van overmatige financiering met vreemd vermogen kan ertoe leiden dat een economische crisis dieper is en langer duurt.¹⁰⁹ Landen waarin bedrijven hogere eigen vermogens hebben herstellen dan ook sneller van economische crises.¹¹⁰

Overmatige financiering met vreemd vermogen heeft ook effect op de bankensector.

Ten eerste is de bankensector door de grote vraag naar vreemd vermogen inefficiënt groot.¹¹¹ Dit kan een bedreiging vormen voor de economische en financiële stabiliteit.¹¹²

Daarnaast zijn banken zelf ook vaak overmatig gefinancierd met vreemd vermogen. Hierdoor lopen zij net als andere bedrijven een grotere kans om failliet te gaan. Een faillissement van een bank heeft echter grotere maatschappelijke gevolgen dan faillissementen van andere bedrijven. Met name het faillissement van een zogeheten systeemrelevante bank kan desastreuze gevolgen hebben voor de maatschappij. Wanneer een systeemrelevante bank failliet gaat heeft dit een direct effect op vele andere financiële instellingen, bedrijven en consumenten. Zodoende kan het faillissement van een systeemrelevante bank een domino-effect hebben en het begin van een economische crisis in gang zetten.¹¹³

Uit een onderzoek van de Mooij, Keen en Orihara is naar voren gekomen dat het elimineren van de fiscale prikkel om te financieren met vreemd vermogen, gegeven de schuldratio's van banken in 2008, de kans op een economische crisis destijds in sommige landen met 40% had kunnen verlagen.¹¹⁴

¹⁰⁸ F. Occhino, 'Is Debt Overhang Causing Firms to Underinvest?', Economic Commentary, 2010, pag. 1-2.

¹⁰⁹ Ministerie van Financiën, 'Onderzoek fiscale behandeling van eigen en vreemd vermogen', 2021, pag. 4.

¹¹⁰ Centraal Planbureau, 'Een meer uniforme belasting van kapitaalinkomen', CPB Policy Brief, 2015, pag. 12.

¹¹¹ R.A de Mooij, 'Tax Biases to Debt Finance: Assessing the Problem, Finding Solutions', IMF Staff Discussion Note, 2011, pag. 4.

¹¹² <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2010/html/sp100415.en.html>

¹¹³ Kamerstukken II 2012/13, 33632, nr. 3, pag. 21.

¹¹⁴ International Monetary Fund, 'Tax Policy, Leverage and Macroeconomic Stability', IMF Policy paper, 2016, pag. 14.

Sinds deze crisis zijn er zowel nationaal als internationaal verschillende maatregelen genomen om de schuldratio's van banken te verlagen waardoor het risico op economische instabiliteit in belangrijke mate is verlaagd, maar het risico blijft bestaan en zou door het elimineren van de fiscale prikkel om te financieren met vreemd vermogen nog verder kunnen worden verlaagd.¹¹⁵

Het feit dat financiering met vreemd vermogen voordeliger is dan financiering met eigen vermogen brengt nog een maatschappelijk ongewenst effect met zich mee. Niet elk bedrijf kan namelijk even goed profiteren van de voordelige behandeling van vreemd vermogen. Zo kunnen jonge bedrijven bijvoorbeeld moeite hebben om vreemd vermogen aan te trekken, omdat banken terughoudender zijn bij het verstrekken van leningen aan jonge bedrijven. Ook kunnen jonge bedrijven in het begin van hun bestaansperiode onvoldoende belastbare inkomsten waardoor zij pas kunnen profiteren van de renteaftrek wanneer het verlies kan worden verrekend. Hierdoor worden deze jonge bedrijven benadeeld ten opzichte van gevestigde bedrijven die zonder moeite vreemd vermogen aan kunnen trekken en voldoende inkomsten hebben om meteen te profiteren van renteaftrek. Dit concurrentienadeel voor sommige bedrijven is maatschappelijk ongewenst.¹¹⁶

4.3 Investeringsbeslissing

In de vorige paragraaf is naar voren gekomen hoe de ongelijke behandeling van eigen en vreemd vermogen via de verstoring van de financieringsbeslissing effect kan hebben op de investeringsbeslissing. De behandeling van eigen en vreemd vermogen heeft ook een direct effect op de investeringsbeslissing.

De investeringsbeslissing van bedrijven kan worden uitgelegd aan de hand van het kapitaalkostenconcept van Jorgenson. Kapitaal is alles wat binnen een bedrijf wordt gebruikt om opbrengsten mee te genereren. Een investering in kapitaal wordt gefinancierd middels het eigen of vreemd vermogen. Kapitaal kan door een bedrijf worden gekocht, gehuurd of ontwikkeld.

In elk geval zal het gebruik van kapitaal leiden tot kosten, dit zijn de kapitaalkosten. In het geval dat een kapitaalgoed wordt gehuurd zijn de kapitaalkosten gelijk aan de huurprijs en de financieringskosten van het gebruikte vermogen. Er wordt alleen geïnvesteerd in een kapitaalgoed als het rendement dat het bedrijf met het gebruik van het kapitaalgoed verwacht te behalen groter is dan de kapitaalkosten. In geval van huur zouden de verwachte opbrengsten dus groter moeten zijn dan de

¹¹⁵ Ministerie van Financiën, 'Onderzoek fiscale behandeling van eigen en vreemd vermogen', 2021, pag. 9-10.

¹¹⁶ S. Cnossen, 'Tackling Spillovers by Taxing Corporate Income, in the European Union at Source', CPB Discussion Paper 324, 2016, par. 4.2.2.

huurprijs en financieringskosten. Volgens het kapitaalkostenconcept van Jorgenson zullen bedrijven blijven investeren in kapitaalgoederen zolang het rendement de kapitaalkosten overstijgt, totdat er op de marginale investering geen winst meer wordt behaald. Het rendement op deze marginale investering is exact gelijk aan de kapitaalkosten, dit wordt ook wel het normale rendement genoemd.¹¹⁷ Anders gezegd, bedrijven investeren totdat de marginale baten van investeren gelijk zijn aan de marginale kosten van investeren.

Vennootschapsbelasting verstoort de investeringsbeslissing doordat het de hoogte van het rendement en de hoogte van de kapitaalkosten van een investering op ongelijke wijze beïnvloedt.

Het rendement op elke investering wordt volledig belast met vennootschapsbelasting waardoor het nettorendement wordt verlaagd. De kapitaalkosten zijn echter niet altijd volledig aftrekbaar voor de vennootschapsbelasting. Wanneer een investering wordt gefinancierd met vreemd vermogen zijn alle kapitaalkosten (inclusief de financieringskosten) behoudens renteaftrekbepalingen wel volledig aftrekbaar voor de vennootschapsbelasting. Hierdoor blijft het normale rendement in beginsel onbelast en wordt er alleen vennootschapsbelasting geheven over het bovennormale rendement, ofwel de overwinst.

Wanneer een investering wordt gefinancierd met eigen vermogen zijn de kapitaalkosten echter niet volledig aftrekbaar. De financieringskosten van eigen vermogen zijn namelijk niet aftrekbaar in de vennootschapsbelasting. Hierdoor wordt bij investeringen met eigen vermogen niet alleen de overwinst, maar ook een deel van het normale rendement belast.

Dit leidt ertoe dat bedrijven een hoger bruto rendement eisen op investeringen met eigen vermogen. Dientengevolge zullen zij anders rendabele investeringen links laten liggen en minder investeren in kapitaal dan in een wereld zonder vennootschapsbelasting.

Het dalen van de investeringen in kapitaalgoederen leidt tot een lagere groei van de arbeidsproductiviteit.¹¹⁸ Dit gaat gepaard met lagere lonen en minder werkgelegenheid voor arbeiders.¹¹⁹ Omdat de groei van de arbeidsproductiviteit in ontwikkelde economieën de belangrijkste bron van economische groei is, verhindert het dalen van investeringen de economische groei van een land. In tijden van crisis kan dit ervoor zorgen dat een land minder snel herstelt en de crisis langer duurt.¹²⁰

¹¹⁷ Mooij, de, 2003 t.a.p., pag. 13.

¹¹⁸ Ministerie van Financiën, 'De Nederlandse belastingmix: Bouwstenen voor een beter belastingstelsel', 2020, pag. 36.

¹¹⁹ B. Jacobs in: D.A. Albregtse & P. Kavelaars, 'Naar een Europese winstbelasting', 2010, pag. 166.

¹²⁰ <https://www.cbs.nl/nl-nl/nieuws/2021/27/arbeidsproductiviteit-lager-in-2020>

4.4 Belastingarbitrage

De fiscale behandeling van eigen en vreemd vermogen leidt ertoe dat de grondslag van de vennootschapsbelasting wordt uitgehold.¹²¹ Deze grondslaguitholling vindt niet alleen plaats doordat belastingplichtigen overmatig financieren met vreemd vermogen en minder investeren, maar ook doordat de voordelige behandeling van vreemd vermogen belastingarbitrage uitlokt. Zo worden er financieringsstructuren opgezet en hybride financieringsvormen gecreëerd om te profiteren van de voordelige behandeling van vreemd vermogen.¹²²

4.4.1 Financieringsstructuren

Betaalde rente is in de meeste landen op aarde net als in Nederland een aftrekbare kostenpost in de vennootschapsbelasting. De vennootschapsbelastingtarieven waartegen de rente aftrekbaar is lopen wereldwijd uiteen van 5,5% tot 50%.¹²³ Hoe hoger het vennootschapsbelastingtarief waartegen de rente wordt afgetrokken, hoe hoger het behaalde belastingvoordeel. Omdat multinationals aanwezig zijn in meerdere landen kunnen zij de verschillen in wereldwijde vennootschapsbelastingtarieven gebruiken om het middels renteaftrek behaalde belastingvoordeel te maximaliseren. Binnen multinationals worden financieringsstructuren zo opgezet dat de aftrekbare rentelasten terecht komen bij een dochteronderneming in een hoog belast land. Zo worden bankschulden binnen multinationals toebedeeld aan een dochteronderneming in een hoog belastend land, zodat de rente aftrekbaar is tegen het hoge vennootschapsbelastingtarief. Ook worden er binnen multinationals interne leningen verstrekt. Een dochteronderneming in een laag belastend land verstrekt bijvoorbeeld een lening aan een dochteronderneming in een hoog belastend land. De rentelasten zijn dan aftrekbaar tegen het hoge vennootschapsbelastingtarief, terwijl de rentebaten belast zijn tegen het lage vennootschapsbelastingtarief. Zodoende wordt de belastinggrondslag van de staat van vestiging van de multinational uitgehold en hoeft er door de multinational minder belasting te worden betaald.¹²⁴

4.4.2 Financieringsvormen

Naast financieringsstructuren worden ook financieringsvormen gebruikt om te profiteren van de ongelijke behandeling van eigen en vreemd vermogen. Dit zijn de zogeheten hybride financieringsvormen. Dit zijn financieringsvormen die kenmerken vertonen van beide vermogensvormen en daarom lastig kunnen worden gekwalificeerd als de een of de ander. Het doel

¹²¹ Mooij, de, 2011 t.a.p., pag. 4.

¹²² Strien, van, 2007 t.a.p., par. 2.2.1.

¹²³ S. Bray, 'Corporate Tax Rates around the World, 2021', Fiscal Fact no. 783, 2021.

¹²⁴ Kamerstukken II 2011/12, 33287, nr. 3, pag. 57.

van hybride financieringsvormen is om geldverstrekkingen die economisch gezien eigen vermogen zijn te laten lijken op vreemd vermogen zodat er kan worden geprofiteerd van de gunstige behandeling van vreemd vermogen.¹²⁵

De schijnlening, deelnemerschapslening en bodemlozeputlening zijn voorbeelden van hybride financieringsvormen. Hybride financieringsvormen kunnen niet alleen in nationaal verband, maar ook in grensoverschrijdend verband leiden tot grote belastingvoordelen. Zo is het mogelijk dat er een hybride mismatch plaatsvindt waarbij het land waar de hybride lening wordt verstrekt de lening ziet als eigen vermogen en daarom de vergoeding niet belast, terwijl het andere land de lening ziet als vreemd vermogen en daarom renteaftrek toestaat.¹²⁶

4.4.3 Maatschappelijke kosten belastingarbitrage

Ten gevolge van al deze vormen van grondslaguitholling, uitgelokt door de voordelige behandeling van vreemd vermogen, wordt de belastingopbrengst van Nederland zonder nadere maatregelen in belangrijke mate verlaagd. Deze belastingderving hoeft niet per definitie te leiden tot een maatschappelijk welvaartsverlies. Over de vraag of de maatschappelijke welvaart toe- of afneemt door tax planning zijn economen het nog niet eens geworden.¹²⁷

Het verlies aan belastinginkomsten bij de overheid gaat namelijk gepaard met meer winst bij de bedrijven die gebruik maken van de mogelijkheden tot grondslaguitholling. Afhankelijk van hoe deze bedrijven de door hun behaalde belastingvoordelen inzetten en hoe er in de rest van de samenleving wordt gereageerd op de mogelijkheden tot grondslaguitholling kan belastingarbitrage leiden tot een meer efficiënte allocatie van middelen door bijvoorbeeld de investeringen te verhogen.¹²⁸ Ik ben van mening dat geld in de handen van een competente overheid beter is voor de maatschappij dan geld in de handen van multinationals, waardoor belastingarbitrage mijns inziens wel degelijk een welvaartsverlies met zich meebrengt.

Een maatschappelijk ongewenst effect van belastingarbitrage dat wel vaststaat is de verhindering van eerlijke concurrentie. Het zijn namelijk vooral grote multinationals die kunnen profiteren van de zojuist besproken mogelijkheden tot grondslaguitholling. Hierdoor hebben zij een concurrentievoordeel ten opzichte van mkb-bedrijven.

¹²⁵ J. Vleggeert, 'Naar een (meer) gelijke behandeling van eigen en vreemd vermogen in de vennootschapsbelasting?', WFR 2003/1482, par. 1.

¹²⁶ Kamerstukken II 2018/19, 35241, nr. 3, pag. 13.

¹²⁷ H. Vrijburg, 'The Effect of 'Excessive' Tax Planning and Tax Setting on Welfare: Action Needed?', Erasmus Law Review, 2014.

¹²⁸ Q. Hong & M. Smart, 'In praise of tax havens: International tax planning and foreign direct investment', CESifo Working Paper no. 1942, 2007, pag. 2.

De wetgever vindt de zojuist besproken financieringsstructuren en financieringsvormen uiteraard zeer onwenselijk. Daarom zijn er in de loop der jaren zowel algemene als specifieke maatregelen getroffen ter bestrijding van grondslaguitholling door middel van financieringsstructuren en financieringsvormen. Zo is er bijvoorbeeld 10, lid 1, onderdeel d wet VPB tegen de deelnemerschapslening, 10a wet VPB tegen bepaalde financieringsstructuren, 12aa, lid 1, onderdeel a wet VPB tegen hybride financiële instrumenten en 15b wet VPB tegen grondslaguitholling middels rentebetalingen in het algemeen.

Afgezien van het feit dat al deze maatregelen de wet vennootschapsbelasting zeer complex maken gaan de maatregelen ook nog eens gepaard met aanzienlijke maatschappelijke kosten. Neem bijvoorbeeld de earningsstrippingmaatregel in artikel 15b wet VPB. De overheid begroot de uitvoeringskosten van de earningsstrippingmaatregel voor het jaar 2022 op €1,92 miljoen. De administratieve lasten van de earningsstrippingmaatregel voor het bedrijfsleven bedragen volgens de overheid ongeveer €0,35 miljoen per jaar.¹²⁹ Vanwege het feit dat de earningsstrippingmaatregel substantiële budgettaire opbrengsten met zich meebrengt voor de overheid¹³⁰ zullen er tegenover deze maatschappelijke kosten mijns inziens ook maatschappelijke opbrengsten staan, maar de omvang van deze opbrengsten kan zonder nader onderzoek niet goed worden ingeschat.

Daarnaast is een fundamenteel probleem van deze maatregelen dat zij niet de oorzaken van het probleem, maar de symptomen van het probleem bestrijden. De maatregelen bestrijden namelijk elk één van de ongewenste effecten van de fiscale prikkel om te financieren met vreemd vermogen en niet de prikkel zelf. Volgens Devereux en Gerritsen is deze aanpak, gegeven de toenemende innovatie en internationalisering, op de lange termijn niet houdbaar omdat belastingplichtigen telkens nieuwe mazen in de wet zullen vinden om te profiteren van de voordelige behandeling van vreemd vermogen.¹³¹ Een betere aanpak zou mijns inziens zijn om de fiscale prikkel weg te nemen door eigen en vreemd vermogen meer gelijk aan elkaar te behandelen.

4.5 Twee alternatieven

Een meer gelijke behandeling van eigen en vreemd vermogen kan via twee wegen worden bereikt. Ten eerste zou eigen vermogen meer als vreemd vermogen kunnen worden behandeld door bijvoorbeeld een aftrek voor het eigen vermogen toe te staan. Deze variant wordt ook wel de Allowance for

¹²⁹ Kamerstukken II 2018/19, 35030, nr. 3, pag. 23.

¹³⁰ Kamerstukken II 2021/22, 35933, nr. 6, pag. 8-9.

¹³¹ A. Gerritsen & M.P. Devereux in: D.A. Albregtse & P. Kavelaars, 'Naar een Europese winstbelasting', 2010, par. 3.2.

Corporate Equity (hierna: ACE) of de vermogensaftrek genoemd. Ten tweede zou vreemd vermogen meer als eigen vermogen kunnen worden behandeld door renteaftrek in zijn geheel te schrappen. Bij deze variant zou de vennootschapsbelasting een zogeheten Comprehensive Business Income Tax (hierna: CBIT) worden. In het vervolg van deze paragraaf worden beide varianten in het kort belicht alvorens in het volgende hoofdstuk dieper wordt ingegaan op een van de twee varianten.

4.5.1 Vermogensaftrek

In 1991 werd door het 'Institute of Fiscal Studies' voor het eerst de vermogensaftrek voorgesteld als oplossing voor de ongelijke behandeling van eigen en vreemd vermogen. Bij de invoering van een vermogensaftrek wordt er naast renteaftrek ook een aftrek toegestaan voor het normale rendement op eigen vermogen. Het normale rendement moet hierbij bij fictie worden benaderd. De invoering van een vermogensaftrek zou er in theorie toe moeten leiden dat de financieringsbeslissing niet langer wordt verstoord. Bij de invoering van een vermogensaftrek zou financiering met eigen vermogen fiscaal gezien namelijk net zo aantrekkelijk worden als financiering met vreemd vermogen. Ook zou de verstoring van de investeringsbeslissing in theorie verholpen moeten worden met een vermogensaftrek. Bij invoering van een vermogensaftrek zouden de financieringskosten van beide vermogenssoorten immers aftrekbaar zijn waardoor de normale rendementen onbelast blijven en slechts de overwinsten worden belast.¹³² De invoering van een vermogensaftrek zou wel gepaard gaan met een forse vermindering van de belastingopbrengst. De vermogensaftrek is namelijk een grondslag versmallende maatregel. Indien de vermogensaftrek budgetneutraal moet worden ingevoerd kan dit gepaard gaan met een verhoging van de vennootschapsbelastingtarieven. Momenteel bestaat er in Europa onder andere in België, Italië en Portugal een vorm van een vermogensaftrek.¹³³

4.5.2 CBIT

In 1992 werd door het Amerikaanse ministerie van Financiën de CBIT voorgesteld. Bij een CBIT wordt renteaftrek niet toegestaan. Om dubbele belasting te voorkomen is er bij een CBIT een vrijstelling of verrekening voor de rentebaten.¹³⁴ Hierdoor worden eigen en vreemd vermogen gelijk behandeld, hetgeen een einde zou moeten maken aan de verstoring van de financieringsbeslissing. De verstoring van de investeringsbeslissing daarentegen zou onder een CBIT nog erger worden. Naast de financieringskosten van eigen vermogen worden bij een CBIT ook de financieringskosten van vreemd vermogen niet aftrekbaar, waardoor ook bij financiering met vreemd vermogen de normale

¹³² Schindler & Vrijburg 2019 t.a.p., pag. 120.

¹³³ Ministerie van Financiën, 'Onderzoek fiscale behandeling van eigen en vreemd vermogen', 2021, pag. 11.

¹³⁴ R.A de Mooij & M.P Devereux, 'An applied analysis of ACE and CBIT reforms in the EU', 2010, par. 2.2.

rendementen worden belast. Dit is een belangrijk nadeel van de CBIT. Een voordeel van de CBIT in vergelijking met de ACE is dat de CBIT de grondslag van de vennootschapsbelasting verbreedt i.p.v. versmalt. Hierdoor zou de invoering ervan gepaard kunnen gaan met verlaging van de vennootschapsbelastingtarieven.¹³⁵ Hoewel de meeste landen wel renteaftrekbeperkingen kennen en zodoende in de richting van een CBIT bewegen is er geen enkel land op aarde waar de CBIT in de praktijk is gebracht.¹³⁶ Economen zien de CBIT over het algemeen als een minder aantrekkelijke optie dan de vermogensaftrek, omdat de CBIT de verstoring van de investeringsbeslissing in belangrijke mate kan verergeren.¹³⁷

4.6 Subconclusie

In dit hoofdstuk zijn de verstoringen veroorzaakt door de fiscaal ongelijke behandeling van eigen en vreemd vermogen belicht aan de hand van hun maatschappelijke gevolgen. De fiscaal ongelijke behandeling van eigen en vreemd vermogen leidt tot een verstoring van de financieringsbeslissing, een verstoring van de investeringsbeslissing en tot belastingarbitrage.

Het feit dat rente wel en dividend niet aftrekbaar is maakt financiering met vreemd vermogen aantrekkelijker dan financiering met eigen vermogen. Door deze fiscale prikkel wordt er overmatig gefinancierd met vreemd vermogen. Overmatige financiering met vreemd vermogen kan leiden tot economische instabiliteit. Zo zijn bedrijven die overmatig zijn gefinancierd met vreemd vermogen gevoeliger voor economische tegenslagen en lopen ze een grotere kans om failliet te gaan. Met name faillissementen van banken kunnen desastreuze gevolgen hebben voor de maatschappij. Bedrijven die overmatig zijn gefinancierd met vreemd vermogen investeren ook minder, hetgeen herstel uit een economische crisis kan vertragen.

De investeringsbeslissing van bedrijven wordt verstoord door de heffing van vennootschapsbelasting. Het rendement op een investering is namelijk volledig belast met vennootschapsbelasting, maar wanneer een investering wordt gefinancierd met eigen vermogen zijn de kapitaalkosten niet volledig aftrekbaar. Hierdoor hebben bedrijven door de heffing van vennootschapsbelasting hogere rendementseisen en investeren zij minder dan in een wereld zonder vennootschapsbelasting. Het dalen van de investeringen hangt samen met lagere groei van de arbeidsproductiviteit, lagere lonen en meer werkloosheid. Al deze factoren dragen bij aan lagere economische groei.

¹³⁵ Gerritsen & Devereux 2010 t.a.p., par. 4.3.

¹³⁶ S. Hebous & A. Klemm in: S. Cnossen & B. Jacobs, 'Ontwerp voor een beter belastingstelsel', 2019, pag. 139.

¹³⁷ Mooij, de & Devereux 2010 t.a.p., par. 2.3

De fiscale voordelige behandeling van vreemd vermogen lokt ook belastingarbitrage uit. Specifieke financieringsstructuren en financieringsvormen worden door belastingplichtigen gebruikt om, door middel van renteaftrek, hun grondslag in de vennootschapsbelasting uit te hollen. Zo maken multinationals gebruik van financieringsstructuren waarbij de rentelasten worden afgetrokken tegen een hoog tarief en de rentebaten worden belast tegen een laag tarief. Ook worden er, om te profiteren van renteaftrek, hybride financieringsvormen ontwikkeld die formeel gezien vreemd vermogen zijn, maar economisch gezien meer lijken op eigen vermogen. De belastingopbrengst van het land wordt door dit soort praktijken in belangrijke mate verlaagd. De overheid bestrijdt deze praktijken daarom met verschillende maatregelen. Deze maatregelen maken de vennootschapsbelasting erg complex. Daarnaast gaan de maatregelen gepaard met aanzienlijke uitvoeringskosten voor de overheid en administratieve lasten voor het bedrijfsleven.

Een aantal van de beschreven verstoringen zouden kunnen worden verholpen door eigen en vreemd vermogen meer gelijk aan elkaar te behandelen. Dit kan door binnen het huidige belastingstelsel een vermogensaftrek in te voeren of door de aftrek van rente te schrappen. Zowel de vermogensaftrek als de CBIT zouden de verstoring van de financieringsbeslissing in theorie moeten verhelpen. De vermogensaftrek zou de verstoring van de investeringsbeslissing ook moeten verhelpen, maar de CBIT zou deze verstoring daarentegen alleen maar verergeren. Daarom zien economen de vermogensaftrek over het algemeen als een betere oplossing dan de CBIT. In het volgende hoofdstuk zal worden onderzocht hoe een vermogensaftrek kan worden vormgegeven.

5. Het ontwerp van een vermogensaftrek

5.1 Inleiding

Een vermogensaftrek wordt door veel economen gezien als de oplossing voor de discriminatie tussen financiers met eigen vermogen en financiers met vreemd vermogen. Een vermogensaftrek kan op verschillende manieren worden vormgegeven. In dit hoofdstuk wordt stilgestaan bij de vraag hoe het ontwerp van een vermogensaftrek er uit zou kunnen zien. Om deze vraag te beantwoorden wordt een analyse gemaakt van verschillende soorten vermogensaftrek. Naast een bestaande vermogensaftrek en een oude vermogensaftrek worden ook een aantal voorgestelde vermogensaftrekken onder de loep worden genomen. Om te beginnen wordt in paragraaf 5.2 stilgestaan bij de vermogensaftrek die van 1981 tot 1988 in de Nederlandse vennootschapsbelasting was opgenomen. Vervolgens wordt in paragraaf 5.3 de in België bestaande vermogensaftrek, de zogeheten notionele interestaftrek, geanalyseerd. In paragraaf 5.4 en 5.5 worden twee voorgestelde vermogensaftrekregelingen achtereenvolgens onder de loep genomen. Het gaat hierbij om de door de Studiecommissie Belastingstelsel voorgestelde vermogensaftrek en de in het CCCTB-voorstel opgenomen vermogensaftrek. Ten slotte worden in paragraaf 5.6 een overzicht gegeven van de belangrijkste kenmerken van de onderzochte vermogensaftrekregelingen.

5.2 Vermogensaftrek (1981-1988)

5.2.1 Achtergrond

Toen de vermogensaftrek in de jaren tachtig voor het eerst werd onderzocht als oplossing voor de ongelijke behandeling van eigen en vreemd vermogen bestond er reeds een vermogensaftrek in het Nederlandse belastingrecht. Het primaire doel van deze vermogensaftrek was niet het bestrijden van de ongelijke behandeling van eigen en vreemd vermogen, maar om het bedrijfsleven een tegemoetkoming te verschaffen voor de nadelige consequenties van de inflatie bij de belastingheffing op ondernemingswinsten.¹³⁸ Een van de nadelige consequenties van inflatie was de erosie van het eigen vermogen van ondernemingen. Met de vermogensaftrek werd mede beoogd om de eigenvermogenspositie van bedrijven te verbeteren.¹³⁹

De vermogensaftrek werd op 1 januari 1981 ingevoerd in artikel 14a wet IB en was via artikel 8 wet VPB ook van overeenkomstige toepassing voor de vennootschapsbelasting.¹⁴⁰ De vermogensaftrek maakte onderdeel uit van een breed pakket aan belastingmaatregelen ter bestrijding van de

¹³⁸ Kamerstukken II 1985/86, 19559, nr. 3, pag. 2.

¹³⁹ Kamerstukken II 1980/81, 16539, nr. 3, pag. 10-13.

¹⁴⁰ Kamerstukken II 1980/81, 16539, nr. 163, pag. 2.

ongewenste gevolgen van de hoge inflatie destijds. Aangezien de inflatie in 1988 al een aantal jaar lang zeer gering was, werd toen besloten om de vermogensaftrek af te schaffen.¹⁴¹

5.2.2 Grondslag

De grondslag waarover de vermogensaftrek wordt berekend is het gecorrigeerde ondernemingsvermogen. Onder het ondernemingsvermogen moet worden verstaan de fiscale boekwaarde van het eigen vermogen van de onderneming.

De peildatum waarop de grootte van het ondernemingsvermogen dient te worden bepaald is het begin van het kalenderjaar of het begin van het boekjaar indien dit niet samenvalt met het begin van het kalenderjaar.¹⁴²

Ter verkrijging van de grondslag waarover de vermogensaftrek wordt berekend moeten een aantal correcties worden aangebracht op het ondernemingsvermogen. Deze correcties worden aangebracht om samenloop met vrijstellingen en andere fiscale maatregelen te voorkomen.

Ten eerste wordt het ondernemingsvermogen verminderd met het bedrag aan fiscale reserves. Vervolgens wordt het ondernemingsvermogen verminderd met de waarde van de vermogensbestanddelen waarvan de waardeveranderingen in beginsel geen invloed hebben op de fiscale winst. Hieronder vallen vermogensbestanddelen behorend tot een bos- of landbouwbedrijf. Op deze vermogensbestanddelen zijn namelijk de bosbouwvrijstelling en landbouwvrijstelling van toepassing. Het ondernemingsvermogen wordt ook gecorrigeerd voor het bedrag aan deelnemingen. Deelnemingen vallen immers onder de deelnemingsvrijstelling. Ook vermogensbestanddelen die behoren tot een onderneming op de winst waarvan een regeling ter voorkoming van dubbele belasting van toepassing is vallen niet onder het gecorrigeerde ondernemingsvermogen.

Ten slotte wordt het ondernemingsvermogen verminderd met de boekwaarde van voorraden waarop de voorraadaftrek wordt toegepast en voorraden welke worden gewaardeerd volgens het ijzerenvoorraad- of lifostelsel.¹⁴³ Omwille van eenvoud wordt het gecorrigeerde ondernemingsvermogen naar boven afgerond op het dichtstbijzijnde veelvoud van duizend.¹⁴⁴

5.2.3 Percentage

Om tot de uiteindelijke aftrekpost te komen moet de grondslag worden vermenigvuldigd met het percentage van de vermogensaftrek. Bij de invoering van de vermogensaftrek in 1981 was dit

¹⁴¹ Kamerstukken II 1987/88, 20604, nr. 3, pag. 1-2.

¹⁴² Kamerstukken II 1980/81, 16539, nr. 3, pag. 19.

¹⁴³ Kamerstukken II 1985/86, 19559, nr. 3, pag. 2.

¹⁴⁴ Kamerstukken II 1980/81, 16539, nr. 3, pag. 20.

percentage 2,25%. De hoogte van dit percentage werd gerelateerd aan het inflatiepeil. Door de stijging van het inflatiepeil na de invoering van de vermogensaftrek werd het percentage van de vermogensaftrek in 1983 verhoogd tot 4%. In 1986 werd het percentage van de vermogensaftrek verlaagd tot 1% door het teruglopen van het inflatiepeil.¹⁴⁵ Door de zeer geringe inflatie in de jaren daarna werd de vermogensaftrek in 1988 afgeschaft. Aangezien de inflatie in april 2022 met 11,2% weer historisch hoog is¹⁴⁶, zou het ook vanuit dat perspectief bezien een goed idee kunnen zijn om een vermogensaftrek in te voeren en zodoende de belastingheffing inflatieneutraal te maken.

	Vermogensaftrek (1981-1988)
Doel	Neutraliseren nadelige gevolgen inflatie bij belastingheffing op ondernemingswinsten.
Grondslag	Volledig gecorrigeerd eigen vermogen
Percentage	Gerelateerd aan het inflatiepeil
Vermogensbijtelling	Geen vermogensbijtelling

Figuur 5.1: Overzicht 'Vermogensaftrek 1981-1988'

5.3 Notionele interestaftrek (NIA)

5.3.1 Achtergrond

Met ingang van 1 januari 2006 werd de belastingaftrek voor risicokapitaal, beter bekend als de notionele interestaftrek (hierna: NIA), ingevoerd in de Belgische vennootschapsbelasting.

De invoering van de NIA vindt zijn oorsprong in de afschaffing van het fiscaal gunstige regime voor coördinatiecentra. Dit fiscale regime werd in 1982 ingevoerd ter verbetering van het Belgische vestigingsklimaat. Het belastingregime was een groot succes. Honderden multinationals verplaatsten hun financiële centra naar België om te profiteren van het gunstige belastingregime. In 2003 oordeelde de Europese Commissie echter dat het belastingregime voor coördinatiecentra verboden staatssteun was. Dientengevolge werd het regime afgeschaft en ging de Belgische wetgever op zoek naar een alternatieve belastingmaatregel om de financiële centra van multinationals te behouden en internationaal competitief te blijven.¹⁴⁷ In deze zoektocht kwam de Belgische wetgever uit bij de NIA. Naast het bieden van een alternatief voor het verboden belastingregime voor coördinatiecentra werd met de invoering van de NIA beoogd om de discriminatie tussen eigen en vreemd vermogen te

¹⁴⁵ Kamerstukken II 1985/86, 19559, nr. 3, pag. 2-3.

¹⁴⁶ <https://www.rtlnieuws.nl/economie/artikel/5304921/inflatie-hicp-torenhooch-april-dure-energie>

¹⁴⁷ https://www.vrt.be/vrtnws/nl/2014/04/09/waar_komt_de_notionele-intrestaftrekvandaan-1-1934963/

verminderen en de versterking van eigen vermogens van ondernemingen te stimuleren.¹⁴⁸ Er wordt over het algemeen aangenomen dat het bieden van een alternatief voor het verboden geworden belastingregime voor coördinatiecentra de meest belangrijke reden was voor de invoering van de NIA.¹⁴⁹ De NIA is van rechtswege van toepassing op alle vennootschappen die aan de Belgische vennootschapsbelasting zijn onderworpen. Een vennootschap kan evenwel verzoeken om af te zien van toepassing van de NIA.¹⁵⁰

5.3.2 Grondslag

De grondslag waarover de NIA wordt berekend is sinds de invoering een aantal keer gewijzigd. In het vervolg van deze paragraaf wordt eerst de NIA besproken zoals hij was bij de invoering waarna een aantal van de belangrijke wijzigingen worden besproken. Bij invoering was de grondslag waarover de NIA werd berekend het gecorrigeerde boekhoudkundige eigen vermogen. Onder het boekhoudkundige eigen vermogen moet worden verstaan het bedrag aan eigen vermogen bepaald overeenkomstig de jaarrekening welke is opgesteld op basis van het boekhoudrecht. De peildatum waarop de waarde van het boekhoudkundige eigen vermogen werd vastgesteld is het einde van het voorgaande belastbare tijdperk.¹⁵¹

Om tot de uiteindelijke grondslag te komen dienen op het boekhoudkundige eigen vermogen nog een aantal correcties te worden aangebracht. Deze correcties moeten worden aangebracht om dubbeltellingen en misbruik te voorkomen.¹⁵²

Om te beginnen wordt het boekhoudkundige eigen vermogen verminderd met de fiscale nettowaarde van de eigen aandelen en financiële activa die uit deelnemingen en andere aandelen bestaan. Deze correctie wordt aangebracht om een dubbeltelling te voorkomen.¹⁵³

De vennootschap waarin de moedervenootschap een deelneming of aandelen heeft namelijk ook recht op toepassing van de NIA en zonder deze correctie zou de NIA twee keer worden toegepast op vermogen dat economisch gezien hetzelfde is. Eén keer op het niveau van de deelneming en één keer op het niveau van de moedervenootschap. Daarom is bepaald dat de moedervenootschap haar

¹⁴⁸ Belgische Kamerstukken 2004/2005, 1778/001, pag. 4-5.

¹⁴⁹ B. Peeters & T. Hermie, 'Notional Interest Deduction: The Belgian Experience', 2011, pag. 1.

¹⁵⁰ M.F. Nouwen & J. van Strien, 'De groepsrentebox is 'dood', lang leve de vermogensaftrek?', NTFR 2010/1423, par. 4.2.

¹⁵¹ Belgische Kamerstukken 2004/2005, 1778/001, pag. 4.

¹⁵² Nouwen & Strien, van, 2010 t.a.p., 4.3.

¹⁵³ Belgische Kamerstukken 2004/2005, 1778/001, pag. 11-12.

boekhoudkundig eigen vermogen moet verminderen met de waarde van het vermogen dat toerekenbaar is aan deelnemingen of aandelen in een andere vennootschap.¹⁵⁴

Naast het voorkomen van dubbeltellingen wordt met deze correctie beoogd om cumulatieve toepassing van de NIA en de DBI-aftrek, de Belgische deelnemingsvrijstelling, te voorkomen.¹⁵⁵

Het boekhoudkundig eigen vermogen wordt ter correctie ook verminderd met het netto eigen vermogen van vaste inrichtingen gelegen in een land waarmee België een verdrag ter voorkoming van dubbele belasting heeft gesloten. Deze vaste inrichtingen zijn op basis van het verdrag ter voorkoming van dubbele belasting namelijk niet in België belast, dus over het deel van het eigen vermogen dat toerekenbaar is aan deze vaste inrichtingen kan er ook geen NIA worden toegepast.¹⁵⁶ Ook als een Belgische vennootschap geen vaste inrichting, maar een onroerende zaak of een hiermee verband houdend zakelijk recht heeft in een land waarmee er een verdrag ter voorkoming van dubbele belasting moet er een neerwaartse correctie worden aangebracht. Deze onroerende zaken zijn namelijk ook niet belast in België op basis van het verdrag ter voorkoming van dubbele belasting.¹⁵⁷

Er zijn drie gevallen van misbruik waarbij er eveneens een correctie moet plaatsvinden. Met deze drie correcties wordt beoogd te voorkomen dat op kunstmatige wijze activa de onderneming worden ingebracht om het eigen vermogen te verhogen en zodoende de NIA te verhogen.

Voor de eerste van deze correcties moet het boekhoudkundig eigen vermogen worden verminderd met de netto-boekwaarde van materiele vaste activa waarvan 'de kosten op onredelijke wijze de beroepsbehoeften overtreffen'.¹⁵⁸

Voor de tweede misbruikcorrectie moet het boekhoudkundig eigen vermogen worden verminderd met de boekwaarde van passieve beleggingen. Dit zijn beleggingen die vanwege hun aard niet bestemd zijn om regelmatig inkomen op te leveren.¹⁵⁹

Voor de derde misbruikcorrectie moet het boekhoudkundig eigen vermogen worden verminderd met de boekwaarde van onroerende zaken of hiermee verband houdende zakelijke rechten, die een bedrijfsleider in de vennootschap of zijn echtgenoot of kinderen in gebruik hebben.¹⁶⁰

¹⁵⁴ Nouwen & Strien, van, 2010 t.a.p., 4.3.

¹⁵⁵ A. Cools, 'Belgische notionele interestaftrek: een stand van zaken', WFR 2009/411, par. 2.1

¹⁵⁶ Cools 2009 t.a.p., par. 2.2.

¹⁵⁷ Nouwen & Strien, van, 2010 t.a.p., 4.3.

¹⁵⁸ Belgische Kamerstukken 2004/2005, 1778/001, pag. 13.

¹⁵⁹ Cools 2009 t.a.p., par. 2.3.

¹⁶⁰ Belgische Kamerstukken 2004/2005, 1778/001, pag. 14-15.

Nadat het gecorrigeerde boekhoudkundig eigen vermogen op het eind van het voorgaande belastbaar tijdperk is vastgesteld moet gedurende het lopende belastbare tijdperk nog wel rekening worden gehouden met de wijzigingen van het boekhoudkundig eigen vermogen en de correctieposten. Het op peildatum vastgestelde gecorrigeerde boekhoudkundige eigen vermogen dient bij een wijziging verminderd of vermeerderd te worden met het bedrag van de wijziging. De verminderingen en vermeerderingen dienen pro rata in aanmerking te worden genomen. Door rekening te houden met wijzigingen in het gecorrigeerde boekhoudkundige eigen vermogen wordt voorkomen dat belastingplichtigen het eigen vermogen voorafgaand aan de peildatum op kunstmatige wijze verhogen om de grondslag voor de berekening van de NIA te verbreden.¹⁶¹

Sinds invoering van de NIA in 2006 is de grondslag waarover de NIA wordt berekend een aantal keren gewijzigd. In 2013 werd de correctie met betrekking tot buitenlandse vaste inrichtingen en onroerende zaken afgeschaft naar aanleiding van het Argenta-arrest van 4 juli 2013 waarin het Europese Hof van Justitie oordeelde dat deze correctie in strijd was met de Europese vrijheid van vestiging. Met ingang van 2014 wordt, in plaats van de vermindering van het boekhoudkundig eigen vermogen, de NIA zelf verminderd met het deel dat toerekenbaar is aan het eigen vermogen van de vaste inrichting of de onroerende zaak.¹⁶²

In 2019 is de NIA in kader van de hervorming van de Belgische vennootschapsbelasting in belangrijke mate gewijzigd. Zo wordt de NIA met ingang van 2019 niet meer berekend over het volledige eigen vermogen, maar over de aangroei van het eigen vermogen, dit wordt ook wel het incrementele eigen vermogen genoemd. Het incrementele eigen vermogen wordt berekend door het eigen vermogen aan het begin van het lopende belastbare tijdperk te verminderen met het eigen vermogen aan het begin van het vijfde voorafgaande belastbaar tijdperk. Vervolgens wordt het positieve verschil gedeeld door 5, zodat de NIA wordt gespreid over de vijfjarige periode waarop de vermogenstoename betrekking heeft. Indien er geen positief, maar een negatief verschil is en er dus een afname van het eigen vermogen heeft plaatsgevonden over de vijfjarige peilperiode, is de grondslag nihil.¹⁶³

Met ingang van 2019 hoeft er ook geen rekening meer te worden gehouden met wijzigingen van het boekhoudkundig eigen vermogen en de correctieposten die zich gedurende het lopende belastbaar tijdperk voordoen.¹⁶⁴

¹⁶¹ Belgische Kamerstukken 2004/2005, 1778/001, pag. 15-16.

¹⁶² J. van Dyck & A. Vanbylen, 'Het Argenta-arrest: een stand van zaken', 2015.

¹⁶³ Belgisch Staatsblad, 'Wet tot hervorming van de vennootschapsbelasting', 2017, artikel 49-51.

¹⁶⁴ M. De Munter, 'Fiscus licht berekening 'incrementeel risicokapitaal' na herstructurering toe.', *Fiscoloog* 1645, 2020, pag. 4.

Bovendien zijn er in 2019 drie nieuwe antimisbruikcorrecties toepasselijk geworden. Twee van de nieuwe antimisbruikcorrecties zien op vennootschappen in belastingparadijzen. Volgens de eerste nieuwe antimisbruikcorrectie moet het boekhoudkundige eigen vermogen worden verminderd met de fiscale nettowaarde van vorderingen op een buitenlandse vennootschap die is gevestigd in een belastingparadijs. De tweede nieuwe antimisbruikcorrectie houdt in dat het boekhoudkundige eigen vermogen wordt verminderd met de inbrengen van kapitaal door een buitenlandse vennootschap gevestigd in een belastingparadijs. Beide correcties blijven achterwege als de vennootschap kan bewijzen dat aan de vordering of kapitaalbreng rechtmatige financiële of economische behoeften ten grondslag liggen.¹⁶⁵

De derde nieuwe antimisbruikcorrectie is gericht op het voorkomen van dubbele aftrek.

Het boekhoudkundig eigen vermogen dient volgens deze correctie te worden verminderd met de inbrengen van kapitaal door verbonden vennootschappen wanneer deze inbrengen hun oorsprong vinden in door de verbonden vennootschap aangegane leningen waarop de interest wordt afgetrokken.¹⁶⁶

5.3.3 Percentage

Om tot de uiteindelijke NIA te komen wordt de grondslag vermenigvuldigd met het percentage van de NIA. Het NIA-percentage wordt jaarlijks gelijkgesteld aan het gemiddelde rentepercentage van de Belgische staatsobligaties met een looptijd van 10 jaar. Het gaat hierbij om het gemiddelde rentepercentage over het voorlaatste jaar dat voorafgaat aan het aanslagjaar.¹⁶⁷

Met ingang van 2014 wordt voor de berekening van het gemiddelde percentage slechts rekening gehouden met de maanden juli, augustus en september.¹⁶⁸

Voor vennootschappen die op basis van het Wetboek van vennootschappen kwalificeren als zogeheten kleine vennootschappen wordt het basis NIA-percentage verhoogd met een half procentpunt. De ratio hierachter is dat kleine vennootschappen doorgaans hogere kapitaalkosten hebben en meer moeite hebben om vermogen aan te trekken. Om de budgettaire gevolgen van fluctuaties van het rentepercentage op de staatsobligaties te beperken geldt er een maximumpercentage en is bepaald dat het NIA-percentage in een jaar niet meer dan 1% mag afwijken van het percentage in het vorige jaar.

¹⁶⁵ Belgisch Staatsblad, 'Circulaire 2020/C/22 van 29 januari 2020', Ficonetplus, par. 3.1.

¹⁶⁶ Munter, de, 2020 t.a.p., pag. 5.

¹⁶⁷ Belgische Kamerstukken 2004/2005, 1778/001, pag. 16.

¹⁶⁸ Belgische Kamerstukken 2012/2013, 2756/001, pag. 19.

Bij de invoering in 2006 was het basis NIA-percentage gelijk aan 3,442% en het basis maximumpercentage gelijk aan 6,5%. Voor kleine vennootschappen waren het NIA-percentage en het maximumpercentage een half procentpunt hoger, dus respectievelijk 3,942% en 7%.¹⁶⁹

In de loop der tijd zijn de rentestanden hard gedaald, sinds 2021 is de rente op de Belgische staatsobligaties zelfs negatief. Voor het aanslagjaar 2022 bedraagt het basis NIA-percentage - 0,160%. Een negatief NIA-percentage leidt logischerwijs niet tot een notionele interest bijtelling, de Belgische wetgever heeft aangekondigd dat de NIA op nihil wordt gesteld als het toepasselijke NIA-percentage negatief is.¹⁷⁰ Voor kleine vennootschappen is het NIA-percentage, door de halve procentpunt verhoging, nog wel positief. Momenteel kunnen dus alleen kleine vennootschappen NIA genieten.

De NIA komt in mindering op het belastbaar inkomen van een vennootschap. Indien er in een jaar niet voldoende belastbare inkomsten waren om de NIA volledig te effectueren kon de niet geëffectueerde NIA voorheen maximaal zeven jaar worden doorgeschoven.¹⁷¹ Met ingang van 2013 is doorschuiving van de NIA echter niet meer mogelijk en gaat de niet geëffectueerde NIA onherroepelijk verloren.¹⁷² Figuur 5.2 bevat een simpel voorbeeld van de uitwerking van de NIA.

Belastbaar tijdperk	Gecorrigeerd eigen vermogen BV A
2021	40.000
2020	35.000
2019	35.000
2018	30.000
2017	25.000
2016	25.000

Figuur 5.2: Tabel verloop gecorrigeerd eigen vermogen BV A.

Het incrementeel gecorrigeerd eigen vermogen van BV A bedraagt $(40.000 - 25.000) / 5 = 3.000$. Bij het in 2021 geldende percentage voor kleine vennootschappen bedraagt de NIA: $0,408\% \times 3.000 = 12,24$ euro. Dit bedrag komt in mindering op het belastbaar inkomen van 2021.

¹⁶⁹ Nouwen & Strien, van, 2010 t.a.p., 4.3.

¹⁷⁰ Belgisch Staatsblad, 8 december 2020, Tweede Editie, pag. 174

¹⁷¹ Nouwen & Strien, van, 2010 t.a.p., 4.3.

¹⁷² Munter, de, 2020 t.a.p., pag. 7.

	Notionele interestaftrek (NIA)
Doel	Alternatief bieden voor verboden geworden belastingregime voor coördinatiecentra.
Grondslag	Incrementeel gecorrigeerd eigen vermogen over een periode van 5 jaar, gedeeld door 5.
Percentage	Jaarlijks gelijkgesteld aan rentestand Belgische staatsobligaties met looptijd van 10 jaar. Voor kleine vennootschappen geldt 0,5 procentpunt verhoging. Maximumpercentage geldig en aftrekpercentage mag niet meer dan 1% afwijken van percentage vorig jaar.
Vermogensbijtelling	Geen vermogensbijtelling

Figuur 5.3: Overzicht NIA

5.4 Vermogensaftrek Studiecommissie Belastingstelsel

5.4.1 Achtergrond

Op 22 oktober 2009 gaf de Minister van Financiën aan de Studiecommissie Belastingstelsel (hierna: de commissie) de opdracht om vooronderzoek te doen naar verschillende scenario's voor een mogelijke hervorming van het Nederlandse belastingstelsel. Op 7 april 2010 presenteerde Van Weeghel, de voorzitter van de commissie, het rapport genaamd 'Continuïteit en vernieuwing' waarin een groot aantal voorstellen werden gedaan ter hervorming van het belastingstelsel. Een van deze voorstellen was de invoering van een vermogensaftrek. De commissie beoogt met de invoering van een vermogensaftrek enerzijds een meer gelijke behandeling van eigen en vreemd vermogen te bereiken en zo de verstoring van de financieringsbeslissing te verminderen en anderzijds de kapitaalkosten te verlagen en zo de investeringen te verhogen.¹⁷³

5.4.2 Grondslag

De grondslag waarover de door de commissie voorgestelde vermogensaftrek wordt berekend is het gecorrigeerde eigen vermogen. Het gaat hierbij om het volledige gecorrigeerde eigen vermogen en niet de aangroei van het gecorrigeerde eigen vermogen (hierna: incrementele gecorrigeerde eigen vermogen). De grondslag is dus vergelijkbaar aan de grondslag van de NIA pre 2019. De enige door de commissie voorgestelde correctie op het eigen vermogen is vermindering met de fiscale waarde van deelnemingen. Hiermee wordt net als bij de NIA voorkomen dat de vermogensaftrek eerst bij de moeder en daarna bij de dochter wordt toegepast over het zelfde vermogen.

¹⁷³ Studiecommissie Belastingstelsel, 'Continuïteit en vernieuwing: een visie op het belastingstelsel', 2010, pag. 89.

Een belangrijk verschil met de NIA is dat de grondslag van de door de commissie voorgestelde vermogensaftrek ook negatief kan zijn. Wanneer het gecorrigeerde eigen vermogen negatief is vindt er geen vermogensaftrek, maar een vermogensbijtelling plaats.¹⁷⁴ In het onderstaande voorbeeld wordt verduidelijkt hoe een vermogensbijtelling kan uitwerken:

Balans BV B			
Machine	200	Eigen vermogen	100
Deelneming	300	Vreemd vermogen	400
Totaal	500	Totaal	500

Figuur 5.4: Balans BV B

Het gecorrigeerde eigen vermogen van BV B bedraagt $100 - 300 = -200$. Er vindt een vermogensbijtelling plaats. Bij een percentage van 4% bedraagt de vermogensbijtelling $4\% \times 200 = 8$. Het belastbaar inkomen wordt vermeerderd met 8.

Aan een negatief gecorrigeerd eigen vermogen kunnen verschillende oorzaken ten grondslag liggen. Zo kan een negatief gecorrigeerd eigen vermogen worden veroorzaakt doordat de deelnemingen (deels) zijn gefinancierd met vreemd vermogen. Het met vreemd vermogen financieren van deelnemingen wordt door de wetgever onwenselijk geacht.

Door toepassing van de deelnemingsvrijstelling zijn de voordelen uit hoofde van de deelneming bij de moedervenootschap namelijk vrijgesteld, terwijl de rentekosten die samenhangen met de verwerving van de deelneming aftrekbaar zijn. Als het gaat om een buitenlandse deelneming is sprake van een situatie waarbij er in Nederland aftrek wordt genoten terwijl de corresponderende baten op geen enkele manier in de heffing kunnen worden betrokken. Deze mismatch wordt ook wel het Bosalgat genoemd.¹⁷⁵

Een negatief gecorrigeerd eigen vermogen kan ook worden veroorzaakt door een met vreemd vermogen gefinancierde overname gevolgd door voeging in fiscale eenheid.¹⁷⁶

¹⁷⁴ Studiecommissie Belastingstelsel 2010 t.a.p., pag. 88.

¹⁷⁵ Vakstudie Vennootschapsbelasting, 2021, artikelsgewijs commentaar, artikel 13I, aant. 1.1-1.2

¹⁷⁶ Studiecommissie Belastingstelsel 2010 t.a.p., pag. 89.

Een overname gefinancierd met vreemd vermogen gevolgd door voeging in fiscale eenheid kan leiden tot grondslaguitholling en wordt daarom onwenselijk geacht door de wetgever. Indien een overnameholding namelijk een bv overneemt door middel van financiering met vreemd vermogen en vervolgens een fiscale eenheid vormt met de overgenomen bv kan de overnameholding de betaalde rente binnen de fiscale eenheid aftrekken van de winst van de overgenomen bv. Zodoende kan de winst van deze overgenomen bv in belangrijke mate worden uitgehold.¹⁷⁷

De commissie beoogt door bij een negatief gecorrigeerd eigen vermogen een vermogensbijtelling toe te passen beide bovengenoemde onwenselijke belastingpraktijken te ontmoedigen en bovendien de budgettaire gevolgen van de invoering van een vermogensaftrek deels te mitigeren. Een negatief gecorrigeerd eigen vermogen kan echter ook worden veroorzaakt doordat een onderneming gedurende een aantal jaar verlies lijdt. Om te voorkomen dat deze ondernemingen worden getroffen door de vermogensbijtelling stelt de commissie voor dat deze ondernemingen hun gecorrigeerde eigen vermogen mogen verhogen met het bedrag aan verrekenbare verliezen.¹⁷⁸

5.4.3 Percentage

Het aftrekpercentage van de vermogensaftrek dient volgens de commissie gelijk te zijn aan het risicovrije rendement op eigen vermogen.¹⁷⁹ De commissie ging in haar voorstel uit van een aftrek van 4% over het gecorrigeerde eigen vermogen. Dit was destijds ongeveer gelijk aan de effectieve rente op Nederlandse staatsobligaties. De rente op staatsobligaties wordt doorgaans namelijk gezien als het verwachte rendement op een risicovrije belegging.¹⁸⁰ Momenteel bedraagt de rente op Nederlandse staatsobligaties met een looptijd van 10 jaar ongeveer 1%, dus als de vermogensaftrek zou worden ingevoerd naar het voorstel van de commissie zou het aftrekpercentage ook rond de 1% liggen.

¹⁷⁷ Kamerstukken II 2016/17, 34552, nr. 3, pag. 28

¹⁷⁸ Studiecommissie Belastingstelsel 2010 t.a.p., pag. 89-90.

¹⁷⁹ Studiecommissie Belastingstelsel 2010 t.a.p., pag. 274..

¹⁸⁰ <https://www.cbs.nl/nl-nl/onze-diensten/methoden/begrippen/rendement-op-staatsobligaties>

	Vermogensaftrek Studiecommissie Belastingstelsel
Doel	Ongelijke behandeling eigen en vreemd vermogen en daardoor veroorzaakte verstoringen verminderen.
Grondslag	Volledig gecorrigeerd eigen vermogen
Percentage	Jaarlijks gelijkgesteld aan rentestand Nederlandse staatsobligaties met looptijd van 10 jaar.
Vermogensbijtelling	Vermogensbijtelling bij negatief gecorrigeerd eigen vermogen

Figuur 5.4: Overzicht Vermogensaftrek Studiecommissie Belastingstelsel

5.5 AGI

5.5.1 Achtergrond

Op 25 oktober 2016 presenteerde de Europese Commissie een richtlijn met daarin hun (hernieuwd) voorstel om in de EU een gemeenschappelijke geconsolideerde heffingsgrondslag in te voeren voor de vennootschapsbelasting (hierna: CCCTB). Het (C)CCTB-voorstel bevat in artikel 11 van de richtlijn een 'Allowance voor Growth and Investment' oftewel een aftrek voor groei en investeringen (hierna: AGI). De AGI is de vermogensaftrek van de Europese Commissie. Met de AGI beoogt de Europese Commissie de ongelijke behandeling van eigen en vreemd vermogen te bestrijden en zo de verstoring van de financieringsbeslissing en de maatschappelijke risico's die dat met zich meebrengt te verminderen.¹⁸¹

5.5.2 Grondslag

De grondslag waarover de AGI wordt berekend is evenals de NIA en de vermogensaftrek van de commissie van Weeghel gebaseerd op het gecorrigeerde eigen vermogen. Het gecorrigeerde eigen vermogen is voor de AGI gelijk aan het eigen vermogen verminderd met de fiscale boekwaarde van deelnemingen in het kapitaal van gelieerde ondernemingen.¹⁸² Het doel van deze correctie is om te voorkomen dat de AGI zowel bij de moedervernootschap als bij de dochtervernootschap wordt toegepast over vermogen dat economisch gezien hetzelfde is.¹⁸³ Mocht het (C)CCTB-voorstel worden aangenomen dan is de Europese Commissie op grond van artikel 11 lid 6 van de richtlijn bevoegd om

¹⁸¹ Richtlijn 2016/0337/EU (CNS), 'Common Corporate Tax Base', pag. 10.

¹⁸² Richtlijn 2016/0337/EU (CNS), 'Common Corporate Tax Base', artikel 11, lid 1-2.

¹⁸³ Richtlijn 2016/0337/EU (CNS), 'Common Corporate Tax Base', preambule 10.

nadere maatregelen te treffen om misbruik te voorkomen, denk bijvoorbeeld aan additionele correcties op het eigen vermogen vergelijkbaar met de antimisbruikcorrecties bij de NIA.¹⁸⁴

In tegenstelling tot de vermogensaftrek van de commissie is de grondslag van de AGI (net als de grondslag van de huidige NIA) niet het volledige gecorrigeerde eigen vermogen maar het incrementele gecorrigeerde eigen vermogen. Het incrementele gecorrigeerde eigen vermogen wordt gedurende de eerste tien jaar dat de regeling van toepassing is jaarlijks berekend door het gecorrigeerde eigen vermogen aan het eind van het desbetreffende jaar te verminderen met het gecorrigeerd eigen vermogen op de eerste dag van het belastingjaar dat de AGI van toepassing is geworden. Na de eerste tien jaar wordt het incrementele gecorrigeerde eigen vermogen berekend door het gecorrigeerde eigen vermogen aan het eind van het desbetreffende jaar te verminderen met het gecorrigeerde eigen vermogen op de eerste dag van het belastingjaar dat tien jaar voorafgaat aan het lopende jaar. De peilperiode van de AGI bedraagt nadat de eerste tien jaar zijn verstreken dus tien jaar in tegenstelling tot de vijfjarige peilperiode van de NIA. In tegenstelling tot de NIA wordt bij de AGI de vermogenstoename gedurende de tienjarige peilperiode ook niet gedeeld door 10. Hierdoor zal de grondslag van de AGI, ondanks dat de AGI en de NIA beide gebaseerd zijn op het incrementele eigen vermogen, significant groter zijn dan de grondslag van de NIA.

Indien het gecorrigeerde eigen vermogen over de tienjarige peilperiode is gedaald en de grondslag dus negatief is slaat de AGI, eveneens in tegenstelling tot de NIA, om in een vermogensbijtelling.¹⁸⁵

5.5.3 Percentage

Het aftrekpercentage van de AGI wordt jaarlijks gelijkgesteld aan de, in december van het voorgaande jaar door de Europese Centrale Bank gepubliceerde, rentestand van overheidsobligaties in de eurozone met een looptijd van tien jaar, vermeerderd met een risicopremie van twee procentpunt. Met de risicopremie beoogt de Europese Commissie te bereiken dat het aftrekpercentage zo veel mogelijk gelijk is aan de gemiddelde rente op vreemd vermogen. De rente op vreemd vermogen bestaat namelijk uit een risicovrij deel en een risicopremie. Uitgaande van de huidige rentestand van de Nederlandse staatsobligaties met een looptijd van tien jaar zou het percentage van de AGI ongeveer 3% zijn.

¹⁸⁴ Commission Staff Working Document, 'Impact assessment: Proposals for a Council Directive on a CCTB and a CCCTB', 2016, par. 5.2.3.

¹⁸⁵ Richtlijn 2016/0337/EU (CNS), 'Common Corporate Tax Base', artikel 11, lid 3-4.

Anders dan bij de NIA kan er bij de AGI geen sprake van zijn dat er geen aftrek plaats vindt omdat de rentestanden negatief zijn. Er geldt bij de AGI namelijk een ondergrens van 2% waardoor ook bij negatieve rentestanden aftrek kan blijven worden genoten.¹⁸⁶

Nadat de grondslag van de AGI is vermenigvuldigd met het aftrekpercentage kan de AGI op het belastbare inkomen in mindering worden gebracht. Evenwel kan er sprake zijn van een beperking van de aftrek. De AGI valt namelijk, opmerkelijkerwijs, onder het bereik van de door de Europese Commissie voorgestelde earningsstrippingregeling op grond waarvan financieringskosten, inclusief de AGI, maximaal aftrekbaar zijn tot het hoogste van 30% van de gecorrigeerde winst of €3 miljoen.¹⁸⁷

	Allowance for Growth and Investment (AGI)
Doel	Ongelijke behandeling eigen en vreemd vermogen en verstoring financieringsbeslissing verminderen.
Grondslag	Incrementeel gecorrigeerd eigen vermogen over een periode van 10 jaar.
Percentage	Jaarlijks gelijkgesteld aan rentestand overheidsobligaties Eurozone, vermeerderd met risicopremie 2%. Minimumpercentage van 2% geldig.
Vermogensbijtelling	Vermogensbijtelling bij afname gecorrigeerd eigen vermogen over de peilperiode

Figuur 5.5: Overzicht AGI

¹⁸⁶ Richtlijn 2016/0337/EU (CNS), 'Common Corporate Tax Base', artikel 11, lid 5.

¹⁸⁷ Vakstudienieuws, 'Richtlijn voor gemeenschappelijke VPB-heffingsgrondslag in EU (CCTB)', V-N 2016/65.3, aant. artikel 11.

5.7 Subconclusie

In dit hoofdstuk is onderzocht hoe een vermogensaftrek kan worden vormgegeven door een analyse te maken van 4 verschillende vermogensaftrekken.

Van 1981 tot 1988 kende de Nederlandse vennootschapsbelasting een vermogensaftrek. Het doel van deze vermogensaftrek was om bedrijven een tegemoetkoming te verschaffen voor de nadelige gevolgen van inflatie bij de belastingheffing op ondernemingswinsten en de solvabiliteit van bedrijven te verbeteren. De grondslag waar deze vermogensaftrek over werd berekend was het gecorrigeerde eigen vermogen. Om het gecorrigeerde eigen vermogen te krijgen moest het eigen vermogen worden verminderd met een aantal correctieposten, waaronder de fiscale reserves en een aantal vermogensbestanddelen die fiscaal zijn vrijgesteld. Het percentage van deze vermogensaftrek werd gerelateerd aan het inflatiepeil. Doordat er in 1988 al een aantal jaar zeer geringe inflatie was werd het percentage toen op nihil gesteld en de vermogensaftrek afgeschaft.

België kent sinds 2006 een vermogensaftrek in de vennootschapsbelasting, de zogenoemde NIA. Met de NIA beoogde de Belgische wetgever een alternatief te bieden voor het verboden geworden gunstige belastingregime voor coördinatiecentra, waarmee in de jaren '80 veel multinationals werden gestrikt. De grondslag waarover de NIA wordt berekend is sinds 2019 niet meer gebaseerd op het volledige eigen vermogen, maar op het incrementele eigen vermogen. Dit incrementele eigen vermogen wordt berekend door het gecorrigeerde eigen vermogen te verminderen met het gecorrigeerde eigen vermogen van het belastingjaar dat vijf jaar voorafgaat aan het lopende jaar, waarna het wordt gedeeld door 5. De correcties op het eigen vermogen zien op het voorkomen van dubbeltellingen en misbruik. Het aftrekpercentage van de NIA wordt jaarlijks gelijkgesteld aan het gemiddelde rentepercentage van de Belgische staatsobligaties met een looptijd van 10 jaar. Voor kleine vennootschappen is het aftrekpercentage 0,5 procentpunt hoger. Om de budgettaire gevolgen van schommelingen van de rente op de staatsobligaties te mitigeren geldt er een maximumpercentage en is bepaald dat het aftrekpercentage niet meer dan 1% mag afwijken van het percentage van het vorige jaar.

In 2010 presenteerde de commissie Van Weeghel een rapport waarin verschillende voorstellen werden gedaan ter hervorming van het belastingstelsel. Een van de voorstellen was de invoering van een vermogensaftrek. Met de invoering van een vermogensaftrek beoogt de commissie de ongelijke behandeling van eigen en vreemd vermogen en de daardoor veroorzaakte verstoringen te verminderen. De grondslag van de vermogensaftrek van de commissie is het volledige gecorrigeerde

eigen vermogen. Dit is het eigen vermogen verminderd met de fiscale waarde van deelnemingen. Een belangrijk verschil met de NIA is dat de grondslag van de door de commissie voorgestelde aftrek ook negatief kan zijn. Een negatieve grondslag resulteert in een vermogensbijtelling. Het aftrekpercentage van de vermogensaftrek stelt de commissie gelijk aan het risicovrije rendement op eigen vermogen, hetgeen vaak wordt benaderd door te kijken naar de rente op de Nederlandse staatsobligaties.

In 2016 presenteerde de Europese Commissie haar hernieuwde (C)CCTB-voorstel. Ook dit voorstel bevat een vermogensaftrek, namelijk de zogenoemde AGI. Het doel van de AGI is om de ongelijke behandeling van eigen en vreemd vermogen te verminderen en zo de verstoring van de financieringsbeslissing te verminderen. De grondslag waarover de AGI wordt berekend is het incrementele gecorrigeerde eigen vermogen. Dit wordt berekend door ten eerste het eigen vermogen te verminderen met de fiscale boekwaarde van deelnemingen en vervolgens het gecorrigeerde eigen vermogen te verminderen met het gecorrigeerde eigen vermogen van het tiende jaar dat voorafgaat aan het lopende jaar. Als er over de peilperiode sprake is van een afname van het gecorrigeerde eigen vermogen vindt er een vermogensbijtelling plaats. Het aftrekpercentage van de AGI wordt jaarlijks gelijkgesteld aan de rente op overheidsobligaties in de eurozone met een looptijd van tien jaar, vermeerderd met een risicopremie van 2%. Ook geldt er een ondergrens van 2% ingeval de rentestanden zich negatief ontwikkelen.

Figuur 5.6 bevat een overzicht van de belangrijkste aspecten van de in dit hoofdstuk onderzochte vermogensaftrekken. In het volgende hoofdstuk wordt aan de hand van de in figuur 5.6 weergegeven aspecten van een vermogensaftrek onderzocht of de invoering van een vermogensaftrek doeltreffend en doelmatig is en hoe een vermogensaftrek het meest doeltreffend en doelmatig kan worden vormgegeven.

	Vermogensaftrek (1981-1988)	Notionele interestaftrek (NIA)	Vermogensaftrek Studiecommissie Belastingstelsel	Allowance for Growth and Investment (AGI)
Doel	Neutraliseren nadelige gevolgen inflatie bij belastingheffing op ondernemingswinsten.	Alternatief bieden voor verboden geworden belastingregime voor coördinatiecentra.	Ongelijke behandeling eigen en vreemd vermogen en daardoor veroorzaakte verstoringen verminderen.	Ongelijke behandeling eigen en vreemd vermogen en verstoring financieringsbeslissing verminderen.
Grondslag	Volledig gecorrigeerd eigen vermogen	Incrementeel gecorrigeerd eigen vermogen over een periode van 5 jaar, gedeeld door 5.	Volledig gecorrigeerd eigen vermogen	Incrementeel gecorrigeerd eigen vermogen over een periode van 10 jaar.
Percentage	Gerelateerd aan het inflatiepeil	Jaarlijks gelijkgesteld aan rentestand Belgische staatsobligaties met looptijd van 10 jaar. Voor kleine vennootschappen geldt 0,5 procentpunt verhoging. Maximumpercentage geldig en aftrekpercentage mag niet meer dan 1% afwijken van percentage vorig jaar.	Jaarlijks gelijkgesteld aan rentestand Nederlandse staatsobligaties met looptijd van 10 jaar.	Jaarlijks gelijkgesteld aan rentestand overheidsobligaties Eurozone, vermeerderd met risicopremie 2%. Minimumpercentage van 2% geldig.
Vermogensbijtelling	Geen vermogensbijtelling	Geen vermogensbijtelling	Vermogensbijtelling bij negatief gecorrigeerd eigen vermogen	Vermogensbijtelling bij afname gecorrigeerd eigen vermogen over de peilperiode

Figuur 5.6: Overzicht kenmerken van vermogensaftrekken

6. Doeltreffendheid en doelmatigheid van invoering vermogensaftrek

6.1 Inleiding

In het vorige hoofdstuk zijn vier verschillende soorten vermogensaftrek beschreven en met elkaar vergeleken. Er zijn een aantal punten waarop deze in belangrijke mate van elkaar verschillen, neem bijvoorbeeld de grondslag, het aftrekpercentage en het wel of niet bestaan van een vermogensbijtelling. Mocht er in de Nederlandse vennootschapsbelasting een vermogensaftrek worden ingevoerd dan zijn dit de punten waarop bij het wetsontwerp keuzes moeten worden gemaakt. In dit hoofdstuk zal ik deze keuzes aan de hand van de toetsingscriteria doeltreffendheid en doelmatigheid beoordelen. Ik zal in paragraaf 6.2 voor elke in hoofdstuk 4 besproken verstoring beoordelen hoe deze verstoring met een vermogensaftrek het meest doeltreffend kan worden aangepakt. Zo zal in paragraaf 6.2.1 worden uiteengezet hoe een vermogensaftrek moet worden vormgegeven om de verstoring van de financieringsbeslissing zo doeltreffend mogelijk aan te pakken. In paragraaf 6.3 komen een aantal belangrijke doelmatigheidsoverwegingen aan bod die ervoor zouden kunnen zorgen dat de invoering van een vermogensaftrek ondanks de doeltreffendheid niet wenselijk is omdat de maatschappelijke opbrengsten die gepaard gaan met de doeltreffendheid niet in verhouding staan tot de maatschappelijke kosten. In paragraaf 6.4 geef ik op basis van de in paragraaf 6.2 en 6.3 gemaakte overwegingen aan hoe een vermogensaftrek mijns inziens het best kan worden vormgegeven waarna ik de door mij vormgegeven vermogensaftrek toets aan doeltreffendheid en doelmatigheid. Op basis hiervan zal ik beoordelen of de invoering van een vermogensaftrek wenselijk is.

6.2 Doeltreffendheid

Wetgeving is doeltreffend indien de betreffende uitgaven en inspanningen bijdragen aan de realisatie van het beoogde doel.¹⁸⁸ Het met de vermogensaftrek beoogde doel is het bestrijden van de verstoringen veroorzaakt door de ongelijke behandeling van eigen en vreemd vermogen. Er zijn in hoofdstuk 4 drie verstoringen geïdentificeerd: verstoring van de financieringsbeslissing, verstoring van de investeringsbeslissing en belastingarbitrage.

6.2.1 Verstoring financieringsbeslissing

De verstoring van de financieringsbeslissing wordt veroorzaakt doordat financiering met vreemd vermogen, vanwege de aftrekbaarheid van rente, voordeliger is dan financiering met eigen vermogen.

¹⁸⁸ Kamerstukken II 2010/11, 31935, nr. 8, p. 2.

Het feit dat financiering met vreemd vermogen voordeliger is maakt dat bedrijven om fiscale redenen overmatig financieren met vreemd vermogen.

Om deze verstoring volledig op te heffen moet mijns inziens eigen vermogen volledig gelijk behandeld worden aan vreemd vermogen zodat beide vermogensvormen fiscaal even aantrekkelijk zijn en er niet meer overmatig wordt gefinancierd met vreemd vermogen.

Voor een doeltreffende bestrijding van de verstoring van de financieringsbeslissing acht ik het dus noodzakelijk dat de vermogensaftrek zo wordt vormgegeven dat deze net zo voordelig is als renteaftrek. In het vervolg van deze paragraaf wordt uiteengezet hoe de vermogensaftrek qua grondslag, aftrekpercentage en vermogensbijtelling moet worden vormgegeven zodat deze net zo voordelig is als renteaftrek.

6.2.1.1 Grondslag:

Ten eerste is het voor de doeltreffendheid van belang dat de grondslag van de vermogensaftrek zo veel mogelijk overeenkomt met de grondslag waarover renteaftrek wordt verleend.

Renteaftrek wordt jaarlijks verleend over alles wat volgens de fiscale balans vreemd vermogen is. Dit heeft voor de vormgeving van de grondslag van een doeltreffende vermogensaftrek verschillende implicaties.

Renteaftrek wordt verleend over het fiscale vreemd vermogen en niet het civielrechtelijke of commerciële vreemd vermogen. Zo is de rente op de schijnlening, deelnemerschapslening, en bodemlozeputlening niet aftrekbaar omdat deze civielrechtelijke leningen fiscaal worden geherkwalificeerd tot eigen vermogen. Voor gelijke en evenwichtige behandeling zou de vermogensaftrek mijns inziens moeten plaatsvinden over het fiscale eigen vermogen. Dat betekent dat er bij de drie zojuist genoemde leningen in beginsel dus wel vermogensaftrek zou kunnen worden geëffectueerd, al verwacht ik niet dat deze leningen bij de invoering van een doeltreffende vermogensaftrek zullen blijven bestaan (hierover meer in par. 6.2.3.1).

Op het fiscale vreemd vermogen waarover de rente wordt afgetrokken worden geen correcties aangebracht. Voor een volledig gelijke grondslag als bij vreemd vermogen zouden er strikt genomen ook geen correcties mogen worden aangebracht op het fiscale eigen vermogen.

Er bestaan echter specifieke renteaftrekbeperkingen, ter bestrijding van misbruik en dubbeltellingen, waardoor de rente soms niet over de hele grondslag aan vreemd vermogen aftrekbaar is. Correcties bij een vermogensaftrek werken de facto uit als aftrekbeperkingen, want de vermogensaftrek wordt beperkt over een bepaald deel van het eigen vermogen. Correcties ingeval van misbruik of

dubbeltellingen doen mijns inziens dus niet af aan de gelijke behandeling van eigen en vreemd vermogen en de doeltreffendheid van een vermogensaftrek.

De betaalde rente op een lening is gedurende de gehele looptijd van die lening aftrekbaar. Indien er wordt gekozen voor een volledige vermogensaftrek zouden kapitaalstortingen eveneens gedurende de hele looptijd tot een vermogensaftrek leiden. Indien er echter wordt gekozen voor een incrementele vermogensaftrek krijg je als belastingplichtige slechts een vermogensaftrek gedurende de lengte van de peilperiode, terwijl de looptijd van de kapitaalstorting onbepaald en dus langer is. Stel bijvoorbeeld dat de peilperiode van een incrementele vermogensaftrek 2 jaar is. Als er op een bepaald moment een kapitaalstorting wordt gedaan zal de belastingplichtige over die kapitaalstorting slechts twee jaar vermogensaftrek kunnen genieten, omdat de grondslag de eigenvermogenstoename over de afgelopen 2 jaar is. Na 2 jaar zit de eigenvermogenstoename ten gevolge van de kapitaalstorting niet meer in de grondslag. Indien de belastingplichtige een lening aantrekt, zal hij gedurende de hele looptijd van de lening renteaftrek kunnen genieten. Hierdoor zal er nog steeds een prikkel blijven bestaan om te financieren met vreemd vermogen, hoe korter de peilperiode hoe groter deze prikkel.

Voor volledig gelijke behandeling aan vreemd vermogen en doeltreffende bestrijding van de verstoring van de financieringsbeslissing moet de grondslag van de vermogensaftrek mijns inziens dus niet gebaseerd worden op het incrementele, maar het volledige eigen vermogen.

Er is echter een type incrementele vermogensaftrek dat mijns inziens net zo doeltreffend is als een volledige vermogensaftrek, namelijk de cumulatief incrementele vermogensaftrek.

Bij dit type incrementele vermogensaftrek is de grondslag de eigenvermogenstoename sinds het jaar van invoering.¹⁸⁹ Kapitaalstortingen vanaf de invoering van dit type incrementele vermogensaftrek blijven gedurende de gehele looptijd in de grondslag zitten, waardoor dit type incrementele vermogensaftrek net zo doeltreffend is als een volledige vermogensaftrek.

Een onderzoek van Hebous en Ruf aan de hand van data van multinationals in landen met een vermogensaftrek toont aan dat de volledige vermogensaftrek inderdaad doeltreffender is dan de incrementele vermogensaftrek. Volgens dit onderzoek zou een volledige vermogensaftrek schuldratio's verminderen met 5,3 procentpunt, terwijl een incrementele vermogensaftrek schuldratio's zou verminderen met 3,1 procentpunt.¹⁹⁰

¹⁸⁹ Ministerie van Financiën 2021 t.a.p., pag. 13.

¹⁹⁰ S. Hebous & M. Ruf, 'Evaluating the effects of ACE systems on multinational debt financing and investment', *Journal of Public Economics*, 2017, pag. 138.

Een belangrijke opmerking die hierbij gemaakt moet worden is dat een groot deel van de bestudeerde incrementele vermogensaftrekregelingen, van het cumulatief incrementele type waren. Ik verwacht dan ook dat het effect op schuldratio's van reguliere incrementele vermogensaftrekregelingen¹⁹¹ zoals de NIA en AGI aanzienlijk kleiner zou zijn dan de vermindering met 3,1 procentpunt.

Indien om doelmatigheidsoverwegingen toch wordt gekozen voor de minder doeltreffende reguliere incrementele vermogensaftrek is het mijns inziens belangrijk dat de peilperiode lang genoeg is om de prikkel om te financieren met vreemd vermogen significant te verminderen.

Bedrijven die zich met vreemd vermogen financieren kunnen gemiddeld 8 tot 10 jaar de rente in aftrek op de winst brengen.¹⁹² Daarom stel ik voor dat er bij invoering van een reguliere incrementele vermogensaftrek wordt gekozen voor een minimaal 8 tot 10 jaar lang durende peilperiode. Er kan dan namelijk over elke nieuwe financiering met eigen vermogen ten minste even lang vermogensaftrek worden genoten als er gemiddeld renteaftrek wordt genoten. De incrementele vermogensaftrek die sinds 2019 is opgenomen in de Belgische wetgeving is in naar mijn mening dan ook niet doeltreffend. Niet alleen is de peilperiode slechts 5 jaar, maar de groei van het eigen vermogen over deze periode wordt ook nog eens gedeeld door 5, waardoor je in feite slechts eenmaal vermogensaftrek kan genieten over een kapitaalstorting. De bij de AGI gekozen peilperiode van 10 jaar lijkt mij veel doeltreffender in het bestrijden van de verstoring van de financieringsbeslissing.

6.2.1.2 Percentage:

Voor doeltreffende bestrijding van de verstoring financieringsbeslissing is het mijns inziens van belang dat ook het percentage van de vermogensaftrek zo veel mogelijk overeenkomt met het percentage van renteaftrek.

Aangezien het percentage van renteaftrek per belastingplichtige verschilt, zou naar mijn mening, voor de meest doeltreffende bestrijding van de verstoring van de financieringsbeslissing, het percentage van de vermogensaftrek voor iedere belastingplichtige jaarlijks gelijk moeten worden gesteld aan het door hem verschuldigde percentage van renteaftrek. Iedere belastingplichtige zou dan dus een ander

¹⁹¹ In het vervolg van deze scriptie zal ik onderscheid maken tussen de reguliere incrementele vermogensaftrek en de cumulatief incrementele vermogensaftrek. Met reguliere incrementele vermogensaftrek bedoel ik een vermogensaftrek waarbij de grondslag gelijk is aan een de eigenvermogenstoename over een even lang blijvende peilperiode zoals de huidige NIA en de voorgestelde AGI. Met cumulatief incrementele vermogensaftrek bedoel ik een vermogensaftrek waarbij de grondslag gelijk is aan de eigenvermogenstoename vanaf invoering.

¹⁹² Ministerie van Financiën, 'Onderzoek fiscale behandeling van eigen en vreemd vermogen', 2021, pag. 17.

afrekpercentage hebben. Het percentage van renteaftrek is niet hetzelfde als het gemiddelde rentepercentage, maar wordt als volgt berekend:

$$\text{Percentage van renteaftrek} = \frac{\text{Aftrekbare rente}}{\text{Fiscaal vreemd vermogen waar deze aftrekbare rente betrekking op heeft}}$$

Bij deze berekeningswijze wordt er geen rekening gehouden met het hele fiscale vreemd vermogen, maar slechts het fiscaal vreemd vermogen waarop de rente aftrekbaar is. Dit is parallel aan de berekening van de vermogensaftrek waarbij er geen rekening wordt gehouden met het gehele fiscale eigen vermogen, maar het gecorrigeerde fiscale eigen vermogen.

Door het percentage van de vermogensaftrek gelijk te stellen aan het percentage van renteaftrek bestaat er voor de belastingplichtige nagenoeg geen fiscale prikkel meer om te financieren met vreemd vermogen. Indien een vennootschap geen vreemd vermogen bezit en dus ook geen rente betaalt kan het percentage van de vermogensaftrek gelijk worden gesteld aan het gemiddelde percentage van renteaftrek van alle belastingplichtigen. Hoewel deze benadering in mijn optiek de meest doeltreffende is kan ik begrijpen dat er vanuit praktische overwegingen voor een andere benadering wordt gekozen.

Zo kan het aftrekpercentage voor alle belastingplichtigen worden gelijkgesteld aan het gemiddelde percentage van renteaftrek van alle belastingplichtigen, momenteel is dit ongeveer 2,8%.¹⁹³ Deze benadering is minder doeltreffend, omdat voor vennootschappen die een hoger percentage van renteaftrek dan het gemiddelde percentage van renteaftrek hebben, financiering met vreemd vermogen fiscaal nog steeds voordeliger zal zijn dan financiering met eigen vermogen.

Een andere optie is om het percentage van de vermogensaftrek gelijk te stellen aan het rentepercentage op langlopende staatsobligaties. Dit is in de praktijk de meest gekozen optie. Deze optie vindt ik, gegeven de recente ontwikkelingen van de rente op staatsobligaties, echter niet doeltreffend. In 2011 was de rente op Nederlandse staatsobligaties met een looptijd van 10 jaar ongeveer 3%.¹⁹⁴ Het gemiddelde percentage van renteaftrek was destijds 3,3% van het bedrag aan vreemd vermogen.¹⁹⁵ Gelijkstelling aan de rente op staatsobligaties was in dat jaar dus niet zo ineffectief geweest, maar sinds 2011 is de rente op staatsobligaties hard gedaald. Van 2019 tot en met 2021 was de rente op staatsobligaties zelfs negatief. Anno april 2022 bedraagt de rente op

¹⁹³ Ministerie van Financiën 2021 t.a.p., pag. 14.

¹⁹⁴ <https://www.iex.nl/Rente-Koers/190118356/Nederland-10-jaar.aspx>

¹⁹⁵ Ministerie van Financiën 2021 t.a.p., pag. 14.

staatsobligaties ongeveer 1%¹⁹⁶, terwijl het gemiddelde percentage van renteaftrek momenteel ongeveer 2,8% is.¹⁹⁷ Als er vandaag dus een vermogensaftrek zou worden ingevoerd met een percentage gelijk aan de rente op Nederlandse staatsobligaties zou dit aftrekpercentage significant lager zijn dan het gemiddelde percentage van renteaftrek waardoor er een fiscale prikkel zou blijven bestaan om te financieren met vreemd vermogen. In België is het aftrekpercentage voor niet-kleine vennootschappen momenteel zelfs nihil, de NIA is op dit moment dan ook helemaal niet doeltreffend in het bestrijden van de verstoring van de financieringsbeslissing van niet-kleine vennootschappen.

Als er om wat voor reden dan ook toch wordt gekozen om het percentage van de vermogensaftrek te baseren op de rente op staatsobligaties acht ik het voor de doeltreffendheid van groot belang dat er een minimumpercentage geldt en/of een verhoging plaatsvindt zoals bij de AGI. Hiermee kan een eventuele discrepantie tussen het percentage van de vermogensaftrek en het percentage van renteaftrek worden verkleind en de prikkel om te financieren met vreemd vermogen worden verminderd.

Hoewel ik de bepaling van het percentage van de NIA over het algemeen niet doeltreffend vind is er toch een aspect dat ik wel sympathiek vind. Dit betreft de halve procentpunt verhoging voor kleine vennootschappen. Door mkb-bedrijven middels een hoger percentage een extra prikkel te geven kunnen de concurrentienadelen die zij (bijvoorbeeld bij het vinden van financiering) lijden ten opzichte van grote bedrijven enigszins worden beperkt. Een dergelijke maatregel zou mijns inziens geen verboden staatssteun zijn gegeven het standpunt van de Europese Commissie met betrekking tot staatssteun voor het mkb.¹⁹⁸

In plaats van het percentage van de vermogensaftrek gelijk te stellen aan het percentage van renteaftrek, is het voor een doeltreffende bestrijding van de financieringsbeslissing ook een optie om het percentage van renteaftrek te maximeren op het percentage van de vermogensaftrek.¹⁹⁹ Er bestaat dan in geen enkel geval meer een verschil tussen beide percentages waardoor de prikkel om te financieren met vreemd vermogen volledig verdwijnt. Bij deze optie gaat de invoering van een vermogensaftrek dus gepaard met een extra (generieke) renteaftrekbeperking.

6.2.1.3 Vermogensbijtelling:

Een vermogensbijtelling komt ingeval van een volledige vermogensaftrek aan de orde als het gecorrigeerde eigen vermogen negatief is. Ingeval van een incrementele vermogensaftrek komt een

¹⁹⁶ <https://www.iex.nl/Rente-Koers/190118356/Nederland-10-jaar.aspx>

¹⁹⁷ Ministerie van Financiën 2021 t.a.p., pag. 14.

¹⁹⁸ Europese Commissie, 'Handboek EU-Staatssteunregels voor het MKB', 2009, par. 1.2.

¹⁹⁹ Nouwen & Strien, van, 2010 t.a.p., 3.6.

vermogensbijtelling aan de orde als het gecorrigeerde eigen vermogen over de peilperiode, of in het geval van een cumulatief incrementele vermogensaftrek de periode sinds invoering, is afgenomen.

Het bestaan van een vermogensbijtelling is mijns inziens, ongeacht de soort vermogensaftrek, noodzakelijk om de doeltreffendheid in het wegnemen van de verstoring van de financieringsbeslissing te waarborgen. Iedere toe- of afname van vreemd vermogen gaat gepaard met respectievelijk een belastingvoordeel of belastingnadeel in de vorm van verhoging of verlaging van renteaftrek. Als er geen vermogensbijtelling wordt ingevoerd zal niet elke toe- of afname van het eigen vermogen gepaard gaan met respectievelijk een belastingvoordeel of belastingnadeel. De behandeling van eigen en vreemd vermogen is dus niet symmetrisch zonder een vermogensbijtelling. Hierdoor kan er in bepaalde situaties een prikkel blijven bestaan om te financieren met vreemd vermogen. Dit wordt verduidelijkt aan de hand van het volgende voorbeeld

Voorbeeldcasus 1:

Stel dat er een volledige vermogensaftrek wordt ingevoerd zonder vermogensbijtelling met een aftrekpercentage gelijk aan het percentage van renteaftrek. BV A heeft bij invoering van de vermogensaftrek een negatief gecorrigeerd eigen vermogen omdat de deelnemingen zijn gefinancierd met vreemd vermogen. De vermogensaftrek van BV A is gelijk aan nul. Als er nu meer eigen vermogen wordt aangetrokken leidt dit pas tot vermogensaftrek, wanneer dit nieuwe eigen vermogen groot genoeg is om het totale gecorrigeerde eigen vermogen positief te maken. Als er echter vreemd vermogen wordt aangetrokken leidt dat meteen tot renteaftrek. Zodoende bestaat er voor BV A een fiscale prikkel om te financieren met vreemd vermogen.

In de situatie dat er wel een vermogensbijtelling is wordt BV A vanaf invoering van de vermogensaftrek geconfronteerd met een vermogensbijtelling. Als er dan meer eigen vermogen wordt aangetrokken leidt dit wel meteen tot belastingvoordeel, namelijk vermindering van de vermogensbijtelling. Dit belastingvoordeel is even groot als het voordeel dat zou worden behaald met het aantrekken van vreemd vermogen, waardoor er voor BV A geen fiscale prikkel meer bestaat om te financieren met vreemd vermogen.

Het bovenstaande geldt mutatis mutandis hetzelfde voor de (cumulatief) incrementele vermogensaftrek. Een vermogensbijtelling bij een negatief gecorrigeerd eigen vermogen of een afname van het gecorrigeerd eigen vermogen is dus doeltreffend in het bestrijden van de verstoring van de financieringsbeslissing. Er zijn echter situaties waarin een vermogensbijtelling mijns inziens niet op zijn plaats is. Het gecorrigeerde eigen vermogen kan namelijk ook negatief zijn of afnemen door het lijden van verliezen. Om verlieslijdende vennootschappen te confronteren met een

vermogensbijtelling lijkt mij geenszins wenselijk. Daarom ben ik het met de commissie van Weeghel eens dat bij invoering van een vermogensaftrek het gecorrigeerde eigen vermogen van verlieslijdende vennootschappen dient te worden verhoogd met de verrekenbare verliezen.²⁰⁰

Samengevat, moet een vermogensaftrek voor maximale doeltreffendheid in het wegnemen van de verstoring van de financieringsbeslissing worden vormgegeven als een volledige of cumulatief incrementele vermogensaftrek met een vermogensbijtelling, waarbij het percentage van de vermogensaftrek voor iedere vennootschap wordt gelijkgesteld aan het percentage van renteaftrek van die vennootschap. Een dergelijke vermogensaftrek zou de verstoring van de financieringsbeslissing, die hoofdzakelijk wordt veroorzaakt door het verschil in de fiscale behandeling van de vergoedingen, nagenoeg geheel doen verdwijnen.

Het deel van de verstoring dat wordt veroorzaakt door het verschil in behandeling van waardemutaties van beide vermogenssoorten zal echter blijven bestaan. De vermogensaftrek doet namelijk niets om de behandeling van waardemutaties gelijk te maken. In bepaalde specifieke gevallen waar een waardevermindering op de loer zou kunnen liggen blijft financiering met vreemd vermogen fiscaal aantrekkelijker.²⁰¹ Om deze prikkel te elimineren zou er in aanvulling op de vermogensaftrek ook iets moeten worden veranderd aan de behandeling van waardemutaties.

6.2.2 Verstoring investeringsbeslissing

De verstoring van investeringsbeslissing wordt enerzijds veroorzaakt via de verstoring van de financieringsbeslissing omdat bedrijven die overmatig gefinancierd zijn met vreemd vermogen minder investeren. Indien er een vermogensaftrek wordt ingevoerd die doeltreffend is in het verminderen van de verstoring van de financieringsbeslissing zullen er minder bedrijven zijn die overmatig zijn gefinancierd met vreemd vermogen hetgeen in theorie zou moeten leiden tot meer investeringen.

De verstoring van de investeringsbeslissing wordt anderzijds veroorzaakt doordat de kapitaalkosten niet volledig aftrekbaar zijn wanneer een investering wordt gefinancierd met eigen vermogen. De financieringskosten van eigen vermogen zijn immers niet aftrekbaar in de vennootschapsbelasting. Om deze verstoring volledig te elimineren moeten, middels de vermogensaftrek, alle financieringskosten op eigen vermogen in aftrek toegestaan worden. Dit heeft voor de vormgeving van de vermogensaftrek de volgende implicaties.

²⁰⁰ Studiecommissie Belastingstelsel 2010 t.a.p., pag. 90.

²⁰¹ Strien, van, 2007 t.a.p., pag. 579.

6.2.2.1 Grondslag

Ten eerste moet de grondslag van de vermogensaftrek mijns inziens gebaseerd worden op het cumulatief incrementele of volledige eigen vermogen. Indien er om doelmatigheidsoverwegingen toch een reguliere incrementele vermogensaftrek wordt ingevoerd acht ik het voor een doeltreffende bestrijding van de verstoring van de investeringsbeslissing wenselijk dat de peilperiode zo lang mogelijk is. Het voorgaande kan aan de hand van het volgende voorbeeld worden verklaard.

Voorbeeldcasus 2:

Stel dat een vennootschap investeert in een machine. De machine wordt gekocht voor 50.000 euro. De aankoop wordt gefinancierd middels een lening van 50.000 euro, met een looptijd van 10 jaar zonder vervroegde aflossing. De financieringskosten van de lening zijn (behoudens renteaftrekbeperkingen) jaarlijks aftrekbaar op de winst waardoor de investeringsbeslissing niet wordt verstoord. Indien de aankoop wordt gefinancierd middels een kapitaalstorting van 50.000, zijn de financieringskosten bij een cumulatief incrementele of volledige vermogensaftrek ook jaarlijks aftrekbaar op de winst waardoor de investeringsbeslissing niet langer wordt verstoord. Bij een niet cumulatief incrementele vermogensaftrek zullen de financieringskosten echter slechts gedurende de peilperiode aftrekbaar zijn op de winst waardoor de verstoring van de investeringsbeslissing weliswaar wordt verminderd, maar blijft bestaan. Hoe langer de peilperiode van de incrementele vermogensaftrek hoe kleiner de resterende verstoring van de investeringsbeslissing.

6.2.2.2 Percentage

Voor bestrijding van de verstoring van de investeringsbeslissing hoeft het percentage van de vermogensaftrek niet gelijk te worden gesteld aan het percentage van renteaftrek. De verstoring van de investeringsbeslissing wordt namelijk niet veroorzaakt de ongelijke behandeling van eigen en vreemd vermogen, maar door de behandeling van eigen vermogen, waarbij de financieringskosten van eigen vermogen niet aftrekbaar zijn, hetgeen ertoe leidt dat een deel van het normale rendement wordt belast. Voor een doeltreffende bestrijding van de verstoring van de investeringsbeslissing moet het percentage van de vermogensaftrek ervoor zorgen dat het normale rendement onbelast blijft door dit normale rendement in aftrek toe te staan. Dit kan bereikt worden door het percentage van de vermogensaftrek gelijk te stellen aan de rente op langlopende staatsobligaties.²⁰²

²⁰² Schindler & Vrijburg 2019 t.a.p., pag. 120.

6.2.2.3 Vermogensbijtelling:

Een vermogensbijtelling is in beginsel op overeenkomstige wijze als bij de verstoring van de financieringsbeslissing doeltreffend in het bestrijden van de investeringsbeslissing. De vermogensbijtelling zorgt er namelijk voor dat de financieringskosten ook bij een negatief gecorrigeerd eigen vermogen of na een periode van afname van het gecorrigeerde eigen vermogen aftrekbaar zijn.

Er is echter één specifieke soort investering die door de vermogensbijtelling²⁰³ wordt ontmoedigd. Dat is de met vreemd vermogen gefinancierde investering in een deelneming. Wanneer er met vreemd vermogen wordt geïnvesteerd in een deelneming daalt het gecorrigeerde eigen vermogen waardoor de vermogensaftrek daalt en zelfs kan omslaan in een vermogensbijtelling. Bij deze investeringen gaat de aftrekbaarheid rente dus gepaard met een beperking van de vermogensaftrek of een vermogensbijtelling, hetgeen leidt tot een verstoring van de investeringsbeslissing met betrekking tot deelnemingen. Deze verstoring is mijns inziens, net als de verstoring van de investeringsbeslissing veroorzaakt door renteaftrekbeperkingen, gerechtvaardigd omdat het met vreemd vermogen financieren van deelnemingen een ongewenste structuur is waarmee misbruik kan worden gemaakt van het zogeheten Bosalgat.

6.2.2.4 Onderzoeksresultaten

Uit verschillende simulaties van hervormingen met een vermogensaftrek komt naar voren dat invoering van een vermogensaftrek zou moeten leiden tot een forse verhoging van het investeringsniveau en zodoende ook de werkgelegenheid en lonen zou moeten verhogen.²⁰⁴

Hoewel simulaties een goede voorspelling kunnen zijn van de werkelijkheid zijn de resultaten van simulaties gebaseerd op een nabootsing van de werkelijkheid in tegenstelling tot de resultaten van empirische onderzoeken die gebaseerd zijn op de 'echte werkelijkheid'. Empirische onderzoeken zijn dan ook betrouwbaarder. Het probleem is dat er niet veel empirische onderzoeken zijn gedaan naar de investeringseffecten van een hervorming met een vermogensaftrek. De resultaten van de empirische onderzoeken die er zijn gedaan, zijn gemengd.²⁰⁵ Volgens een studie van Aus dem Moore²⁰⁶ heeft invoering van de NIA de investeringen van bedrijven in België verhoogd met ongeveer 3%. Klemm²⁰⁷ vindt weliswaar positieve, maar inconclusieve effecten, voor de Braziliaanse

²⁰³ In combinatie met de correctie voor deelnemingen.

²⁰⁴ Mooij, de, 2011 t.a.p., pag. 19.

²⁰⁵ S. Hebous & A. Klemm, 'A Destination-Based Allowance for Corporate Equity', IMF Working Paper, 2018, pag. 21-22.

²⁰⁶ N. aus dem Moore, 'Corporate Taxation and Investment: Evidence from the Belgian ACE Reform', 2014, pag. 28.

²⁰⁷ A. Klemm, 'Allowances for Corporate Equity in Practice', IMF Working Paper, 2007, pag. 25.

vermogensaf trek. Een onderzoek van Hebous en Ruf toont aan dat hervormingen met een vermogensaf trek geen significant effect hebben op actieve investeringen.²⁰⁸

De resultaten van empirische onderzoeken zijn dus niet helemaal in overeenstemming met de verwachtingen op basis van het in hoofdstuk 4 besproken kapitaalkostenconcept. Op basis van het kapitaalkostenconcept zou invoering van een vermogensaf trek moeten leiden tot een verlaging van de kapitaalkosten hetgeen een ondubbelzinnig positief effect zou moeten hebben op investeringen. In de werkelijkheid zijn de investeringseffecten niet duidelijk.

Volgens Hebous en Ruf kunnen de tegenvallende investeringseffecten mede worden verklaard door onzekerheid met betrekking tot de duurzaamheid van de ingevoerde vermogensaf trekken. De meeste vermogensaf trekken die ooit zijn ingevoerd zijn uiteindelijk afgeschaft. Hebous en Ruf stellen dat bedrijven door de kans op afschaffing van de vermogensaf trek terughoudend zijn met het in belangrijke mate aanpassen van hun investeringsgedrag.²⁰⁹ Deze verklaring lijkt mij onwaarschijnlijk. Er is immers uit hetzelfde onderzoek van Hebous en Ruf gebleken dat bedrijven niet terughoudend zijn met het aanpassen van hun financieringsstructuur, ondanks dat ook daar de kans aanwezig is dat de vermogensaf trek wordt afgeschaft en de voordelen van de nieuwe financieringsstructuur wegvallen.

Een meer plausibele verklaring is mijns inziens dat bedrijven bij het maken van hun investeringsbeslissing de financieringskosten van het eigen vermogen op incorrecte wijze verwerken en daardoor de mogelijk de winstgevendheid van bepaalde investeringen onderschatten. Zo is uit onderzoek van Lund gebleken dat bedrijven toekomstige belastingvoordelen zoals de vermogensaf trek vaak verdisconteren tegen een te hoge disconteringsvoet en hierdoor de winstgevendheid van investeringen bij het bestaan van een vermogensaf trek onderschatten.²¹⁰ Lund concludeert dat belastinghervormingen die gebaseerd zijn op economische theorie niet het gewenste effect hebben als bedrijven die economische theorie niet (correct) gebruiken.²¹¹

Een mogelijke verklaring kan ook zijn dat de economische theorie niet verkeerd wordt toegepast door bedrijven, maar dat de theorie zelf incompleet is. Dit is mijns inziens de meest plausibele verklaring. Hoewel beleidsmakers en economen de verstoring van de investeringsbeslissing van bedrijven namelijk nog steeds vaak uitleggen aan de hand van het in hoofdstuk 4 besproken kapitaalkostenconcept van Jorgenson is deze theorie eigenlijk te simplistisch.

²⁰⁸ Hebous & Ruf 2017 t.a.p., pag. 134.

²⁰⁹ Hebous & Ruf 2017 t.a.p., pag. 134.

²¹⁰ Ibid.

²¹¹ D. Lund, 'How Taxes on Firms Reduce the Risk of After-Tax Cash Flows', 2012 pag. 28.

Het kapitaalkostenconcept gaat namelijk uit van perfecte marktwerking, maar in de werkelijkheid bestaan er verschillende marktimperfecties waardoor er naast de kapitaalkosten meer financiële factoren zijn die een rol spelen bij de investeringsbeslissing. Een van die factoren is de eerder benoemde financieringsstructuur (zie par. 4.2). Ook agency kosten, asymmetrische informatie, moreel wangedrag zijn factoren die een rol spelen bij de investeringsbeslissing.²¹²

Een tevens belangrijke factor is de kasstroomgevoeligheid van investeringen. Laatstgenoemde factor is extra relevant omdat deze in sterke mate wordt beïnvloed/verstoord door de heffing van belasting. Uit onderzoek blijkt dan ook dat de kasstroomgevoeligheid van investeringen naast de kapitaalkosten een belangrijke rol zou kunnen spelen in de door belastingheffing veroorzaakte verstoring van de investeringsbeslissing. Belastingheffingen verminderen namelijk de vrije kasstroom. Dit is de kasstroom die wordt gebruikt om investeringen mee te financieren. Betaling van belasting leidt tot een vermindering van de beschikbare vrije kasstroom en zodoende tot een verlaging van het investeringsniveau. Met name investeringen van mkb-bedrijven zijn gevoelig voor vermindering van de beschikbare vrije kasstroom. Grote bedrijven hebben namelijk veel meer kasstromen tot hun beschikking waardoor zij veel minder worden getroffen door een vermindering van de beschikbare vrije kasstroom ten gevolge van belasting.²¹³

De kasstroomgevoeligheid van investeringen zou in tegenstelling tot het kapitaalkostenconcept wel een verklaring kunnen zijn voor de dubbelzinnige empirische resultaten.

Het onderzoek van Hebous en Ruf, dat geen significante investeringseffecten vindt, ziet namelijk op grote multinationals terwijl het onderzoek van Aus dem Moore, dat wel positieve investeringseffecten vindt, op mkb-bedrijven ziet. Dit is consistent met de theorie dat de investeringen van kleine bedrijven gevoeliger zijn voor een verandering van de vrije kasstroom dan de investeringen van grote bedrijven.

De empirische resultaten lijken er dus op te duiden dat de kasstroomgevoeligheid van investeringen een grote rol speelt in de verstoring van de investeringsbeslissing, wellicht zelfs een grotere rol dan de kapitaalkosten. Desondanks wordt er door beleidsmakers en economen vaak geen rekening gehouden met deze factor bij onderzoeken naar de invoering van een vermogensaftrek.

Indien de kasstroomgevoeligheid werkelijk een belangrijke rol speelt in de verstoring van de investeringsbeslissing heeft dat belangrijke implicaties voor de vormgeving van een vermogensaftrek die deze verstoring beoogt te bestrijden.

²¹² G. Pawlina & L.Renneboog, 'Is Investment-Cash Flow Sensitivity Caused by the Agency Costs or Asymmetric Information? Evidence from the UK', 2005, pag. 2-3.

²¹³ Aus dem Moore 2014 t.a.p., pag. 5.

Ten eerste zou dat betekenen dat de verstoring nooit helemaal kan worden weggenomen met de invoering van een vermogensaftrek. De verstoring wordt namelijk veroorzaakt door de betaling van belasting en de betaling van belasting kan met een vermogensaftrek realistisch gezien nooit helemaal worden weggenomen. Om de verstoring maximaal te verminderen moet de vermogensaftrek zo worden vormgegeven dat deze leidt tot een zo groot mogelijke vermindering van de te betalen belasting. Ervan uit gaande dat de verstoring van de investeringsbeslissing exclusief wordt veroorzaakt via het mechanisme van kasstroomgevoeligheid zou een vermogensaftrek voor grote bedrijven niet bijdragen aan de doeltreffendheid in het elimineren van de verstoring van de investeringsbeslissing. De investeringen van deze bedrijven zijn immers niet gevoelig voor veranderingen van de vrije kasstroom. Voor grote bedrijven zou het aftrekpercentage dus op nihil kunnen worden gesteld. Het is echter aannemelijk dat de verstoring van de investeringsbeslissing niet exclusief wordt veroorzaakt via het kasstroomgevoeligheidsmechanisme, maar ook via het kapitaalkostenmechanisme. Voordat er belastinghervormingen worden gedaan die de verstoring van de investeringsbeslissing beogen te verhelpen moet er mijns inziens nader onderzoek worden gedaan naar de mechanismen via welke belastingen de investeringsbeslissing verstoren en de verhouding tussen deze mechanismen.

Kortom de doeltreffendheid van de invoering van een vermogensaftrek in het bestrijden van de verstoring van de investeringsbeslissing is onzeker. Er moet onderzoek gedaan worden naar de mechanismen via welk de verstoring optreedt en de verhouding ertussen voordat er met meer zekerheid een uitspraak kan worden gedaan over de doeltreffendheid van een belastinghervorming als de vermogensaftrek. Mijn verwachting is dat de invoering van een vermogensaftrek door verlaging van de kapitaalkosten en verhoging van de vrije kasstroom in ieder geval een positief effect zal hebben op de investeringen van mkb-bedrijven.

6.2.3 Belastingarbitrage

6.2.3.1 Financieringsvormen

Belastingarbitrage middels hybride financieringsvormen wordt net als de verstoring van de financieringsbeslissing veroorzaakt doordat financiering met vreemd vermogen, vanwege de aftrekbaarheid van rente, voordeliger is dan financiering met eigen vermogen. Het feit dat financiering met vreemd vermogen voordeliger is maakt dat bedrijven om fiscale redenen geldverstrekkingen die economisch gezien eigen vermogen zijn presenteren als vreemd vermogen. Net als bij de verstoring van de financieringsbeslissing moet eigen vermogen, voor een doeltreffende bestrijding van deze vorm van belastingarbitrage, volledig gelijk behandeld worden aan vreemd vermogen zodat beide vermogensvormen even aantrekkelijk zijn er geen fiscale prikkel meer bestaat om iets dat economisch gezien eigen vermogen is te presenteren als vreemd vermogen.

Om een gelijke behandeling van eigen en vreemd vermogen te bereiken moet een vermogensaftrek zo worden vormgegeven dat deze net zo voordelig is als renteaftrek. Dit is het geval wanneer de vermogensaftrek wordt verleend over het cumulatief incrementele of volledige eigen vermogen tegen een aftrekpercentage dat gelijk is aan het percentage van renteaftrek van de vennootschap.²¹⁴ Wanneer de vermogensaftrek zo wordt vormgegeven bestaat er geen prikkel meer om economisch eigen vermogen te presenteren als vreemd vermogen. Dit betekent dat de jurisprudentie en wetgeving ter bestrijding van hybride financieringsvormen overbodig worden en in beginsel geschrapt kunnen worden. Let wel dat de hybridemismatch maatregelen met betrekking tot hybride instrumenten niet zomaar kunnen worden geschrapt uit de wet, deze wetgeving wordt namelijk verplicht vanuit de ATAD-richtlijn. De overige wetgeving kan wel geschrapt worden. Het is hierbij wel van belang dat het percentage van de vermogensaftrek gelijk is aan het percentage van renteaftrek. Mocht er wegens doelmatigheidsoverwegingen gekozen worden om het aftrekpercentage niet gelijk te stellen aan het percentage van renteaftrek van het betreffende bedrijf, maar aan het rentepercentage op staatsobligaties of het landelijk gemiddelde percentage van renteaftrek dan kunnen discrepanties tussen het percentage van de vermogensaftrek en de percentages van renteaftrek beperkt worden door het aftrekpercentage te vermeerderen met een risico-opslag en/of een minimumpercentage in te voeren zoals bij de AGI, of in aanvulling op de vermogensaftrek de renteaftrek te maximeren tot het percentage van de vermogensaftrek.

Evenals bij de verstoring van de financieringsbeslissing moet worden opgemerkt dat de ongelijke behandeling van waardemutaties ertoe kan leiden dat er in bepaalde situaties een fiscale prikkel bestaat om eigen vermogen te presenteren als vreemd vermogen. Om deze prikkel weg te nemen zal in aanvulling op een vermogensaftrek een maatregel moeten worden getroffen om de behandeling van waardemutaties gelijk te maken.

6.2.3.2 Financieringsstructuren

Belastingarbitrage middels financieringsstructuren wordt veroorzaakt doordat rente, de vergoeding voor vreemd vermogen, aftrekbaar is en doordat vennootschapsbelastingtarieven wereldwijd verschillen. Multinationals zetten (interne) financieringsstructuren op kunstmatige wijze op zodat rente in Nederland aftrekbaar is terwijl de baten in een tax haven niet of laag worden belast. In beginsel zullen deze structuren bij de invoering van een vermogensaftrek nog steeds mogelijk zijn en een belastingvoordeel opleveren. Rente op vreemd vermogen zal immers aftrekbaar blijven bij invoering van een vermogensaftrek en ook tax havens blijven bestaan. Renteaftrekbeperkingen zullen in beginsel

²¹⁴ Zie paragraaf 6.2.1 voor toelichting.

dan ook moeten blijven bestaan. Een aantal specifieke financieringsstructuren zullen bij de invoering van een vermogensaftrek echter geen belastingvoordeel meer opleveren. Dit zijn de structuren waarbij renteaftrek wordt gecreëerd door eigen vermogen op kunstmatige wijze om te zetten in vreemd vermogen (hierna: 10a-structuren). Deze 10a-structuren worden niet alleen veroorzaakt door de aftrekbaarheid van rente, maar ook door het feit dat er geen soortgelijke aftrek bestaat voor het eigen vermogen. Indien er een vermogensaftrek zou bestaan voor het eigen vermogen zou een omzetting van eigen vermogen in vreemd vermogen namelijk niet alleen meer leiden tot belastingvoordeel in de vorm van renteaftrek, maar ook een belastingnadeel in de vorm van vermindering van de vermogensaftrek of verhoging van de vermogensbijtelling.

Deze (10a-) structuren worden momenteel bestreden door artikel 10a wet VPB. Bij invoering van een vermogensaftrek zou dit artikel overbodig kunnen worden. De vermogensaftrek moet dan zo worden vormgegeven dat deze bij een omzetting van eigen vermogen in vreemd vermogen leidt tot een belastingnadeel dat even groot is als het door de renteaftrek behaalde belastingvoordeel. Dit is het geval wanneer de vermogensaftrek wordt verleend tegen een percentage dat gelijk is aan het percentage van renteaftrek van de belastingplichtige. 10a-structuren zullen dan per saldo geen belastingvoordeel meer opleveren en ophouden te bestaan waardoor artikel 10a wet VPB geschrapt zou kunnen worden.

Hierna zal aan de hand van een drietal voorbeeldcasussen worden aangetoond dat het voor een doeltreffende bestrijding van 10a-structuren niet hoeft uit te maken of de vermogensaftrek van het volledige, reguliere incrementele dan wel cumulatief incrementele type is, alle drie de varianten kunnen doeltreffend zijn. Om dit aan te tonen zal in de hierna volgende voorbeeldcasussen worden uitgewerkt hoe een interne verhangingsregeling fiscaal uitpakt bij het bestaan van een volledige, cumulatief incrementele en regulier incrementele vermogensaftrek. De interne verhangingsregeling is een van de structuren die met 10a wet VPB wordt bestreden. Hetgeen hierna wordt aangetoond voor de interne verhangingsregeling geldt mutatis mutandis ook voor de overige 10a-structuren.²¹⁵

²¹⁵ Zie Strien, van, 2007 t.a.p., Bijlage C voor een uitwerking van de overige 10a-structuren bij het bestaan van een volledige vermogensaftrek.

Voorbeeldcasus 3 – Interne verhangings bij een volledige vermogensaftrek:²¹⁶

M BV, D1 BV en D2 BV vormen samen een concern. M BV is de moedermaatschappij gevestigd in een tax haven waar het vennootschapsbelastingtarief 0% is. D1 BV en D2 BV zijn beide dochtervennootschappen van M BV. Beide dochtervennootschappen zijn gevestigd in Nederland. Er bestaat in Nederland een volledige vermogensaftrek met een aftrekpercentage dat gelijk is aan het percentage van renteaftrek dat door de vennootschap is verschuldigd. In casu is dat 10%. De beginsituatie is als volgt:

M BV				D1 BV				D2 BV			
D1 BV	100	EV	310	Activa	100	EV	100	Activa	60	EV	60
D2 BV	60										
Activa	150										
Totaal	310	Totaal	310	Totaal	100	Totaal	100	Totaal	60	Totaal	60

	M BV	D1 BV	D2 BV	Geconsolideerd
Vermogensaftrek:	-	10	6	16
Renteaftrek:	0	0	0	0
Rentebaten:	0	0	0	0
Per saldo:	0	10	6	16

D1 BV en D2 BV genieten over hun eigen vermogens elk een vermogensaftrek van 10%. Geconsolideerd gezien wordt er een vermogensaftrek genoten van 16. Het concern besluit over te gaan tot een interne verhangings. D1 BV gaat een lening aan bij M BV en koopt daarmee alle aandelen in D2 BV van M BV. De situatie na de interne verhangings is als volgt:

M BV				D1 BV				D2 BV			
D1 BV	100	EV	310	Activa	100	EV	100	Activa	60	EV	60
Vordering	60			D2 BV	60	Schuld	60				
Activa	150										
Totaal	310	Totaal	310	Totaal	160	Totaal	160	Totaal	60	Totaal	60

	M BV	D1 BV	D2 BV	Geconsolideerd
Vermogensaftrek:	-	4	6	10
Renteaftrek:	0	6	0	6
Rentebaten:	0	0	0	0
Per saldo:	0	10	6	16

Door het eigen vermogen kunstmatig om te zetten in vreemd vermogen wordt er bij D1 BV een renteaftrek van 6 gecreëerd, terwijl de corresponderende rentebaten bij M BV onbelast blijven. Tegenover de gecreëerde renteaftrek staat echter een even grote vermindering van de vermogensaftrek, het gecorrigeerde eigen vermogen van D1 BV daalt namelijk met de waarde van de deelneming. Zodoende neemt de volledige vermogensaftrek het belastingvoordeel van deze structuur weg.

²¹⁶ Deze casus is ontleend aan Strien, van, 2007 t.a.p., Bijlage C.

Voorbeeldcasus 4 – Interne verhangings bij een cumulatief incrementele vermogensaftrek:
M BV, D1 BV en D2 BV vormen samen een concern. M BV is de moedermaatschappij gevestigd in een tax haven waar het vennootschapsbelastingtarief 0% is. D1 BV en D2 BV zijn beide dochtervennootschappen van M BV. Beide dochtervennootschappen zijn gevestigd in Nederland. Er bestaat in Nederland een cumulatief incrementele vermogensaftrek. Het percentage van de vermogensaftrek is gelijk aan het percentage van renteaftrek dat 10% bedraagt. Bij invoering van de cumulatief incrementele vermogensaftrek waren de gecorrigeerde eigen vermogens van D1 BV en D2 BV respectievelijk 50 en 40.
De huidige situatie is als volgt:

M BV				D1 BV				D2 BV			
D1 BV	100	EV	310	Activa	100	EV	100	Activa	60	EV	60
D2 BV	60										
Activa	150										
Totaal	310	Totaal	310	Totaal	100	Totaal	100	Totaal	60	Totaal	60

	M BV	D1 BV	D2 BV	Geconsolideerd
Vermogensaftrek:	-	5	2	7
Renteaftrek:	0	0	0	0
Rentebaten:	0	0	0	0
Per saldo:	0	5	2	7

D1 BV en D2 BV genieten over hun eigen vermogenstoename sinds invoering (respectievelijk 50 en 20) een vermogensaftrek van respectievelijk 5 en 2. Geconsolideerd gezien wordt er een vermogensaftrek genoten van 7. Het concern besluit over te gaan tot een interne verhangings. D1 BV gaat een lening aan bij M BV en koopt daarmee alle aandelen in D2 BV van M BV. De situatie na de interne verhangings is als volgt:

M BV				D1 BV				D2 BV			
D1 BV	100	EV	310	Activa	100	EV	100	Activa	60	EV	60
Vordering	60			D2 BV	60	Schuld	60				
Activa	150										
Totaal	310	Totaal	310	Totaal	160	Totaal	160	Totaal	60	Totaal	60

	M BV	D1 BV	D2 BV	Geconsolideerd
Vermogensaftrek:	-	-1	2	7
Renteaftrek:	0	6	0	0
Rentebaten:	0	0	0	0
Per saldo:	0	5	2	7

Door het eigen vermogen kunstmatig om te zetten in vreemd vermogen wordt er bij D1 BV een renteaftrek van 6 gecreëerd, terwijl de corresponderende rentebaten bij M BV onbelast blijven. Tegenover de gecreëerde renteaftrek staat echter een even grote vermindering van de vermogensaftrek, het gecorrigeerde eigen vermogen van D1 BV neemt namelijk af met de waarde van de deelneming. Zodoende neemt de cumulatief incrementele vermogensaftrek het belastingvoordeel van deze structuur weg.

Voorbeeldcasus 5 – Interne verhangning bij een reguliere incrementele vermogensaftrek:
M BV, D1 BV en D2 BV vormen samen een concern. M BV is de moedermaatschappij gevestigd in een tax haven waar het vennootschapsbelastingtarief 0% is. D1 BV en D2 BV zijn beide dochtervennootschappen van M BV. Beide dochtervennootschappen zijn gevestigd in Nederland. Er bestaat in Nederland een reguliere incrementele vermogensaftrek met een peilperiode van 10 jaar. Het percentage van de vermogensaftrek is gelijk aan het percentage van renteaftrek dat 10% bedraagt. De gecorrigeerde eigen vermogens van D1 BV en D2 BV waren in 2010 respectievelijk 50 en 40. In 2011 waren de gecorrigeerde eigen vermogens van D1 BV en D2 BV respectievelijk 30 en 20. De situatie in 2020 is als volgt:

M BV				D1 BV				D2 BV			
D1 BV	100	EV	310	Activa	100	EV	100	Activa	60	EV	60
D2 BV	60										
Activa	150										
Totaal	310	Totaal	310	Totaal	100	Totaal	100	Totaal	60	Totaal	60

	M BV	D1 BV	D2 BV	Geconsolideerd
Vermogensaftrek:	-	5	2	7
Renteaftrek:	0	0	0	0
Rentebaten:	0	0	0	0
Per saldo:	0	5	2	7

D1 BV en D2 BV genieten over hun eigen vermogenstoename sinds 2010 (respectievelijk 50 en 20) een vermogensaftrek van respectievelijk 5 en 2. Geconsolideerd gezien wordt er een vermogensaftrek genoten van 7.

Het concern besluit in 2021 over te gaan tot een interne verhangning. D1 BV gaat een lening aan bij M BV en koopt daarmee alle aandelen in D2 BV van M BV. De situatie na de interne verhangning is als volgt:

M BV				D1 BV				D2 BV			
D1 BV	100	EV	310	Activa	100	EV	100	Activa	60	EV	60
Vordering	60			D2 BV	60	Schuld	60				
Activa	150										
Totaal	310	Totaal	310	Totaal	160	Totaal	160	Totaal	60	Totaal	60

	M BV	D1 BV	D2 BV	Geconsolideerd
Vermogensaftrek:	-	1	4	5
Renteaftrek:	0	6	0	6
Rentebaten:	0	0	0	0
Per saldo:	0	7	4	11

Vergeleken met de initiële situatie is het belastingvoordeel gegroeid met 4, maar deze groei wordt niet veroorzaakt door de interne verhangning. Indien het concern in 2021 namelijk niet was overgegaan tot interne verhangning was de situatie als volgt geweest:

M BV				D1 BV				D2 BV			
D1 BV	100	EV	310	Activa	100	EV	100	Activa	60	EV	60
D2 BV	60										
Activa	150										
Totaal	310	Totaal	310	Totaal	100	Totaal	100	Totaal	60	Totaal	60

	M BV	D1 BV	D2 BV	Geconsolideerd
Vermogensaftrek:	-	7	4	11
Renteaftrek:	0	0	0	0
Rentebaten:	0	0	0	0
Per saldo:	0	7	4	11

De interne verhangings levert dus geen extra belastingvoordeel op. Er komt tegenover de kunstmatig gecreëerde renteaftrek een even grote vermindering van de vermogensaftrek te staan doordat het eigen vermogen afneemt ten gevolge van de interne verhangings.

Het is echter belangrijk om te realiseren dat een vermindering van het eigen vermogen bij een reguliere incrementele vermogensaftrek alleen gedurende de lengte van de peilperiode tot vermindering van de vermogensaftrek leidt. Bij een peilperiode van 1 jaar levert een 10a-structuur na het verstrijken van 1 jaar dus al weer belastingvoordeel op. Voor doeltreffende bestrijding van 10a-structuren moet de peilperiode mijns inziens zo lang zijn dat de potentieel haalbare belastingopbrengsten zo ver in de toekomst liggen dat het opzetten van de structuur niet meer doelmatig is voor belastingplichtigen. Een peilperiode van minimaal 8-10 jaar zou hierin mijns inziens moeten volstaan.

Zoals eerder vermeld en zoals blijkt uit de voorbeelden is het van groot belang dat er geen verschil bestaat tussen het percentage van de vermogensaftrek en het door de belastingplichtige verschuldigde percentage van renteaftrek. Zo lang er een verschil bestaat tussen beide percentages zullen 10a-structuren nog steeds een belastingvoordeel opleveren. Hoe groter het verschil, hoe groter het te behalen belastingvoordeel en hoe groter de behoefte om 10a-structuren te blijven bestrijden met een specifieke renteaftrekbepanking.

De vermogensaftrek is dus het meest doeltreffend in het bestrijden van belastingarbitrage met 10a-structuren wanneer het percentage van de vermogensaftrek voor iedere vennootschap wordt gelijkgesteld aan het door die vennootschap verschuldigde percentage van renteaftrek. Ook als in aanvulling op de invoering van een vermogensaftrek de renteaftrek wordt gemaximeerd tot het percentage van de vermogensaftrek is de vermogensaftrek zeer doeltreffend en kan artikel 10a wet VPB worden afgeschaft.

Als om doelmatigheidsoverwegingen wordt gekozen om het percentage van de vermogensaftrek gelijk te stellen aan de rente op langlopende staatsobligaties kan het verschil tussen het percentage van de

vermogensaftrek en de percentages van renteaftrek beperkt worden middels een minimumpercentage en/of een risico-opslag. Als het verschil zodoende voldoende wordt beperkt zou 10a wet VPB mijns inziens ook kunnen vervallen. Hoewel er nog steeds belastingvoordeel zou kunnen worden gehaald met 10a-structuren wordt dit voordeel in belangrijke mate verminderd als het verschil tussen het percentage van de renteaftrek en vermogensaftrek klein genoeg is.

Hierdoor zal het opzetten van 10a-structuren naar mijn verwachting in veel gevallen niet meer doelmatig zijn voor belastingplichtigen. Als er belastingplichtigen zijn die toch nog in staat zijn om de 10a-structuren te gebruiken om grote belastingvoordelen te behalen kan hier een stokje voor worden gestoken middels fraus legis.

Naast 10a-structuren is er nog een type financieringsstructuur dat bij de invoering van een vermogensaftrek met een vermogensbijtelling geen voordeel meer oplevert. Dit zijn de financieringsstructuren die misbruik maken van het zogeheten Bosalgat. Het komt er kortgezegd op neer dat deelnemingen worden gefinancierd met vreemd vermogen. Door toepassing van de deelnemingsvrijstelling zijn de voordelen uit hoofde van de deelneming vrijgesteld, terwijl de met de verwerving samenhangende rentekosten aftrekbaar zijn. Deze mismatch werd tot 2019 bestreden door artikel 13l wet VPB, maar dit artikel is met ingang van 2019 vervallen waardoor financieringsstructuren die misbruik maken van het Bosalgat momenteel alleen middels fraus legis kunnen worden bestreden.²¹⁷ Bij invoering van een vermogensaftrek met een aftrekpercentage dat gelijk is aan het verschuldigde percentage van renteaftrek zal er geen wetgeving of jurisprudentie meer nodig zijn om het Bosalgat te dichten. Tegenover de renteaftrek die met deze structuur wordt gecreëerd zal net als bij de 10a-structuren een even grote vermindering van de vermogensaftrek komen te staan, waardoor de structuur niet langer voordelig zal zijn.

Samengevat, indien er een vermogensaftrek wordt ingevoerd met een aftrekpercentage dat gelijk is aan het verschuldigde percentage van renteaftrek, worden 10a-structuren onschadelijk gemaakt en het Bosalgat gedicht. Dientengevolge kan 10a wet VPB worden geschrapt uit de vennootschapsbelasting en hoeft misbruik van het Bosalgat niet langer met fraus legis te worden bestreden. De afschaffing van 10a wet VPB zal de vennootschapsbelasting eenvoudiger maken, rechtszekerheid bevorderen en de uitvoeringskosten en administratieve lasten voor overheid en bedrijfsleven verminderen.

²¹⁷ Redactie Vakstudie Nieuws, 'Wet bronbelasting 2020, Voorgestelde wettekst met artikelsgewijze toelichting', V-N 2018/52.10, toelichting artikel 7.3, onderdeel D.

6.3 Doelmatigheid

Wetgeving is doelmatig indien de betreffende uitgaven en inspanningen bijdragen aan de realisatie van het beoogde doel en daarbij de maatschappelijke kosten in verhouding staan tot de opbrengsten.²¹⁸ Omdat de kosten en opbrengsten van de invoering van een vermogensaftrek niet goed kunnen worden gekwantificeerd vindt toetsing hoofdzakelijk plaats op kwalitatieve wijze. Er zullen verschillende doelmatigheidsoverwegingen worden geïdentificeerd die ertoe zouden kunnen leiden dat de invoering van een vermogensaftrek ondanks de doeltreffendheid niet wenselijk is omdat de maatschappelijke kosten niet in verhouding staan tot de maatschappelijke opbrengsten.

6.3.1 Derving

De vermogensaftrek is een grondslag versmallende maatregel. Door een aftrek toe te kennen voor het eigen vermogen zal de belastinggrondslag van Nederland worden versmald waardoor de belastingopbrengsten van Nederland zullen dalen. In het meest recente onderzoek naar de invoering van een vermogensaftrek werd de budgettaire derving van invoering van een volledige vermogensaftrek geschat op minstens €8 miljard, terwijl de budgettaire derving van invoering van een incrementele vermogensaftrek werd geschat op ongeveer €1 miljard. In het onderzoek wordt aangegeven dat deze schattingen met veel onzekerheid zijn omgeven vanwege het feit dat invoering van een vermogensaftrek ook zal leiden tot gedragseffecten waardoor de derving zowel hoger als lager zou kunnen zijn.²¹⁹

Ik verwacht dat de budgettaire derving in de werkelijkheid, door de positieve gedragseffecten ten gevolge van invoering van een vermogensaftrek, lager zal zijn dan deze schattingen.

Ten eerste omdat invoering van een vermogensaftrek ertoe zal leiden dat er minder wordt gefinancierd met vreemd vermogen waardoor minder rente wordt afgetrokken van de Nederlandse belastinggrondslag. De invoering van een vermogensaftrek zou daarnaast mogelijk kunnen leiden tot meer investeringen, hetgeen niet alleen zal resulteren in een hogere vennootschapsbelastingopbrengst, maar via het effect op arbeidsproductiviteit en lonen ook zal resulteren in een hogere loonbelasting.²²⁰ Bovendien zal de belastinggrondslag robuuster worden doordat een vermogensaftrek gezonde financieringsverhoudingen stimuleert en zodoende kans op faillissementen en crises vermindert.²²¹ Indien de vermogensaftrek zo wordt vormgegeven dat hij

²¹⁸ Kamerstukken II 2010/11, 31935, nr. 8, p. 2.

²¹⁹ Ministerie van Financiën 2021 t.a.p., pag. 16.

²²⁰ Strien, van, 2007 t.a.p., pag. 596.

²²¹ Studiecommissie Belastingstelsel 2010 t.a.p., pag. 90.

doeltreffend is in het bestrijden van belastingarbitrage zal ook dit een positief effect hebben op de belastinggrondslag.

Volgens het onderzoek van de commissie van Weeghel zou de invoering van de door hun voorgestelde volledige vermogensaftrek leiden tot een derving van circa €1,5 miljard, dit is veel lager dan de schatting van €8 miljard in het meest recente onderzoek. Deze schatting lijkt mij dan ook dichter bij de realiteit liggen, maar met veel zekerheid kan dat niet gezegd worden.

Ondanks de onzekerheid over de precieze hoogte van de budgettaire derving kan geconcludeerd worden dat de invoering van een vermogensaftrek hoe dan ook zal leiden tot een aanzienlijke budgettaire derving. Een aanzienlijke budgettaire derving hoeft mijns inziens niet per se een reden te zijn om de vermogensaftrek niet in te voeren. Ik ben van mening dat een maatregel zoals de vermogensaftrek, waarmee een fundamenteel probleem in de wet, dat tot veel maatschappelijk ongewenste effecten leidt, kan worden opgelost, best wel wat mag kosten. Volgens schattingen van economen zou het welvaartsverlies veroorzaakt door de verstoring van de financieringsbeslissing uiteenlopen van 0,08 tot 0,25% van het bbp. Gegeven het Nederlandse bbp van 2020 zou het welvaartsverlies dus tussen de €640 miljoen en €2 miljard bedragen.²²² Met een doeltreffend vormgegeven vermogensaftrek kan dit enorme welvaartsverlies worden weggenomen en dat mag mijns inziens best met een significante budgettaire derving gepaard gaan.

De overheid lijkt er echter anders over te denken. Zowel in 2010 toen de vermogensaftrek door de commissie van Weeghel werd voorgesteld als in 2021 toen er voor het laatst onderzoek werd gedaan naar de invoering van een vermogensaftrek was de aanzienlijke budgettaire derving een belangrijke reden om niet over te gaan tot invoering van een vermogensaftrek.²²³ Hoewel ik het hier niet mee eens ben realiseer ik me dat de invoering van een vermogensaftrek zonder beperking van deze budgettaire derving niet realistisch is. In het vervolg van deze paragraaf wordt daarom onderzocht hoe de vermogensaftrek het best kan worden vormgegeven en welke compenserende maatregelen kunnen worden genomen om de budgettaire derving te beperken.

6.3.1.1 Grondslag

Met betrekking tot de grondslag waarover de vermogensaftrek wordt verleend is het logisch dat een reguliere incrementele vermogensaftrek voor de overheid budgettair vriendelijker is dan een volledige

²²² <https://www.cbs.nl/nl-nl/nieuws/2021/28/bbp-per-inwoner-in-nederland-nog-altijd-relatief-hoog-binnen-de-eu>

²²³ Kamerstukken II 2011/12, 33287, nr. 3, pag. 59.

vermogensaftrek. Bij de reguliere incrementele vermogensaftrek wordt namelijk geen aftrek verleend voor het 'oude' eigen vermogen. Bovendien wordt er voor het nieuwe eigen vermogen slechts een vermogensaftrek verleend gedurende de lengte van de peilperiode. Hoe korter de peilperiode, hoe lager de budgettaire derving.

De budgettaire derving van een cumulatief incrementele vermogensaftrek is initieel veel kleiner dan de budgettaire derving van een volledige vermogensaftrek, wederom vanwege het feit dat er bij de cumulatief incrementele vermogensaftrek geen aftrek wordt verleend voor het oude eigen vermogen. Op de lange termijn zal de budgettaire derving van een cumulatief incrementele vermogensaftrek echter de budgettaire derving van een volledige vermogensaftrek benaderen, omdat er bij beide varianten aftrek wordt verleend zolang bepaald eigen vermogen in de grondslag zit.

Om de budgettaire derving van een volledige vermogensaftrek te beperken kan er volgens Zangari voor worden gekozen om standaard additionele correcties aan te brengen op het eigen vermogen. Zo zou het eigen vermogen bijvoorbeeld kunnen worden verminderd met het wettelijke minimumkapitaal of de wettelijk verplichte reserves. Hiermee zou de budgettaire derving kunnen worden beperkt zonder dat dit ten koste gaat van de doeltreffendheid van de vermogensaftrek.²²⁴

6.3.1.2 Percentage

Omdat het rentepercentage op staatsobligaties de laatste tien jaar lager is dan het door bedrijven verschuldigde rentepercentage op vreemd vermogen, is gelijkstelling aan de rente op staatsobligaties budgettair vriendelijker dan gelijkstelling aan het percentage van renteaftrek. Dit kan in de toekomst evenwel anders zijn. Om de budgettaire derving van een vermogensaftrek verder te beperken middels het aftrekpercentage kan er net als bij de NIA een maximumpercentage worden ingevoerd en worden bepaald dat het percentage van de vermogensaftrek in een jaar niet meer dan met een bepaald percentage mag toenemen ten opzichte van het vorige aftrekpercentage. Ook kan het aftrekpercentage na gelijkstelling met het percentage van renteaftrek of het rentepercentage op obligaties simpelweg worden verlaagd met een aantal procentpunt.

6.3.1.3 Vermogensbijtelling

Een vermogensbijtelling is niet alleen een effectief middel in de bestrijding van de verstoring van de financieringsbeslissing en 10a-structuren, maar draagt ook bij aan beperking van budgettaire derving.

²²⁴ E. Zangari, 'Addressing the Debt Bias: A Comparison between the Belgian and the Italian ACE Systems', EC Working Paper N.44, 2014, pag. 48.

Door de vermogensbijtelling wordt de belastinggrondslag van bepaalde bedrijven namelijk verhoogd waardoor de belastingopbrengst stijgt. Om de budgettaire derving middels de vermogensbijtelling verder te beperken zou gekozen kunnen worden om een verhoogd percentage toe te passen bij vermogensbijtellingen.

6.3.1.4 Compenserende maatregelen

De budgettaire derving ten gevolge van de invoering van een vermogensaftrek kan ook worden beperkt door in plaats van aan de vermogensaftrek te sleutelen aanvullende compenserende maatregelen te treffen.

Zo kan worden gedacht aan een verhoging van het vennootschapsbelastingtarief. Uit een simulatie van budget-neutrale invoering van een vermogensaftrek gecombineerd met een verhoging van het vennootschapsbelastingtarief volgt echter dat deze hervorming in Nederland zou leiden tot een welvaartsverlies van 2,1% van het bbp. Dit welvaartsverlies wordt veroorzaakt doordat een verhoging van het vennootschapsbelastingtarief de verstoringen met betrekking tot de locatiekeuze van multinationals en winstverschuiving zou verergeren. Het komt erop neer dat multinationals ten gevolge van de tariefsverhoging hun winsten uit de Nederlandse grondslag zouden halen door te verhuizen of de winsten te verschuiven.²²⁵ Er zijn echter ook economen die van mening zijn dat zelfs een verhoging van het vennootschapsbelastingtarief tot 30% het Nederlandse vestigingsklimaat niet merkbaar zou schaden, omdat er bij de locatiekeuze van bedrijven belangrijkere factoren zijn dan belastingheffing.²²⁶

In plaats van verhoging van het vennootschapsbelastingtarief kan ook worden gedacht aan verhoging van het btw-tarief. Uit simulaties waarbij het btw-tarief wordt verhoogd voor budget-neutrale invoering van een vermogensaftrek volgt dat de hervorming niet zou leiden tot welvaartsverlies, maar een welvaartswinst van 0,4% van het bbp. Dit wordt veroorzaakt doordat de consumptieve belastingen naar hun aard minder verstorend zijn dan vennootschapsbelastingen.²²⁷

Een andere maatregel die kan worden genomen om de budgettaire derving te beperken is het maximeren van renteaftrek tot het aftrekpercentage van de vermogensaftrek. Dit vind ik de meest interessante optie. Uit paragraaf 6.2 is namelijk gebleken dat het maximeren van renteaftrek een effectief middel is om de verstoring van de financieringsbeslissing en belastingarbitrage middels 10a-

²²⁵ Schindler & Vrijburg 2019 t.a.p., pag. 128.

²²⁶ C.A Kam, C. Caminada, 'Belastingen als instrument voor inkomenspolitiek', 2007, pag. 18.

²²⁷ Mooij, de & Devereux 2010 t.a.p., par. 4.2.

structuren weg te nemen doordat het maximeren van renteaftrek garandeert dat het aftrekpercentage van de vermogensaftrek te allen tijde gelijk is aan het percentage van renteaftrek. Door de renteaftrek te maximeren tot het aftrekpercentage kunnen dus twee vliegen in één klap worden geslagen. Het maximeren van renteaftrek zal echter ongetwijfeld nieuwe verstoringen met zich meebrengen en/of oude verstoringen verergeren. Zo zou het maximeren van renteaftrek ertoe leiden dat de kapitaalkosten in veel gevallen niet meer geheel aftrekbaar zijn bij investeringen met vreemd vermogen, waardoor de investeringsbeslissing verder zou worden verstoord. Bovendien zou er economisch dubbele heffing ontstaan wanneer de met de in aftrek beperkte rente corresponderende baten gewoon volledig worden belast.²²⁸ Het maximeren van de renteaftrek tot het percentage van de vermogensaftrek lijkt mij daarom geen doelmatige optie, maar totdat hier nader onderzoek naar wordt gedaan kan ik dat niet met veel zekerheid zeggen.

6.3.2 Belastingarbitrage

In paragraaf 6.2.3 is aangetoond hoe een vermogensaftrek succesvol een einde kan maken aan misbruik middels hybride financieringsvormen en 10a-structuren. De invoering van een vermogensaftrek kan in potentie echter ook nieuwe mogelijkheden tot misbruik meebrengen. Deze misbruikmogelijkheden kunnen door de vormgeving van de vermogensaftrek in belangrijke mate worden beperkt. Zo kunnen sommige nieuwe misbruikmogelijkheden worden weggenomen met een vermogensbijtelling en een correctie voor deelnemingen. Voor de bestrijding van andere misbruikmogelijkheden zullen wellicht flankerende antimisbruikmaatregelen moeten worden getroffen of zal beroep moeten gedaan worden op *fraus legis*. Hierna worden een aantal belangrijke in de praktijk en literatuur geïdentificeerde (potentiële) misbruikmogelijkheden in beeld gebracht en wordt besproken hoe deze misbruikmogelijkheden kunnen worden geëlimineerd.

6.3.2.1 Oppompen van eigen vermogen

De grondslag van een vermogensaftrek wordt gebaseerd op het eigen vermogen. Hoe groter het eigen vermogen, hoe groter de vermogensaftrek en hoe groter de belastingbesparing. Bedrijven zullen bij invoering van vermogensaftrek dus vanuit fiscale overwegingen dus geprikkeld worden om meer te financieren met eigen vermogen, dat is in principe een gewenst effect. Maar het is denkbaar dat bedrijven hun eigen vermogen, zonder dat daartoe zakelijke behoefte bestaat, op kunstmatige wijze zullen verhogen, om een hogere vermogensaftrek te genieten. Dat is natuurlijk geen gewenst effect. Zo zou een natuurlijke persoon aandeelhouder van een vennootschap bijvoorbeeld privévermogensbestanddelen zoals goud of kunstwerken kunnen inbrengen in de vennootschap om

²²⁸ Nouwen & Strien, van, 2010 t.a.p., 3.6.

het fiscale eigen vermogen en daarmee de vermogensaftrek te verhogen, terwijl deze vermogensbestanddelen door de vennootschap niet worden gebruikt in de dagelijkse bedrijfsvoering en ook in de toekomst geen opbrengsten zullen genereren voor de vennootschap.²²⁹

In België worden deze en soortgelijke vormen van misbruik, waarbij op kunstmatige wijze het eigen vermogen wordt verhoogd, bestreden middels correcties op het eigen vermogen. In het bovengenoemde voorbeeld wordt het eigen vermogen voor toepassing van de NIA verminderd met *‘de boekwaarde bestanddelen die als belegging worden gehouden en die door de aard ervan niet bestemd zijn om een belastbaar periodiek inkomen voort te brengen’*.

Ik ben het met de Jong en Burgers eens dat dit soort antimisbruikcorrecties tot interpretatieverschillen kunnen leiden en daarmee aanleiding kunnen zijn voor een stroom aan jurisprudentie.²³⁰ Desondanks acht ik antimisbruikcorrecties, zoals in België, in dit soort gevallen noodzakelijk. Door middel van deze vormen van misbruik kan de vermogensaftrek namelijk op een vrij eenvoudige manier worden verhoogd zonder dat daar ook maar enige belastbare opbrengsten of andere nadelen tegenover staan bij vennootschap of aandeelhouder.

6.3.2.2 Peildatamanipulatie

De grondslag waarover de vermogensaftrek wordt verleend wordt jaarlijks vastgesteld op een vaste datum, dit is de zogeheten peildatum. Ingeval van een volledige vermogensaftrek wordt op de peildatum vastgesteld hoe groot het eigen vermogen is. Hoe groter het vastgestelde eigen vermogen, hoe groter de vermogensaftrek. Bedrijven zullen daarom de hoogte van het eigen vermogen rond de peildatum proberen te manipuleren om een zo hoog mogelijke vermogensaftrek genieten. Als peildatum 1 januari is 2022, zullen bedrijven hun gecorrigeerde eigen vermogen rondom de peildatum, bijvoorbeeld van 31 december 2021 tot 2 januari 2022, op kunstmatige wijze verhogen om de vermogensaftrek te maximaliseren. Deze peildatamanipulatie is uiteraard ongewenst. Een volledige vermogensaftrek kan meer bestendig worden gemaakt tegen peildatamanipulatie. Zo kan het eigen vermogen jaarlijks op meerdere data worden gepeild waarna, de grondslag voor de bepaling van de vermogensaftrek wordt vastgesteld op het gemiddelde van de op de peildata vastgestelde bedragen. Hoe meer peildata, hoe beter de vermogensaftrek bestendig is tegen peildatamanipulatie, maar zolang er niet elke dag wordt gepeild blijft manipulatie rond peildata mogelijk. De enige oplossing om een volledige vermogensaftrek volledig bestendig te maken tegen peildatamanipulatie is door net als bij

²²⁹ Nouwen & Strien, van, 2010 t.a.p., 3.4.

²³⁰ A. De Jong & I. Burgers, ‘Over vermogensaftrek, goede corporate governance en eenvoud’, NTFR 2010/1793.

de NIA (pre-2019) belastingplichtigen te verplichten om, na vaststelling van het eigen vermogen op peildatum, rekening te houden met elke wijziging in het eigen vermogen in dat jaar, en de grondslag van de vermogensaftrek pro rata te verminderen/vermeerderen. Het laat zich raden dat het volledig bestendig maken tegen peildatamanipulatie zal leiden tot een verhoging van de uitvoeringskosten en administratieve lasten van de vermogensaftrek. Desondanks acht ik het noodzakelijk wegens de eenvoud waarmee op kunstmatige wijze grote voordelen zouden kunnen worden behaald met peildatamanipulatie.

Voor de cumulatief incrementele vermogensaftrek geldt hetzelfde als hetgeen hiervoor is opgemerkt met betrekking tot de volledige vermogensaftrek. Dat is logisch omdat de cumulatief incrementele vermogensaftrek in feite hetzelfde is als een volledige vermogensaftrek, maar dan met een correctie voor het gecorrigeerde vermogen op datum van invoering.

De reguliere incrementele vermogensaftrek is naar zijn aard veel beter bestendig tegen peildatamanipulatie dan de cumulatief incrementele en volledige vermogensaftrek. Daarom hoeft er voor de bepaling van de grondslag van de NIA sinds de hervorming naar incrementele vermogensaftrek geen rekening meer te worden gehouden met wijzigingen in het eigen vermogen. Bij een incrementele vermogensaftrek wordt op peildatum vastgesteld met hoeveel het eigen vermogen is veranderd sinds het begin van de peilperiode. Als het eigen vermogen rondom de peildatum wordt verhoogd, wordt er een grotere toename en daarmee grotere vermogensaftrek vastgesteld. Peildatamanipulatie leidt in dat jaar dus net als bij een volledige vermogensaftrek tot een belastingvoordeel. Het op peildatum, kunstmatig verhoogd, vastgestelde eigen vermogen zal op een gegeven moment in een toekomstig jaar (afhankelijk van de lengte van de peilperiode) echter het bedrag zijn wat in mindering komt op het in dat toekomstige jaar vastgestelde eigen vermogen. Zodoende leidt het kunstmatig verhogen van het eigen vermogen rondom de peildatum dus tot een belastingvoordeel in het jaar van verhoging, maar in de toekomst leidt het juist tot een even groot belastingnadeel (uitgaande van een gelijk gebleven percentage). Er wordt in tegenstelling tot de volledige vermogensaftrek geen permanent, maar een temporeel voordeel behaald met peildatamanipulatie. Hoe langer de peilperiode, hoe groter het temporele voordeel. Om dit temporele voordeel weg te nemen kan er voor worden gekozen om rekening te houden met wijzigingen in het eigen vermogen gedurende het jaar, maar dit lijkt mij, gegeven de hiermee gepaard gaande uitvoeringskosten en administratieve lasten, niet doelmatig bij een incrementele vermogensaftrek.

6.3.2.6 Transformatie oud eigen vermogen

Hoewel een incrementele vermogensaftrek veel beter bestendig is tegen peildatamanipulatie dan een volledige vermogensaftrek is er ook een gebied waar de incrementele vermogensaftrek juist kwetsbaarder is voor misbruik. Bij een incrementele vermogensaftrek wordt er alleen een aftrek verleend voor de aangroei van het nieuwe eigen vermogen. Voor het eigen vermogen dat voor invoering van de vermogensaftrek op de balans stond wordt geen aftrek verleend. Bedrijven zullen daarom manieren zoeken om het oude eigen vermogen te transformeren naar nieuw eigen vermogen. Zo zou een bedrijf kunnen worden geliquideerd waarna de activa worden overgebracht naar een nieuw bedrijf. Een dergelijk samenstel van handelingen brengt echter hoge transactiekosten met zich mee en mogelijk heffing over de aanwezige stille reserves waardoor het vaak niet doelmatig zal zijn voor bedrijven.²³¹ Een specifieke antimisbruikbepaling acht ik voor deze gevallen dan ook niet noodzakelijk.

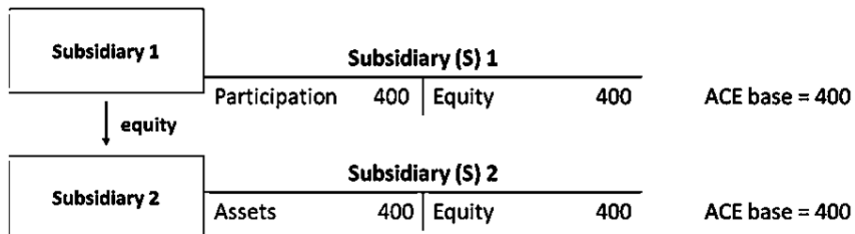
6.3.2.3 Dubbele aftrek

Een vermogensaftrek kan het, afhankelijk van hoe die wordt vormgegeven, mogelijk maken dat er dubbele aftrek wordt genoten. De eerste structuur waarmee mogelijk dubbele aftrek kan worden genoten is een structuur die in de praktijk nooit voorkomt, omdat elke vermogensaftrek een correctie heeft voor deelnemingen. Aan de hand van het figuur 6.2 wordt in de volgende voorbeeldcasus aangetoond hoe het ontbreken van een correctie voor deelnemingen kan leiden tot misbruik en waarom een correctie voor deelnemingen zo belangrijk is.

²³¹ E. Zangari, 'Addressing the Debt Bias: A Comparison between the Belgian and the Italian ACE Systems', 2014, pag. 36-37.

Voorbeeldcasus 6 – Dubbeltelling:

Stel dat er een vennootschap is met enkel activa ter waarde van 400, deze activa zijn volledig gefinancierd met eigen vermogen. De grondslag waarover de vermogensaftrek wordt berekend is 400. Als deze vennootschap een dochtervennootschap opricht en daar alle activa in stort is de situatie als volgt:



Figuur 6.1: Dubbeltelling

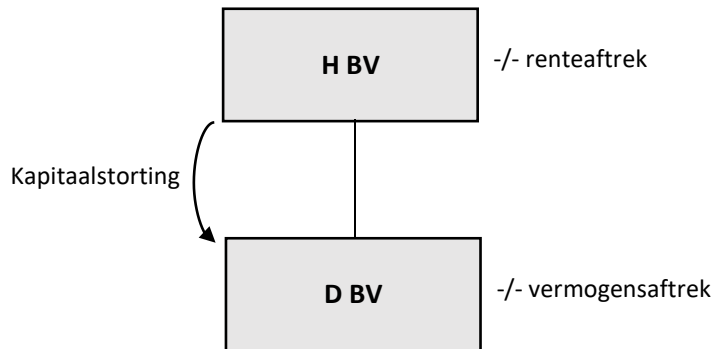
(Bron: IMF, 'Tax Policy, Leverage and Macroeconomic stability', 2016, pag. 62)

Doordat er geen correctie plaatsvindt voor deelnemingen blijft de grondslag van de vermogensaftrek voor de moedervernootschap 400. De dochtervennootschap heeft ook een grondslag van 400. Hoewel er geconsolideerd gezien eigenlijk niet veel is gebeurd, is de grondslag van de vermogensaftrek geconsolideerd gezien verdubbeld. Als er een correctie plaatsvindt voor deelnemingen bedraagt de grondslag 0 en blijft de grondslag van de vermogensaftrek geconsolideerd gezien gelijk, namelijk 400.

De volgende dubbele aftrek structuur is er een die in België wel vaak voorkwam.²³² De NIA lag jarenlang onder vuur door de mogelijkheid van deze structuur totdat de wetgever in 2018 bezweek onder druk een met een antimisbruikbepaling kwam om deze structuur te bestrijden. De structuur werkte als volgt:

²³² B. Peeters & T. Hermie, 'Notional Interest Deduction: The Belgian Experience', 2011, pag. 14.

Voorbeeldcasus 7 – Dubbele aftrek:



Figuur 6.2: Dubbele aftrek

De Belgische holdingvennootschap H BV gaat een lening aan bij een bank. De rente op de lening is voor H BV fiscaal aftrekbaar. De lening wordt aangewend om het kapitaal van dochtervennootschap D BV te verhogen. D BV heeft ten gevolge van deze kapitaalstorting een groter eigen vermogen en daarmee een grotere NIA. H BV bezit als holdingvennootschap enkel deelnemingen waardoor het gecorrigeerde eigen vermogen negatief is en de NIA nihil is, hier komt door de kapitaalstorting geen verandering in. Geconsolideerd gezien wordt er dubbele aftrek genoten, eenmaal renteaftrek op het niveau van H BV en eenmaal NIA op het niveau van D BV.

Met ingang van 2019 is deze structuur in België niet meer mogelijk. Er is een antimisbruikcorrectie ingevoerd op grond waarvan het eigen vermogen dient te worden verminderd met de inbrengen van kapitaal door verbonden vennootschappen wanneer deze inbrengen hun oorsprong vinden in de door de verbonden vennootschap aangegane leningen waarop de interest wordt afgetrokken.

Een mijns inziens betere oplossing voor de bestrijding van dit soort structuren is de invoering van een vermogensbijtelling bij een negatief gecorrigeerd eigen vermogen. De structuur wordt namelijk veroorzaakt doordat H BV ondanks de gedane kapitaalstorting die het gecorrigeerde eigen vermogen doet dalen niet wordt geconfronteerd met een vermindering van de NIA omdat de NIA bij een negatieve grondslag altijd nihil is.

Als er in het bovenstaande voorbeeld een vermogensbijtelling was dan zou de dubbele aftrek gepaard gaan met een verhoging van de vermogensbijtelling op het niveau van H BV. De verhoging van de vermogensaftrek bij D BV en de verhoging van de vermogensbijtelling bij H BV kunnen dan tegen elkaar worden weggestreept en per saldo blijft er enkele renteaftrek over.

Met een vermogensbijtelling wordt, in tegenstelling tot de in België ingevoerde antimisbruikcorrectie niet het gevolg van het probleem, maar de oorzaak van het probleem bestreden. Daarom acht ik het noodzakelijk dat er bij de eventuele invoering van een vermogensaftrek in Nederland ook een vermogensbijtelling plaats kan vinden.

6.3.2.4 Herstructureringen deelnemingen

Uit de vorige paragraaf is gebleken dat een correctie voor deelnemingen cruciaal is om misbruik te voorkomen. De correctie brengt echter ook een vorm van tax planning met zich mee. De correctie voor deelnemingen verlaagt het namelijk het gecorrigeerde eigen vermogen en daarmee mogelijk de vermogensaftrek. Hierdoor kunnen concerns geprikkeld worden om hun deelnemingen binnen het concern onder te brengen bij vennootschappen die niet door een verlaging van de vermogensaftrek worden geraakt. Na de invoering van de NIA, vonden er in België massaal reorganisaties plaats binnen concerns waarbij de holdingactiviteiten werden gescheiden van de operationele activiteiten door de deelnemingen te verkopen.²³³ De bij de verkoop van een deelneming gerealiseerde winst verhoogde het gecorrigeerde eigen vermogen en was tevens onbelast door de deelnemingsvrijstelling. De deelnemingen werden verkocht aan de in België gevestigde groepsvennootschappen met een laag of negatief gecorrigeerd eigen vermogen. Deze groepsvennootschappen werden niet (zoeer) geraakt door de NIA verlaging omdat de NIA niet kan omslaan in een vermogensbijtelling en hun NIA daarvoor al laag of nihil was. Indien er wel een vermogensbijtelling zou zijn, zouden deze maatschappijen wel degelijk worden geraakt en zouden dit soort reorganisaties nationaal niet meer plaatsvinden. Ook deze oneigenlijke belastingpraktijk in België kan dus met een vermogensbijtelling worden bestreden.

Ingeval de deelnemingen worden verkocht aan een buitenlandse groepsvennootschap, biedt de vermogensbijtelling echter geen oplossing. Buitenlandse vennootschappen kunnen immers niet met een vermogensbijtelling worden geconfronteerd. In België wordt deze vorm van tax planning tot op de dag van vandaag niet bestreden zolang de verkoop van de deelneming plaatsvindt tegen een zakelijke prijs.²³⁴

6.3.2.5 Internationale mismatches

Uit het empirische onderzoek van Hebous en Ruf is gebleken dat de invoering van een vermogensaftrek leidt tot verhoging van het aantal interne leningen vanuit het land waar de vermogensaftrek wordt ingevoerd. Dit is in lijn met een onderzoek van de Nationale Bank van België wat uitwijst dat er ontzettend veel kapitaal wordt gestort vanuit het buitenland dat vervolgens het land verlaat in de vorm van een interne lening.²³⁵ Deze onderzoeksresultaten kunnen worden verklaard aan de hand van de volgende voorbeeldcasus.

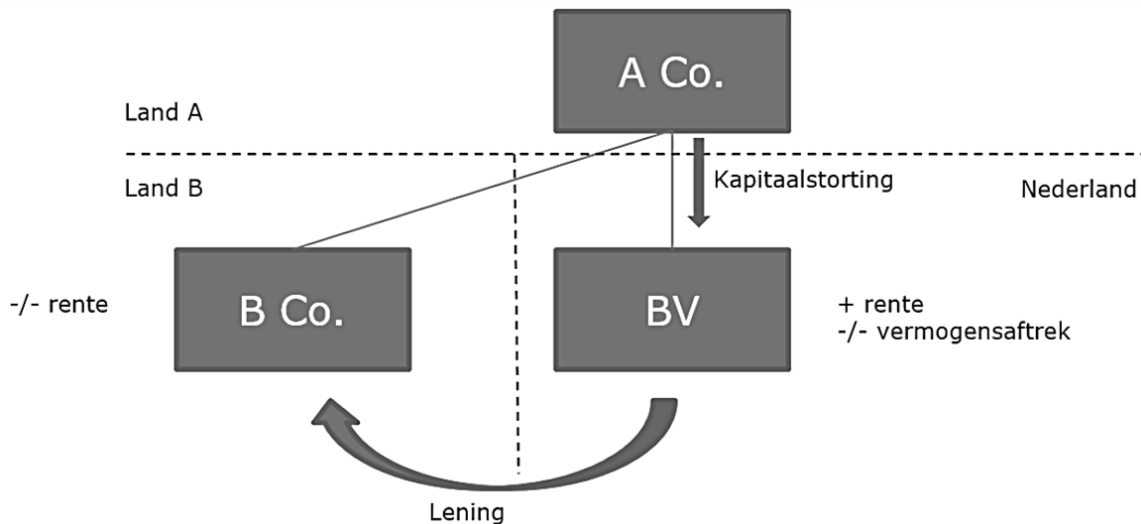
²³³ Peeters & Hermie 2011 t.a.p., pag. 15.

²³⁴ Ibid.

²³⁵ Hebous & Ruf 2017 t.a.p., pag. 140.

Voorbeeldcasus 8 - Internationale mismatch:

A Co. B Co. en BV vormen samen een concern. A Co. bezit alle aandelen B Co. en BV en is gevestigd in land A. B Co. is gevestigd in land B. BV is gevestigd in Nederland. In Nederland bestaat er een volledige vermogensaftrek, in land A en land B bestaat er geen vermogensaftrek. A Co. doet een kapitaalstorting in BV. BV verstrekt de gestorte middelen als een lening aan B Co. De situatie is als volgt:



Figuur 6.3: Internationale mismatch

(Bron: Ministerie van Financiën, 'Onderzoek fiscale behandeling van eigen en vreemd vermogen', 2021, pag. 15.)

De kapitaalstorting verhoogt het eigen vermogen en daarmee de vermogensaftrek van BV. De rente die B Co. betaalt is in land B aftrekbaar, terwijl de corresponderende baten in Nederland worden belast. De in Nederland belaste rentebaten kunnen worden afgezet tegen de vermogensaftrek zodat er per saldo geen heffing plaatsvindt in Nederland. Er is per saldo dus sprake van aftrek (in land B) zonder betrekking in de heffing (in Nederland).

Zodoende kan er een belastingvoordeel worden behaald door een kapitaalstorting vanuit het buitenland te gebruiken om een buitenlands verbonden lichaam te voorzien van een lening. Deze structuur wordt veroorzaakt door het feit dat er in land A geen vermogensaftrek is, maar in Nederland wel. Dit is een internationale mismatch. Het opvallende is dat door deze mismatch niet de belastinggrondslag van Nederland of land A wordt uitgehold, maar de belastinggrondslag van land B.²³⁶ Ik kan me voorstellen dat land B hier niet blij mee zal zijn. Ook de Europese Commissie zal, gegeven haar inspanningen om grondslaguitholling tegen te gaan, niet blij zijn met deze mogelijkheid tot grondslaguitholling. Daarom acht ik het van groot belang dat deze mismatch wordt bestreden. Gedacht kan worden aan een antimisbruikcorrectie op grond waarvan het eigen vermogen verminderd dient te

²³⁶ IMF 2016 t.a.p., pag. 62

worden met inbrengen van kapitaal door verbonden vennootschappen, die worden aangewend om een lening te verstrekken aan een verbonden vennootschap, met daarbij een tegenbewijsregeling voor het geval dat de rente op de verstrekte lening niet aftrekbaar is. Het verband tussen de kapitaalstorting en de lening zou hierbij (om praktische overwegingen) mathematisch kunnen worden vastgesteld net zoals dat bij 13l wet VPB ging.

6.3.3 Eenvoud

De vennootschapsbelasting is een vrij complexe wet. De wet gaat dan ook gepaard met hoge uitvoeringskosten aan de kant van de Belastingdienst en hoge administratieve lasten aan de kant van het bedrijfsleven. Hoe complexer de wet, hoe hoger de uitvoeringskosten en administratieve lasten. Het is uiteraard niet bedoeling dat invoering van een vermogensaftrek de vennootschapsbelasting zodanig complex maakt en hoge uitvoeringskosten en administratieve lasten met zich meebrengt dat deze niet meer in verhouding staan tot de opbrengsten van de invoering van een vermogensaftrek. In literatuur zijn de meningen verdeeld over de vraag of een vermogensaftrek de vennootschapsbelasting eenvoudiger maakt. Van Strien²³⁷ en de commissie van Weeghel²³⁸ menen dat een vermogensaftrek de wet zou vereenvoudigen, Vleggeert²³⁹, de Jong & Burgers²⁴⁰ zijn het hier niet mee eens. Het antwoord op de vraag is mijns inziens afhankelijk van de mate waarin de vermogensaftrek 10a-structuren effectief bestrijdt.

De vermogensaftrek op zichzelf zal de vennootschapsbelasting ongetwijfeld complexer maken. Zo zou het jaarlijks vaststellen van het gecorrigeerde eigen vermogen als lastig kunnen worden ervaren. Hoe meer correcties, hoe lastiger de vaststelling van het gecorrigeerde eigen vermogen. Vanuit eenvoudsoogpunt zouden correcties dus zoveel mogelijk beperkt moeten worden. Ook de nieuwe mogelijkheden tot misbruik zullen de vennootschapsbelasting complexer maken door de noodzakelijke antimisbruikmaatregelen. De invoering van een vermogensaftrek zal ook ongetwijfeld gepaard gaan met besluiten en jurisprudentie waardoor de vennootschapsbelasting er niet eenvoudiger op zal worden.

Indien het percentage van de vermogensaftrek per vennootschap moet worden gelijkgesteld aan het door die vennootschap verschuldigde percentage van renteaftrek is ook dat een punt wat als

²³⁷ Strien, van, 2007 t.a.p., pag. 591.

²³⁸ Studiecommissie Belastingstelsel 2010 t.a.p., pag. 90.

²³⁹ J. Vleggeert, 'Vermogensaftrek', WFR 2020/208.

²⁴⁰ De Jong & Burgers 2010 t.a.p.

onpraktisch zal worden ervaren.²⁴¹ Deze benadering van het aftrekpercentage komt in de praktijk dan ook niet voor. Ik ben van mening dat, hoewel dit zeker niet de meest eenvoudige benadering is om het aftrekpercentage te bepalen, het ook weer niet lastig zou moeten zijn. Met de hedendaagse beschikbare technologie zou het percentage van renteaftrek mijns inziens door zowel belastingplichtigen als de overheid vrij eenvoudig berekend moeten kunnen worden.

Er kan worden geconcludeerd dat een vermogensaftrek op zichzelf de vennootschapsbelasting verder zal compliceren. Echter kan een vermogensaftrek zoals in paragraaf 6.3.3 gezien, mits juist vormgegeven, ertoe leiden dat de renteaftrekbeperking van artikel 10a wet VPB kan worden geschrapt. Dit is een zeer complexe bepaling die de fiscale gemoederen al jarenlang bezighoudt. De invoering van een vermogensaftrek gecombineerd met een afschaffing van wet 10a wet VPB zou de vennootschapsbelasting mijns inziens wel eenvoudiger maken.

Het is hiervoor van cruciaal belang dat de vermogensaftrek zo wordt vormgegeven dat deze effectief is in het bestrijden van 10a-structuren. Als de vermogensaftrek niet effectief genoeg is in het bestrijden van 10a-structuren zullen 10a-structuren nog steeds belastingvoordeel opleveren en zal 10a wet VPB moeten blijven bestaan waardoor invoering van de vermogensaftrek de vennootschapsbelasting niet zal vereenvoudigen, maar juist verder zal compliceren. Het verschil tussen het percentage van de vermogensaftrek en het percentage van renteaftrek moet voor de effectiviteit in het bestrijden van 10a-structuren zo klein mogelijk zijn. Dit kan mijns inziens het beste worden bereikt door het percentage van de vermogensaftrek bij iedere belastingplichtige gelijk te stellen aan het door hem of haar verschuldigde percentage van renteaftrek. Hoewel dit niet de meest eenvoudige methode is om het aftrekpercentage te bepalen is het dus wel de methode die het meest doeltreffend is in het bestrijden van 10a-structuren, waardoor 10a wet VPB zou kunnen worden geschrapt. Tegenover het eenvoudsverlies ten gevolge van deze methode ter bepaling van het aftrekpercentage staat mijns inziens, door het kunnen afschaffen van 10a wet VPB, een grotere eenvoudswinst. Indien wordt gekozen voor een eenvoudigere bepaling van het aftrekpercentage, zoals gelijkstelling aan de rente op staatsobligaties, zullen er nog vaak grote verschillen bestaan tussen het percentage van de vermogensaftrek en het percentage van renteaftrek waardoor 10a wet VPB mijns inziens niet zal kunnen worden afgeschaft.

Kortom, voor vereenvoudiging van de vennootschapsbelasting is het mijns inziens vereist dat er een vermogensaftrek wordt ingevoerd waarbij er een minder eenvoudige methode wordt gekozen ter vaststelling van het aftrekpercentage.

²⁴¹ Nouwen & Strien, van, 2010 t.a.p., 3.5.

6.4 De meest doeltreffende en doelmatige vermogensaftrek

In de voorgaande paragrafen heb ik onderzocht hoe de vormgeving van een vermogensaftrek van invloed is op de doeltreffendheid en doelmatigheid van de vermogensaftrek. Het is duidelijk geworden dat het antwoord op de hoofdvraag of de invoering van een vermogensaftrek doeltreffend en doelmatig is, in belangrijke mate afhankelijk is van de vormgeving van de vermogensaftrek. In deze paragraaf presenteer ik de Eigenvermogensaftrek (hierna: EVA). Dit is mijns inziens hoe een vermogensaftrek het meest doeltreffend en doelmatig kan worden vormgegeven. Indien er een vermogensaftrek wordt ingevoerd in de Nederlandse vennootschapsbelasting zou die er mijns inziens zo moeten uitzien. In het vervolg van deze paragraaf beschrijf ik achtereenvolgens hoe de door mij voorgestelde EVA qua grondslag, aftrekpercentage en vermogensbijtelling wordt vormgegeven, ik zal deze vormgeving onderbouwen aan de hand van de hiervoor gemaakte doeltreffendheids- en doelmatigheidsoverwegingen.

6.4.1 Grondslag:

De EVA is een reguliere incrementele vermogensaftrek met een peilperiode van 10 jaar. De grondslag van de EVA is de toename van het gecorrigeerde fiscale eigen vermogen over de peilperiode. Als de grondslag negatief is vindt er een vermogensbijtelling plaats.

Op het fiscale eigen vermogen worden de volgende neerwaartse correcties aangebracht:

- Fiscale boekwaarde deelnemingen
- Fiscale reserves
- Antimisbruikcorrectie(s) tegen kunstmatig verhogen eigen vermogen
- Antimisbruikcorrectie tegen internationale mismatches

Er wordt ook één opwaartse correctie aangebracht:

- Verrekenbare verliezen

De reden dat ik voor een regulier incrementele vermogensaftrek met een peilperiode van 10 jaar kies is dat deze slechts iets minder doeltreffend, maar veel doelmatiger is dan een cumulatief incrementele of volledige vermogensaftrek. Bij laatstgenoemde varianten is de budgettaire derving significant hoger zonder dat deze extra derving eigenlijk enig doel dient. Ook zijn de cumulatief incrementele en volledige vermogensaftrek veel gevoeliger voor peildatamanipulatie waardoor er extra antimisbruikmaatregelen zouden moeten worden genomen. Qua doeltreffendheid in het bestrijden van alle drie de verstoringen doet een reguliere incrementele vermogensaftrek met een peilperiode van 10 jaar niet veel onder voor de cumulatief incrementele en volledige varianten, omdat er weliswaar niet gedurende de hele looptijd van een kapitaalstorting vermogensaftrek kan worden

genoten, maar wel gedurende 10 jaar, hetgeen de gemiddelde periode is dat renteaftrek wordt genoten over vreemd vermogen, vermogensaftrek kan worden genoten.

De correctie voor deelnemingen is van groot belang om bestaand misbruik (met 10a-structuren) te bestrijden en toekomstig misbruik (via dubbeltellingen) te voorkomen. De correctie voor fiscale reserves is aan te raden omdat dit helpt de budgettaire derving te beperken zonder dat dit op enig punt afdoet aan de doeltreffendheid van de vermogensaftrek. Antimisbruikcorrecties tegen het kunstmatig verhogen van eigen vermogen zijn noodzakelijk vanwege de eenvoud waarmee anders de vermogensaftrek kan worden verhoogd zonder dat daar ook maar enige belastbare opbrengsten of andere nadelen tegenover staan. Een antimisbruikcorrectie ter bestrijding van internationale mismatches is noodzakelijk om te voorkomen dat er in Nederland door concerns interne banken worden geplaatst om dubbele aftrek te realiseren en hiermee de belastinggrondslag van andere landen uit te hollen, hetgeen door die landen en de EU uiteraard niet goed zou worden ontvangen. Een opwaartse correctie voor verrekenbare verliezen dient te voorkomen dat vennootschappen door het lijden van verlies worden geconfronteerd met een vermindering van de vermogensaftrek of zelfs een vermogensbijtelling

6.4.2 Percentage:

Het percentage van de EVA wordt per vennootschap gelijkgesteld aan het door de vennootschap verschuldigde percentage van renteaftrek. Indien er geen rente is verschuldigd door een vennootschap wordt het percentage van de EVA gelijkgesteld aan het landelijk gemiddelde percentage van renteaftrek.

Hoewel deze methode ter bepaling van het percentage van de vermogensaftrek niet de meest eenvoudige is, is deze methode wel het meest doeltreffend. Het verschil tussen rentepercentages op vreemd vermogen en het percentage van de vermogensaftrek kan op geen enkele manier kleiner worden gemaakt dan met deze methode hetgeen ervoor zorgt dat deze methode zeer doeltreffend is in het bestrijden van de verstoring van de financieringsbeslissing en belastingarbitrage middels hybride financieringsvormen en 10a-structuren. Door het laatstgenoemde kan artikel 10a wet VPB komen te vervallen hetgeen de vennootschapsbelasting zal vereenvoudigen.

6.4.3 Vermogensbijtelling

De EVA slaat om in een vermogensbijtelling als de grondslag negatief is.

Het bestaan van een vermogensbijtelling is noodzakelijk voor het waarborgen van de doeltreffendheid in het bestrijden van de verstoring van de financieringsbeslissing, investeringsbeslissing en

belastingarbitrage middels 10a-structuren. De vermogensbijtelling zorgt ervoor dat elke vermindering of vermeerdering van het gecorrigeerde eigen vermogen leidt tot een belastingnadeel respectievelijk belastingvoordeel. Bovendien wordt de budgettaire derving van de invoering van een vermogensaftrek beperkt door een vermogensbijtelling. Ook worden potentiële mogelijkheden tot misbruik van de vermogensaftrek beperkt door het bestaan van een vermogensbijtelling.

	Eigenvermogensaftrek (EVA)
Doel	Ongelijke behandeling eigen en vreemd vermogen en daardoor veroorzaakte verstoringen verminderen.
Grondslag	Incrementeel gecorrigeerd eigen vermogen over een periode van 10 jaar.
Percentage	Jaarlijks per belastingplichtige gelijkgesteld aan het door die belastingplichtige verschuldigde percentage van renteaftrek. Indien geen rente verschuldigd dan gelijkgesteld aan het landelijk gemiddelde percentage van renteaftrek.
Vermogensbijtelling	Vermogensbijtelling bij afname gecorrigeerd eigen vermogen over de peilperiode.

Figuur 6.4: Overzicht EVA

6.4.4 Toetsing

De EVA is mijns inziens heel doeltreffend in het wegnemen van de verstoring van de financieringsbeslissing. De EVA maakt eigen vermogen fiscaal net zo aantrekkelijk als vreemd vermogen doordat er gemiddeld voor een even lange periode aftrek wordt verleend tegen een gelijk percentage. Hierdoor zal er niet langer overmatig worden gefinancierd met vreemd vermogen hetgeen zal leiden tot een maatschappelijke welvaartswinst.

De EVA zou in theorie, en naar mijn verwachting ook in de praktijk, doeltreffend moeten zijn in het wegnemen van de verstoring van de investeringsbeslissing. De EVA zal er namelijk toe leiden dat de kapitaalkosten bij investeringen gefinancierd met eigen vermogen gedurende 10 jaar lang geheel aftrekbaar zijn en dat de beschikbare vrije kasstroom wordt verhoogd. Dit zou moeten leiden tot meer investeringen, een hogere arbeidsproductiviteit en hogere lonen.

De EVA is eveneens erg doeltreffend in het bestrijden van belastingarbitrage met behulp van hybride financieringsvormen. De EVA maakt eigen vermogen fiscaal namelijk net zo aantrekkelijk als vreemd vermogen doordat er gemiddeld voor een even lange periode aftrek wordt verleend tegen een gelijk percentage. Hierdoor zullen belastingplichtigen geen fiscale prikkel meer hebben om economisch

eigen vermogen te presenteren als vreemd vermogen. Ook is de EVA erg doeltreffend in het bestrijden van belastingarbitrage middels 10a-structuren. Door de EVA zal er tegenover de met omzetting van eigen in vreemd vermogen gecreëerde renteaftrek gedurende 10 jaar lang een even groot belastingnadeel staan waardoor deze structuren niet meer doelmatig zullen zijn en artikel 10a wet VPB kan komen te vervallen.

De bovengenoemde opbrengsten van de invoering van de EVA staan naar mijn mening in verhouding tot de hierna te bespreken maatschappelijke kosten van de EVA waardoor de invoering van de EVA mijns inziens niet alleen doeltreffend, maar ook doelmatig is. De budgettaire derving van de EVA is absoluut gezien groot, maar mijns inziens relatief gezien klein en mocht de overheid er anders over denken dan zijn er genoeg compenserende maatregelen die kunnen worden genomen om de EVA budgettair neutraal in te voeren. De meeste in de praktijk geïdentificeerde potentiële misbruikmogelijkheden kunnen met de EVA middels een vermogensbijtelling worden geneutraliseerd. Voor andere mogelijkheden tot misbruik zullen evenwel specifieke antimisbruikmaatregelen moeten worden genomen. De EVA zal de vennootschapsbelasting op zichzelf nog complexer maken dan hij al was, maar doordat 10a wet VPB kan komen te vervallen wordt de vennootschapsbelasting door de invoering van de EVA mijns inziens over het algemeen vereenvoudigd.

Kortom een vermogensaftrek in de vennootschapsbelasting is mijns inziens zowel doeltreffend als doelmatig mits deze wordt vormgegeven zoals ik heb voorgesteld. Ik acht het dan ook wenselijk dat de vermogensaftrek wordt ingevoerd in de vennootschapsbelasting. Dat het meest recente onderzoek van de overheid tot een andere conclusie kwam kan mijns inziens verklaard worden door het feit dat de overheid meer waarde hecht aan de budgettaire derving en voorbijgaat aan de maatschappelijke en economische winst door invoering van een vermogensaftrek.

6.6 Subconclusie

In dit hoofdstuk is onderzocht hoe een vermogensaftrek het meest doeltreffend en doelmatig kan worden vormgegeven en of de invoering van een vermogensaftrek gegeven dit niveau van doeltreffend- en doelmatigheid wenselijk is.

Om een einde te maken aan de verstoring van de financieringsbeslissing moet de vermogensaftrek zo worden vormgegeven dat deze fiscaal even voordelig is als renteaftrek waardoor beide vermogensvormen fiscaal even aantrekkelijk worden en er niet meer overmatig wordt gefinancierd met vreemd vermogen. Om de verstoring van de investeringsbeslissing te verminderen moet de

vermogensaftrek toestaan dat de financieringskosten van eigen vermogen geheel aftrekbaar worden in de vennootschapsbelasting en ervoor zorgen dat de beschikbare vrije kasstroom toeneemt door de te betalen belasting zoveel mogelijk af te laten nemen. Om belastingarbitrage middels hybride financieringsvormen te bestrijden moet de vermogensaftrek zo worden vormgegeven dat deze fiscaal even voordelig is als renteaftrek waardoor beide vermogensvormen even aantrekkelijk worden en er geen fiscale prikkel meer bestaat om iets wat economisch gezien eigen vermogen is te presenteren als vreemd vermogen. Om belastingarbitrage middels 10a-structuren te beëindigen moet de vermogensaftrek zo worden vormgegeven dat dat deze bij een omzetting van eigen vermogen in vreemd vermogen leidt tot een belastingnadeel dat even groot is als het middels renteaftrek behaalde belastingvoordeel.

De invoering van een vermogensaftrek zal gepaard gaan met een substantiële budgettaire derving. Om deze derving te beperken en de doelmatigheid van de vermogensaftrek te waarborgen kan er naast de vormgeving van de grondslag van de vermogensaftrek ook worden gekeken naar aanvullende compenserende maatregelen zoals het verhogen van het vennootschapsbelasting- of btw-tarief.

De invoering van een vermogensaftrek zal ook gepaard gaan met nieuwe mogelijkheden tot misbruik hetgeen ten koste gaat van de doelmatigheid. Denk bijvoorbeeld aan het op kunstmatige wijze verhogen van het eigen vermogen, of het manipuleren van de peildata om een zo hoog mogelijke vermogensaftrek te verzilveren. Ook zou er dubbele aftrek kunnen plaatsvinden door het misbruiken van een internationale mismatch. Voor deze vormen van misbruik zullen specifieke antimisbruikcorrecties moeten worden opgenomen. Voor de bestrijding van andere vormen van misbruik, zoals het herstructureren van deelnemingen en het creëren van dubbele aftrek in binnenlandse verhoudingen zal een vermogensbijtelling volstaan.

De invoering van een vermogensaftrek zou de vennootschapsbelasting zowel verder kunnen compliceren als vereenvoudigen. Op zichzelf zal de vermogensaftrek de vennootschapsbelasting ongetwijfeld verder compliceren, maar als de vermogensaftrek zo effectief is in het bestrijden van 10a-structuren dat 10a wet VPB kan vervallen is het mogelijk dat de invoering van een vermogensaftrek de wet VPB niet compliceert, maar vereenvoudigt.

De manier waarop de vermogensaftrek gegeven de hiervoor besproken aspecten mijns inziens het meest doeltreffend en doelmatig kan worden vormgegeven is als volgt: Een reguliere incrementele vermogensaftrek met een peilperiode van 10 jaar en een vermogensbijtelling bij een negatieve grondslag tegen een percentage dat gelijk is aan het door de vennootschap verschuldigde percentage

van renteaftrek. Een vermogensaftrek die zo wordt vormgegeven is mijns inziens zowel doeltreffend als doelmatig waardoor ik de invoering van deze vermogensaftrek wenselijk acht.

7. Samenvatting, conclusie en aanbevelingen

Eigen en vreemd vermogen worden fiscaal ongelijk behandeld vanwege het feit dat rente, de vergoeding die wordt betaald voor het vreemd vermogen, in beginsel wel aftrekbaar is, terwijl dividend, de vergoeding die wordt betaald voor het eigen vermogen, niet aftrekbaar is. De fiscaal ongelijke behandeling van eigen en vreemd vermogen brengt een aantal economische verstoringen met zich mee, waaronder een verstoring van de financieringsbeslissing, waardoor er overmatig wordt gefinancierd met vreemd vermogen. In deze scriptie is onderzoek gedaan naar de invoering van een vermogensaftrek als oplossing voor de verstoringen veroorzaakt door de fiscaal ongelijke behandeling van eigen en vreemd vermogen. De onderzoeksvraag die in deze scriptie centraal stond luidt dan ook als volgt:

Is de invoering van een vermogensaftrek in de vennootschapsbelasting een doeltreffend en doelmatig middel in de bestrijding van de verstoringen veroorzaakt door de fiscaal ongelijke behandeling van eigen en vreemd vermogen? Zo ja, welke aanbevelingen kunnen er worden gedaan voor het ontwerp van de vermogensaftrek?

Ter beantwoording van de onderzoeksvraag is in deze scriptie een kwalitatief literatuuronderzoek uitgevoerd aan de hand van de volgende deelvragen:

1. Wat zijn de civielrechtelijke verschillen tussen eigen en vreemd vermogen en wat zijn de niet-fiscale voor- en nadelen van elk van de vermogenssoorten?

Eigen vermogen ontstaat door kapitaalstortingen en winstinhouding, terwijl vreemd vermogen ontstaat door het aangaan van schulden en het vormen van voorzieningen. Het geplaatste kapitaal en de onverdeelde winsten zijn dan ook de belangrijkste componenten van het eigen vermogen terwijl de schulden het belangrijkste onderdeel zijn van het vreemd vermogen.

De verschaffers van eigen vermogen krijgen in ruil voor hun investering, in tegenstelling tot de verschaffers van vreemd vermogen, een aandeel in de vennootschap, waardoor zij mede-eigenaar worden en zeggenschap in de onderneming krijgen.

De verschaffers van vreemd vermogen stellen hun vermogen beschikbaar voor een vooraf bepaalde looptijd, terwijl het eigen vermogen voor een onbepaalde tijd beschikbaar wordt gesteld.

Aan de verschaffers van vreemd vermogen moet periodiek rente worden betaald, terwijl er aan de verschaffers van eigen vermogen dividend wordt betaald. De rente is een verplichting bestaande uit

een vast percentage van de hoofdsom van de lening, terwijl het dividend winstafhankelijk en niet gegarandeerd is. Ingeval van een faillissement worden eerst alle schuldeisers terugbetaald waardoor de verschaffers van eigen vermogen een groter risico lopen.

Het feit dat vreemd vermogen een periodieke verplichting, zijnde rente, met zich meebrengt leidt ertoe dat de kans op financiële moeilijkheden toeneemt naarmate er meer wordt gefinancierd met vreemd vermogen, dit is een belangrijk nadeel van financiering met vreemd vermogen. Een voordeel van financiering met vreemd vermogen is dat het eigendom en de zeggenschap in de onderneming niet worden aangetast. Ook de fiscale behandeling van eigen en vreemd vermogen is een voordeel van financiering met vreemd vermogen.

2. Hoe worden eigen vermogen en vreemd vermogen fiscaal behandeld?

Vermogen wordt fiscaal gekwalificeerd naar de civielrechtelijke vorm van het vermogen tenzij het gaat om een schijnlening, deelnemerschapslening of een bodemlozeputlening. Deze civielrechtelijke leningen worden fiscaal geherkwalificeerd tot eigen vermogen. Herkwalificatie andersom is niet mogelijk. Het fiscale eigen vermogen bevat naast het civielrechtelijke eigen vermogen en de drie civielrechtelijke leningen ook het informele kapitaal.

De fiscale kwalificatie van vermogen heeft belangrijke consequenties omdat de fiscale behandeling van eigen en vreemd vermogen in belangrijke mate van elkaar verschilt.

De betaalde rente is behoudens renteaftrekbepalingen een aftrekbare kostenpost, terwijl het betaalde dividend geen aftrekbare kostenpost is. Het ontvangen dividend is door toepassing van de deelnemingsvrijstelling meestal onbelast, terwijl de ontvangen rente wel wordt belast.

Waardedalingen ter zake van vreemd vermogen mogen wel ten laste van de winst gebracht worden, terwijl waardedalingen ter zake van eigen vermogen niet ten laste van de winst mogen worden gebracht.

De verschillende fiscale behandeling van rente en dividend vindt zijn oorsprong in het bij de totaalwinstbepaling gemaakte onderscheid tussen de winstsfeer en de kapitaalsfeer. Rentebetalingen vallen in de winstsfeer, omdat zij worden verkregen uit onderneming. Dividendbetalingen vallen in de kapitaalsfeer, omdat zij als onttrekkingen worden gezien. Kennelijk wordt dividend niet als een winstbepalende uitgave, maar een winst bestemmende uitgave gezien. Daarom is dividend niet, maar rente wel aftrekbaar.

3. Welke verstoringen treden er op ten gevolge van de fiscale behandeling van eigen en vreemd vermogen?

Er zijn in de vennootschapsbelasting drie verstoringen die direct of indirect verband houden met de fiscale behandeling van eigen en vreemd vermogen. Dat zijn de verstoring van de financieringsbeslissing, de verstoring van de investeringsbeslissing en belastingarbitrage. Deze verstoringen worden hoofdzakelijk veroorzaakt door de behandeling van de vergoedingen op eigen en vreemd vermogen.

Het feit dat rente wel en dividend niet aftrekbaar is maakt financiering met vreemd vermogen fiscaal voordeliger dan financiering met eigen vermogen. Als gevolg van deze fiscale prikkel wordt er overmatig gefinancierd met vreemd vermogen. Overmatige financiering met vreemd vermogen hangt samen met economische instabiliteit. Zo zijn bedrijven en banken die overmatig zijn gefinancierd met vreemd vermogen gevoeliger voor economische tegenslagen en lopen ze een grotere kans om failliet te gaan. Ook investeren bedrijven die overmatig zijn gefinancierd met vreemd vermogen minder hetgeen bijdraagt aan het erger worden en langer duren van economische crises.

De investeringsbeslissing van bedrijven wordt verder verstoord doordat de kapitaalkosten bij investeringen met eigen vermogen niet geheel aftrekbaar zijn, terwijl de opbrengsten van deze investeringen wel volledig in de belasting worden betrokken. Dit leidt ertoe dat bedrijven hogere rendementseisen hebben bij investeringen met eigen vermogen waardoor zij minder investeren dan in een wereld zonder belastingen. Het dalen van de investeringen leidt tot een lagere groei van arbeidsproductiviteit, lagere lonen en meer werkloosheid. Al deze factoren hangen samen met lage economische groei.

De fiscale behandeling van vreemd vermogen lokt ook belastingarbitrage uit. Zo worden er hybride financieringsvormen ontwikkeld die economisch gezien meer op eigen vermogen lijken, maar formeel worden gepresenteerd als vreemd vermogen om te profiteren van renteaftrek. Ook worden financieringsstructuren door multinationals zo opgezet dat de rentelasten aftrekbaar zijn tegen het Nederlandse vennootschapsbelastingtarief terwijl de corresponderende baten niet of laag worden belast in een tax haven. Deze praktijken verlagen de Nederlandse belastingopbrengst en worden door de overheid daarom bestreden met allerlei antimisbruikmaatregelen. Deze maatregelen maken de vennootschapsbelasting complex en de uitvoering en handhaving van de maatregelen gaat gepaard met significante kosten voor zowel bedrijven als de overheid.

Een van de mogelijke beleidsopties om de ongelijke behandeling van eigen en vreemd vermogen en daarmee de bovengenoemde verstoringen te verminderen is de invoering van een vermogensaftrek in de vennootschapsbelasting.

4. Hoe zou het ontwerp van een vermogensaftrek er uit kunnen zien?

Het ontwerp van een vermogensaftrek kan er op verschillende manieren uitzien. De belangrijkste punten waarop historische, huidige en voorgestelde vermogensaftrekregelingen van elkaar verschillen zijn de grondslag van de vermogensaftrek, het percentage van de vermogensaftrek en het wel of niet bestaan van een vermogensbijtelling.

Zo werd de vermogensaftrek die van 1981 tot 1988 in de Nederlandse vennootschapsbelasting was opgenomen verleend over het volledige gecorrigeerde eigen vermogen tegen een percentage dat werd gerelateerd aan het inflatiepeil.

De Belgische vermogensaftrek, ook wel de NIA genoemd, wordt verleend over het zogeheten gecorrigeerde incrementele eigen vermogen over een periode van 5 jaar gedeeld door 5. Het incrementele eigen vermogen is de aangroei van het eigen vermogen. Het percentage van de NIA wordt jaarlijks gelijkgesteld aan het gemiddelde rentepercentage van Belgische staatsobligaties met een looptijd van 10 jaar. Voor kleine vennootschappen geldt een 0,5 procentpunt verhoogd percentage. Evenwel mag het percentage van de NIA niet meer zijn dan het vooraf bepaalde maximumpercentage en mag het niet meer dan 1% afwijken van het percentage van het vorige jaar.

Het voorstel van de commissie Van Weeghel was om de vermogensaftrek te verlenen over het volledige gecorrigeerde eigen vermogen. Een opmerkelijk punt van dit voorstel was dat de grondslag ook negatief kan zijn in welk geval er een vermogensbijtelling plaatsvindt. Het percentage van de door de Commissie voorgestelde vermogensaftrek wordt gerelateerd aan het risicovrije rendement op eigen vermogen, hetgeen doorgaans wordt benaderd door de rente op langlopende staatsobligaties.

De door de Europese Commissie voorgestelde vermogensaftrek, de AGI, wordt verleend over het gecorrigeerde incrementele eigen vermogen over een periode van 10 jaar. Het percentage van de AGI wordt gelijk gesteld aan de rente op langlopende overheidsobligaties in de Eurozone, vermeerderd met een risicopremie van 2%. De AGI kent ook een minimumpercentage van 2% voor het geval dat de rentestanden van de obligaties zich negatief ontwikkelen.

5. Hoe kan een vermogensaftrek het meest doeltreffend en doelmatig worden vormgegeven, en is invoering van een vermogensaftrek naar deze vormgeving wenselijk gegeven het niveau van doeltreffendheid en doelmatigheid?

Ter beantwoording van deze deelvraag is in hoofdstuk 6 onderzocht hoe de vormgeving van de vermogensaftrek de verstoring van de financieringsbeslissing, investeringsbeslissing en belastingarbitrage en verschillende doelmatigheidsoverwegingen beïnvloedt. Op basis hiervan is de conclusie getrokken dat de vermogensaftrek op de volgende manier het meest doeltreffend en doelmatig kan worden vormgegeven: een reguliere incrementele vermogensaftrek met een peilperiode van 10 jaar en een vermogensbijtelling bij een negatieve grondslag tegen een percentage dat per belastingplichtige wordt gelijkgesteld aan het door die belastingplichtige verschuldigde percentage van renteaftrek. Indien er geen rente is verschuldigd wordt het percentage gelijkgesteld aan het landelijk gemiddelde percentage van renteaftrek.

Deze vermogensaftrek is mijns inziens zeer doeltreffend in het wegnemen van de verstoring van de financieringsbeslissing, omdat deze vermogensaftrek eigen vermogen fiscaal net zo voordelig maakt als vreemd vermogen, door bij financiering met eigen vermogen gemiddeld gedurende een even lange periode aftrek te verlenen tegen een gelijk percentage als vreemd vermogen.

Deze vermogensaftrek zou naar mijn verwachting ook doeltreffend moeten zijn het verminderen van de verstoring van de investeringsbeslissing, omdat hij ertoe leidt dat de kapitaalkosten bij investeringen met eigen vermogen gedurende 10 jaar lang geheel aftrekbaar zijn en de beschikbare vrije kasstroom (hetgeen ook een belangrijke factor blijkt te zijn in de verstoring van de investeringsbeslissing) verhoogt.

Bovendien is deze vermogensaftrek erg doeltreffend in het bestrijden van belastingarbitrage middels hybride financieringsvormen. Doordat de vermogensaftrek, zoals eerder vermeld, eigen vermogen fiscaal nagenoeg net zo aantrekkelijk maakt als vreemd vermogen zal er geen fiscale prikkel meer bestaan om vermogen dat economisch lijkt op eigen vermogen te presenteren als vreemd vermogen. Ook is deze vermogensaftrek erg doeltreffend in het bestrijden van belastingarbitrage middels 10a-structuren. Door deze vermogensaftrek staat er tegenover de kunstmatig gecreëerde renteaftrek namelijk een even grote verlaging van de vermogensaftrek of verhoging van de vermogensbijtelling. Hierdoor leveren 10a-structuren geen belastingvoordeel meer op en kan artikel 10a wet VPB komen te vervallen. Dit leidt ertoe dat de vennootschapsbelasting ondanks de invoering van een nieuwe regeling eenvoudiger wordt omdat een lastige regeling kan komen te vervallen.

De belangrijkste maatschappelijke kosten van de invoering van deze vermogensaftrek zijn de budgettaire derving en de nieuwe mogelijkheden tot belastingarbitrage. De nieuwe mogelijkheden tot misbruik zijn beperkt door het bestaan van een vermogensbijtelling, hoewel tegen het uitbuiten van internationale mismatches wel een specifieke antimisbruikbepaling zal moeten worden opgenomen. De budgettaire derving is substantieel, maar de opbrengsten van de invoering van deze vermogensaftrek zijn mijns inziens nog groter, waardoor ik de invoering van deze vermogensaftrek naast heel doeltreffend ook doelmatig vind. De invoering van deze vermogensaftrek is mijns inziens dan ook een wenselijke zaak.

6. Eindconclusie en aanbevelingen

Kortom, op de onderzoeksvraag, of de invoering van een vermogensaftrek in de vennootschapsbelasting een doeltreffend en doelmatig middel is in de bestrijding van de verstoringen veroorzaakt door de fiscaal ongelijke behandeling van eigen en vreemd vermogen in de vennootschapsbelasting, is geen eenduidig antwoord te geven. Het antwoord op de vraag is namelijk in belangrijke mate afhankelijk van de vormgeving van de vermogensaftrek.

Er zijn een aantal punten waarop de vormgeving van een vermogensaftrek kan verschillen en dit is van grote invloed op de doeltreffendheid en doelmatigheid van de vermogensaftrek. Zo is een vermogensaftrek verleend over het volledige eigen vermogen zeer doeltreffend maar mijns inziens niet doelmatig. Een vermogensaftrek tegen het rentepercentage op staatsobligaties is momenteel juist niet doeltreffend naar mijn mening.

Er is echter één type vermogensaftrek dat mijns inziens zowel doeltreffend als doelmatig is. Dat is de door mij voorgestelde 'Eigenvermogensaftrek'. Een incrementele vermogensaftrek met een peilperiode van 10 jaar en een vermogensbijtelling bij een negatieve grondslag tegen een percentage dat in beginsel per belastingplichtige gelijk is aan het door die belastingplichtige verschuldigde percentage van renteaftrek. Mocht er in de toekomst een vermogensaftrek worden ingevoerd in de vennootschapsbelasting dan is het een zulk vormgegeven vermogensaftrek die mijn aanbeveling verdient.

Voor vervolgonderzoek verdient het aanbeveling om onderzoek te doen naar de volgende zaken.

Ten eerste zou er onderzoek gedaan moeten worden naar de investeringsbeslissing van Nederlandse bedrijven, en hoe deze wordt beïnvloed door de heffing van vennootschapsbelasting. Hoewel ik het bestrijden van de verstoring van de investeringsbeslissing niet het belangrijkste doel van de invoering van een vermogensaftrek vind, acht ik het wenselijk dat beter in kaart wordt gebracht of en hoe belastinghervormingen de investeringen zouden kunnen beïnvloeden. Vooral nu de economische groei dreigt te stagneren door de oorlog, zou het een goede zaak kunnen zijn om dit te bestrijden door de investeringen te stimuleren middels belastinghervormingen.

In deze scriptie is onderzoek gedaan naar de invoering van een vermogensaftrek, maar er kan ter bestrijding van de ongelijke behandeling van eigen en vreemd vermogen ook aan de behandeling van vreemd vermogen worden gesleuteld. Zo zou de renteaftrek in aanvulling op een vermogensaftrek verder kunnen worden beperkt, door deze te maximeren tot het percentage van de vermogensaftrek. Uit hoofdstuk 6 is gebleken dat dit de vermogensaftrek zowel doeltreffender als doelmatiger zou kunnen maken. Evenwel zal het maximeren van de renteaftrek ook nadelen met zich meebrengen die nader onderzocht moeten worden.

Daarnaast zijn er een aantal beperkingen in dit onderzoek op grond waarvan nader onderzoek wenselijk is. Ten eerste acht ik het wenselijk dat dat zowel de maatschappelijke kosten en opbrengsten zo nauwkeurig mogelijk worden gekwantificeerd. Omdat deze gegevens momenteel ofwel ontbreken ofwel met onzekerheid zijn omgeven is er in deze scriptie een kwalitatief onderzoek uitgevoerd. Indien de maatschappelijke kosten en opbrengsten nauwkeurig worden gekwantificeerd kan dat de beoordeling of de invoering van een vermogensaftrek doelmatig is in belangrijke mate objectiveren.

Bovendien is er in deze scriptie uitsluitend onderzoek gedaan vanuit het perspectief van de vennootschapsbelasting, zowel de problemen als oplossingen zijn uitsluitend vanuit de vennootschapsbelasting gezien. Hoewel de vennootschapsbelasting onafhankelijk van de inkomstenbelasting wordt geheven is er uiteraard wel een bepaalde verhouding tussen beide belastingen. Mogelijk kan deze verhouding in geding komen door de invoering van een vermogensaftrek en dienen ter voorkoming hiervan aanvullende maatregelen te worden genomen. Op dit gebied is ook nader onderzoek vereist.

8. Literatuurlijst

Parlementaire stukken

Kamerstukken II 1980/81, 16539, nr. 3.

Kamerstukken II 1980/81, 16539, nr. 163.

Kamerstukken II 1985/86, 19559, nr. 3.

Kamerstukken II 1987/88, 20604, nr. 3.

Kamerstukken II 2010/11, 31935, nr. 8.

Kamerstukken II 2011/12, 33287, nr. 3.

Kamerstukken II 2012/13, 33632, nr. 3.

Kamerstukken II 2016/17, 34552, nr. 3.

Kamerstukken II 2018/19, 35030, nr. 3.

Kamerstukken II 2018/19, 35241, nr.3.

Kamerstukken II 2020/21, 35 572, nr. 5.

Kamerstukken II 2021/22, 35933, nr. 6

Belgische Kamerstukken 2004/2005, 1778/001.

Belgische Kamerstukken 2012/2013, 2756/001.

Jurisprudentie

HR 3 november 1954, ECLI:NL:HR:1954:AY3410, BNB 1954/357.

HR 3 april 1957, ECLI:NL:HR:1957:AY1604, BNB 1957/165, m.nt. M.J.H. Smeets.

HR 31 mei 1978, ECLI:NL:PHR:1978:AX2866, BNB 1978/252, m.nt. H.J. Hofstra.

HR 27 januari 1988, ECLI:NL:HR:1988:ZC3744, BNB 1988/217, m.nt. G. Slot.

HR 21 oktober 1992, ECLI:NL:HR:1992:ZC5129, BNB 1993/32, m.nt. G. Slot.

HR 11 maart 1998, ECLI:NL:PHR:1998:AA2453, BNB 1998/208, m.nt. G. Slot.

HR 10 augustus 2001, ECLI:NL:HR:2001:AB3238, BNB 2001/364

HR 25 november 2005, ECLI:NL:PHR:2005:AT5958, BNB 2006/82, m.nt. D. Juch.

HR 8 september 2006, ECLI:NL:HR:2006:AV2327, NTFR 2006/1320.

HR 7 februari 2014, ECLI:NL:HR:2014:224, BNB 2014/79, m.nt. R.J de Vries.

HR 7 februari 2014, ECLI:NL:HR:2014:181, BNB 2014/80, m.nt. R.J de Vries.

HR 5 januari 2018, ECLI:NL:HR:2018:2, BNB 2018/60, m.nt. E.J.W. Heithuis.

Vakliteratuur

Barneveld 2014

J. Barneveld, 'Financiering en vermogensonttrekking door aandeelhouders', 2014.

Boltjes & Elsweier 2021

R.R. Boltjes & F.J. Elsweier, 'Onzakelijke lening', Fiscale monografieën 163, 2021.

Bouwman, NTFR 2015/1733

J.N. Bouwman, 'Bijna honderd jaar eigen en vreemd vermogen in de vennootschapsbelasting', NTFR 2015/1733.

Bouwman & Boer 2022

J.N. Bouwman & M.J. Boer, 'Wegwijs in de Vennootschapsbelasting', 2022.

Bray 2021

S. Bray, 'Corporate Tax Rates around the World, 2021', Fiscal Fact no. 783, 2021.

Cnossen 2016

S. Cnossen, 'Tackling Spillovers by Taxing Corporate Income, in the European Union at Source', CPB Discussion Paper 324, 2016.

Cnossen & Jacobs 2019

S. Cnossen & B. Jacobs, 'Ontwerp voor een beter belastingstelsel', 2019.

Commissie Van Weeghel 2010

Commissie Van Weeghel, 'Continuïteit en vernieuwing: een visie op het belastingstelsel', 2010.

Commission Staff 2016

Commission Staff, 'Impact assessment: Proposals for a Council Directive on a CCTB and a CCCTB', 2016.

Cools, WFR 2009/411

A. Cools, 'Belgische notionele interestaftrek: een stand van zaken', WFR 2009/411.

CPB 2015

Centraal Planbureau, 'Een meer uniforme belasting van kapitaalinkomen', CPB Policy Brief, 2015.

Dool, van den 2019

R.P. van den Dool, E.J.W. Heithuis e.a., 'Compendium Vennootschapsbelasting', 2019.

Dyck, van & Vanbylen 2015

J. van Dyck & A. Vanbylen, 'Het Argenta-arrest: een stand van zaken', 2015.

Elsweier 2021

F.J. Elsweier in: A.W. Hofman, M.L.M. van Kempen & A.C. Rijkers (red.), 'Cursus Belastingrecht', 2021.

Elsweier 2022

F.J. Elsweier, 'De onzakelijke lening', thema Fiscaal, 2022.

Geld, van der 2014

J.A.G van der Geld, 'Hoofdzaken vennootschapsbelasting', FED fiscale studieserie, 2014.

Gerritsen & Devereux 2010

A. Gerritsen & M.P Devereux in: D.A Albregtse & P.Kavelaars, 'Naar een Europese winstbelasting', 2010

Hebous & Klemm 2018

S. Hebous & A. Klemm, 'A Destination-Based Allowance for Corporate Equity', IMF Working Paper, 2018.

Hebous & Klemm 2019

S. Hebous & A. Klemm in: S. Cnossen & B. Jacobs, 'Ontwerp voor een beter belastingstelsel', 2019.

Hebous & Ruf 2017

S. Hebous & M. Ruf, 'Evaluating the effects of ACE systems on multinational debt financing and investment', Journal of Public Economics, 2017.

Heithuis 1999

E.J.W Heithuis, 'Het nieuwe aandelenregime gewikt en gewogen', Fiscale Monografieën 89, 1999.

Hofman 2021

A.W. Hofman, 'Cursus Belastingrecht', 2021.

Hofman 2021

A.W. Hofman, 'Deelnemingsvrijstelling: Onbelaste inkomsten uit dochtervennootschappen', thema Fiscaal, 2021.

Hong & Smart 2007

Q. Hong & M. Smart, 'In praise of tax havens: International tax planning and foreign direct investment', CESifo Working Paper no. 1942, 2007.

IJsselmuiden 2018

T.S. IJsselmuiden, 'commentaar op artikel 373 Boek 2 BW', in: J.B. Huizink (red.), Groene Serie Rechtspersonen 2018.

IMF 2016

International Monetary Fund, 'Tax Policy, Leverage and Macroeconomic Stability', IMF Policy paper, 2016.

Jacobs 2010

B. Jacobs in: D.A Albregtse & P.Kavelaars, 'Naar een Europese winstbelasting', 2010.

Jensen & Meckling 1976

M.C. Jensen en W.H Meckling, 'Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure', Journal of Financial Economics 1976.

Jong, de & Burgers, NTFR 2010/1793

A. De Jong & I. Burgers, 'Over vermogensaftrek, goede corporate governance en eenvoud', NTFR 2010/1793.

Kam & Caminada 2007

C.A Kam, C. Caminada, 'Belastingen als instrument voor inkomenspolitiek', 2007.

Kiersch 2021

E.D.G. Kiersch, 'in: T&C Burgerlijk Wetboek 2021, art. 2:375 BW'.

Klemm 2007

A. Klemm, 'Allowances for Corporate Equity in Practice', IMF Working Paper, 2007.

Koster 2013

H. Koster, 'De Flex BV', 2013.

Kraus & Litzenberger 1973

A. Kraus & R.H. Litzenberger, 'A State-Preference Model of Optimal Financial Leverage', Journal of Finance 1973.

Lund 2012

D. Lund, 'How Taxes on Firms Reduce the Risk of After-Tax Cash Flows', 2012.

Marres 2020

O.C.R. Marres, 'Winstdrainage door renteaftrek', Fiscale monografieën 113, 2020.

Ministerie van Financiën 2020

Ministerie van Financiën, 'De Nederlandse belastingmix: Bouwstenen voor een beter belastingstelsel', 2020.

Ministerie van Financiën 2021

Ministerie van Financiën, 'Onderzoek fiscale behandeling van eigen vermogen en vreemd vermogen', september 2021.

Modigliani & Miller 1958

F. Modigliani & M.H. Miller, 'The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment', American Economic Review 1958/48.

Modigliani & Miller 1963

F. Modigliani & M.H. Miller, 'Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction', American Economic Review 1963/53.

Mooij, de 2003

R.A de Mooij, 'Heeft de vennootschapsbelasting een toekomst?', 2003.

Mooij, de 2011

R.A de Mooij, 'Tax Biases to Debt Finance: Assessing the Problem, Finding Solutions', IMF Staff Discussion Note, 2011.

Mooij, de & Devereux 2010

R.A de Mooij & M.P Devereux, 'An applied analysis of ACE and CBIT reforms in the EU', 2010.

Moore, aus dem 2014

N. aus dem Moore, 'Corporate Taxation and Investment: Evidence from the Belgian ACE Reform', 2014

Munter, de 2020

M. De Munter, 'Fiscus licht berekening 'incrementeel risicokapitaal' na herstructurering toe.', Fiscoleer 1645, 2020.

Nouwen & van Strien, NTFR 2010/1423

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

Occhino 2010

F. Occhino, 'Is Debt Overhang Causing Firms to Underinvest?', Economic Commentary, 2010.

Okhuizen, FED 2018/18

E. Okhuizen, 'Verstrikt in de netten van de onzakelijke lening, een pleidooi voor eenvoud', FED 2018/18.

Pawlina & Renneboog 2005

G. Pawlina & L.Renneboog, 'Is Investment-Cash Flow Sensitivity Caused by the Agency Costs or Asymmetric Information? Evidence from the UK', 2005.

Peeters & Hermie 2011

B. Peeters & T. Hermie, 'Notional Interest Deduction: The Belgian Experience', 2011.

Redactie Vakstudienieuws 2021

Vakstudie Vennootschapsbelasting, 2021, artikelsgewijs commentaar, artikel 2.

Redactie Vakstudienieuws 2021

Vakstudie Vennootschapsbelasting, 2021, artikelsgewijs commentaar, artikel 13l.

Redactie Vakstudienieuws, V-N 2016/65.3

Vakstudienieuws, 'Richtlijn voor gemeenschappelijke VPB-heffingsgrondslag in EU (CCTB)', V-N 2016/65.3.

Redactie Vakstudie Nieuws, V-N 2018/52.10.

Redactie Vakstudie Nieuws, 'Wet bronbelasting 2020, Voorgestelde wettekst met artikelsgewijze toelichting', V-N 2018/52.10.

Schindler & Vrijburg 2019

D. Schindler en H. Vrijburg in: S. Cnossen & B. Jacobs, 'Ontwerp voor een beter belastingstelsel', 2019.

Smith, Grill & Lang 2017

J.A. Smith, M.Grill & J.H Lang, 'The leverage ratio, risk-taking and bank stability', ECB Working Paper 2079, 2017.

Snoeij & Wagenaar, WFR 2014/622

R. Snoeij & L. Wagenaar, 'Nu eindelijk duidelijkheid over het fiscale kapitaalbegrip?', WFR 2014/622.

Streek, van de 2020

J.L. van de Streek, 'Grenzen aan financieringsvrijheid', Recht en Praktijk nr. InsR14, 2020.

Strien, van 2007

J. van Strien, 'Renteaftrekbeperkingen in de vennootschapsbelasting', Fiscale monografieën 119, 2007.

Strien, van 2022

J. van Strien, 'Eigen vermogen versus vreemd vermogen in de vennootschapsbelasting', thema Fiscaal, 2022.

Strien, van 2022

J. van Strien, 'Renteaftrekbeperkingen in de vennootschapsbelasting', thema Fiscaal, 2022.

Strien, van 2022

J. van Strien, 'De 10a-renteaftrekbeperking in de vennootschapsbelasting', thema Fiscaal, 2022.

Strien, van 2022

J. van Strien, 'Generieke renteaftrekbeperking in de vennootschapsbelasting', thema Fiscaal, 2022.

Vermeulen 2021

H. Vermeulen in: A.W. Hofman, M.L.M. van Kempen & A.C. Rijkers (red.), 'Cursus Belastingrecht', 2021.

Verseput 2013

J.G. Verseput, 'Totale winst in de vennootschapsbelasting', FED fiscale brochures Vpb, 2013.

Viëtor & Zwolve 2011

D.A. Viëtor & A.C.L. Zwolve, 'De gevolgen van vreemd vermogen: spelletjes tussen aandeelhouders en kredietgevers en tussen kredietgevers onderling', 2011.

Vleggeert, WFR 2003/1482

J. Vleggeert, 'Naar een (meer) gelijke behandeling van eigen en vreemd vermogen in de vennootschapsbelasting?', WFR 2003/1482.

Vleggeert 2009

J. Vleggeert, 'Aftrekbeperkingen van de rente in het internationale belastingrecht', Fiscale Monografieën 132, 2009

Vleggeert, WFR 2020/2018

J. Vleggeert, 'Vermogensaftrek', WFR 2020/208.

Vrijburg 2014

H. Vrijburg, 'The Effect of 'Excessive' Tax Planning and Tax Setting on Welfare: Action Needed?', Erasmus Law Review, 2014.

Zangari 2014

E. Zangari, 'Addressing the Debt Bias: A Comparison between the Belgian and the Italian ACE Systems', EC Working Paper N.44, 2014.