

## Ondernemingsfinanciering; enige fiscale kanttekeningen

### Inleiding

Bij de financiering van een onderneming komt een aantal rechtsgebieden bij elkaar – onder andere *financial assistance* en toezichtswetgeving ten aanzien van effectenverkeer en kredietwezen – die de totstandkoming en vormgeving van de leningsfaciliteit bepalen. Minstens net zo belangrijk is de mogelijkheid om de verschuldigde rente op de lening als kosten op de belastbare winst voor de vennootschapsbelasting (hierna: Vpb) in mindering te kunnen brengen: de zogeheten aftrekbaarheid van rente. In dit kader zal dit artikel nader ingaan op enige fiscale aspecten ten aanzien van overnamefinanciering, financieringsvennootschappen, herfinanciering en enkele specifieke financieringsvormen. Allereerst zal ik kort twee specifieke fiscale concepten in verband met de renteaftrek uiteenzetten, te weten de zogeheten *thin capitalisation*-regeling ('thin cap') en de hybride lening.

### Enige fiscale concepten

Door de jaren heen zijn er steeds meer renteaftrekbeperkingen geïntroduceerd in de Wet op de vennootschapsbelasting (Wet Vpb 1969); de meest recente is de thin cap (art. 10d Wet Vpb 1969). Kort gezegd komt deze regeling erop neer dat bij vennootschappen die met (te) veel vreemd vermogen zijn gefinancierd, de rente niet aftrekbaar is op het gedeelte van het vreemd vermogen dat als excessief wordt aangemerkt. Overigens wordt alleen de renteaftrek op leningen van verbonden lichamen beperkt; hierop kom ik later terug. Er zijn in de Wet Vpb 1969 twee ratio's opgenomen om te bepalen of een vennootschap met te veel vreemd vermogen is gefinancierd. Ten eerste een vaste ratio: het gemiddeld vreemd vermogen (hier omschreven als het saldo van verbonden leningen aan en vorderingen van de belastingplichtige) mag niet meer zijn dan driemaal het gemiddeld fiscaal eigen vermogen in enig jaar; en het surplus moet meer dan € 500.000 zijn. Op verzoek van de belastingplichtige kan ook gebruik worden gemaakt van de zogeheten concernratio. Hierbij wordt de verhouding in enig jaar tussen het gemiddeld commerciële vreemd vermogen en het gemiddeld commerciële eigen vermogen van de gehele groep waartoe de belastingplichtige behoort, bepaald en vergeleken met de ratio bij de belastingplichtige. Is de belastingplichtige – vergeleken met de groep – relatief met meer vreemd vermogen gefinancierd, dan is de renteaftrekbeperking van de thin cap in principe van toepassing.

De hybride lening is een lening die, hoewel fiscaal aangemerkt als vreemd vermogen, trekken heeft van eigen vermogen. Derhalve heeft de wetgever bepaald dat de rente op een dergelijke hybride lening niet in aftrek komt. Er is – kort gezegd – sprake van een hybride lening als een lening geen vaste aflossingsdatum heeft of een aflossingsdatum die meer dan tien jaar is gelegen na het tijdstip van het aangaan

van de lening en tevens de hoogte van de vergoeding op de geldlening geheel of gedeeltelijk afhankelijk is gesteld van de winst of van de uitdeling van winst. Een lening is ook hybride indien niet de hoogte van de vergoeding, maar de verschuldigdheid van de vergoeding winstafhankelijk is van de winst of van de uitdeling daarvan, en tevens de lening is achtergesteld en geen vaste aflossingsdatum heeft of een aflossingsdatum die meer dan vijftig jaar is gelegen na het tijdstip van het aangaan van de geldlening.

### Financiering van een overname

In het kader van de financiering van een overname (van een ongerelateerde partij) kan er behoefte bestaan om een vennootschap voor het merendeel met vreemd vermogen te financieren. Dit levert bovendien een kapitaalsbelastingbesparing op (verwacht wordt dat de kapitaalsbelasting per 1 januari 2006 zal worden afgeschaft; een wetsvoorstel daartoe strekkende is ten tijde van het schrijven van dit artikel echter nog niet ingediend). Vaak betreft dit een overnamehoudster die geen of beperkte eigen activiteiten heeft. Het is dan doorgaans de bedoeling om door de vorming van een zogeheten fiscale eenheid de rentelasten bij de overnameholding ten laste te brengen van de resultaten van de targetvennootschap (of groep). Een fiscale eenheid kan – kort gezegd – worden gevormd indien een vennootschap 95% van de aandelen in een andere vennootschap bezit. De Vpb wordt dan geheven van de moedermaatschappij alsof de dochter en de moeder één geheel vormen. Transacties tussen vennootschappen die een fiscale eenheid vormen, worden in principe voor de heffing van Vpb genegeerd. Bij de financiering van een overnamehoudster als hiervoor bedoeld doen zich in grote lijnen twee problemen voor.

Allereerst besteed ik aandacht aan de thin cap. Indien de overnameholding alleen met leningen van een ongerelateerde bank wordt gefinancierd, zal de renteaftrekbeperking van de thin cap doorgaans niet aan de orde komen. Anders wordt het wanneer er naast leningen van onafhankelijke derden ook nog leningen van verbonden lichamen aanwezig zijn. Een verbonden lichaam is een lichaam dat minimaal eenderde belang heeft in de belastingplichtige, een lichaam waarin de belastingplichtige minimaal eenderde belang heeft, of een lichaam waarin een ander eenderde belang heeft die ook eenderde belang in de belastingplichtige heeft. Bij de bepaling van een eventueel teveel aan vreemd vermogen worden zowel de leningen van derden als van verbonden lichamen meegerekend. Derhalve kan het aantrekken van een lening van een bank ertoe leiden dat de rente op een bestaande lening van een verbonden lichaam niet langer aftrekbaar is, wanneer het totale vreemd vermogen de toepasselijke ratio overschrijdt. Dan stelt zich de vraag wanneer een lening voor de thin cap als een lening van een verbonden lichaam wordt aangemerkt. Uit de parlementaire geschiedenis kan worden afgeleid dat dit niet alleen het geval is indien de lening rechtstreeks wordt verstrekt door een met de overnamehoudster verbonden lichaam (ongeacht of dit verbonden lichaam zelf weer van

een bank een lening aantrekt), maar ook indien het een lening van bijvoorbeeld een bank betreft die wordt gegarandeerd door een verbonden lichaam, tenzij de overnamehouder op eigen kracht de desbetreffende lening had kunnen aantrekken en de garantie alleen leidt tot een gunstiger rentepercentage.<sup>1</sup>

Als de rente op basis van de *thin cap*-regels aftrekbaar is, kunnen zich daarnaast problemen voordoen ten aanzien van de verrekening binnen de fiscale eenheid. Om misbruik te voorkomen bevat de regeling van de fiscale eenheid namelijk een bepaling voor het geval de overnamehouder wordt gefinancierd met vreemd vermogen, geleend van een verbonden lichaam (zoals een financieringsvennootschap) die niet in dezelfde fiscale eenheid is opgenomen. De rente op een dergelijke lening die verband houdt met de verwerving van aandelen in de targetvennootschap die (daarna) gevoegd is in de fiscale eenheid, is maar beperkt aftrekbaar. De aftrek is gedurende acht jaar na de voeging van de targetvennootschap in de fiscale eenheid beperkt tot de winsten die de overnamehouder zelf genereert, die doorgaans niet erg hoog zijn (dit is de zogeheten rente-temporiseringsregeling). Hierop bestaat een uitzondering waarop ik in het navolgende nader zal ingaan.

De voorwaarden waaronder een lening, voor de toepassing van de rente-temporiseringsregeling, wordt aangemerkt als een lening van een verbonden lichaam, komen grotendeels overeen met de regels voor de thin cap.

### Financieringsvennootschappen

In de praktijk wordt regelmatig gebruikgemaakt van een financieringsvennootschap die een externe financiering bij een ongerelateerde partij aantrekt en deze doorleent binnen het concern. Voor het navolgende zal ik uitgaan van een situatie dat de concernvennootschappen tot een fiscale eenheid behoren en dat de financieringsvennootschap niet tot die fiscale eenheid behoort, maar wel verbonden is met de concernvennootschappen (voor een omschrijving van wat onder 'verbonden' wordt verstaan, zie hiervoor). Ook daarbij kan de renteaftrek worden beperkt door de thin cap en/of de regels voor de fiscale eenheid. Als de financieringsvennootschap ten aanzien van de rente niet (geheel of gedeeltelijk) is vrijgesteld, noch anderszins niet als belastingplichtige is aan te merken, dan zal in de regel de rente-temporiseringsregeling niet aan de orde komen ten aanzien van een lening, aangetrokken door een concernvennootschap voor de koop van aandelen in een vennootschap die in de fiscale eenheid zal worden gevoegd. Er is namelijk een uitzondering voor het geval dat de rente bij het ontvangende verbonden lichaam (de financieringsmaatschappij) in de Vpb (of vergelijkbare buitenlandse heffing) wordt betrok-

ken, en dit lichaam, met het oog op de lening(en) binnen het concern, van een ongerelateerde partij een lening heeft aangetrokken.

In principe is ook hier de thin cap van toepassing en zullen de leningen, verstrekt door de financieringsvennootschap voor de ontvangende concernvennootschappen, als een lening van een verbonden lichaam hebben te gelden. De financieringsvennootschap zelf zal uiteraard geen hinder van de thin cap ondervinden, indien en voorzover zij inleent van een ongerelateerde partij. De renteaftrekbeperking geldt immers enkel voor rente die is verschuldigd op leningen van een verbonden lichaam. Wanneer de financieringsvennootschap echter wel deel uitmaakt van dezelfde fiscale eenheid als de vennootschappen waaraan wordt doorgeleend, dan zal ook de thin cap de renteaftrek op deze intracorporaal leningen niet beperken. Leningen tussen vennootschappen die tot dezelfde fiscale eenheid behoren, worden namelijk voor de thin cap niet als geldlening aangemerkt.

### Enkele specifieke financieringsvormen

In de praktijk komt het voor dat de hoogte van de rente afhankelijk is van de winst van de schuldenaar of van een met de schuldenaar verbonden lichaam (zoals hiervoor bedoeld). Zoals reeds is vermeld, kan in een dergelijk geval de rente niet aftrekbaar zijn bij de schuldenaar, terwijl de rente bij de (ongerelateerde) schuldeiser in de regel wel in de heffing van de Vpb wordt betrokken. De wetgever heeft in de parlementaire geschiedenis aangegeven dat de winstafhankelijkheid ruim moet worden geïnterpreteerd: niet alleen rechtens, maar ook feitelijk kan rente winstafhankelijk zijn. Onder feitelijke winstafhankelijkheid valt bijvoorbeeld de situatie dat de hoogte van de rente afhankelijk is van de waardeontwikkeling van één of meer belangrijke activa van de schuldenaar (of een met hem verbonden lichaam) en de waardeontwikkeling hiervan bepalend is voor de ontwikkeling van de winst van de belastingplichtige (of een met hem verbonden lichaam).<sup>2</sup> In de literatuur is betoogd<sup>3</sup> dat in deze benadering ook securitisatietransacties en soortgelijke transacties als hybride lening kunnen kwalificeren, ondanks de toezegging in de parlementaire geschiedenis dat bancaire producten niet onder deze regeling zouden vallen. In een recent besluit<sup>4</sup> heeft de Staatssecretaris van Financiën (onder verwijzing naar de genoemde parlementaire geschiedenis) ten aanzien van de securitisatie van een hypotheekportefeuille aangegeven dat een zogeheten *loss absorption*-bepaling de overigens vaste rente niet feitelijk winstafhankelijk maakt. Door deze *loss absorption clause*

1. Zie Kamerstukken II 1996/97, 24 696, nr. 8, p. 18; Kamerstukken II 2003/04, 29 210, nr. 8, p. 17 en Kamerstukken II 2003/04, 29 210, nr. 25, p. 31.

2. Kamerstukken I 2001/02, 28 034, nr. 123b, p. 8.

3. R.P.C.W.M. Brandsma, *Hybride leningen* (verstrekkt aan lichamen), *Fiscale Monografie* nr. 106, Deventer: Kluwer 2003, p. 109; anders: C.P.M. van Houte, *Enige fiscale aspecten van securitisatie*, *TvI* 2004/4, p. 19-27 en C.P.M. van Houte, *Securitisatie van intellectuele eigendomsrechten*, *WFR* 2002, p. 1093-1101.

4. Besluit van de Staatssecretaris van Financiën van 27 oktober 2004, nr. CPP2004/1954, gepubliceerd in *Vakstudie Nieuws* 2004/64.18.

was er namelijk een relatie tussen de rente op de obligaties en het kredietrisico op de hypotheekportefeuille (het belangrijkste activum van het *special purpose vehicle*). In de aantekening in Vakstudie Nieuws<sup>5</sup> wordt opgemerkt dat, hoewel het besluit uitgaat van een concrete casus, het besluit ook zou kunnen worden toegepast ten aanzien van andere financieringsinstrumenten die in de praktijk gebruikelijk zijn.

Daarnaast kan op basis van de parlementaire geschiedenis ook nog sprake zijn van feitelijke winstafhankelijkheid, indien de rentebetaling onder bepaalde omstandigheden kan worden opgeschort en de rente niet cumulatief is.

Ten slotte zij nog gewezen op het feit dat wanneer een lening met een looptijd die korter is dan tien jaar, wordt verlengd tot een periode van langer dan tien jaar, de lening vanaf het tijdstip van aangaan binnen het bereik van de hybride-leningsregeling valt. Het voorgaande doet zich niet alleen voor als de leningsovereenkomst zelf wordt verlengd, maar zou zich ook kunnen voordoen ingeval een nieuwe lening wordt aangegaan die materieel als een voortzetting van de oude lening moet worden gezien. Dit is met name van belang voor *revolving credit facilities*.

### Herfinanciering

In het kader van de herfinanciering c.q. de aanpassing van de financieringsstructuur van een concern kan het wenselijk zijn om het eigen vermogen in een vennootschap te vervangen door vreemd vermogen. Indien dit gebeurt door een uitkering van (een gedeelte van) de vrij uitkeerbare reserves en deze dividenduitdeling wordt schuldig gebleven, is de rente daarop niet aftrekbaar. Dit kan ook het geval zijn indien het dividend wel wordt uitgekeerd, maar de gerechtigde tot de dividenden aan de uitdelende vennootschap tevens een lening verstrekt die zodanig samenhangt met de dividenduitdeling, dat er feitelijk sprake is van een schuldig gebleven dividend.<sup>6</sup> Ook wanneer van een derde een lening wordt aangetrokken om een dividend te betalen, is de rente op die lening niet aftrekbaar, wanneer 'de aan het crediteurschap verbonden risico's in feite niet worden gedragen door de juridische schuldeiser maar'<sup>7</sup> door de gerechtigde tot de dividenden. Bij deze beoordeling worden alle relevante omstandigheden meegewogen. Hiervan kan bijvoorbeeld sprake zijn indien de gerechtigde tot de dividenden de lening van de derde overneemt of daarvoor zekerheid stelt.

### Afsluitende opmerking

Het vorenstaande is slechts een greep uit de mogelijke gevolgen van de renteaftrekbepalingen in de Wet Vpb 1969, en de toepasselijkheid ervan is sterk afhankelijk van alle feiten en omstandigheden.

*Mr. J. Smits  
Stibbe*

5. Zie vorige noot.

6. Zie ook HR 8 oktober 2004, BNB 2005/51.

7. Kamerstukken II 1995/96, 24 696, nr. 3, p. 17.