

EUR Research Information Portal

De nieuwe OESO-richtlijnen voor verrekenprijzaspecten van financiële transacties: deel I

Published in:

Maandblad Belastingbeschouwingen

Publication status and date:

Published: 01/01/2020

Document License/Available under:

Article 25fa Dutch Copyright Act

Citation for the published version (APA):

Jie-A-Joen, C., van Herksen, MIE., & van de Brug, RI. (2020). De nieuwe OESO-richtlijnen voor verrekenprijzaspecten van financiële transacties: deel I. *Maandblad Belastingbeschouwingen*, 5(15), 176-187. Article 15.
<http://hdl.handle.net/1765/132148>

[Link to publication on the EUR Research Information Portal](#)

Terms and Conditions of Use

Except as permitted by the applicable copyright law, you may not reproduce or make this material available to any third party without the prior written permission from the copyright holder(s). Copyright law allows the following uses of this material without prior permission:

- you may download, save and print a copy of this material for your personal use only;
- you may share the EUR portal link to this material.

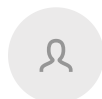
In case the material is published with an open access license (e.g. a Creative Commons (CC) license), other uses may be allowed. Please check the terms and conditions of the specific license.

Take-down policy

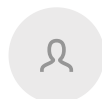
If you believe that this material infringes your copyright and/or any other intellectual property rights, you may request its removal by contacting us at the following email address: openaccess.library@eur.nl. Please provide us with all the relevant information, including the reasons why you believe any of your rights have been infringed. In case of a legitimate complaint, we will make the material inaccessible and/or remove it from the website.

De nieuwe OESO-richtlijnen voor verrekenprijzaspecten van financiële transacties; deel I

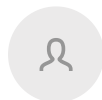
MBB 2020/15



Brug, R.I. van de



Herksen, M.I.E. van



Jie-A-Joen, C.S.J.

Dit artikel is het eerste deel van een tweeluik waarin de auteurs ingaan op de definitieve OESO-richtlijnen voor verrekenprijzaspecten van financiële transacties (hoofdstuk X) ¹ en de betekenis hiervan voor de verrekenprijsp praktijk.

Deel I bespreekt ten eerste het belang van de aangepaste verrekenprijrichtlijnen en de rol van nauwkeurige afbakening. Daarnaast gaat het eerste deel in op de toepassing van het arm's length-principe bij de kwalificatie van een instrument als schuld of eigen vermogen. Tot slot worden de relevante overwegingen die van belang zijn bij de toepassing van het arm's length-beginsel op intra-groep leningen besproken. In deel II, dat in een volgende editie van dit blad zal worden gepubliceerd, gaan de auteurs nader in op de nieuwe OESO-verrekenprijrichtlijnen voor overige financiële transacties. Zo komen de onderwerpen cash pooling, hedging en captive insurance aan bod evenals het bepalen van een risicovrij en risicogecorrigeerd rendement.

1. Het belang van de definitieve richtlijnen

Op 11 februari 2020 heeft de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling ('OESO') het langverwachte hoofdstuk X van de OESO 'Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrations' ('OESO-richtlijnen') gepubliceerd; negentien maanden na de publicatie van het discussieconcept, ² vier jaar en twee maanden na de aanvankelijk beoogde publicatiedatum en 25 jaar na de publicatie van de OESO-richtlijnen van 1995. Het nieuwe hoofdstuk X bevat richtlijnen voor de transfer pricing ('TP') aspecten van financiële transacties tussen multinationale groepsondernemingen en meer specifiek richtlijnen met betrekking tot de toepassing van het arm's length-beginsel op treasuryfuncties, intra-groep leningen, hedging, cash pooling, financiële garanties en captive insurance. De publicatie van hoofdstuk X stelt buiten kijf dat bij financiële transacties tussen multinationale groepsondernemingen de gehanteerde voorwaarden (niet alleen de prijs maar ook andere voorwaarden) moeten worden getoetst aan het arm's length-beginsel.

De periode tussen de oorspronkelijk beoogde publicatiedatum en de publicatie van het eerste discussieontwerp geeft aan dat het moeilijk was om consensus te bereiken over de tekst. Een belangrijk aspect om tot consensus te komen was de erkenning dat landen een eigen lokale benadering (bijvoorbeeld 'thin capitalisation'-regels) mogen volgen voor het fiscaal toetsen van de kapitaalstructuur van multinationale groepsondernemingen (het saldo van schuld- en aandelenfinanciering). Dit betekent dat nationale wetgeving dus af kan wijken van de tekst van de richtlijnen. Hoofdstuk X stelt voorts het proces van de zogenaamde 'accurate delineation' (nauwkeurige afbakening) niet verplicht als de enige juiste benadering om een vermeende schuld te duiden. Dit was een van de twee belangrijkste kwesties die consensus over de inhoud en de publicatie van hoofdstuk X in de weg stond.

De tweede belangrijke kwestie was het gebruik van de kredietrating ('credit rating') van de multinationale onderneming ('MNO') groep als geheel ('groepsrating') voor het vaststellen van de zakelijke prijs van intra-groep leningen en de omstandigheden waaronder een beroep op deze groepsrating gedaan zou moeten worden. Op dit punt werd consensus bereikt door te stellen dat indien de individuele rating van de afzonderlijke inlenende MNO-entiteit (rekening houdend met impliciete ondersteuning) een onbetrouwbaar resultaat oplevert, de rating van de MNO-groep kan worden toegepast bij de prijsstelling van intra-groep leningen. Er is echter geen definitie opgenomen van wat een 'onbetrouwbaar resultaat' inhoudt.

Los van de twee bovenstaande kwesties zijn er minimaal vier redenen waarom hoofdstuk X zeer relevante richtlijnen voor intra-groep financiële transacties bevat:

1. Ten eerste kennen nieuwe publicaties van de OESO-richtlijnen in het algemeen geen formele datum van ingang; de publicaties worden doorgaans geïntroduceerd als verduidelijkingen. Het gevolg is dat deze verduidelijkingen met terugwerkende kracht kunnen worden toegepast op bestaande transacties. Hierdoor kunnen verrekenprijsgeschillen ontstaan en kan er sprake zijn van dubbele belastingheffing. Dit is anders wanneer de publicaties van de OESO-richtlijnen in het nationale recht worden geïmplementeerd door middel van lokale wetgevende maatregelen. Nieuwe wetgeving kent namelijk doorgaans wel een formele ingangsdatum. Landen die gebonden zijn aan jurisprudentie met betrekking tot de kwalificatie van financiële instrumenten, zoals Nederland (getuige de enorme hoeveelheid jurisprudentie over het kwalificeren van intra-groep leningen en eigen vermogen), kunnen zich gedwongen voelen om nieuwe wetgeving of besluiten uit te vaardigen voordat ze de nieuwe richtlijnen (kunnen) implementeren, indien de jurisprudentie afwijkt van de nieuwe verduidelijkingen.
2. Ondanks dat (kwalificerende) MNO-groepsondernemingen hun financiële transacties reeds dienen te documenteren volgens de algemene TP-documentatieverplichtingen ³, scheppen de nieuwe richtlijnen in hoofdstuk X (meer) duidelijkheid die kan bij dragen aan (internationale) consistentie bij de toepassing van het arm's length-beginsel op financiële transacties.
3. Ten derde zorgen de richtlijnen voor verduidelijking in gebieden waar in de praktijk, traditioneel gezien, functies vaak werden beschreven en beschouwd als redelijk risicovol en ondernemend van aard (bijvoorbeeld de rol van de cashpool-leider), terwijl thans uit de richtlijnen blijkt dat bij afwezigheid van speciale voorwaarden en omstandigheden deze functies meer beschouwd dienen te worden als eenvoudige en risicoloze diensten. Dat heeft vervolgens weer invloed op de aan de betrokken entiteit toe te rekenen vergoeding. Op dezelfde manier lijkt hoofdstuk X, bij afwezigheid van speciale voorwaarden, garantiekosten te bagatelliseren.
4. Ten vierde verstrekt hoofdstuk X aan zowel belastingplichtigen als de Belastingdienst gedetailleerde richtlijnen betreffende de prijsstelling van bepaalde intra-groep financiële transacties. Deze kennis wordt nu -ruim en helderder beschikking gesteld.

Het nieuwe hoofdstuk X presenteert richtlijnen over:

- Het nauwkeurig afbakenen of karakteriseren ('accurate delineation') ⁴ van intra-groep financiële transacties op grond van hoofdstuk I, afdeling D.1. ('Identifying the commercial or financial relations'), van de OESO-richtlijnen. Voordat de prijs van een financiële transactie (bijvoorbeeld de rente op een intra-groep lening) vastgesteld kan worden, dient de transactie nauwkeurig afgebakend te worden op basis van de economisch relevante kenmerken van de transactie. De nauwkeurige afbakening benadrukt de noodzaak voor belastingplichtigen met intra-groep financiële transacties om gedetailleerde documentatie beschikbaar te hebben die de nauwkeurige afbakening en de titel van die transacties ondersteunt.
- De toepassing van het arm's length-beginsel om een instrument te kwalificeren als schuld of eigen vermogen. Het commentaar op art. 9 OESO-Modelverdrag inzake dubbele belasting naar het inkomen en naar het vermogen ('OESO-Modelverdrag inzake dubbele belasting') vermeldt deze mogelijkheid al, maar hoofdstuk X onderschrijft deze aanpak nu expliciet en geeft richtlijnen over hoe die nauwkeurige afbakening eruit kan zien.

- Het feit dat financiële instellingen niet zijn vrijgesteld van de analyse gepresenteerd in hoofdstuk X, is volgens ons opmerkelijk. Hoofdstuk X stelt alleen dat er rekening moet worden gehouden met de beperkingen die regelgeving oplegt aan gereguleerde ondernemingen. ⁵ Het lijkt erop dat als gevolg hiervan verdere richtlijnen op dit gebied nodig zullen zijn, omdat financiële transacties tussen groepsvennootschappen van commerciële banken niet gelijk te stellen zijn aan de treasuryfuncties zoals omschreven in deel C van hoofdstuk X.
- De vaststelling van zakelijke voorwaarden voor treasuryfuncties, waaronder intra-groep leningen, cash pooling en hedging; financiële garanties (en de prijsstelling van dergelijke garanties); en captive insurance.

De OESO heeft voorts richtlijnen verstrekt die betrekking hebben op de manier waarop een risicovrij en risicogecorrigeerd rendement kan worden vastgesteld. Dit kan tevens van belang zijn voor niet-financiële transacties zoals immateriële activa. ⁶

2. Bepalen of een vermeende lening als lening beschouwd moet worden

Zoals reeds vermeld was het een uitdaging om tot richtlijnen te komen die antwoord geven op de vraag of de verhouding tussen het vreemd vermogen en het eigen vermogen getoetst mag en/of kan worden aan het arm's length-beginsel (art. 9 OESO-Modelverdrag en [art. 8b Wet Vpb](#) 1969). Hoofdstuk X bevat richtlijnen voor de toepassing van het arm's length-beginsel bij het analyseren van de verhouding tussen schuld- en aandelenfinanciering (verhouding debt-equity) van een inlenende entiteit. Hoofdstuk X schrijft deze richtlijnen echter niet dwingend voor. Uiteindelijk werd er consensus bereikt door te stellen dat de richtlijnen niet bedoeld zijn om landen ervan te weerhouden hun eigen benaderingen binnen de nationale wetgeving te implementeren. Op deze manier werd de kwestie benoemd zonder dat de nauwkeurige afbakening onder het arm's length-beginsel als enige benadering werd bestempeld om te bepalen of een vermeende lening als zodanig of als kapitaal beschouwd moet worden.

In Nederland is er op dit gebied een ruime hoeveelheid aan jurisprudentie. Zo worden al jaren lang de deelnemerschapslening, de bodemlozeputlening en de schijnlening van elkaar onderscheiden op grond van HR *BNB* 1988/217 (nr. 23919, [ECLI:NL:HR:1988:ZC3744](#)). Daarnaast is er onderscheid te maken tussen de lening met een onzakelijke prijs (de rente is te laag) c.q. een lening met onzakelijke voorwaarden; en de lening met een onzakelijke hoofdsom c.q. een lening op onzakelijke grond (het debiteurenrisico is zo hoog dat de rente aanpassen niet haalbaar is of als dat al gedaan zou worden, die onrealistisch hoog zou zijn of een winstdelende/ deelnemerschapslening zou worden). Het is best opmerkelijk dat de discussie over onzakelijke leningen in de Nederlandse jurisprudentie veelal uitgevochten wordt in de kapitaalsfeer en niet in de winstsfeer. De discussie over vergelijking met wat een 'onafhankelijke derde' zou doen ten aanzien van intra-groep leningen ligt redelijk ver van de vergelijking die wordt voorgeschreven door de OESO-richtlijnen. ⁷ Historisch gezien komt de Nederlandse benadering wellicht voort uit de voorkeur voor de leer van het stamkapitaal en de tegenzin om zogenaamde *thin capitalization rules* te omarmen. Gelden die civielrechtelijk ter beschikking zijn gesteld in de vorm van aandelenkapitaal kunnen fiscaal niet worden geherkwalificeerd als lening. Andersom kunnen gelden die civielrechtelijk ter beschikking zijn gesteld als lening wel worden geherkwalificeerd als fiscaal informeel kapitaal. Wellicht heeft de gebruikte benadering ook te maken met een gebrek aan ervaring betreffende de leer van de verrekenprijzen, of omdat er reeds jurisprudentie bestond op dit gebied voordat [art. 8b Wet Vpb](#) 1969 expliciet werd ingevoerd. Indien de Nederlandse (fiscale) wetgever hoofdstuk X van de OESO-richtlijnen als zodanig wil invoeren en toepassen en voorts wil overgaan tot herkwalificering van leningen door toepassing van het arm's length-beginsel voor fiscale doeleinden, zal dit een zekere breuk met de tot heden gebruikte benadering en beoordeling van gelieerde financieringen tot gevolg hebben. Desalniettemin zijn er best argumenten te verzinnen om die stap te zetten, zeker in internationaal verband. Een internationaal redelijk consistente toepassing van het arm's length-beginsel op leningen kan bijdragen aan de voorkoming van dubbele belastingheffing in het geval van boekenonderzoeken ten aanzien van groepsfinancieringen en opgelegde correcties; een onderwerp waar ongetwijfeld meer aandacht voor zal komen na de publicatie van hoofdstuk X.

Een lening met een zogenaamde onzakelijke hoofdsom werd besproken in het certificaathouders-uitkooparrest HR *BNB* 2008/191 (nr. 43849, [ECLI:NL:HR:2008:BD1108](#)). Daarin werd erkend dat zo'n lening (i) geheel tot eigen vermogen kan worden geherkwalificeerd of (ii) gesplitst kan worden in deels eigen vermogen en deels vreemd vermogen door de rente aan te passen zodat een deel als zakelijke lening kan worden aangemerkt en het overige deel geherkwalificeerd kan worden tot het eigen vermogen. Daar lijkt men in Nederland echter behoorlijk wat moeite mee te hebben. Een ander alternatief dat werd toegepast in dit arrest, is (iii) om pas op het moment van afwaardering van de lening een deel niet in aftrek toe te laten. Dit kwam ook aan de orde in het arrest van de Hoge Raad van 25 november 2011 (nr. 08/05323) inzake de vraag of een vermeende lening als een onzakelijke lening kon worden gekwalificeerd. ⁸ In dit laatste arrest stond de aftrekbaarheid van een verlies op het spel als gevolg van een afschrijving op een lening die aan een dochteronderneming werd verschaft. De Hoge Raad oordeelde dat de vermeende lening in haar geheel in aanmerking genomen dient te worden en niet kan worden opgesplitst in een arm's length-deel en een niet-arm's length-deel. De Hoge Raad concludeerde – consistent met eerdere uitspraken – dat de civielrechtelijke vorm van het vermeende instrument in beginsel beslissend is voor de fiscale kwalificatie van de verstrekking van financiële middelen. De aanwezigheid van een terugbetalingsverplichting is bepalend bij de civielrechtelijke kwalificatie van een geldverstrekking tot lening. ⁹ Wat partijen civielrechtelijk overeenkomen wordt dus in beginsel voor fiscale doeleinden gevolgd. Vervolgens dient de vraag beantwoord te worden of er sprake is van een van de fiscale uitzonderingen: a) schijnlening, b) bodemlozeputlening en c) deelnemerschapslening. ¹⁰ Indien het antwoord op die vraag nee is, is de geldverstrekking in feite een lening (vreemd vermogen) voor fiscale doeleinden. In het arrest van 25 november 2011 was er geen sprake van een van de drie eerdergenoemde fiscale uitzonderingen, maar oordeelde de Hoge Raad dat de lening wel een onzakelijk debiteurenrisico droeg. De vraag was vervolgens of dit door middel van het aanpassen van de rente of door het aanpassen van de hoofdsom moest worden aangepakt. De Hoge Raad stelde dat het wettelijk systeem niet toestaat om in een geval waarin naar de vorm sprake is van een geldlening en zich niet een van bovenvermelde drie uitzonderingen voordoet, er bij de fiscale winstberekening niettemin vanuit moet worden gegaan dat er eigen vermogen is verstrekt. Als er geen renteaanpassing mogelijk is omdat deze feitelijk winstdelend zou worden en een derde niet bereid zou zijn geweest eenzelfde lening te verstrekken, zal een eventueel verlies op de geldlening niet op de winst van de vennootschap in mindering kunnen worden gebracht. Voor fiscalisten en verrekenprijs experts buiten Nederland is deze zienswijze bijna niet uit te leggen.

Indien er niet afdoende zekerheid is voor aflossing van de lening zelf, dus de hoofdsom, zal het aanpassen c.q. verhogen van de rente niet veel meer uitmaken. ¹¹ In zulke gevallen is er domweg geen derde partij die dat debiteurenrisico zou willen lopen en is er – volgens de Nederlandse zienswijze – feitelijk sprake van een winstafhankelijke rente. Hieruit moest opgemaakt worden dat de gelieerde uitlener het debiteurenrisico heeft aanvaard in zijn hoedanigheid van aandeelhouder. Dit wordt door de Hoge Raad een onzakelijke lening genoemd. Een afwaarderingsverlies op een onzakelijke lening is fiscaal niet aftrekbaar van de winst van de gelieerde uitlener.

Recentelijk zijn er ook uitspraken geweest inzake renteaftrekbepalingen bij private equity-structuren, waarvan de feiten zich leenden om tot de conclusie te komen dat herkwalificatie op zijn plaats zou kunnen zijn. ¹² Eén rechtszaak daarvan, de Pelican Rouge-casus, betrof een private equity-onderneming die indirect de aandelen van een besloten vennootschap in Nederland hield (NL bv). NL bv ontving een kapitaalstorting van € 43.000.000 waarna diezelfde NL bv het veertienvoudige aan leningen van haar Luxemburgse moedermaatschappij verkreeg middels een aandeelhouderslening. De rentelasten van € 45.000.000 werden vervolgens door de inspecteur niet in aftrek toegestaan omdat de lening van de NL bv een deelnemerschapslening zou zijn. Nagenoeg in lijn met de nieuwe voorschriften in hoofdstuk X werden verschillende aspecten van de aandeelhouderslening bekeken, waaronder de vraag of het een zogenaamde 'bullet loan' betrof. ¹³ Daarnaast werd er gekeken naar het doel van de investering, de terugbetalingsverplichting, de opeisbaarheid van de lening, de looptijd, het rentepercentage, financiële ratio's, de positie van de inlener en de positie van de geldverstrekker. Geconcludeerd werd dat de terugbetalingsverplichting zoals contractueel verwoord geen economische betekenis had, omdat de terugbetalingsverplichting geheel afhankelijk bleef van de verkoop van de investering waarvoor de financiering was aangewend. De contractuele verplichtingen uit hoofde van de aandeelhouderslening konden voorts niet worden voldaan uit de kasstroom die voortkwam uit de activiteiten van het bedrijf waarin geïnvesteerd was. Met betrekking tot opeisbaarheid werd geconcludeerd dat indien er geen materiële opeisbaarheid was, de inlener mocht beslissen om de verschuldigde rente niet te betalen maar bij de uitstaande hoofdsom bij te schrijven waardoor de rentedragende schuld

werd verhoogd met het bedrag van de verschuldigde rente. De voorwaarden van de aandeelhouderslening bevatten geen bepalingen ten aanzien van financiële ratio's zoals wel het geval is bij bankleningen. De conclusie was dan ook dat vanuit het perspectief van de investeerders als geldverstrekker in de vorm van de aandeelhouderslening geen zakelijke overwegingen denkbaar waren om de aandeelhouderslening onder de gegeven voorwaarden en economische omstandigheden te verstrekken. Vanuit de positie van de investeerders als middellijk aandeelhouders en geldleners waren er echter wel goede overwegingen aanwezig om de aandeelhouderslening te verstrekken. Door middel van de aandeelhouderslening werd voorkomen dat vennootschapsbelasting werd betaald waardoor het rendement op de investering in het onderliggende bedrijf werd geoptimaliseerd. Voorts was de aandeelhouderslening achtergesteld aan overige crediteuren. De rechtbank weigerde echter de lening te herkwalficeren tot eigen vermogen, maar concludeerde dat het ging om een deelnemerschapslening. Nu het nieuwe hoofdstuk X expliciet vermeldt dat het arm's length-beginsel kan worden toegepast op de verhouding tussen vreemd vermogen en eigen vermogen, rijst de vraag of Nederlandse wetgeving en/of regelgeving dienaangaande aangepast zal worden. Het uitgangspunt dat volgt uit de jurisprudentie is dat herkwalficatie van (een deel van) een civielrechtelijke lening juist niet toegepast wordt. Nederland past doorgaans de OESO-verrekenprijsrichtlijnen nagenoeg integraal toe. Het is in dit verband dan ook opvallend dat het Nederlandse Verrekenprijsbesluit 2018 reeds aangeeft dat bij leningen waarvan de credit rating van de inlener een 'non-investment grade' is, aannemelijk gemaakt moet worden dat de lening overeengekomen is onder zakelijke voorwaarden.

De verschillende benaderingen (antimisbruikbepalingen in nationale wetgeving, wel of niet toepassen van het arm's length-beginsel) om de verhouding tussen schuld- en aandelenfinanciering te analyseren leidt tot verschillen tussen landen en tot het risico van dubbele belastingheffing in geval van (verrekenprijs)aanpassingen indien een gelieerde debiteur in het ene land is gevestigd en de gelieerde crediteur in een ander land. Landen kunnen dus verschillende benaderingen volgen om het maximumbedrag van de schuld te bepalen dat aanleiding geeft tot aftrekbare rentebetalingen. Een voordeel van het gebruik van het arm's length-beginsel is dat de toepassing ervan in internationaal verband valt onder art. 9 OESO-Modelverdrag inzake dubbele belasting; een artikel dat betrekking heeft op geassocieerde ondernemingen. Deze verdragen voorzien doorgaans in een proces van wederzijdse overeenstemming dat kan bijdragen aan het oplossen van gerelateerde geschillen en dubbele belastingheffing. Binnenlandse 'thin capitalisation'-regels, algemene antimisbruikregels ('general anti-avoidance rules') en speciale antimisbruikregels ('special anti-avoidance rules') missen dat voordeel. Voor zover het arm's length-beginsel wel toegepast zal worden bij de herkwalficatie van de intra-groep leningen, is er overigens wel een risico dat die toepassing met terugwerkende kracht geschiedt. De aanpassing van de OESO-verrekenprijsrichtlijnen heeft immers geen ingangsdatum en wordt veelal gezien als een verduidelijking van bestaande regels.

Indien landen het arm's length-beginsel toepassen om een schuld te herkwalficeren, kan een intra-groep lening (volgens hoofdstuk X) het risico lopen te worden geherkwalficeerd indien:

- Op basis van een nauwkeurige afbakening of karakterisering van de transactie de volgende economisch relevante kenmerken (of een combinatie ervan) van een schuldinstrument ontbreken: de aanwezigheid van een vaste terugbetalingsdatum, de verplichting om rente te betalen, het recht om de betaling van de hoofdsom en het rentebedrag af te dwingen, het bestaan van financiële convenanten en zekerheid, de bron van rentebetalingen, het vermogen van de kredietnemer om leningen te verkrijgen van niet-gelieerde kredietinstellingen, de mate waarin het krediet wordt gebruikt om kapitaalgoederen te verwerven, en het terugbetalen van de vermeende schulden op de vervaldatum of het vragen van uitstel. ¹⁴ Of:
- De (nauwkeurig afgebakende) schuldvoorwaarden die in verband met de transactie zijn getroffen verschillen in hun totaliteit van de voorwaarden die zouden zijn vastgesteld door onafhankelijke ondernemingen die zich in vergelijkbare omstandigheden commercieel rationeel gedragen, waardoor de vaststelling van een prijs die voor beide partijen aanvaardbaar zou zijn wordt verhinderd, rekening houdend met hun respectieve perspectieven en de opties die op het moment van de transactie realistisch gezien voor elk van hen beschikbaar waren. ¹⁵
- Indien een onderneming als inlener niet over de verwachte financiële inkomstenstroom beschikt om de lening (van de gelieerde uitlenende onderneming) te voldoen. In het OESO-discussieconcept stond een voorbeeld inzake een lening

met een looptijd van tien jaar om het gebrek aan schuldcapaciteit te illustreren, met een verzoek om commentaar. Dit voorbeeld concludeert in hoofdstuk X paragraaf 10.13 dat het nauwkeurig afgebakende leningbedrag van de uitlenende onderneming voor verrekenprijsoepleinden een functie dient te zijn van het maximumbedrag dat een niet-gelieerde uitlener bereid zou zijn om aan de inlenende onderneming uit te lenen en het maximumbedrag dat een niet-gelieerde inlener in vergelijkbare omstandigheden bereid zou zijn geweest te lenen bij de uitlenende onderneming, met inbegrip van de mogelijkheden om geen lening te verstrekken of te lenen. Het overige bedrag van de lening dient niet als een lening gekwalificeerd te worden voor fiscale doeleinden en verrekenprijsoepleinden. De OESO lijkt in dit voorbeeld dus gekozen te hebben voor een benadering waarbij het gehele bedrag wordt opgesplitst in een bedrag dat als lening wordt aangemerkt en een bedrag dat niet als lening wordt aangemerkt.

Het voorbeeld illustreert echter een vereenvoudigde analyse van de schuldcapaciteit. In de praktijk is het uitvoeren van een betrouwbare analyse van de schuldcapaciteit van een debiteur op basis van de verwachte financiële inkomstenstroom niet eenvoudig. Er zijn alternatieve benaderingen voor het uitvoeren van een dergelijke analyse waarvoor geen specifieke OESO-richtlijnen zijn opgesteld. Indien een medewerker van de fiscus gebruik wil maken van het arm's length-beginsel om intra-groep leningen (deels) te karakteriseren als schuld of eigen vermogen, zal hij of zij vakkundig een ingewikkelde analyse moeten kunnen uitvoeren.

Conform de OESO-richtlijnen (paragraaf 1.122) geeft de Staatssecretaris van Financiën in het Verrekenprijbesluit van 2018 [16](#) aan dat een transactie inzake het aangaan van een lening in extreme gevallen kan resulteren tot het negeren of herkwalficeren van (een deel van) de lening indien er geen zakelijke voorwaarden bepaald kunnen worden. Zo'n lening kan dan niet in overeenstemming worden gebracht met het arm's length-beginsel door het aanpassen van de prijs of andere voorwaarden. In dit kader zijn er algemene richtlijnen opgesteld in het Verrekenprijbesluit 2018 voor een analyse van de schuldcapaciteit. Volgens het Verrekenprijbesluit 2018 moet bij het beoordelen van de vraag of ongelieerde partijen onder dezelfde voorwaarden de lening aan zouden gaan zowel het *tweezijdige* perspectief (zowel dat van de uitlener als dat van de inlener) alsook de kredietrating van de inlener in acht genomen worden indien deze lening lager wordt dan BBB- [17](#)

Het Verrekenprijbesluit 2018 vermeldt het volgende:

- Een uitlener die een lening verstrekt aan een gelieerde inlener wil zijn risico's limiteren en zijn besluit om een lening te verschaffen zal bepaald worden door de vraag of de inlener de lening en de rente terug kan betalen. Een kredietrating is een reflectie van de kredietwaardigheid van de inlener en dus van het debiteurenrisico dat de uitlener loopt. Indien de uitlener geld verstrekt aan een inlener die onvoldoende kredietwaardig is (na de lening is de kredietrating van de inlener lager dan BBB- en dus beschouwd als niet 'investment grade') moet aannemelijk worden gemaakt dat een lening is overeengekomen onder zakelijke voorwaarden.
- Een inlener die haar bedrijfsactiviteiten efficiënt wil financieren wil dat tegen zo laag mogelijke vermogenskosten ('weighted average cost of capital') doen waarbij de verhouding tussen schuld en eigen vermogen ('debt-equity ratio') van belang is. Aan de ene kant is het voordelig om de activiteiten met vreemd vermogen te financieren omdat rente fiscaal aftrekbaar is. Aan de andere kant zal vanaf een bepaalde debt equity-ratio ook het risico voor de onderneming toenemen. Dit zal leiden tot additionele kosten van vreemd vermogen waardoor de vermogenskosten toenemen. Indien een financieringstransactie leidt tot een zodanige kapitaalstructuur en rentelasten dat de gelieerde inlener onvoldoende kredietwaardig wordt (na de lening is de kredietrating van de inlener lager dan BBB- en dus beschouwd als niet 'investment grade'), dan moet de inlenende onderneming aannemelijk maken dat er een lening is overeengekomen onder zakelijke voorwaarden.

Een belangrijke indicatie voor de Nederlandse belastingdienst om vast te stellen of een intra-groep lening tegen zakelijke voorwaarden is aangegaan, is derhalve de kredietrating van de inlener, rekening houdend met de desbetreffende lening. Indien de rating van de inlener na de lening niet 'investment grade' is, dienen zowel de uitlener als inlener aannemelijk te maken dat er een lening is overeengekomen onder zakelijke voorwaarden. In de praktijk gebeurt dit door een analyse van

de schuldcapaciteit te verrichten, zoals een cashflow-analyse, een financiële ratio benchmarkanalyse of een benchmark van vergelijkbare leningen tussen derde partijen.

De vraag of bovenstaande visie in het Verrekenprijbesluit 2018 (welke bindend is voor de Nederlandse belastingdienst) in lijn is met het Nederlandse fiscaal recht (gelet op de jurisprudentie van de Hoge Raad inzake onzakelijke leningen) is reeds gesteld. ¹⁸ Met de nieuwe OESO-richtlijnen is deze vraag wellicht opnieuw actueel gezien het feit dat hoofdstuk X richtlijnen verschaft over de beoordeling van een optimale kapitaalstructuur. De vraag is of we binnen afzienbare tijd een casus tegemoet zullen zien waarbij de fiscus met succes haar standpunt (uitdrukkelijk) baseert op [art. 8b Wet Vpb](#) 1969 en het nieuwe hoofdstuk X van de OESO-richtlijnen, terwijl de belastingplichtige verweer voert met beroep op de jurisprudentie van de Hoge Raad.

3. Toepassing van de nauwkeurige afbakeningsanalyse bij financiële transacties

De nauwkeurige afbakeningsanalyse is belangrijk om financiële transacties te begrijpen voordat de prijzen van dergelijke transacties kunnen worden vastgesteld. Bij de nauwkeurige afbakening van financiële transacties dienen de economisch relevante kenmerken van een transactie te worden geïdentificeerd, zijnde:

- *Kenmerken van een financieel instrument* (indien het een transactie inzake een lening betreft bijvoorbeeld: het bedrag en de valuta van de lening, de looptijd, het tijdschema voor terugbetaling, de aard of het doel van de lening (bijvoorbeeld een handelskrediet en fusie/overname), de rangorde van de lening, de aanwezigheid en kwaliteit van financiële garantie, de mate waarin er zekerheid verschaft is en de vraag of de rente vast of variabel is).
- *Economische omstandigheden* van de financieringstransactie (bijvoorbeeld de geografische locatie van de inlener, nationale wetgeving, macro-economische trends, economische factoren (zoals inflatie en volatiliteit van wisselkoersen, timing van de transactie en de industrie van de inlener)). Multinationale ondernemingen die binnen verschillende industrieën actief zijn kunnen verschillende bedragen en soorten financiering nodig hebben als gevolg van verschillen in kapitaalintensiteit tussen industrieën.
- *Contractuele voorwaarden* van de financieringstransactie. De OESO-richtlijnen geven aan dat een contract tussen gelieerde partijen niet altijd voldoende informatie verschaft over de financiële transactie.
- *Functionele analyse (rekening houdend met de te dragen risico's en de te gebruiken activa)*: afbakening vereist een uitvoerige analyse van de uitgevoerde functies, gebruikte activa en veronderstelde risico's van de gelieerde ondernemingen betrokken bij de financieringstransactie. Een functionele analyse van een transactie inzake een lening betreft bijvoorbeeld een analyse van de functies verricht door een uitlener bij de beslissing of en onder welke voorwaarden geld wordt uitgeleend aan de gelieerde inlener. De functies kunnen een analyse van de risico's die een lening met zich meebrengt (inclusief de overwegingen van een commerciële geldverstrekker) betreffen, evenals het bepalen van de leningsvoorwaarden en het organiseren en documenteren van de lening.
- *Bedrijfsstrategieën* kunnen de voorwaarden van een financiële transactie beïnvloeden: de nieuwe OESO-richtlijnen wijzen in dit opzicht op het belang van het wereldwijde financieringsbeleid van de MNO-groep en identificatie van reeds bestaande relaties tussen de gelieerde ondernemingen zoals een bestaande lening. Paragraaf 10.37 geeft een voorbeeld waarbij uitlener A die onderdeel is van de AB-groep een lening verschaft aan een gelieerde inlener B met een looptijd van tien jaar die inlener B zal gebruiken voor kortetermijnwerkkapitaaldoelinden. Het beleid en de praktijk binnen de AB-groep wijst uit dat de AB-groep een eenjarig kredietfaciliteit gebruikt om kortetermijnwerkkapitaal te managen. De consequentie is dat een nauwkeurige afbakening van de werkelijke transactie zou kunnen concluderen dat de financieringstransactie feitelijk een eenjarig kredietfaciliteit betreft en niet een tienjarige lening.

Hoofdstuk X geeft aan dat voor de toepassing van het arm's length-beginsel op een financiële transactie rekening moet worden gehouden met de voorwaarden die onafhankelijke partijen overeengekomen zouden zijn in vergelijkbare omstandigheden. Dit impliceert dat de belastingplichtige de zakelijkheid van de gehanteerde leningsvoorwaarden dient te onderbouwen en te documenteren. Deze richtlijnen weerspiegelen onder andere kwesties die aan de orde kwamen in de rechtszaak van Chevron Australia Holdings tegen de Australische belastingdienst. ¹⁹ In 2003 stelde Chevron Texaco Funding Corporation, Delaware ('CTFC'), een kredietfaciliteit ter beschikking aan Chevron Australia Holdings Pty Ltd ('Chevron Australië') ten bedrage van de Australische dollar equivalent van US \$ 2,45 miljard. De rente voor deze vijfjarige lening was AUD LIBOR plus 4,14% (ongeveer 9%). Er was garantie noch zekerheid verstrekt door Chevron Australië. Bovendien werden er door Chevron Australië geen operationele of financiële convenanten verstrekt voor de lening. CTFC, de Amerikaanse dochteronderneming van Chevron Australië, heeft de middelen die het ter beschikking heeft gesteld aan haar moedermaatschappij in de markt verkregen tegen een rente van ongeveer 1,2% door de uitgifte van USD commercial paper met een kredietgarantie verstrekt door Chevron Corporation ('CVX'), een olie- en gasbedrijf dat genoteerd is aan de New York Stock Exchange. Het financieringsbeleid van de Chevron groep is om externe leningen tegen zo laag mogelijke financieringskosten aan te gaan waarbij de uiteindelijke moedermaatschappij een financiële garantie zou afgeven indien een dochteronderneming extern zou lenen. De Australische belastingdienst verwierp de door Chevron Australië opgevoerde belastingaftrek met betrekking tot de aan CTFC betaalde rente voor de belastingjaren 2004-2008. In 2017 verwierp het Federale Hof het beroep van Chevron Australië. Waarom is Chevron Australië geen lening aangegaan met onderpand of convenanten in het licht van het vaste financieringsbeleid van de Chevron groep om tegen de laagste kosten in te lenen? Tegen die leningsvoorwaarden zou de rente lager zijn dan 9%. Chevron Australië is niet in beroep gegaan tegen de uitspraak van het Federale Hof maar schikte met de Australische belastingdienst. Deze zaak onderstreept het belang van een analyse van de zakelijkheid van de leningsvoorwaarden op basis van het externe financieringsbeleid en de externe praktijken van een MNO-groep.

Hoofdstuk X laat geen twijfel bestaan over het feit dat de bij een financiële transactie betrokken partijen (alle) andere realistisch beschikbare opties ('options realistically available') moeten overwegen bij de beoordeling of zij de financiële transactie aangaan en onder welke voorwaarden. Een uitlener kan bijvoorbeeld andere investeringsmogelijkheden overwegen, terwijl de inlener kan besluiten om een financiële transactie niet aan te gaan omdat de transactie de kosten van kapitaal zal verhogen.

Indien nauwkeurige afbakening leidt tot de conclusie dat een gelieerde uitlener niet in staat is om de risico's van de leningstransactie zelfstandig te beheersen, verduidelijkt hoofdstuk X dat die uitlener slechts gerechtigd is tot een risicovrij rendement. Deel 2 gaat in op welke manier dit risicovrije rendement kan worden bepaald. Hoewel het de gelieerde inlener toegestaan is om een zakelijke rente op het schuldinstrument volledig fiscaal in aftrek te nemen, komt aan de gelieerde uitlener alleen het risicovrije rendement toe, indien die entiteit niet in staat is om het relevante risico te beheersen. De onderneming die hoofdzakelijk de controle en capaciteit heeft (en uitvoert) om het risico van de transactie op zich te nemen, dient vervolgens een risicovergoeding te ontvangen (zijnde het verschil tussen de zakelijke rente en het risicovrije rendement).

Hoofdstuk X zwijgt echter over de manier waarop deze gesplitste betalingen moeten worden behandeld of gerapporteerd. Hoofdstuk X past hier in wezen een doorkijkprincipe toe en concludeert dat de karakterisering kan leiden tot een verandering van de financiële transactie tussen twee gelieerde ondernemingen in een transactie waarin de zakelijke vergoeding voor de financiële transactie (gedeeltelijk) moet worden toegewezen aan meer dan één gelieerde onderneming. Dit brengt nogal wat uitdagingen met zich mee met betrekking tot transparantie en mogelijke mismatches (betaalde rente volledig aftrekbaar aan de ene kant en rente-inkomsten slechts gedeeltelijk belast aan de andere kant), maar ook complicaties met het oog op geschillenbeslechting en het vermijden van dubbele belastingheffing op grond van art. 25 OESO-Modelverdrag. Hoewel in het discussieconcept werd gevraagd naar commentaar voor de praktische implementatie van het bovenstaande doorkijkprincipe, is dit niet in hoofdstuk X opgenomen.

4. Treasuryfunctie

Voorafgaand aan de bespreking van de verrekenprijaspecten met betrekking tot intra-groep leningen, cash pooling en hedging, biedt hoofdstuk X een overzicht van treasuryfuncties, waaronder cash- en liquiditeitsmanagement, corporate financieel management, het aantrekken van schuld en eigen vermogen en het beheren van de relaties met externe bankiers van de MNO-groep en onafhankelijke ratingbureaus. De organisatie van de treasuryfunctie binnen een MNO-groep kan, afhankelijk van de structuur van de MNO-groep en complexiteit van de activiteiten, verschillende mate van centralisatie omvatten.

Hoofdstuk X bevat naar ons inziens twee belangrijke opmerkingen:

- Ten eerste dat de treasuryfunctie (bijvoorbeeld de diensten die worden geleverd door de cashpool-leider) veelal een *ondersteunende* dienst zal zijn voor de activiteiten die het meest bijdragen aan de waarde creatie van de onderneming.
- Ten tweede dat de aanpak van treasury met betrekking tot (economisch significante) risico's afhangt van de strategie en het beleid van de MNO-groep en niet van de treasuryfunctie zelf aangezien het treasurybeleid en de bijbehorende strategie op groepsniveau kunnen worden bepaald.

De treasuryafdeling kan in bepaalde situaties en sectoren (bijvoorbeeld de bankensector) naar ons inziens aanzienlijk complexere functies vervullen. De formulering van hoofdstuk X voorspelt dat complexere treasuryfuncties zorgvuldig uitgelegd en ondersteund moeten worden in verrekenprijsdocumentatie.

De OESO-richtlijnen bepalen voorts dat de treasuryfunctie (het uitvoeren van activiteiten ter coördinatie) een zakelijke vergoeding moet ontvangen indien deze functie functioneert als contactpunt om externe leningen van de MNO-groep te centraliseren.

5. Intra-groep leningen

Een van de belangrijkste financiële transacties binnen een MNO-groep zijn intra-groep leningen. Hoofdstuk X bespreekt de algemene overwegingen bij het toepassen van het arm's length-beginsel op intra-groep leningen en de verschillende benaderingen om de zakelijke rente te bepalen. De belangrijkste wijzigingen ten opzichte van het discussieontwerp betreffen meer gedetailleerde richtlijnen voor het gebruik van kredietratings en de impact van het groepslidmaatschap ('implicit support'). Daarnaast zijn credit default swaps en economische modellering toegevoegd als aanvullende benaderingen voor de prijsstelling van intra-groep leningen.

5.1 Algemene overwegingen

Volgens hoofdstuk X dienen belastingplichtigen bij de toepassing van het arm's length-beginsel op een intra-groep lening rekening te houden met de volgende specifieke kwesties:

- *Tweezijdige analyse*: de analyse van de economisch relevante kenmerken van de intra-groep lening moet worden uitgevoerd vanuit het perspectief van zowel de uitlener als de inlener:
 - Het is belangrijk om zowel de risico's van de financiering voor de uitlener als de risico's van het aanvaarden en gebruiken van de financiering voor de inlener in acht te nemen.
 - Hoewel een uitlener binnen een MNO-groep niet dezelfde processen zal volgen als een onafhankelijke uitlener, blijven bij de beoordeling van de zakelijkheid van de voorwaarden van de intra-groep leningen dezelfde

commerciële overwegingen relevant zoals kredietwaardigheid en de economische omstandigheden waaronder die lening wordt verstrekt.

- Indien een moedermaatschappij van een MNO-groep een lening verstrekt aan een dochteronderneming, heeft de moedermaatschappij in wezen reeds zeggenschap over en de eigendom van de activa van de dochteronderneming. De moedermaatschappij moet nagaan of de activa van de dochteronderneming (wanneer deze niet al zijn toegezegd als zekerheid voor andere leningen) beschikbaar zijn als zekerheid voor de betreffende gelieerde lening, zelfs wanneer daartoe geen contractuele rechten zijn voorzien.
- Inleners zullen ernaar streven om hun gewogen gemiddelde kosten van kapitaal te optimaliseren wanneer zij zoeken naar financiering.
- Veranderingen in de economische omstandigheden, 20 relevante lokale regelgeving en macro-economische omstandigheden zijn belangrijke factoren voor een TP-analyse van een intra-groep lening.
- *Gebruik van kredietratings:* de kredietwaardigheid van de inlener is een belangrijke factor bij het vaststellen van de rente. In dit opzicht dienen kredietratings ('credit ratings') als een nuttige maatstaf voor de kredietwaardigheid en daarnaast kunnen credit ratings helpen bij het identificeren van potentiële 'comparables' voor het inschatten van de rentevoet. De ratings die de drie grootste ratingbureaus (i.e. Moody's Investors Service ('Moody's'), Standard & Poor's ('S&P') en Fitch) hanteren zijn volledigheidshalve weergegeven in onderstaande tabel.

Tabel: ratings gehanteerd door Moody's, S&P en Fitch 21 22

Moody's	S&P	Fitch	Interpretaties
Aaa	AAA	AAA	Uitzonderlijke kwaliteit (prime)
Aa1	AA+	AA+	Uitstekende kwaliteit (high grade)
Aa2	AA	AA	
Aa3	AA-	AA-	
A1	A+	A+	Goede kwaliteit (upper medium grade)
A2	A	A	
A3	A-	A-	
Baa1	BBB+	BBB+	Aanvaardbare kwaliteit (lower medium grade)
Baa2	BBB	BBB	
Baa3	BBB-	BBB-	
Ba1	BB+	BB+	Labiël (non-investment grade speculative)
Ba2	BB	BB	
Ba3	BB-	BB-	
B1	B+	B+	Zwak (highly speculative)
B2	B	B	
B3	B-	B-	
Caa	CCC+	CCC	Zeer zwak (substantial risks)
Ca	CCC		Zeer zwak (extremely speculative)
C	CCC-		Interestbetalingen zijn gestaakt (in default with little prospect for recovery)
/	D	DDD	Alle betalingen zijn gestaakt (in default)
/		DD	
/		D	

Hoofdstuk X markeert een aantal specifieke overwegingen met betrekking tot het gebruik van kredietratings:

- ◦ Een kredietrating kan worden geschat voor (i) de entiteit die fungeert als inlener, (ii) de MNO-groep (op basis van de geconsolideerde jaarrekening van de moederentiteit van de MNO-groep) of (iii) voor een specifieke schulduitgifte.
- De kredietrating van de inlener of de MNO-groep (ook wel 'issuer credit rating' genoemd) is feitelijk een mening over de algemene kredietwaardigheid van de inlener op basis van de capaciteit en de bereidheid om aan financiële verplichtingen te voldoen overeenkomstig de voorwaarden van die verplichting.
 - De kredietbeoordeling moet worden bepaald op basis van zowel kwantitatieve factoren (zoals de verhouding tussen schuld en eigen vermogen) als kwalitatieve factoren zoals het land en de sector van de MNO-entiteit of MNO-groep.
 - Inleners met dezelfde financiële statistieken kunnen verschillen in kredietbeoordeling omdat er verschillen zijn tussen de partijen (ze zijn bijvoorbeeld actief in verschillende industrieën).
 - Bij de schatting van de kredietrating voor startende ondernemingen of ondernemingen die onlangs deel hebben uitgemaakt van een fusie, moet rekening worden gehouden met de bijzondere omstandigheden van dergelijke ondernemingen.
 - De redenen en de keuze die ten grondslag liggen aan de kredietrating moeten naar behoren worden gedocumenteerd.
- De kredietrating voor een specifieke schulduitgifte betreft een advies over de kredietwaardigheid van de 'issuer' / uitgever met betrekking tot een specifiek financieel instrument ('issue credit rating'). Deze uitgifterating houdt rekening met bepaalde kenmerken van het financiële instrument, zoals de vraag of de lening betrekking heeft op een seniore of achtergestelde lening, de aanwezigheid van financiële garanties en de aanwezigheid van zekerheden. [23](#)
- De uitgifterating ('issue credit rating') kan afwijken van de kredietwaardigheid van de uitgevende instelling ('issuer credit rating'), omdat het kredietrisico van een financieel instrument verband houdt met het risicoprofiel van zowel de inlenende MNO als de specifieke kenmerken van het financiële instrument. In de praktijk wordt de rating van de uitgevende instelling eerst bepaald, waarna de uitgifterating wordt geschat op basis van de kenmerken van het financiële instrument.
- Een publiekelijk beschikbare kredietrating van een inlener door een onafhankelijk ratingbureau kan nuttige informatie opleveren voor het bepalen van de kredietbeoordeling voor een intra-groep lening. Een dergelijke beoordeling is echter meestal alleen beschikbaar voor de MNO-groep als geheel, indien aanwezig, en niet voor een afzonderlijke MNO-entiteit binnen de groep die inleent. De ratinganalyse wordt in de praktijk dan ook vaak gebaseerd op het gebruik van publiekelijk beschikbare financiële 'tools' of de methodologie die onafhankelijke ratingbureaus hanteren om ratings te bepalen. Bij een dergelijke analyse zal ook rekening moeten worden gehouden met de gevolgen voor de kredietwaardigheid wanneer een entiteit deel uitmaakt van een MNO-groep.
- De ratingmethodologie die wordt gebruikt in publiekelijk beschikbare financiële 'tools' is niet zo rigoureuus als de methoden die door onafhankelijke ratingbureaus worden toegepast. Niettemin worden commerciële 'tools' in de praktijk erkend als een benadering voor de rating van een specifieke intra-groep lening, met name wanneer een officiële kredietwaardering van ratingbureaus niet beschikbaar is.
- Van belang is dat hoofdstuk X duidelijk maakt dat de ratinganalyse onbetrouwbaar kan zijn wanneer de gebruikte financiële informatie om de kredietrating vast te stellen wordt beïnvloed door gelieerde transacties die niet in overeenstemming zijn met het arm's length-beginsel.
- *Effect van groepslidmaatschap:*
 - Hoewel een inlenende MNO bij de toepassing van het arm's length-beginsel als afzonderlijke onafhankelijke onderneming wordt beschouwd, heeft het groepslidmaatschap twee effecten op de beoordeling van de zakelijke

voorwaarden van de intra-groep lening:

- Het externe financieringsbeleid en de groepsmanagementpraktijken verschaffen informatie over de vorm en voorwaarden waaronder de inlenende MNO geld zou kunnen lenen van een onafhankelijke geldschieter, met inbegrip van alle economisch relevante kenmerken van de lening zoals de looptijd, valuta, zekerheid en convenanten van de lening. In dit opzicht verwachten wij dat de Belastingdienst meer aandacht zal besteden aan de algemene voorwaarden van intra-groep leningen en aan de vraag of deze voorwaarden in overeenstemming zijn met het arm's length-beginsel.
- De inlenende MNO kan in het geval van financiële moeilijkheden financiële steun ontvangen van de MNO-groep. Dit incidentele voordeel dat de inlenende MNO ontvangt door onderdeel te zijn van een MNO-groep wordt in het kader van intra-groep leningen 'impliciete steun' genoemd. Impliciete steun kan gevolgen hebben voor de kredietwaardigheid van de inlenende MNO of voor de kredietwaardigheid van de inlenende MNO ten opzichte van een specifieke verplichting (in het algemeen hogere kredietrating als gevolg van impliciete ondersteuning). Het is daarbij van belang om op te merken dat de inlenende MNO voor de impliciete ondersteuning dus expliciet geen vergoeding verschuldigd is.
- Het effect van impliciete steun op de rating hangt af van de status van de inlenende MNO binnen de MNO-groep. De waarschijnlijkheid dat entiteiten groepssteun ontvangen, hangt namelijk af van het relatieve belang van de groepsentiteit binnen de MNO-groep als geheel en van de connecties tussen de groepsentiteit en de rest van de MNO-groep. Op basis van hoofdstuk X zijn de criteria die worden gebruikt om de status van een groepsentiteit te bepalen over het algemeen in overeenstemming met de bestaande richtlijnen die ratingbureaus hanteren, met inbegrip van wettelijke verplichtingen, strategisch belang, operationele integratie, gedeelde naam, mogelijke impact op de reputatie, algemene beleids- of intentieverklaring en eerdere financiële ondersteuning. Het relatieve gewicht van de verschillende criteria kan, afhankelijk van de industrie, verschillen.
- De nieuwe OESO-richtlijnen geven helaas geen toelichting op hoe de zogenaamde 'afgeleide' rating van de inlenende MNO (rekening houdend met de gevolgen van impliciete steun) bepaald moet worden. Op basis van de S&P-methodologie wordt op basis van tien criteria bepaald welke groepstatus de inlenende MNO heeft: 'Core', 'Highly strategic', 'Strategically important', 'Moderately strategic' en 'Nonstrategic'. Indien de inlenende MNO als status 'Core' heeft dan is de potentiële rating die gebruikt kan worden de groepsrating. Wanneer er aanwijzingen zijn dat de MNO-groep geen financiële steun zal verlenen aan de inlenende MNO omdat de status 'Nonstrategic' is, zal er gebruik worden gemaakt van de zogenaamde 'standalone rating' van de inlenende MNO.
- Hoofdstuk X merkt op dat aan impliciete steun een subjectieve beoordeling ten grondslag ligt en dat de Belastingdienst mogelijk niet beschikt over alle informatie om impliciete steun te beoordelen. Uit onze eigen ervaring is echter gebleken dat moedermaatschappijen echt niet altijd de lokale MNO ondersteunen wanneer er financiële problemen zijn.
- *Gebruik van de kredietwaardering van de MNO-groep:*
 - De OESO heeft lang gesproken over de kwestie of bij het vaststellen van de kredietwaardering moet worden uitgegaan van de kredietrating van de inlenende MNO met inachtneming van het effect van impliciete steun (traditionele benadering) of de kredietwaardering van de MNO-groep als geheel. Sommige landen bleken een sterk voorstander om de kredietwaardering van de MNO-groep als standaardregel in te stellen, uiteindelijk is dat niet de hoofdregel geworden in hoofdstuk X.
 - Hoofdstuk X bepaalt dat indien de traditionele aanpak leidt tot 'onbetrouwbare resultaten', de rating van de MNO-groep gebruikt kan worden voor het vaststellen van de prijs van een intra-groep lening indien deze benadering in overeenstemming is met de feiten, in het bijzonder wanneer de inlenende MNO belangrijk is binnen de MNO-groep en het verschil in kredietwaardigheid tussen de inlenende MNO en de MNO-groep niet opmerkelijk verschilt.
 - Er is echter geen definitie van wat een onbetrouwbare uitkomst is of wanneer de traditionele aanpak tot een onbetrouwbare uitkomst leidt. Wij verwachten op dit gebied dan ook aanzienlijke controverse, met name in

grensoverschrijdende financieringen met landen die voorstander zijn van de MNO-groep rating zoals bijvoorbeeld Duitsland.

- *Convenanten*: convenanten in een leningsovereenkomst zijn bedoeld om de uitlener te beschermen. Aangezien gelieerde partijen minder informatieasymmetrie zullen tegenkomen dan niet-gelieerde partijen, kan de uitlener binnen een MNO-groep ervoor kiezen om geen convenanten in de leningsovereenkomsten op te nemen. Desondanks stelt hoofdstuk X dat overwogen moet worden of er een onderhoudsconvenant is tussen de groepsentiteiten en wat de mogelijke gevolgen van zo'n convenant zijn voor de prijsstelling van de lening.
- *Garanties*: indien een andere partij garant staat voor de lening van de inlener, dient de uitlener bij de kredietwaardering van de garantsteller deze garantsteller en de oorspronkelijke inlener op dezelfde manier te beoordelen.

5.2 Vaststellen van de zakelijke rente van intra-groep leningen

Na nauwkeurige afbakening van de intra-groep lening, kan de zakelijke rente worden bepaald op basis van de geschatte kredietrating van de inlenende MNO of op basis van de uitgifterating waarbij rekening wordt gehouden met de voorwaarden van de lening. Hoofdstuk X presenteert verschillende gebruikelijke benaderingen om de zakelijke rente te bepalen, die meer complex zijn dan de benaderingen die doorgaans in de Nederlandse jurisprudentie worden geraadpleegd: [24](#)

- *Externe CUP*: vanwege zowel het brede bestaan van de kredietmarkten als de beschikbaarheid van informatie en analyse van de kredietmarkten, kan de 'comparable uncontrolled price' (CUP) methode [25](#) de meest toegankelijke methode zijn om de arm's length-rente vast te stellen. Met inachtneming van de kredietrating van de lening, de algemene voorwaarden en andere factoren, kan de arm's length-rente worden geschat door de te beoordelen lening te benchmarken met publiekelijk beschikbare gegevens voor andere kredietnemers met dezelfde rating voor leningen en voldoende vergelijkbare voorwaarden. [26](#) Hoofdstuk X erkent dat de zakelijke rente ook gebaseerd kan worden op obligaties of het rendement van andere realistische alternatieven voor intra-groep leningen, zoals converteerbare obligaties of handelspapieren. Dit zien wij in de praktijk ook regelmatig gebeuren.
- *Interne CUP*: leningen tussen de inlenende MNO of een andere MNO-entiteit die onderdeel is van dezelfde MNO-groep en onafhankelijke ondernemingen (potentiële interne CUP) dienen geanalyseerd te worden of deze voldoende vergelijkbaar zijn met de transactie inzake een lening tussen gelieerde ondernemingen om vast te stellen of de marktrente op de potentiële interne CUP als referentie kan dienen voor de rente op de leningstransactie. De gemiddelde rentevoet die de MNO-groep heeft betaald voor externe schulden kan op zichzelf (zonder vergelijkbaarheidscorrecties) niet als interne CUP worden aangemerkt.
- *Kosten van kapitaal*: het vaststellen van de rente is gebaseerd op de kosten die de uitlener maakt voor het verwerven van het geld vermeerderd met de kosten die samenhangen met het aangaan en bedienen van de lening, een risicopremie voor verschillende economische factoren, en een winstmarge. Een dergelijke benadering kan worden gebruikt in situaties waarin kapitaal wordt geleend van een derde partij en het geld via een of meer geassocieerde intermediaire ondernemingen naar de uiteindelijke inlener zal gaan.
- *Credit default swaps*: er zijn richtlijnen opgesteld voor het gebruik van credit default swaps (CDS) voor de prijsstelling van intra-groep leningen. De spreads van CDS kunnen worden gebruikt om de risicopremie die samenhangt met intra-groep leningen te berekenen wanneer de CUP-methode niet kan worden toegepast. Hoofdstuk X stelt echter dat de spreads van CDS kunnen fluctueren omdat CDS op de markt wordt verhandeld. Een CDS-spread hoeft niet alleen het risico van wanbetaling weer te geven, maar ook andere irrelevante factoren zoals het aantal overeengekomen contracten.
- *Economische modellering*: bepaalde industrieën maken gebruik van economische modellen om de prijzen van intra-groep leningen vast te stellen. Dergelijke modellen bepalen de rente op basis van een risicovrije rente vermeerderd met een aantal premies waarmee rekening wordt gehouden voor bijvoorbeeld wanbetalingsrisico, liquiditeitsrisico's,

verwachte inflatie of looptijd. Het gebruik van deze economische modellen kan overwogen worden indien de CUP-methode niet kan worden toegepast.

- *Opinies van financiële instanties*: hoofdstuk X beschouwt opinies van financiële instanties niet als bewijs voor het bepalen van de zakelijke rente omdat deze opinies geen feitelijke transacties inhouden.

6. Tussenconclusie

De belangrijkste aspecten van hoofdstuk X zijn naar onze mening de volgende:

- Hoewel hoofdstuk X het gebruik van het arm's length-beginsel voor het kwalificeren van een schuldinstrument als lening of kapitaal met het oog op fiscale doeleinden expliciet aanbeveelt, verduidelijkt het hoofdstuk niet hoe een nauwkeurige afbakeningsanalyse en schuldcapaciteitsanalyse moet worden verricht terwijl deze twee analyses aan de basis staan van de beoordeling van het arm's length-beginsel op een schuldinstrument tussen gelieerde partijen.
- Zoals verwacht is het belangrijk om elke financieringstransactie binnen de MNO-groep nauwkeurig af te bakenen, niet alleen op basis van contractuele voorwaarden, maar ook op basis van uitgevoerde functies (inclusief gebruikte activa en veronderstelde risico's), kenmerken van de financiële producten of diensten, economische omstandigheden en bedrijfsstrategieën.
- Wij verwachten dat de Belastingdienst vanaf nu meer aandacht zal besteden aan de vraag of de voorwaarden van intra-groep leningen in overeenstemming zijn met het arm's length-beginsel door bijvoorbeeld rekening te houden met het externe financieringsbeleid van de MNO-groep. Het zal niet meer afdoende zijn om alleen de leningsovereenkomst te beoordelen, daaruit de leningsvoorwaarden te identificeren en vervolgens middels een benchmarkanalyse het rentepercentage vast te stellen. Daarnaast moet nagegaan worden of de voorwaarden voor de lening zakelijk zijn.
- De 'substance' van financiële transacties is van belang. Of een uitlener bijvoorbeeld het schuldrisico dat contractueel aan hem wordt toegewezen aanvaardt, hangt ook af van de vraag of hij het risico inhoudelijk beheerst en of hij de financiële capaciteit heeft om het risico op zich te nemen. Als de uitlener het risico niet op zich neemt, heeft deze slechts recht op een risicovrij rendement.
- Impliciete steun kan van invloed zijn op de kredietwaardigheid van de inlenende MNO of de uitgiftering. Het is daarbij van belang om op te merken dat de inlenende MNO voor de impliciete ondersteuning geen vergoeding verschuldigd is.
- Wat betreft de vraag of het vaststellen van een rating gebaseerd moet zijn op de rating van de inlenende MNO rekening houdend met het effect van impliciete steun (de traditionele aanpak) of op de rating van de MNO-groep antwoordt hoofdstuk X dat wanneer de traditionele aanpak tot onbetrouwbare resultaten leidt, de rating van de MNO-groep kan worden gebruikt voor de prijsstelling van de intra-groep lening indien deze in overeenstemming is met de feiten. Wij verwachten op dit gebied aanzienlijke controverse, met name in landen die voorstander zijn van het gebruik van de rating van de MNO-groep, zoals Duitsland.

Mr. M.I.E. van Herksen

Monique van Herksen is werkzaam bij Simmons & Simmons LLP met een focus op transfer pricing en geschillenbeslechting.

Dr. C.S.J. Jie-A-Joen

Clive Jie-A-Joen is werkzaam bij Simmons & Simmons LLP met een focus op transfer pricing en geschillenbeslechting. Clive is daarnaast universitair docent op de Erasmus School of Law.

R.I. van de Brug

Rosalie van de Brug is werkzaam bij de Erasmus School of Accounting and Assurance.

Voetnoten

- 1). OECD (2020), *Transfer Pricing Guidance on Financial Transactions: Inclusive Framework on BEPS Actions 4, 8-10*, OECD, Paris, www.oecd.org/tax/beps/transfer-pricing-guidance-on-financial-transactions-inclusive-framework-on-beps-actions-4-8-10.htm.
- 2). OECD (2018), *Discussion Draft on Financial Transactions*, 3 juli 2018, OECD, Paris.
- 3). In Nederland is dit geregeld in [art. 8b lid 3 Wet Vpb](#) 1969 en in de aanvullende TP-documentatieverplichtingen (onder andere het groepsdossier en het lokale dossier) zoals bedoeld in [art. 29g Wet Vpb](#) 1969.
- 4). Het besluit 'Internationaal Belastingrecht. Verrekenprijzen, toepassing van het arm's length-beginsel en de Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrations (OESO-richtlijnen)' van 22 april 2018 (nr. 2018-6865) gepubliceerd in het Staatscourant (Nr. 26874) van 11 mei 2018 heeft het over de karakterisering van een transactie.
- 5). In hoofdstuk I van de OESO-richtlijnen wordt bij de bespreking van de analyse van risico's ook aangegeven dat zo nodig verwezen kan worden naar de richtlijnen voor verrekenprijzen die specifiek zijn voor financiële dienstverleners in het rapport 'Report on the Attribution of Profits to Permanent Establishments' (OESO, 2010).
- 6). Deze richtlijnen worden toegevoegd in hoofdstuk I, onderdeel D.1.2.1., van de OESO-richtlijnen direct na paragraaf 1.106.
- 7). Zie ook HR BNB 1997/217 waar een standaardhypotheekrente gebruikt werd als indicatie voor een lening ter financiering van onroerend goed door een BV aan haar aandeelhouder.
- 8). Zie Bernard Damsma, Clive Jie-A-Joen en Tim Meijer, *When is a Loan Considered Non-Arm's-Length? Ground-Breaking Dutch Supreme Court Case*, Tax Management Transfer Pricing Report, Vol. 20 No. 18, 26 januari 2012.
- 9). Dit werd opnieuw bevestigd in een recente Hoge Raad uitspraak (HR, 15 mei 2020, nr. 18/03178) betreffende een financiering tussen niet-verbonden partijen inzake de vraag of rentekosten die werden betaald voor aan de Euronext Amsterdam genoteerde 'perpetual securities' fiscaal aftrekbaar waren. Relevante kenmerken van de perpetual securities waren: geen vaste vervaldatum, de rechten van de houders en couponhouders zijn pari passu gerangschikt met de houders van preferente aandelen (indien van toepassing), en de uitgevende instelling kon alle of een deel van de betalingen die verschuldigd waren met betrekking tot de perpetual securities uitstellen, maar de achterstallige rente zelf droeg rente. De Hoge Raad bevestigde de beslissing van het Hof dat de perpetual securities als een lening konden worden behandeld. Relevant werd geacht dat de uitgifte van de perpetual securities een terugbetalingsverplichting voor de uitgevende instelling van de perpetual securities inhield.
- 10). In de zaak van de Hoge Raad (HR 15 mei 2020, nr. 18/03178) in voetnoot 9 voerde de Nederlandse fiscus aan dat zelfs indien de perpetual securities vanuit civielrechtelijk perspectief als een lening konden worden beschouwd, deze moeten worden gekwalificeerd als een deelnemerschapslening, omdat ze een onbepaalde looptijd hadden, ondergeschikt werden gemaakt aan alle concurrerende schuldeisers en de rente winstafhankelijk was vanwege de

paripassubepaling. De Hoge Raad zag echter geen reden om de uitspraak van het Hof dat de perpetual securities niet als deelnemerschapslening konden worden aangemerkt ongedaan te maken. De algemene voorwaarden van de perpetual securities bevatten vaste couponrentes en variabele couponrentes (afhankelijk van de periode). De rentevergoeding op de perpetual securities is dus niet afhankelijk van de winst van de belastingplichtige (de uitgevende instelling).

- 11) . Naast het ontbreken van zekerheden, wordt in de casus ook gewezen op het gestort kapitaal van slechts € 18.151 van de inlenende dochtermaatschappij die € 5.295.506 heeft geleend voor het kopen van de effecten van belanghebbende, het ontbreken van afspraken over aflossing bij het aangaan van de lening, de aard van de activiteiten / activa (de inlenende dochtermaatschappij houdt beursgenoteerde effecten en heeft geen andere activiteiten), de wijze waarop en de bronnen waaruit de inlenende dochtermaatschappij de rente en aflossingen zou moeten financieren (de inkomsten uit de effecten zijn niet voldoende om de rentekosten te betalen). Deze aspecten zijn nagenoeg in lijn met de aspecten die beschouwd dienen te worden bij de nauwkeurige afbakening van de nieuwe OESO-richtlijnen.
- 12) . Bijvoorbeeld, de Pelican Rouge-uitspraak van de Rb. Noord-Holland 16 november 2018, nr. 17/581, [NTFR 2019/211](#) en Hunkemöller-uitspraak van het Hof Amsterdam 18 april 2019, nr. 18/00018 en 18/00019, [NTFR 2019/1547](#).
- 13) . Een bullet loan houdt in dat de terugbetaling van de hoofdsom en soms ook de rente op de lening eerst plaats dient te vinden aan het einde van de looptijd van de lening. In dit geval betrof het zowel de hoofdsom als de rente.
- 14) . Hoofdstuk X geeft echter niet aan welke (combinatie van) kenmerken dienen te ontbreken voordat de lening geherkwalificeerd kan worden.
- 15) . Paragraaf 1.122 van de OESO-richtlijnen geeft een voorbeeld van een commercieel irrationele transactie waarbij onderneming S1 productieactiviteiten verricht en daarbij aanzienlijke voorraden houdt en significante investeringen heeft in installaties en machines. Het bezit commercieel onroerend goed gelegen in een gebied dat gevoelig is voor regelmatige overstromingen in de afgelopen jaren waardoor er geen actieve markt is voor de verzekering van onroerend goed in het gebied. Een gelieerde onderneming S2 biedt een verzekering aan S1 tegen een jaarlijkse premie die 80% bedraagt van de waarde van de inventaris en eigendom. De OESO-richtlijnen geven aan dat S1 een commercieel irrationele transactie is aangegaan, aangezien er geen verzekeringsmarkt is gezien de waarschijnlijkheid van aanzienlijke schadegevallen. Een herlocatie of niet verzekeren zouden aantrekkelijke realistische alternatieven zijn. Aangezien de transactie commercieel irrationeel is, is er geen prijs vast te stellen die aanvaardbaar zou zijn voor zowel S1 als S2.
- 16) . Onderdeel 11 van het besluit 'Internationaal Belastingrecht. Verrekenprijzen, toepassing van het arm's length-beginsel en de Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrations (OESO-richtlijnen)' van 22 april 2018 (nr. 2018-6865) gepubliceerd in het Staatscourant (Nr. 26874) van 11 mei 2018.
- 17) . Credit ratings voor een inlener van AAA tot BBB- staan voor hoog tot voldoende kredietwaardig en worden ook als 'investment grade' beschouwd. Een credit rating lager dan BBB- wordt als niet investment grade aangemerkt waarbij de kans dat de inlener de rente en aflossing niet zullen betalen als groot wordt geacht.
- 18) . Zie hierover bijvoorbeeld C. Maas en H. 'Vermeulen, Het Karakter van Geldverstrekkingen', *WFR* 2014/7047, 1 mei 2014.
- 19) . *Chevron Australia Holdings Pty Ltd v Commissioner of Taxation* ([2017] FCAFC 62).

- 20) . Een relevante vraag is bijvoorbeeld hoe moet worden omgegaan met de huidige marktomstandigheden gezien COVID-19 bij het bepalen van een arm's length-rente.
- 21) . Bron: <https://nl.wikipedia.org/wiki/Obligatierating>.
- 22) . Zie ook voetnoot 17.
- 23) . Zulke kenmerken hebben invloed op de terugvorderingsvooruitzichten (verlies bij wanbetaling) met betrekking tot het financiële instrument.
- 24) . Zie voetnoot 4 Supra.
- 25) . De CUP-methode is een OESO erkende verrekenprijsmethode. Deze methode vergelijkt de prijs die in rekening wordt gebracht voor goederen of diensten die in een gelieerde transactie worden overgedragen, met de prijs die in rekening wordt gebracht voor onroerend goed of diensten die in vergelijkbare omstandigheden in een vergelijkbare markttransactie worden overgedragen.
- 26) . In de praktijk wordt vaak gebruikgemaakt van gegevens in commerciële databases, zoals de 'Bloomberg Terminal Database'.