

HET KARAKTER VAN GELDVERSTREKKINGEN

HET AT ARM'S LENGTH-BEGINSEL EN FISCALE KWALIFICATIE IN DE VISIE VAN DE HOGE RAAD

DR. MR. C. MAAS EN PROF. DR. H. VERMEULEN¹

1 Inleiding

De vraag of toepassing van het at arm's length-beginsel – zoals in 2002 gecodificeerd in art. 8b Wet op de vennootschapsbelasting 1969 (hierna: Wet VPB 1969), maar in internationale context al langer bekend uit art. 9 OESO-modelverdrag – an sich zou kunnen leiden tot een herkwalficatie van civielrechtelijk vreemd vermogen in fiscaalrechtelijk kapitaal (dan wel vice versa) heeft de literatuur enige tijd verdeeld gehouden. Naar aanleiding van de onzakelijkeleningarresten van 25 november 2011 hebben Snoeij en Wagenaar betoogd dat de Hoge Raad een einde heeft gemaakt aan deze discussie en dat hij geen rol weggelegd ziet voor het at arm's length-beginsel bij de fiscale kwalificatie van geldverstrekkingen.²

Deze visie is echter vooralsnog geen *communis opinio* geworden in de literatuur, noch heeft zij haar weerslag gevonden in het beleid van het Ministerie van Financiën. Zo ziet Peeters in de onzakelijkeleningarresten geen afwijzing van een herkwalficatie van "transactioneel-onzakelijke" leningen in kapitaal bij de debiteur op grond van het at arm's length-beginsel.³ Ook in het recent bij-

gewerkte verrekenprijzenbesluit stelt de Staatssecretaris van Financiën dat het aangaan van een lening waarvoor geen at arm's length-voorwaarden kunnen worden vastgesteld in extreme gevallen kan leiden tot het negeren of herkwalficeren van (een deel van) de lening.⁴ Het besluit veronderstelt daarmee de aanwezigheid van een open norm ten aanzien van de kwalificatie van geldverstrekkingen.

In deze bijdrage onderzoeken wij of genoemde visie van de Staatssecretaris van Financiën in overeenstemming is met de huidige stand van het Nederlandse fiscale recht. In onderdeel 2 gaan wij daartoe eerst in op de visie op

digbaar dan daarna). Zonder volledig te willen zijn verwijzen wij hiervoor naar M.E.P. van der Breggen, 'Transfer-pricing-aspecten van leningen verstrekt binnen de groep: een nadere beschouwing', WFR 2006/737, onderdeel 3.2; F.A. Engelen & R. van Scharrenburg, 'Onzakelijke leningen in de vennootschapsbelasting', WFR 2008/705, onderdeel 3; P.J.J.M. Peeters, 'De "onzakelijke lening" bij de crediteur: één term met verschillende betekenissen?! – Deel 3 At arm's length', WFR 2010/1580, onderdeel 5.4; J.T. van Egdom, Verrekenprijzen; de verdeling van de winst van een multinational (FM nr. 115), Deventer: Kluwer 2011, p. 228-229. Voor oudere betogen van tegengestelde strekking verwijzen wij onder meer naar C.J.E.A. Sporken & P.C. den Besten, 'Weg met de wet, transfer pricing is alles?', WFR 2010/928, onderdeel 3.3; A.M. Haberham, Fiscale aspecten van vreemd vermogen verstrekt door aandeelhouders FM nr. 65), Deventer: Kluwer 1993, p. 196-202 en de aldaar opgenomen verwijzingen.

⁴ Besluit van de Staatssecretaris van Financiën van 14 november 2013, nr. IFZ2013/184M, V-N 2013/62.2, onderdeel 12, onder a. Verderop in onderdeel 12, onder b lijkt te worden gesuggereerd dat voor de beoordeling of sprake is van dergelijke gevallen gebruik zal worden gemaakt van concepten uit de sfeer van de corporate finance zoals de "Weighted average cost of capital" (Wacc).

- ¹ Auteurs zijn als belastingadviseurs werkzaam bij PwC. Prof. dr. H. Vermeulen is tevens verbonden aan het Amsterdam Centre for Tax Law en de Amsterdam School of Real Estate van de Universiteit van Amsterdam.
- ² R. Snoeij & L. Wagenaar, 'Mist klaart verder op rondom de fiscale kwalificatie van geldverstrekkingen', NTFR 2011/2761.
- ³ De literatuur is schier oneindig. Wij noemen hier bijvoorbeeld de samenvatting van een lezing van W. Bruins Slot in M. Koomen & S.F. Verloove, 'Verslag 34e conferentie "Verrekenprijzen"', WFR 2012/1234, onderdeel 2; P.J.J.M. Peeters, 'Leerstuk onzakelijke lening bij de crediteur: slotakkoord door de Hoge Raad?!', WFR 2012/153, met name onderdeel 4.3. Vóór de arresten van 25 november 2011 was deze visie uiteraard reeds gangbaar (en naar onze mening beter verde-

herkwalificatie van leningen zoals die is neergelegd in de transfer pricing-richtlijnen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (hierna: OESO) en de status daarvan onder het Nederlandse fiscale recht. In het derde onderdeel besteden we aandacht aan de implicaties van de onzakelijkeleningarresten. Vervolgens bespreken wij twee arresten van de Hoge Raad over de mogelijkheid om scheve eigen-/vreemdvermogenratio's aan te pakken op grond van het at arm's length-beginsel (onderdeel 4). Daarna komen de inzichten die kunnen worden ontleend aan de arresten van 7 februari 2014 aan de orde (onderdeel 5). We sluiten deze bijdrage af met een beknopte recapitulatie van de manier waarop de Hoge Raad op dit moment volgens ons omgaat met de kwalificatie van vreemd en eigen vermogen in het Nederlandse fiscale recht (onderdeel 6).

2 De benadering van de OESO

De belangrijkste uitlatingen van de OESO over de invloed die transfer pricing⁵ kan hebben op de fiscale kwalificatie van geldverstrekkingen is te vinden in paragraaf 1.65 van de transfer pricing-richtlijnen (versie 2010).⁶ Hierin worden twee situaties onderscheiden waarin belastingautoriteiten met recht en reden kunnen overwegen om de contractuele vormgeving die een belastingplichtige heeft gekozen voor een transactie te veronachtzamen. De eerste situatie is die waarin de economische realiteit afwijkt van de gekozen vorm. De OESO geeft hierbij een voorbeeld waarin een rentedragende groepslening wordt verstrekt terwijl men een dergelijke structurering van een investering tussen derden niet in deze vorm zou verwachten gezien de economische omstandigheden van de debiteur. In een dergelijk geval is volgens de OESO een fiscale kwalificatie als kapitaal op zijn plaats.

.....

“Voor de OESO is het karakter van een transactie niet het eindpunt van de analyse”

.....

5 Wij prefereren het gebruik van de ingeburgerde Engelse begrippen “transfer pricing” en “at arm's length” boven minder gangbare Nederlandse begrippen als “verrekenprijzen” en “armslengtebeginsel”.

6 www.oecd-ilibrary.org/taxation/oecd-transfer-pricing-guidelines-for-multinational-enterprises-and-tax-administrations-2010_tpg-2010-en.

De tweede situatie doet zich voor wanneer de contractuele vormgeving en de economische kenmerken van de transactie wel met elkaar overeenkomen, maar de inrichting van de transactie als geheel genomen afwijkt van de voorwaarden die zouden zijn overeengekomen door onafhankelijke, commercieel redelijk handelende ondernemingen en die vormgeving het praktisch onmogelijk maakt voor de belastingautoriteiten om een juiste verrekenprijs vast te stellen. De OESO geeft hier het voorbeeld van een overdracht van toekomstige onderzoeksresultaten tegen een eenmalige vaste prijs, terwijl onafhankelijke derden de overeenkomst hadden vormgegeven als een doorlopend onderzoekscontract (met een periodieke vergoeding, naar wij aannemen).

De grootste gemeenschappelijke deler van beide categorieën wordt door de OESO als volgt omschreven: “the character of the transaction may derive from the relationship between the parties rather than be determined by normal commercial conditions and may have been structured by the taxpayer to avoid or minimise tax”.⁷

Voor de OESO is het karakter van een transactie dus geenszins het eindpunt van de analyse: indien de keuze voor dat karakter is beïnvloed door de gelieerde verhoudingen tussen de partijen bij die transactie, kan een herkwalificatie op zijn plaats zijn. Wij merken op dat belastingontwijking een achtergrond kan zijn van de gekozen vormgeving, maar voor de OESO geen noodzakelijke voorwaarde lijkt te zijn om tot herkwalificatie over te gaan.⁸

Een vergelijkbare redenering die wij in de praktijk nog wel eens tegenkomen, is dat een vennootschap als gevolg van een groepslening zodanig ondergekapitaliseerd is dat een derde partij die lening nooit of slechts ten dele had verstrekt. Mogelijk is dit een verschijningsvorm van de eerste situatie die zojuist werd beschreven. In zulke gevallen wordt soms gesteld dat de lening in zoverre dient te worden geherkwalificeerd als kapitaal

7 Paragraaf 1.66 van de transfer pricing-richtlijnen (versie 2010). Het is overigens nog niet zo eenvoudig om concrete typen geldverstrekkingen toe te wijzen aan de eerste of tweede categorie. Zie hiervoor bijvoorbeeld de verschillen tussen Peeters, ‘De “onzakelijke lening” bij de crediteur: één term met verschillende betekenissen?! – Deel 3 At arm's length’, WFR 2010/1580, onderdeel 5.4 enerzijds en anderzijds de samenvatting van een lezing van A.H.M. Daniëls in Koomen & Verloove, a.w., onderdeel 2.

8 Vgl. R.P.F.M. Hafkenscheid & A.T.G.M. Hosman, ‘Commentaar op de OECD transfer pricing guidelines 1995’, TFO 1995/205, onderdeel 4.2, die zich afvragen of bedoeld is te zeggen dat dat het oogmerk van belastingvermijding voorwaarde is om tot een herkwalificatie te kunnen overgaan.

met een beroep op art. 8b Wet VPB 1969 (c.q. het daaraan ten grondslag liggende totaalwinstbeginsel).⁹ Na de afschaffing van de *thin capitalization*-regels van art. 10d Wet VPB 1969 per 1 januari 2013 zou dit de enige manier kunnen lijken om scheve eigen-/vreemd-vermogensratio's (in cijfermatige zin) te bestrijden.¹⁰

Ook deze laatste benadering vindt enige steun in OESO-verband. Dit gebeurt overigens niet in de transfer pricing-richtlijnen: onderkapitalisatie wordt in paragraaf 1.65 daarvan niet als zelfstandig criterium voor herkwalficatie genoemd. Echter, bij de bespreking van *thin capitalization*-regels in het commentaar bij art. 9 OESO-modelverdrag wordt echter wel verwezen naar de in het *Report on Thin Capitalisation* neergelegde visie dat de genoemde bepaling niet alleen van belang is voor het bepalen van het rentepercentage op een lening, maar ook voor de vaststelling of wat op het eerste gezicht een lening lijkt in werkelijkheid moet worden gezien als een ander soort geldverstrekking, en dan met name een kapitaalstorting.¹¹ Genoemd commentaar geeft vervolgens echter aan dat er discussie bestaat tussen de lidstaten over de manier waarop het at arm's length-beginsel precies interageert met onderkapitalisatieregels.¹² Er is kortom geen overeenstemming tussen de OESO-lidstaten op dit punt. De visie van de Nederlandse wetgever op deze vraag is overigens dat het at arm's length-beginsel betrekking heeft op afzonderlijke transacties en niet op de kapitaalstructuur van een vennootschap als geheel, hetgeen reeds op gespannen voet staat met het in de

vorige alinea beschreven argument dat wij in de praktijk wel eens tegenkomen.¹³ Wij bespreken de visie van de Hoge Raad op dit punt in onderdeel 4 van dit artikel.

Verder redenerend in de hierboven beschreven lijn zou men zich af kunnen vragen of het denkbaar zou zijn dat een onderneming – in gelieerde verhoudingen – met zo veel eigen vermogen is gefinancierd dat derde partijen de kapitalisatie nooit zo hadden vormgegeven. In een dergelijke situatie zou de gedachtegang van de transfer pricing-richtlijnen kunnen leiden tot de conclusie dat een deel van het eigen vermogen voor fiscale doeleinden als vreemd vermogen moet worden aangemerkt waarop vervolgens een rentelast dient te worden geïmputeerd. Hierdoor zou effectief een soort notionele interestaftrek tot stand gebracht worden.¹⁴

.....

“De transfer pricing-richtlijnen vormen hooguit een bron van inspiratie bij de uitlegging van het recht”

.....

Hoe dan ook voorziet de benadering van de OESO dus in de mogelijkheid om transacties op basis van een verrekenprijsbenadering te herkwalficeren. Vervolgvraag is uiteraard wat de status van de richtlijnen (en het commentaar) onder Nederlands recht is. De Staatssecretaris van Financiën gaat er in de laatste versie van het verrekenprijzenbesluit als beleidsmaker nog steeds van uit “dat de OESO-richtlijnen in beginsel een directe werking

9 Voor de verhouding tussen art. 8b Wet VPB 1969 en het totaalwinstbeginsel van art. 8 Wet VPB 1969 jo. art. 3.8 Wet inkomstenbelasting 2001, zie onder meer Kamerstukken II 2001/02, 28 034, nr. 3, p. 19; Kamerstukken II 2001/02, 28 034, A, p. 4-7. In onderdeel 4 gaan wij nader in op de visie van de Hoge Raad op de aanpassing van de financieringsstructuur van een lichaam op grond van het totaalwinstbeginsel c.q. transfer pricing.

10 Behoudens specifieke bepalingen zoals art. 15ad lid 6 en art. 28 lid 2 onderdeel a Wet VPB 1969. De actualiteit van deze problematiek blijkt overigens uit het Action Plan on Base Erosion and Profit Shifting, OECD Publishing 2013, p. 17, waar wordt gesproken over grondslaguitholling door excessieve renteaftrek (Action 4). Dit document is te vinden op www.oecd.org/ctp/BEPSActionPlan.pdf.

11 Zie §3 van het commentaar bij art. 9 OESO-modelverdrag (versie 2010), waarin wordt verwezen naar het Report on Thin Capitalisation van de Committee on Fiscal Affairs, aangenomen op 26 november 1986. Dit rapport is herdrukt in de integrale editie van het OESO-modelverdrag, deel 2, p. R(4)-1.

12 Zie §4 van het commentaar bij art. 9 OESO-modelverdrag (versie 2010). Op dit onderwerp wordt ook uitgebreid ingegaan door A-G Wattel in onderdeel 9 van zijn conclusie voor HR 21 september 2012, nr. 10/05268, BNB 2013/15.

13 Kamerstukken II 2003/04, 29 210, nr. 25, p. 10-11. Over dit onderwerp bestaat overigens een bijzonder extensieve literatuur. Zie bijvoorbeeld G.M.M. Michielse, 'Thin capitalisation' in het fiscale recht (FM nr. 67), Deventer: Kluwer 1994, p. 231-234; S. van Weeghel, 'Enkele internationale aspecten van de onderkapitalisatieregeling', TFO 2004/106; R.P.C.W.M. Brandsma, Fiscale onderkapitalisatie van vennootschappen (FM nr. 111), Deventer: Kluwer 2004, p. 115-116; J. van Strien, Renteaftrekbeperkingen in de vennootschapsbelasting (FM nr. 119), Deventer: Kluwer 2007, p. 480-482; J. Vleggeert, Aftrekbeperkingen van de rente in het internationale belastingrecht (FM nr. 132), Deventer: Kluwer 2009, p. 139-224.

14 Deze problematiek heeft raakvlakken met die van de kapitaalallocatie waarover wordt gesproken op p. 20 van het hiervoor genoemde Action Plan on Base Erosion and Profit Shifting (Action 9).

hebben in de Nederlandse rechtspraak¹⁵. Het is echter maar zeer de vraag of dit in lijn is met de huidige stand van het Nederlandse fiscale recht. Ten aanzien van de OESO-richtlijnen was tijdens de parlementaire behandeling van art. 8b Wet VPB 1969 namelijk enige onduidelijkheid ontstaan, doordat in de memorie van toelichting werd gesproken over de "doorwerking" van en "aansluiting" bij de OESO-richtlijnen (en het OESO-commentaar).¹⁶ Deze onduidelijkheid werd uiteindelijk door de Staatssecretaris van Financiën – in diens hoedanigheid van mede-wetgever – weggenomen door aan te geven dat de transfer pricing-richtlijnen voor wat betreft de uitleg van art. 8b Wet VPB 1969 vergelijkbaar zijn met opvattingen van gezaghebbende schrijvers en conclusies van A-G's bij de Hoge Raad.¹⁷ Kortom, zij vormen hooguit een bron van inspiratie bij de uitlegging van het recht door de Hoge Raad.

De Hoge Raad lijkt er een vergelijkbare visie op na te houden met betrekking tot zowel het OESO-commentaar als de transfer pricing-richtlijnen. In bepaald vrijblijvende formuleringen heeft hij gesproken over de "grote betekenis" van het OESO-commentaar voor de uitleg van verdragsbepalingen die overeenstemmen met de tekst van het OESO-modelverdrag en heeft hij verwezen naar de transfer pricing-richtlijnen als "de visie neergelegd in de OESO-rapporten".¹⁸ Hij acht zich bij de uitleg zowel van art. 8b Wet VPB 1969 als van art. 9 OESO-modelverdrag blijkens deze bewoordingen uiteindelijk echter niet gebonden aan het OESO-commentaar c.q. de transfer pricing-richtlijnen.¹⁹

3 "Het karakter van hetgeen partijen zijn overeengekomen"

De benadering van de OESO is in onze optiek zeker niet van redelijkheid ontbloot. De vraag is echter of zij in overeenstemming is met de huidige stand van het Nederlandse belastingrecht. Veruit het belangrijkste argument tegen deze visie kan naar onze mening worden ontleend aan de onzakelijkjeningsarresten. Zoals hierboven aangegeven is daar in de literatuur reeds eerder op gewezen.²⁰ Hierbij is tot dusverre vooral gerefereerd aan r.o. 3.3.1 uit het belangrijkste onzakelijkjeningsarrest, *BNB 2012/37*, waarin duidelijk wordt gemaakt dat voor een van de civielrechtelijke duiding afwijkende fiscale kwalificatie van een geldverstrekking als geldlening slechts de bekende drie (limitatieve) mogelijkheden bestaan en dat het "wettelijk systeem" andere mogelijkheden (in de visie van de desbetreffende auteurs onder andere op basis van transfer pricing) uitsluit.²¹ Op basis van onze lezing van de onzakelijkjeningsarresten en de arresten van 7 februari 2014 kunnen wij deze redenering zonder meer onderschrijven. Ook de suggestie van Van den Bos dat de Hoge Raad met die verwijzing naar het "wettelijk systeem" wellicht heeft bedoeld om kenbaar te maken dat hij op dit moment niet bereid is om ruimer te herkwalificeren, ook niet met een beroep op het *at arm's length*-beginsel, vinden wij in dit licht niet onaannemelijk.²²

De volgende rechtsoverwegingen vormen naar onze mening voor de vraagstelling van onze bijdrage echter het scharnierpunt (cursivering auteurs):

"Ingeval bij een geldlening tussen gelieerde partijen de rente niet in overeenstemming met het 'at arm's length' beginsel is vastgesteld, zal voor de fiscale winstberekening moeten worden uitgegaan van een rente die wel aan dit criterium voldoet. Daarbij zal – behoudens het rentepercentage – uitgegaan moeten worden van hetgeen partijen zijn overeengekomen (zoals met betrekking tot zekerheden en de looptijd van de lening). Met dat uitgangspunt strookt niet dat de rente zodanig wordt aangepast dat de geldlening in wezen winstdelend zou worden. Dan zou het karakter van hetgeen partijen zijn overeengekomen worden aangetast."²³

²⁰ Met name Snoeij & Wagenaar, a.w.

²¹ HR 25 november 2011, nr. 08/05323, *BNB 2012/37*, r.o.

3.3.1. Naar onze mening bleek overigens reeds uit HR 10 augustus 2001, nr. 36 662, *BNB 2001/364*, r.o. 3.4 dat de opsomming van drie uitzonderingen limitatief is. De Hoge Raad verwijst in de arresten van 25 november 2011 zelf naar zijn arrest van 24 mei 2002, nr. 37 071, *BNB 2002/231*. Zie over dit laatste arrest ook Van Strien, a.w., p. 71-72.

²² A.J. van den Bos, 'Het wettelijk systeem?', *NtFR 2012/838*.

²³ HR 25 november 2011, nr. 08/05323, *BNB 2012/37*, r.o. 3.3.2.

¹⁵ Besluit van de Staatssecretaris van Financiën van 14 november 2013, nr. IFZ2013/184M, V-N 2013/62.2, onderdeel 2.1.

¹⁶ Kamerstukken II 2001/02, 28 034, nr. 3, p. 8 en 20.

¹⁷ Kamerstukken II 2001/02, 28 034, nr. 5, p. 48. Zie hierover ook E.A. Visser, 'Algemene aspecten van verrekenprijzen', *TFO 2006/2*, onderdeel 9; Snoeij & Wagenaar, a.w., onderdeel 3. Van der Breggen, a.w., onderdeel 3.2 gaat wel uit van een directe werking van de OESO-richtlijnen in de Nederlandse rechtspraak.

¹⁸ HR 2 september 1992, nr. 26 059, *BNB 1992/379*, r.o. 3.3.2; HR 28 juni 2002, nr. 36 446, *BNB 2002/343*, r.o. 3.2.2.

¹⁹ Over dit onderwerp bestaat een uitgebreide literatuur. We verwijzen in dit kader bijvoorbeeld naar R.W. Tieskens, 'De betekenis van het OESO-modelverdrag voor de interpretatie van belastingverdragen', *WFR 1999/1757*; F.A. Engelen, *Interpretation of Tax Treaties under International Law: A Study of Articles 31, 32 and 33 of the Vienna Convention on the Law of Treaties and Their Application to Tax Treaties*, Doctoral Series 7, Amsterdam: IBFD 2004, p. 465-469.

Hieruit leiden wij af dat de Hoge Raad vindt dat het karakter van de transactie het uitgangspunt van de analyse moet zijn en in beginsel niet mag worden veronachtzaamd bij de fiscale analyse. Dit staat haaks op de visie van de OESO dat herkwalificatie van een lening gerechtvaardigd is op grond van het feit dat het karakter van de transactie voortvloeit uit de gelieerde verhouding tussen partijen.

Interessant is bovendien dat de Hoge Raad in de volgende rechtsoverweging voor de definitie van de onzakelijke lening uitgaat van een verrekenprijsanalyse die nauw aansluit bij de – in onderdeel 2 hiervoor beschreven – eerste categorie van transacties die volgens de OESO voor herkwalificatie in aanmerking komt en dat hij daarbij ook expliciet opmerkt dat deze vormgeving het gevolg is van de gelieerde verhoudingen: “Indien met inachtneming van het hiervoor in 3.3.2 overwogene geen rente kan worden bepaald waaronder een onafhankelijke derde bereid zou zijn geweest eenzelfde lening te verstrekken aan de met de vennootschap gelieerde partij, onder overigens dezelfde voorwaarden en omstandigheden, moet worden verondersteld dat bij die verstrekking door de vennootschap een debiteurenrisico wordt gelopen dat deze derde niet zou hebben genomen. Alsdan moet – behoudens bijzondere omstandigheden – ervan worden uitgegaan dat de betrokken vennootschap dit risico heeft aanvaard met de bedoeling het belang van de met haar gelieerde vennootschap in de hoedanigheid van aandeelhouder dan wel dochtervennootschap te dienen.”²⁴

Naar onze mening sluiten deze bewoordingen van de Hoge Raad zeer nauw aan bij de transfer pricing-richtlijnen van diezelfde OESO (waar door de A-G Wattel ook expliciet en uitvoerig op was gewezen),²⁵ en dan met name bij de eerste categorie van gevallen waarin herkwalificatie van transacties gerechtvaardigd wordt geacht, afgezien van het feit natuurlijk dat de slotsom van de Hoge Raad (een onzakelijke lening is in beginsel “gewoon” een lening, zowel onder civiel als fiscaal recht) precies tegenovergesteld is aan die van de OESO. Zo nauw wellicht dat wij vermoeden dat ook met de geciteerde rechtsoverwegingen een concrete afwijzing van paragraaf 1.65-66 van de transfer pricing-richtlijnen is beoogd.

Het bovenstaande leidt ons inziens ook tot de conclusie dat het leerstuk van de bodemlozeputlening niet zo ver kan worden opgerekt dat hier alle geldleningen onder vallen die een derde gezien het bijbehorende debiteurenrisico niet had willen verstrekken. Dit begrip blijft beperkt tot geldleningen waaraan, naar de uitlener

reeds *aanstands* 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.²⁶

4 De totale financieringsstructuur van een vennootschap

Lang voordat transfer pricing een belangrijke discipline binnen het fiscale recht werd, heeft de Hoge Raad zich al uitgelaten over de vraag of de verhouding tussen kapitaal en aandeelhoudersleningen een reden kan zijn om die aandeelhoudersleningen te behandelen als kapitaalverstrekkingen (de leer van het zogenoemde stamkapitaal). In 1949 besloot de Hoge Raad dat als eenmaal vaststaat dat een (naar wij aannemen: civielrechtelijke) schuld is aangetrokken, hierin geen verandering komt “doordien de obligatieschuld het aandelenkapitaal vele malen overtreft”.²⁷ Naar onze mening vormt dit arrest een duidelijke afwijzing van de gedachte dat de civielrechtelijke financieringsstructuur van een vennootschap een grond kan zijn voor gedeeltelijke herkwalificatie van die structuur onder fiscaal recht.

De vraag is in hoeverre latere jurisprudentie over het totaalwinstbeginsel en de invoering van art. 8b Wet VPB 1969 hier verandering in heeft gebracht. De onzakelijke leningjurisprudentie roept in ieder geval de vraag op of de Hoge Raad de werkingsfeer van het at arm's length-beginsel in het algemeen beperkt acht tot de aanpassing van prijzen (waardoor andere voorwaarden en daarmee ook de fiscaalrechtelijke kwalificatie van transacties buiten die werkingsfeer zouden vallen). Naar onze mening is dit het geval.²⁸ De Hoge Raad over-

²⁶ Zie ook HR 25 november 2011, nr. 08/05323, BNB 2012/37, r.o. 3.3.1. Dit werd nog wel voor mogelijk gehouden door G. Slot in diens noot onder HR 27 januari 1988, nr. 23 919, BNB 1988/217, maar moet nu als achterhaald worden opgevat.

²⁷ HR 18 mei 1949, B. 8648. Blijkens de parlementaire geschiedenis van de Wet VPB 1969 heeft dit arrest zijn gelding niet verloren onder deze wet: verslag mondeling overleg, Kamerstukken II 1968/69, 6000, nr. 25, vraag 23. Zie voorts Haberham, a.w., p. 59-74; J.G. Verseput, *Totale winst in de vennootschapsbelasting, vierde druk*, Deventer: Kluwer 2014, p. 35-38; O.C.R. Marres, *Winstdrainage door renteaftrek (Artikel 10a Wet op de Vennootschapsbelasting 1969 na 'Werken aan winst')* (FM nr. 113), Deventer: Kluwer 2008, p. 31-32.

²⁸ Dit is in zekere zin opmerkelijk, aangezien art. 8b lid 1 Wet VPB 1969 spreekt over “voorwaarden” in het algemeen. Zie ook Kamerstukken II 2001/02, 28 034, nr. 3, p. 19, waar het begrip “verrekenprijzen” wordt ingevuld als “prijzen en voorwaarden”. Zie voorts Kamerstukken II 2001/02, 28 034, nr. 123b, p. 4 over de reikwijdte van de term “verrekenprijzen”.

²⁴ HR 25 november 2011, nr. 08/05323, BNB 2012/37, r.o. 3.3.3.

²⁵ Concl. A-G Wattel voor HR 25 november 2011, nr. 08/05323, BNB 2012/37, onderdeel 5.19-5.21.

weegt immers niet alleen dat bij transfer pricing-correcties het karakter van wat partijen zijn overeengekomen niet mag worden aangetast, maar ook dat "behoudens het rentepercentage – uitgegaan [zal] moeten worden van hetgeen partijen zijn overeengekomen (zoals met betrekking tot zekerheden en de looptijd van de lening)".²⁹ Deze gedachtegang suggereert reeds dat een omstandigheid als de kapitalisatiegraad van een onderneming niet aan het at arm's length-beginsel behoeft te worden getoetst en hoogstens een factor kan zijn bij de beoordeling van een tussen gelieerde partijen gehanteerd rentepercentage.

Deze conclusie wordt naar onze mening bevestigd in een tweetal arresten over de vraag of de *thin capitalization*-regels van het voormalige art. 10d Wet VPB 1969 in een verdragscontext kunnen worden getoetst aan het at arm's length-beginsel zoals dat is neergelegd in art. 9 van het OESO-modelverdrag. De Hoge Raad overweegt in het eerste arrest het volgende:

"Blijkens de bewoordingen van die bepalingen [te weten de verdragsbepalingen over gelieerde ondernemingen, auteurs] strekken deze ertoe de winst te corrigeren indien in de handelsbetrekkingen of financiële betrekkingen tussen gelieerde partijen voorwaarden zijn aanvaard welke afwijken van die welke tussen onafhankelijke partijen zouden zijn overeengekomen, terwijl bij de toepassing van artikel 10d van de Wet [VPB 1969, auteurs] de totale financieringsstructuur van een vennootschap wordt beoordeeld. Vorenvermelde verdragsbepalingen beperken derhalve niet de toepassing van artikel 10d van de Wet."³⁰

.....

"De Hoge Raad omarmt niet het argument dat onderkapitalisatie met transfer pricing kan worden bestreden"

.....

Deze rechtsoverweging – die in lijn is met de visie van de wetgever op de verhouding tussen art. 9 OESO-modelverdrag en het voormalige art. 10d Wet VPB 1969 – stoelt naar onze mening op dezelfde gedachte als waar wij dit onderdeel mee aanvingen, maar is net andersom

²⁹ HR 25 november 2011, nr. 08/05323, BNB 2012/37, r.o. 3.3.2.

³⁰ HR 21 september 2012, nr. 10/05268, BNB 2013/15, r.o. 3.6.2.

geformuleerd. De rechtsoverwegingen in het tweede arrest zijn grotendeels gelijklopend.³¹ De vaststelling dat wanneer een wetsbepaling betrekking heeft op de totale financieringsstructuur van een vennootschap, daarmee geen inbreuk kan worden gemaakt op het at arm's length-beginsel komt naar onze mening op hetzelfde neer als de gedachte dat het at arm's length-beginsel niet kan worden ingezet om scheve eigen-/vreemd-vermogensratio's aan te passen (noch in het voordeel, noch in het nadeel van een belastingplichtige). Wij concluderen dan ook dat het argument dat transfer pricing kan worden ingezet om onderkapitalisatie binnen concerns te bestrijden niet door de Hoge Raad omarmd wordt.³² Onzes inziens heeft het stamkapitaal-arrest uit 1949 dus nog steeds gelding. De onzakelijkeleningarresten (zie hiervoor) en de arresten van 7 februari 2014 (zie hierna) brengen hier naar onze mening geen verandering in. Daarvoor zou een wettelijke bepaling nodig zijn (hetgeen naar onze mening overigens ook de noodzaak van de invoering van art. 10d Wet VPB 1969 verklaart). Het is daarom onduidelijk waarom de staatssecretaris zich nog steeds op een Besluit verlaat.

5 Civiel recht en rechtszekerheid: de arresten van 7 februari 2014

Het gesloten en sterk op het civiel recht geënte systeem van de onzakelijkeleningarresten is door de Hoge Raad ten slotte gehandhaafd in de arresten van 7 februari 2014, waar met name de vraag aan de orde was in hoeverre wat civielrechtelijk als een kapitaalverstrekking moet worden geduid onder het fiscale recht een geldlening zou kunnen zijn.³³ Wederom verwijst de Hoge Raad in zijn uitspraak naar de hoofdregel dat het fiscale recht het burgerlijk recht volgt,³⁴ en wederom acht de

³¹ HR 29 november 2013, nr. 12/05498, BNB 2014/9, r.o. 3.4.2.

³² Het mag dan ook opmerkelijk heten dat onderdeel 12 van het Besluit van 14 november 2013 naast de visie dat herkwalificatie op grond van transfer pricing mogelijk is een uitvoerige bespreking van de arresten van 25 november 2011 bevat.

³³ HR 7 februari 2014, nr. 12/04640, V-N 2014/9.12; HR 7 februari 2014, nr. 12/03540, V-N 2014/9.13.

³⁴ Wij verwijzen in deze context ook naar het algemene uitgangspunt dat fiscaalrechtelijke begrippen in beginsel worden uitgelegd conform hun betekenis in het civiele recht. Zie hierover bijvoorbeeld Ch.P.A. Geppart, *Fiscale rechtsvinding: een onderzoek naar de rechtsvinding door de rechter in belastingzaken in het bijzonder aan de hand van de rechtspraak in de periode 1 maart 1957 - 1 maart 1965* (diss. Leiden) 1965, p. 144-145. Een belangrijk arrest over dit onderwerp is HR 15 december 1999, nr. 33 830, BNB 2000/126. Een goed voorbeeld van het zojuist beschreven uitgangspunt is te vinden in het recente Pechpas-arrest: HR 14 februari 2014, nr. 12/05800, V-N 2014/12.16, r.o. 4.1.

Hoge Raad de civiele kenmerken bepalend voor het (civiele en fiscale) karakter van de geldverstrekking. Hij oordeelt immers als volgt:

“Een en ander ... houdt in dat het door aandeelhouders aan een vennootschap verschaft kapitaal als risicodragend is te beschouwen, dat wil zeggen aansprakelijk is voor de schulden van de vennootschap. Dat karakter gaat niet verloren in gevallen waarin de aandeelhouder, zoals in het onderhavige geval, de mogelijkheid heeft na enkele jaren de kapitaalverschaffing aan de vennootschap te beëindigen en die kapitaalverschaffing in een aantal opzichten – zoals wat betreft de door de geldgever te ontvangen vergoeding – gelijkenis vertoont met een geldlening.”³⁵

Men zou kunnen zeggen dat dit arrest daarmee het spiegelbeeld vormt van het Kaspische Zee-arrest, waarin (nadat nogmaals was gewezen op het formele civielrechtelijke criterium bij de fiscaalrechtelijke kwalificatie van geldverstrekingen) het volgende werd overwogen (cursivering auteurs):

“Noch de omstandigheid dat de geldverstrekking door een onafhankelijke derde niet zou hebben plaatsgevonden zonder dat door belanghebbende of een zustervenootschap zekerheid was gesteld, respectievelijk dat de geldverstrekking is geschied op onzakelijke voorwaarden, noch de omstandigheden dat de terugbetalingsverplichting voorwaardelijk is en dat de terugbetaling onzeker is, ontnemen aan de geldverstrekking het karakter van een geldverstrekking met een daarbij voor de ontvanger geschapen terugbetalingsverplichting. Die terugbetalingsverplichting verleent aan een geldverstrekking het kenmerk van een lening.”³⁶

35 HR 7 februari 2014, nr. 12/04640, V-N 2014/9.12, r.o. 3.4.3.

36 HR 8 september 2006, nr. 42 015, BNB 2007/104, r.o. 3.4.

Dit arrest is gewezen voor de kapitaalsbelasting, maar zoals A.H.M. Daniëls opmerkt in zijn noot (onderdelen 1 en 4) is de formulering zo generiek dat het ook betekenis lijkt te hebben voor de vennootschapsbelasting. De verwijzing naar het formele criterium van het civiele recht is te vinden in r.o.

3.3. Wij merken op dat ook dit arrest transfer pricing-argumenten voor herkwalificatie van de hand lijkt te wijzen: het feit dat een geldlening door een onafhankelijke derde niet zou zijn verstrekt zonder dat door de debiteur (of een aan haar gelieerde partij) zekerheid was gesteld, is geen argument voor een fiscale kwalificatie als kapitaalverstrekking.

.....

“Het civielrechtelijke karakter van de transactie is het eindpunt van de analyse van de Hoge Raad”

.....

Zoals de aansprakelijkheid voor schulden van de vennootschap de kapitaalverstrekking kenmerkt (de aanspraak van de kapitaalverstrekkers wordt aangetast door verliezen van de vennootschap), zo bepaalt de terugbetalingsverplichting het karakter van de geldlening (de aanspraak van leningverstrekkers wordt niet aangetast door verliezen van de vennootschap). Dit civielrechtelijke karakter van de transactie is voor de Hoge Raad het eindpunt bij zijn analyse van de vraag of een kapitaalverstrekking naar burgerlijk recht in fiscalibus kan worden aangemerkt als een geldlening. Dit impliceert naar onze mening ook dat het effectueren van renteaftrek in de vennootschapsbelasting op het (civielrechtelijk) eigen vermogen door middel van een transfer pricing-analyse niet mogelijk is. Dat is immers de andere kant van de medaille. Kan een ondernemer renteaftrek claimen indien hij met te veel eigen vermogen is gefinancierd? Dit achten wij onaannemelijk – althans even (on)aannemelijk als de stelling dat de Hoge Raad terug zal komen op zijn leer omtrent het stamkapitaal.

Belangrijker dan de uitkomst van de arresten van 7 februari 2014, die naar onze mening reeds besloten lag in de formulering van de vele arresten die de Hoge Raad tussen BNB 1988/217 en BNB 2012/37 had gewezen met betrekking tot de kwalificatie van geldverstrekingen in het algemeen (en dus niet alleen de fiscale kwalificatie van geldleningen naar civiel recht), is de uiteindelijke motivering van de arresten. In de arresten maakt de Hoge Raad namelijk duidelijk waarom hij vasthoudt aan de civielrechtelijke lijn in zijn jurisprudentie over de fiscaalrechtelijke kwalificatie van geldverstrekingen. De reden waarom hier geen uitzondering wordt gemaakt op de hoofdregel dat het fiscale recht het civiele recht volgt, zelfs niet als een economische risicoanalyse zou uitwijzen dat het risico dat de geldverstrekker loopt in werkelijkheid zeer beperkt is, is namelijk de rechtsonzekerheid die dat met zich mee zou brengen.³⁷

Allicht mogen wij de betekenis van deze rechtsoverweging breder trekken en concluderen dat de weigering van de Hoge Raad om argumenten uit de sfeer van de transfer pricing te betrekken bij de kwalificatie van

37 HR 7 februari 2014, nr. 12/04640, V-N 2014/9.12, r.o. 3.4.3.

geldverstrekkingen primair is ingegeven door redenen van rechtszekerheid: het is niet de bedoeling dat de belastingplichtige zich bij iedere geldverstrekking moet gaan afvragen hoe deze fiscaal moet worden geduid; in beginsel mag hij uitgaan van de civielrechtelijke vormgeving die hij gewild³⁸ en gekozen heeft.³⁹

Daarnaast maken de arresten van 7 februari 2014 duidelijk dat gebruikmaking van het verschil tussen vreemd en eigen vermogen ook met het oog op de systematiek van de vennootschapsbelasting niet snel een reden zal zijn om aan de toepassing van *fraus legis* toe te komen. De Hoge Raad acht namelijk de keuzevrijheid tussen financiering met eigen of vreemd vermogen een essentieel onderdeel van het systeem van de Wet VPB 1969. Benutting van die keuzevrijheid vormt geen handelen in strijd met doel en strekking van die wet.⁴⁰

Ook hierin zien wij een poging van de Hoge Raad om belastingplichtigen zo veel mogelijk rechtszekerheid te bieden over de kwalificatie van hun geldverstrekkingen. Die rechtszekerheid zou natuurlijk een farce zijn als alerhande financieringstransacties op grote schaal zouden worden aangemerkt als wetsontduiking. Door substitutie van de rechtshandeling zou daardoor in veel gevallen per saldo alsnog een afwijking van het civiele recht tot stand komen.⁴¹ Voor een dergelijke substitutie is naar onze mening meer nodig dan een transfer pricing-analyse. Het leerstuk van *fraus legis* is een *ultimum remedium* dat pas kan worden toegepast als is voldaan aan de strikte voorwaarden dat de belastingplichtige heeft gehandeld in strijd met doel en strekking van de belastingwet met als doorslaggevende beweegreden om belasting te ontgaan. Gebrek aan economische realiteit van een transactie levert slechts bewijs ten aanzien van de beweegreden van de belastingplichtige, niet ten aanzien van doel en strekking van de wet.⁴²

38 Daarom snijdt de stelling dat sprake is van een schijnlening geen hout. Vgl. Rb. Noord-Holland 28 november 2013, nr. 12/00536, NTFR 2014/426, r.o. 4.14.

39 Vgl. de argumentatie van A-G Wattel over "hard and fast rules" in zijn conclusie voor HR 25 november 2011, nr. 08/05323, BNB 2012/37, onderdeel 5.21.

40 HR 7 februari 2014, nr. 12/04640, V-N 2014/9.12, r.o. 3.6. Vgl. ook HR 7 februari 2014, nr. 12/03540, V-N 2014/9.13, r.o. 3.4.

41 Wij merken op dat de richtige heffing van art. 31 Algemene wet inzake rijksbelastingen niet de mogelijkheid biedt om een rechtshandeling te substitueren, doch slechts om er geen rekening mee te houden.

42 Zie hierover bijvoorbeeld J. den Boer, R.J. Koopman & P.J. Wattel, *Algemeen belastingrecht*, Deventer: Kluwer 1999, p. 63-65.

6 Conclusie

In het recent bijgewerkte verrekenprijzenbesluit neemt de Staatssecretaris van Financiën in navolging van de OESO het standpunt in dat leningen waarvoor geen at arm's length-voorwaarden kunnen worden vastgesteld kunnen worden genegeerd of geherkwalificeerd met een beroep op het in art. 8b Wet VPB 1969 gecodificeerde transfer pricing-gedachtegoed. In dit artikel hebben wij ons de vraag gesteld of deze visie in overeenstemming is met de huidige stand van het Nederlandse fiscale recht. In het licht van recente jurisprudentie van de Hoge Raad zijn wij van mening dat deze vraag ontkennend moet blijven worden beantwoord. Niet duidelijk is waarom de staatssecretaris deze materie in de besluitensfeer wenst op te lossen.

In de onzakelijkeleningarresten werd nogmaals benadrukt dat de civielrechtelijke vorm in beginsel beslissend is voor de fiscale kwalificatie van een geldverstrekking en dat die regel alleen uitzondering kan lijden voor civielrechtelijke geldleningen en wel in de drie gevallen die bekend zijn uit *BNB* 1988/217. Uit het expliciete teruggrijpen van de Hoge Raad op transfer pricing-methoden in de besproken arresten blijkt onzes inziens dat het at arm's length-beginsel aan die uitkomst niets kan veranderen. Hieruit lijkt tevens te volgen dat de Hoge Raad art. 8b Wet VPB 1969 op identieke wijze uitlegt als hij art. 9 OESO-modelverdrag uitlegt.⁴³ De keerzijde hiervan is overigens dat een belastingplichtige die geheel of voornamelijk met (civielrechtelijk) eigen vermogen is gefinancierd geen gebruik kan maken van transfer pricing om een aftrek op dat eigen vermogen tot stand te brengen.

Ten aanzien van de herkwalificatie van de financieringsstructuur van een vennootschap als geheel was sinds 1949 bekend dat de Hoge Raad de leer van het stamkapitaal afwijst. Die leer gaat ervan uit dat er geen wanverhouding tussen eigen vermogen en vreemd vermogen mag bestaan. Uit recente arresten van de Hoge Raad over de toepassing van het at arm's length-beginsel in verdragsituaties kan worden opgemaakt dat de financieringsstructuur van een vennootschap evenmin met een beroep op transfer pricing kan worden aangepast, zelfs niet als één geldlening de gehele financieringsstructuur bepaalt.

Uit de 7 februari-arresten leiden wij de achtergrond van het bovenstaande af: de Hoge Raad wil belastingplichtigen een grote mate van rechtszekerheid bieden over de behandeling van hun financiering en wil niet op de

43 Voor de nauwe samenhang tussen art. 8b Wet VPB 1969 en art. 9 OESO-modelverdrag, zie bijvoorbeeld *Kamerstukken II* 2001/02, 28 034, nr. 3, p. 8, 19-20.

stoel van de wetgever gaan zitten. Het belang van de rechtszekerheid vormt vermoedelijk ook de reden voor de stellingname van de Hoge Raad dat een keuze voor verstrekking van (civielrechtelijk) vreemd dan wel eigen vermogen in beginsel niet kan leiden tot strijd met doel en strekking van de Wet VPB 1969.

De in dit artikel beschreven lijn in de jurisprudentie zal misschien niet altijd volledig recht doen aan de econo-

mische realiteit van de financieringsverhoudingen tussen gelieerde lichamen, maar heeft het grote voordeel van de helderheid en daarmee van de rechtszekerheid. Indien de wetgever in het fiscale recht behoefte voelt aan een meer bedrijfseconomische benadering van het onderscheid tussen eigen en vreemd vermogen die afwijkt van de civielrechtelijke begrippen (bijvoorbeeld zoals dat onder IAS 32 is geregeld), dan is daarvoor aangepaste wetgeving nodig.

BLZ. 580 MR. C. BRUIJSTEN

BELASTINGRECHT EN ETHIEK: EEN MOGELIJK DENKKADER

Belastingplichtigen worden steeds meer geconfronteerd met een morele toetsing van gebruikte belastingontwikkingsconstructies. Bekende voorbeelden zijn Starbucks, Google en Amazon, die het vuur na aan de schenen is gelegd. De vraag is echter aan welke morele normen dergelijk fiscaal gedreven handelen moet worden getoetst. De auteur geeft geen pasklaar antwoord op die vraag. Maar hij schetst wel een denkkader waarbij iedere fiscalist zelf de morele normen kan formuleren. Dit denkkader wordt opgebouwd aan de hand van de categorische imperatief van Kant en de sluier van onwetendheid van Rawls.

BLZ. 588 MR. R. VAN DE BERG

BITCOINS, CRYPTOVALUTA'S EN BTW – TIJD VOOR EEN "PEER-TO-PEER" OPLOSSING?

De bitcoin is een digitaal instrument dat steeds vaker gebruikt wordt als betaalmiddel. De auteur onderzoekt in dit artikel aan de hand van de BTW-richtlijn, de wet en diverse overheidsstandpunten hoe de bitcoin voor de BTW kwalificeert en wat de gevolgen zijn van het genereren, verhandelen en gebruik van bitcoins. Tevens worden de BTW-gevolgen geschetst als wordt vastgehouden aan het huidige standpunt van de Nederlandse overheid en beargumenteert de auteur waarom een uniforme, Europese BTW-toepassing inzake bitcoins gewenst is.

BLZ. 597 DR. MR. C. MAAS EN PROF. DR. H. VERMEULEN

HET KARAKTER VAN GELDVERSTREKKINGEN: HET AT ARM'S LENGTH-BEGINSEL EN FISCALE KWALIFICATIE IN DE VISIE VAN DE HOGE RAAD

In 1949 heeft de Hoge Raad de leer van het stamkapitaal afgewezen. Die leer gaat ervan uit dat er geen wanverhouding tussen eigen vermogen en vreemd vermogen mag bestaan. De wetgever heeft die afwijzing altijd onderschreven totdat naar aanleiding van het Bosal-arrest de onderkapitalisatiemaatregel van art. 10d Wet VPB 1969 (oud) is ingevoerd. Hieruit kan worden afgeleid dat een specifieke wettelijke bepaling noodzakelijk is om tot herkwalificatie van een kapitalisatie van een onderneming te komen en de leer van het stamkapitaal niet uit het stelsel volgt. In het recent bijgewerkte verrekenprijzenbesluit neemt de Staatssecretaris van Financiën niettemin in navolging van de OESO het standpunt in dat leningen waarvoor geen at arm's length-voorwaarden kunnen worden vastgesteld kunnen worden genegeerd of geherkwalificeerd met een beroep op het in art. 8b Wet VPB 1969 gecodificeerde transfer pricing-gedachtegoed. In deze bijdrage onderzoeken de auteurs of deze stelling door de jurisprudentie van de Hoge Raad wordt gesteund. De auteurs beschrijven de benadering van de OESO en de visie in het nieuwe verrekenprijzenbesluit. Daarna toetsen zij die visie aan de huidige stand van de jurisprudentie over de toepassing van het at arm's length-beginsel in verdragssituaties, de onzakelijke lening en de (on)mogelijkheid om civiel eigen vermogen als fiscaal vreemd vermogen aan te merken.

BLZ. 606 DR. S.R.A. VAN EIJCK EN PROF. DR. P. KAVELAARS

TEGENSPRAAK

In deze Tegenspraak bespreken de auteurs of de giftenaftrek al dan niet kan verdwijnen.

BLZ. 608 PARLEMENTAIR

BLZ. 609 TIJDSCHRIFTARTIKELN

BLZ. 610 AGENDA

BLZ. 613 BINNENKORT IN HET WEEKBLAD

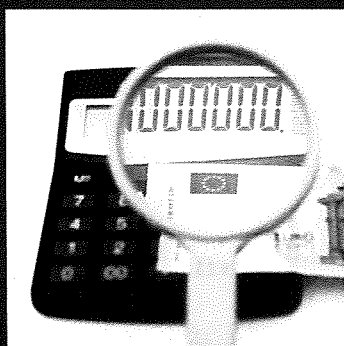
143^e jaargang :
1 mei 2014 : 7047

Weekblad *fiscaal recht*



a Walters Kluwer business

The Professional's
First Choice



Mr. C. Bruijsten (blz. 580)

Belastingrecht en ethiek: een mogelijk denkkader

Mr. R. van de Berg (blz. 588)

Bitcoins, cryptovaluta's en BTW – tijd voor een "peer-to-peer" oplossing?

Dr. mr. C. Maas en prof. dr. H. Vermeulen (blz. 597)

Het karakter van geldverstrekkingen

Dr. S.R.A. van Eijck en prof. dr. P. Kavelaars (blz. 606)

Tegenspraak



10305784