Bevindingen onderzoek naar een meer gelijke behandeling van eigen vermogen en vreemd vermogen

1. Inleiding

Sinds de vorige financiële crisis is er veel aandacht voor de financiële positie van bedrijven en de manier waarop zij zich financieren. De huidige economische situatie onderschrijft dat: voor het economisch herstel is het wenselijk dat bedrijven niet onnodig failliet gaan, tijdig weer kunnen investeren en waar nodig ook nieuwe financiering kunnen aantrekken. Een robuuste kapitaalstructuur helpt daarbij.

Ook de winstbelasting speelt een rol in de manier waarop bedrijven zich financieren. Rente vormt, als vergoeding voor het beschikbaar stellen van vreemd vermogen, fiscaal een kostenpost die in beginsel aftrekbaar is bij de bepaling van de winst en belast is bij de ontvangende partij. Dividend kan als vergoeding voor het beschikbaar stellen van het eigen vermogen niet van de fiscale winst worden afgetrokken, en is onder voorwaarden vrijgesteld bij de ontvangende partij. De aftrekbaarheid van rente verlaagt de kosten van financiering met vreemd vermogen, waardoor er voor bedrijven – naast andere redenen voor de keuze tussen de aanwending van eigen vermogen of vreemd vermogen – een fiscale stimulans bestaat om ondernemingsactiviteiten met vreemd vermogen te financieren (dit wordt ook wel aangeduid als de *debt bias*). De ongelijke fiscale behandeling van eigen vermogen en vreemd vermogen heeft zowel een gevolg op het niveau van de onderneming als voor de gehele economie. Voor een bedrijf of aandeelhouder is het hierdoor in voorkomende gevallen aantrekkelijker om te kiezen voor financiering met vreemd vermogen (bijvoorbeeld obligaties of een bancaire lening) dan voor de financiering met eigen vermogen. Dat geldt ook op maatschappelijk niveau: door deze fiscale stimulans zal het bedrijfsleven als geheel zich relatief meer met schuld financieren. Een (te) hoge schuld vergroot het risico dat een bedrijf bij een financiële tegenvaller in de problemen komt of zelfs failliet gaat. Dit maakt bedrijven en de economie als geheel derhalve minder schokbestendig. Daarom achtte het kabinet het het afgelopen jaar wenselijk om de balans in de fiscale behandeling van eigen vermogen en vreemd vermogen verder te onderzoeken, ook in het licht van het huidige hoge schuldniveau van het Nederlandse bedrijfsleven en de financiële gevolgen van de coronacrisis.[1]

Om de fiscale aftrekbaarheid voor vreemd vermogen te beperken heeft dit kabinet – met ingang van 1 januari 2019 – een generieke renteaftrekbeperking ingevoerd, namelijk de earningsstrippingmaatregel. De earningsstrippingmaatregel vloeit voort uit eerste EU-richtlijn antibelastingontwijking (ATAD1)[2] en is gericht tegen belastingontwijking.[3] De Nederlandse implementatie van deze earningsstrippingmaatregel is echter voorzien van een aanvullend doel. Nederland wil dat de earningsstrippingmaatregel vooral tot doel heeft dat een meer gelijke fiscale behandeling van eigen vermogen en vreemd vermogen wordt bereikt, zodat dit de keus tussen beide minder verstoort.[4] Om die reden is de earningsstrippingmaatregel strenger vormgegeven dan hetgeen ATAD1 (als minimum) vereist. Zo is de drempel – ten opzichte van de minimumnorm uit ATAD1 – verlaagd van € 3 miljoen naar € 1 miljoen en is de earningsstrippingmaatregel niet voorzien van een zogenoemde groepsuitzondering of een uitzondering voor zogenoemde '*stand alone*'-entiteiten. De invoering van de earningsstrippingmaatregel in combinatie met het afschaffen van enkele specifieke renteaftrekbeperkingen leidt per saldo tot een structurele budgettaire opbrengst van circa € 1,9 miljard. De mogelijkheid om rente in aanmerking te nemen voor aftrek van de winst is per 1 januari 2019 derhalve beperkt. Daarnaast is de huidige specifieke renteaftrekbeperking gericht tegen winstdrainage – als onderdeel van het pakket Belastingplan 2017[5], pakket Belastingplan 2018[6] en pakket Belastingplan 2021[7] – aangepast. Deze renteaftrekbeperking beoogt binnen concernverband grondslaguitholling door renteaftrek tegen te gaan.

Het kabinet heeft met de invoering van de minimumkapitaalregel – met ingang van 1 januari 2020 – ook voor banken en verzekeraars het fiscale voordeel van de financiering met vreemd vermogen beperkt. Omdat bij banken en verzekeraars echter veelal geen sprake is van per saldo

[1] Zie bijv. IMF, "Tax Policy, leverage and macroeconomic stability", 2016 (https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2016/100716.pdf) en Adviescommissie Belastingheffing van multinationals, "Op weg naar balans in de vennootschapsbelasting", 2020, p. 75.
[2] Richtlijn (EU) 2016/1164 van de Raad van 12 juli 2016 tot vaststelling van regels ter bestrijding van belastingontwijkingspraktijken welke rechtstreeks van invloed zijn op de werking van de interne markt (PbEU 2016, L 234/26).
[3] Richtlijn (EU) 2016/1164, preambule 5 t/m 9.
[4] Kamerstukken II 2018/19, 35030, nr. 3, p. 9.
[5] Verduidelijking door wettelijk regelen van de definitie 'samenwerkende groep'.
[6] Aanpassing van de dubbele zakelijkheidstoets aan ontwikkelingen in de jurisprudentie.
[7] Aanscherping door per saldo positieve valutaresultaten uit te zonderen.

verschuldigde rente, worden zij namelijk – kort gezegd – doorgaans niet geraakt door de earningsstrippingmaatregel.

Een meer gelijke fiscale behandeling van eigen vermogen en vreemd vermogen kan op twee manieren worden bereikt, namelijk enerzijds door het, zoals hiervoor beschreven, (meer) beperken van de aftrekbaarheid van rente en anderzijds door een aftrek voor het aanhouden of creëren van eigen vermogen. Laatstgenoemde optie kan in de praktijk worden bereikt door de introductie van een vermogensaftrek voor eigen vermogen in de vennootschapsbelasting. Een vermogensaftrek ontmoedigt – zoals de renteaftrekbeperkingen – niet zozeer het aantrekken van vreemd vermogen, maar stimuleert het aantrekken van eigen vermogen. Hiermee wordt een lagere belasting op het rendement uit eigen vermogen bereikt.

Om te bezien op welke wijze verdere stappen kunnen worden genomen om een meer gelijke fiscale behandeling van eigen vermogen en vreemd vermogen te bewerkstelligen heeft het kabinet in de aanbiedingsbrief bij het pakket Belastingplan 2021 een onderzoek aangekondigd.[8] De bevindingen uit dat onderzoek en de daaruit voortkomende beleidsopties zijn in deze bijdrage opgenomen. De volgende onderzoeksvraag staat hier centraal:

> *In hoeverre is het wenselijk om – budgettair neutraal – een meer gelijke fiscale behandeling van eigen vermogen en vreemd vermogen in de vennootschapsbelasting te bewerkstelligen?*

De onderzoeksvraag wordt beantwoord aan de hand van de volgende twee deelvragen:

1) Allereerst wordt de vraag onderzocht in hoeverre het wenselijk is om budgettair neutraal een vermogensaftrek te introduceren in de vennootschapsbelasting in combinatie met een aanscherping van de earningsstrippingmaatregel.
2) Vervolgens zal worden onderzocht in hoeverre het wenselijk is de aftrekbaarheid van rente verder te beperken door middel van een aanscherping in de earningsstrippingmaatregel in combinatie met het aanwenden van de budgettaire opbrengst voor een terugsluis in de vorm van een verlaging van het tarief van de vennootschapsbelasting.[9]

In dit onderzoek is alleen gekeken naar de opties om de *debt bias* te verminderen door het introduceren van een vermogensaftrek (deelvraag 1) en het verder beperken van de aftrekbaarheid van rente in de vennootschapsbelasting door middel van een aanscherping van de earningsstrippingmaatregel (deelvraag 2). Er zijn ook andere varianten[10] of variaties op de varianten die in dit onderzoek worden behandeld denkbaar. Voor deze varianten geldt dat deze in dit onderzoek niet verder worden behandeld. In zijn algemeenheid geldt dat *grosso modo* voor deze varianten vergelijkbare voor- en nadelen bestaan als voor de varianten die in dit stuk worden beschreven.

Het onderzoek is als volgt opgebouwd. In paragraaf 1 is de inleiding en de onderzoeksvraag beschreven. In paragraaf 2 worden de randvoorwaarden beschreven waaraan de beleidsopties zullen worden getoetst. In paragraaf 3 wordt de ongelijke fiscale behandeling van eigen vermogen en vreemd vermogen in Nederland beschreven en geanalyseerd.[11] In paragraaf 4 wordt de mogelijkheid en wenselijkheid in kaart gebracht van het introduceren van een vermogensaftrek in de vennootschapsbelasting[12]. Daarnaast zal in paragraaf 4 een tussenconclusie worden opgenomen ten aanzien van deelvraag 1. Het verminderen van de ongelijke fiscale behandeling tussen eigen vermogen en vreemd vermogen door het verder beperken van de aftrekbaarheid van rente door middel van een aanscherping van de earningsstrippingmaatregel wordt in paragraaf 5 behandeld. In paragraaf 5 staat eveneens de tweede deelvraag centraal en wordt het verder beperken van de aftrekbaarheid van rente in combinatie met een terugsluis in het tarief van de vennootschapsbelasting in kaart gebracht. In paragraaf 6 is een samenvatting en conclusie opgenomen.

[8] Kamerstukken II 2020/21, 35572, nr. 5.
[9] Er zijn andere mogelijkheden denkbaar dan een terugsluis in het tarief van de vennootschapsbelasting om deze optie budgettair neutraal vorm te geven. Dit onderzoek beperkt zicht echter tot de budgettair neutrale vormgeving door middel van een terugsluis in het tarief van de vennootschapsbelasting.
[10] Hierbij kan onder andere worden gedacht aan een (al dan niet additionele) generieke renteaftrekbeperking op basis van de belastbare winst (zie bijlage bij Kamerstukken II 2019/20, 31 066, nr. 623, p. 42 t/m 43 onderdeel 5.2) of het uitbreiden van de bestaande specifieke renteaftrekbeperking in de vennootschapsbelasting (zie Kamerstukken II, 2019/20, 31 066, nr. 623, p. 122.
[11] Handelingen II 2019/20, nr. 76, item 6, p. 37.
[12] Dit onderzoek beperkt zich tot de introductie van een vermogensaftrek in de vennootschapsbelasting.

2. Randvoorwaarden

Bij de behandeling van de onderzoeksvraag is een aantal randvoorwaarden van belang. Een beleidsoptie moet juridisch bestendig zijn. Het is wenselijk dat een beleidsoptie niet vatbaar is voor misbruik en niet leidt tot budgettaire risico's die niet beheersbaar zijn. Verder is de EU-rechtelijke houdbaarheid van belang. Daarnaast moet een beleidsoptie goed uitvoerbaar zijn voor zowel het bedrijfsleven als de Belastingdienst. Ten slotte zijn ook de budgettaire gevolgen – waarbij een budgettair neutrale vormgeving het uitgangspunt is – en de gevolgen voor het vestigings-en investeringsklimaat relevant voor de te maken beleidskeuzes.

3. Fiscale behandeling eigen vermogen en vreemd vermogen in Nederland

Inleiding
Bedrijven kunnen zich financieren met eigen vermogen en vreemd vermogen. Eigen vermogen wordt kort gezegd gevormd door de stortingen van aandeelhouders en ingehouden winsten. Vreemd vermogen bestaat uit het geheel aan schulden van een onderneming.

Er zijn verschillende redenen waarom een bedrijf kiest voor de financiering met eigen vermogen of vreemd vermogen. In theorie, als kapitaalmarkten perfect werken, maakt het niet uit hoe een bedrijf zich financiert; dit staat bekend als de *Modigliani-Miller-hypothese.* In de praktijk is dat echter niet het geval, en de economische literatuur benoemt een reeks factoren die hier een rol spelen.[13] Een bekend argument voor vreemd vermogen is het hefboomeffect: als bedrijfsactiviteiten beter gaan renderen, verhoogt vreemd vermogen het rendement per euro eigen vermogen. Ook bemiddelingskosten voor aandeelhouders worden in de literatuur genoemd als reden om met vreemd vermogen te financieren, net als de wens van aandeelhouders om het aandeelhouderschap en de stemrechten te concentreren. Financiering met vreemd vermogen verkleint de keuzeruimte van bestuurders en kan dus een disciplinerende werking hebben richting bestuurders. Een nadeel van (excessief) vreemd vermogen is echter de verhoogde kans op financiële moeilijkheden en de daarbij behorende kosten voor de aandeelhouders van het bedrijf. Een schuld brengt namelijk (relatief) vaste betalingsverplichtingen met zich mee, terwijl eigen vermogen dat niet of minder heeft, en bij financiële tegenvallers kan een bedrijf door die verplichtingen in de problemen komen. Ook kan de noodzaak van het aantrekken van vreemd vermogen door financiers worden gezien als een teken dat een bedrijf niet genoeg interne financiering kan aantrekken, al kan het effect ook andersom werken en juist vertrouwen in een goede investering uitstralen. Bedrijven hebben niet altijd een vrije keuze: zo kan het bijvoorbeeld voor sommige (kleine) bedrijven moeilijk zijn om bancaire financiering te krijgen, zeker als ze geen of weinig eigen vermogen hebben, of juist om nieuwe aandeelhouders te vinden, waardoor andere vormen van financiering meer voor de hand liggen.

Het belastingstelsel maakt financiering met vreemd vermogen relatief aantrekkelijker. Dit speelt ook een rol in de keuze die een bedrijf maakt voor een bepaalde kapitaalstructuur. In de vennootschapsbelasting worden eigen vermogen en vreemd vermogen namelijk verschillend behandeld, wat, zoals hiervoor is opgemerkt, ook bekend staat als de *debt bias* in het belastingstelsel. Economische winsten kunnen worden ingezet om de verschaffers van kapitaal te belonen: verschaffers van vreemd vermogen worden betaald in rente, verschaffers van eigen vermogen worden betaald in dividend. De vennootschapsbelasting wordt echter pas geheven na aftrek van rentekosten. Wanneer een bedrijf ervoor kiest om zich relatief meer met vreemd vermogen te financieren, wordt er minder belasting betaald, waardoor meer winst na belasting resteert. Van een dergelijke fiscale behandeling gaat dus een prikkel tot financiering met vreemd vermogen uit. Dit kan worden toegelicht aan de hand van het volgende voorbeeld, dat laat zien dat financiering met vreemd vermogen leidt tot een hogere nettowinst. De waarde van het bedrijf neemt dus toe door meer met schuld te financieren, met een budgettaire derving als gevolg.

[13] Zie bijv. Fatica, S., Hemmelgarn, T., & Nicodème, G. (2012). The Debt-Equity Bias: consequences and solutions (No. 33). Directorate General Taxation and Customs Union, European Commission.

Voorbeeld 1

Een onderneming A financiert een machine van € 1 mln. aan het begin van het jaar in zijn geheel met eigen vermogen. Aan het eigen vermogen wordt 4% dividend uitgekeerd.

Winst voor kapitaaluitkering	5.000
Aftrekbare rentekosten	1.000
Dividend	1.040
Winst na kapitaalkosten, voor belastingen	2.960
Belastbare winst	4.000
Vennootschapsbelasting	0.976
Winst na kapitaalkosten en belastingen	1.985

Bedragen in € x1000 (afgerond)

Onderneming B financiert een machine van € 1 mln. aan het begin van het jaar in zijn geheel met vreemd vermogen. De rentekosten op het vreemde vermogen zijn 4%.

Winst voor kapitaaluitkering	5.000
Aftrekbare rentekosten	1.040
Dividend	1.000
Winst na kapitaalkosten, voor belastingen	2.960
Belastbare winst	3.960
Vennootschapsbelasting	0.966
Winst na kapitaalkosten en belastingen	1.995

Bedragen in € x1000 (afgerond)

Op basis van economisch onderzoek is er een relatie tussen de *debt bias* en de feitelijke kapitaalstructuur van bedrijven. Het precieze effect van de aftrekbaarheid van rente is echter niet te meten. Immers, de situatie waarbij de fiscale prikkel afwezig is, heeft zich in Nederland niet voorgedaan. Er kan wel worden gekeken naar andere Europese landen, waar op verschillende momenten diverse varianten van een vermogensaftrek in de vennootschapsbelasting zijn ingevoerd (in paragraaf 4 wordt hier nader op ingegaan). Zo blijkt uit de literatuur[14] dat een fiscale beleidswijziging kan leiden tot een vermindering van de ratio tussen vreemd vermogen en eigen vermogen (de *leverage ratio*) van 5 tot 10 procentpunten in België, Oostenrijk en Italië. Deze bevindingen zijn in lijn met consensuselasticiteiten uit metastudies.[15]

De kapitaalstructuur van bedrijven heeft ook gevolgen voor de economie als geheel. Een overmatige financiering met schuld kan nadelig zijn voor de economische ontwikkeling. Zo is er een samenhang tussen *leverage* (een hoog schuldniveau) en economische instabiliteit: een toename van *leverage* is vaak een voorspeller voor een economische neergang of periode van lage groei. En hoge niveaus van (bedrijfs)schulden hangen samen met een diepere economische terugval en trager herstel, omdat ze een rem vormen op investeringen. Dit staat ook bekend als een *debt overhang.*[16] Ook in Nederland zien we dit effect: bedrijven met een hoge schuld investeren minder, met name sinds de financiële crisis. Dat betekent dat bedrijven met een hoge schuld terughoudender zijn met investeringen, of dat externe financiers voorzichtiger zijn met het lenen aan bedrijven met een hoge schuld.[17] De *debt bias* werkt ook door in de financiële sector, dat geschiedt op 2 manieren. Ten eerste leidt deze prikkel tot meer vraag vanuit bedrijven naar leningen, en daarmee tot een grotere financiële sector. Daarnaast maakt ook voor banken zelf de *debt bias* het aantrekkelijk om zich meer met schuld te financieren. Als banken te weinig eigen vermogen aanhouden ten opzichte van hun balans, vergroot dat de kans op een financiële crisis. Banken nemen echter door hun businessmodel een aparte positie in. In dat kader zijn banken ook onderworpen aan verschillende additionele vereisten. Hieronder wordt nader ingegaan op de positie van banken ten aanzien van de behandeling van eigen vermogen en vreemd vermogen.

[14] Branzoli, N., & Caiumi, A. (2018). *How effective is an incremental ACE in addressing the debt bias? Evidence from corporate tax returns* (No. 72). Directorate General Taxation and Customs Union, European Commission.
[15] De Mooij, R. A., & Ederveen, S. (2008). Corporate tax elasticities: a reader's guide to empirical findings. *Oxford review of economic policy*, *24*(4), 680-697.
[16] Zie o.a. het literatuuroverzicht bij hoofdstuk 2 van IMF (2021) Global Financial Stability Report, April 2021.
[17] De Winter, Volkerink en Eijkink (2018) Bedrijfsinvesteringen sinds crisis sterker beïnvloed door schuldpositie bedrijf, *Economisch Statistische Berichten*, Jaargang 103 (4758).

Vermogenspositie Nederlandse bedrijven op basis van fiscale gegevens[18]
Er zijn grote verschillen in de kapitaalstructuur van het Nederlandse bedrijfsleven die belastingplichtig zijn in de vennootschapsbelasting. In de onderstaande tabel wordt het aandeel eigen vermogen als onderdeel van de totale balans weergeven, op basis van gegevens uit de aangiften vennootschapsbelasting. Meer dan 60 procent van de belastingplichtigen heeft een balans met meer dan 50 procent eigen vermogen, wat relatief solide is. Tegelijkertijd is er een groep van 20 procent van belastingplichtigen met minder dan 20 procent of zelfs negatief eigen vermogen. Een negatief eigen vermogen komt vooral door een belastingplichtige in de voorafgaande jaren verliezen heeft gemaakt.[19] Een vergelijking over tijd laat zien dat de percentages belastingplichtigen per categorie stabiel zijn door de tijd heen.[20] Bij deze cijfers passen twee kanttekeningen. Ten eerste gaat het hier puur om fiscale balansgegevens, en die kunnen verschillen van commerciële gegevens. Daarnaast is er niet een eenduidig 'veilig' niveau van eigen vermogen. Hierbij kan gedacht worden aan bedrijven die gevoelig zijn voor economische schokken, die erg kapitaalintensief zijn of die moeilijk aan nieuw kapitaal kunnen komen: voor hen ligt het voor de hand om meer eigen vermogen aan te houden dan voor andere bedrijven.

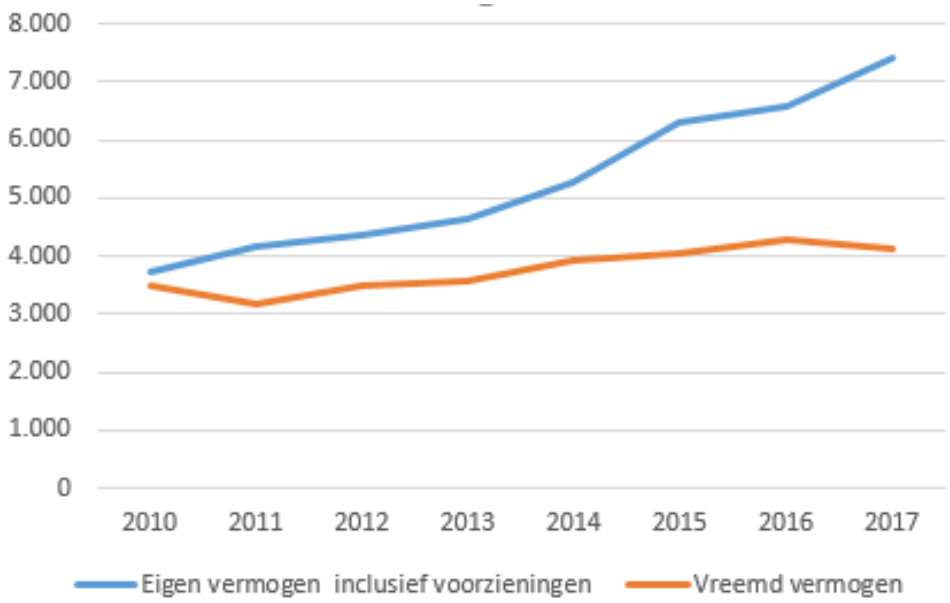
Tabel 1 – Aantallen belastingplichtigen naar percentage eigen vermogen t.o.v. de fiscale balans

2017	Negatief	0-20%	20-50%	meer dan 50%
Aantal belastingplichtigen	107.500	56.000	92.200	422.400
In % van de belastingplichtigen	16%	8%	14%	62%

Veel belastingplichtigen hebben sinds de financiële crisis hun kapitaalstructuur versterkt. Figuur 1 hieronder laat, op basis van fiscale aangiften, het totaal aan eigen vermogen en vreemd vermogen van (vennootschaps-)belastingplichtigen door de tijd heen zien, exclusief fiscale beleggingsinstellingen en banken. In deze figuren vormen de reserves (de niet-uitgekeerde winsten en verliezen uit het verleden) een deel van het eigen vermogen. Ook hier gaat het om fiscale vermogens. Per saldo is qua bedragen de ontwikkeling van het eigen vermogen ten opzichte van het vreemd vermogen verbeterd. Het bedrag aan vreemd vermogen is van € 3.500 miljard in 2010 licht gestegen naar € 4.100 miljard. Het overige vermogen is daarentegen gestegen van € 3.700 miljard naar € 7.400 miljard. Een nadere uitsplitsing geeft aan dat dit vooral komt door het hogere aanwezige kapitaal. Dit is gestegen van € 2.600 miljard naar € 5.000 miljard. Ook de winstreserves zijn gestegen, van € 900 miljard naar € 2.100 miljard

[18] Waar in dit onderzoek wordt gesproken over eigen vermogen of vreemd vermogen, betreft dit het vermogen op basis van de fiscale balans.
[19] Een negatief fiscaal eigen vermogen kan ook verklaard worden door de toepassing van specifieke fiscale regelingen.
[20] Meer exact: In 2010 had 15% van de belastingplichtigen een negatief eigen vermogen, 9% een eigen vermogen tussen de 0 en 20%, 14% tussen 20 en 50% en 61% meer dan 50%.

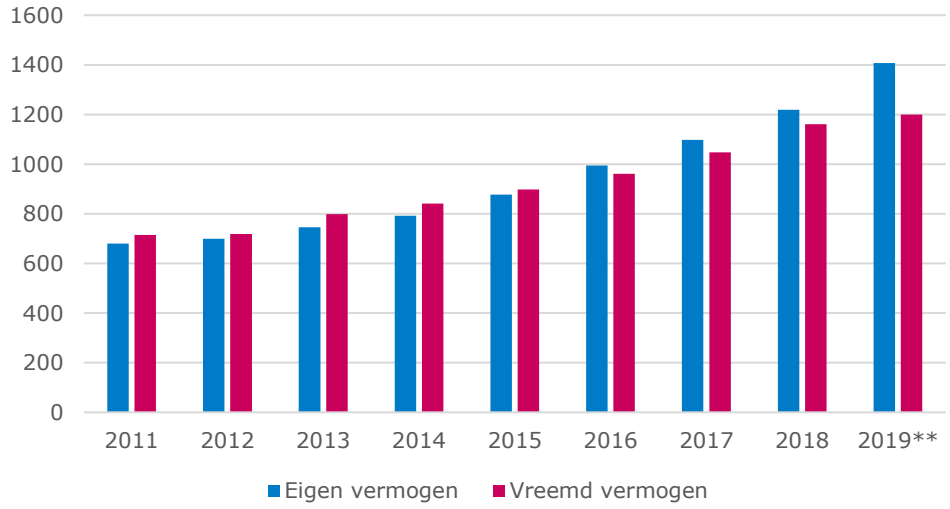
Figuur 1 – Ontwikkeling eigen vermogen en vreemd vermogen vennootschapsbelastingplichtigen (2010-2017)[21]



Bron: Ministerie van Financiën.

Ook CBS-cijfers laten de ontwikkeling van eigen vermogen en vreemd vermogen zien, kijkend naar Nederlandse bedrijven exclusief de financiële sector en vastgoed. Figuur 2 hieronder laat zien dat de hoeveelheid eigen vermogen tussen 2011 en 2019 is verdubbeld. De hoeveelheid schulden nam ook duidelijk toe, maar minder sterk: in 2011 was de hoeveelheid vreemd vermogen wat groter dan eigen vermogen, in 2019 was de hoeveelheid eigen vermogen groter.

Figuur 2[22] *- Ontwikkeling eigen vermogen en vreemd vermogen, in € mld.*



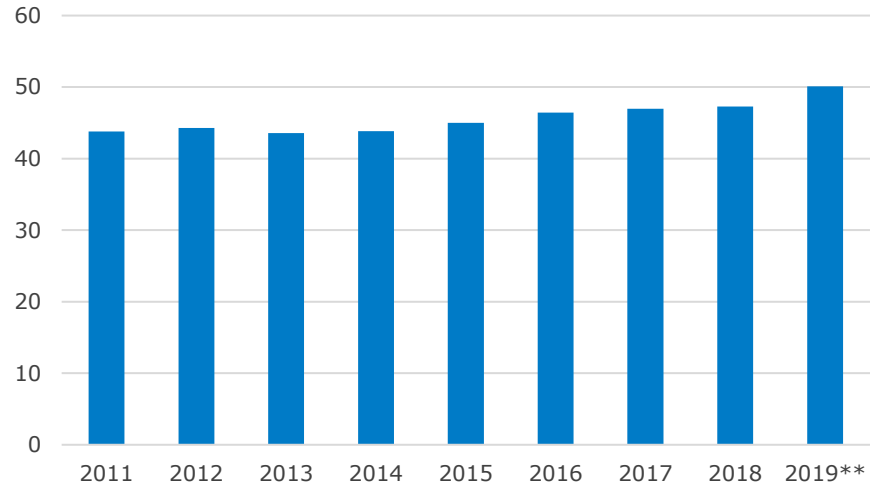
Bron: CBS, eigen bewerking.

Daarmee is ook de totale solvabiliteit van het bedrijfsleven verbeterd, zoals figuur 3 laat zien.

[21] Dit betreffen fiscale gegevens, exclusief banken en fiscale beleggingsinstellingen (fbi's). Fbi's betalen een nultarief, hebben een doorstootverplichting en een maximum toegestaan percentage aan vreemd vermogen ten opzichte van het balanstotaal, waardoor zij een aparte plek innemen in de vennootschapsbelasting. Hierdoor wordt hun financieringskeuze niet direct beïnvloedt door de aftrekbaarheid van rente.

[22] In deze grafiek is vreemd vermogen de combinatie van kort- en langlopende schulden. Enkele balansposten worden niet meegeteld, zoals voorzieningen en handelscrediteuren, omdat deze minder duidelijk bij de feitelijke schulden van een bedrijf horen.

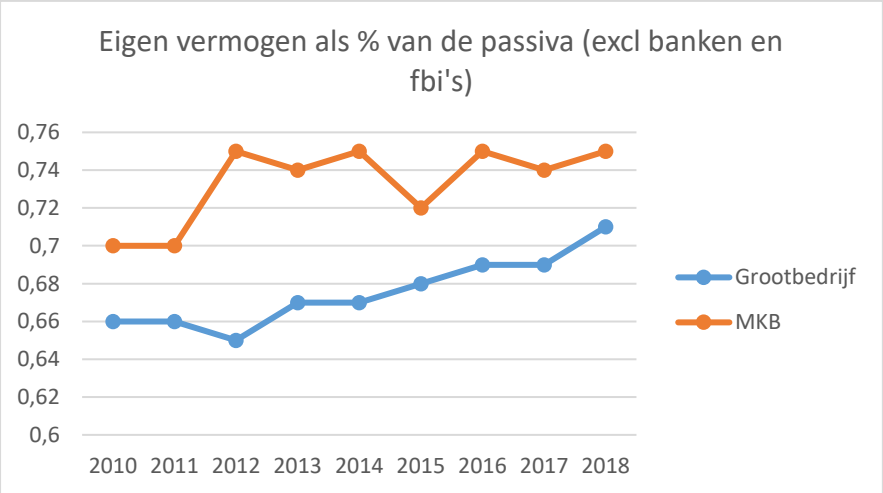
Figuur 3 – Solvabiliteit bedrijven (eigen vermogen als % balanstotaal)



Bron: CBS, eigen bewerking.

Gemiddeld genomen heeft het midden- en kleinbedrijf (mkb) meer eigen vermogen dan het grootbedrijf, zoals fiscale data laten zien in figuur 5 hieronder. Voor beide groepen is het percentage echter gestegen in de afgelopen jaren. Een reden hiervoor kan zijn dat er in de jaren na de economische crisis van 2008 meer eigen vermogen is opgebouwd. Volgens de Nederlandse Vereniging van Banken (NVB) heeft de verminderde vraag naar financiering van het bedrijfsleven door banken onder meer te maken met het aantrekkelijker worden van bedrijfsobligaties als manier om de onderneming te financieren.[23] Daarnaast stelt de NVB dat er ook een verminderde kredietbehoefte van ondernemers is na de crisis. Ondernemers zijn zich na de crisisjaren conservatiever gaan financieren; ze bouwen buffers op en lossen meer vrijwillig af. Dit is in lijn met de Survey on the Access to Finance of Enterprises in the Euro Area (SAFE). Deze laat zien dat de behoefte aan bankleningen en kredietlijnen de afgelopen jaren in Nederland is afgenomen. Van het mkb rapporteert de genoemde survey bijvoorbeeld dat 60% geen financiering heeft aangevraagd vanwege voldoende beschikbare eigen middelen, terwijl het gemiddelde voor ondernemers in alle eurolanden op 43% ligt. In het jaar 2009 was dit andersom. In dat jaar rapporteerde 34% van de Nederlandse ondernemers geen financiering aan te vragen vanwege voldoende eigen middelen, tegen een percentage van 37% in de eurozone. In vergelijking met België, Duitsland, Frankrijk en Italië ligt het percentage ondernemers dat aangeeft geen financiering aan te vragen vanwege voldoende eigen middelen in Nederland het hoogst.

Figuur 4 – Ratio eigen/vreemd vermogen over tijd, mkb en grootbedrijf

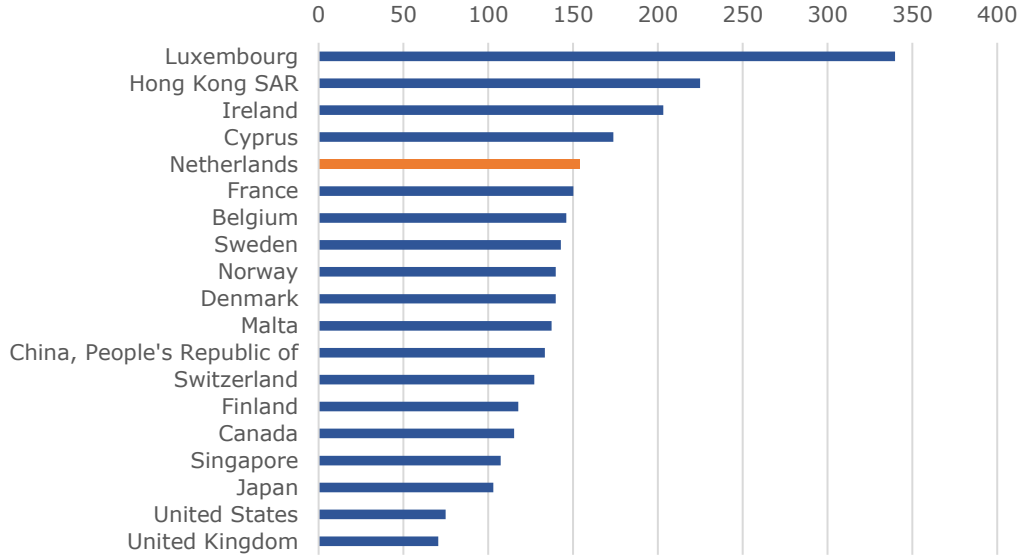


Bron: Ministerie van Financiën

[23] NVB Kredietverlening, Kredietverlening - Nederlandse Vereniging van Banken (NVB) (bankinbeeld.nl), Geraadpleegd 25-2-2020.

Nederlandse bedrijven hebben internationaal een hoge schuld in verhouding tot het bbp. Nederlandse niet-financiële bedrijven hadden in 2019 schulden van zo'n 154% bbp, zoals figuur 5 hieronder laat zien. Binnen Europa hebben alleen bedrijven in Ierland en Luxemburg een hoger schuldniveau in verhouding tot het bbp. Dat geeft echter geen volledig beeld van de financiële positie van bedrijven. Zo heeft het Nederlandse bedrijfsleven een relatief goede positie als het gaat om de hoeveelheid schuld in verhouding tot het eigen vermogen. Daarnaast kan het relatief hoge niveau van de bedrijfsschulden ten opzichte van het bbp ook worden verklaard door de relatief sterke aanwezigheid van grote multinationals, zowel Nederlandse als buitenlandse, die hier hun hoofdkantoor hebben. Multinationals en andere grote bedrijven hebben daarbij ook doorgaans een hogere schuldratio (ten opzichte van de toegevoegde waarde) doordat ze meer mogelijkheden hebben voor externe financiering. Hierbij staan veel schulden op de balans van buitenlandse bedrijven, en zijn dit deels schulden tussen vennootschappen van hetzelfde bedrijf of concern (oftewel *intercompany* vreemd vermogen).[24] Een voorbeeld is het dochterbedrijf van een multinational, dat zich financiert met een lening van het hoofdkantoor van de multinational. Dit gebeurt bijvoorbeeld omdat het hoofdkantoor zich makkelijker extern kan financieren dan de dochter.

Figuur 5 – Schuld niet-financiële bedrijven als % bbp, 2019



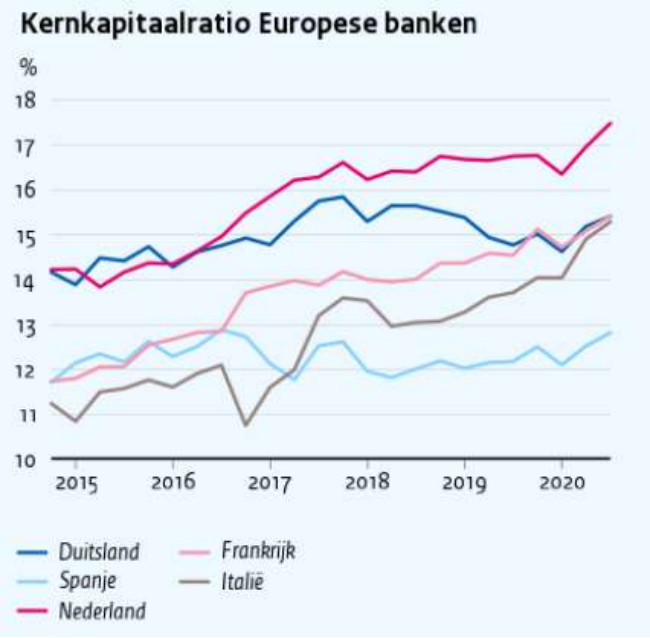
Bron: IMF, Global Debt Database.

Een belangrijke kanttekening bij bovenstaande analyse is dat de cijfers slechts lopen tot 2019 of nog eerder. Dit betekent dat er nog geen rekening is gehouden met de effecten van de introductie van de earningsstrippingmaatregel die per 1 januari 2019 in werking is getreden. Daarnaast is ook het effect van de coronacrisis nog niet zichtbaar. De coronacrisis onderschrijft het belang van voldoende eigen vermogen. Veel bedrijven hebben immers moeten interen op hun eigen vermogen, omdat inkomsten terug zijn gelopen (of soms zelfs helemaal wegvielen) terwijl vaste lasten door zijn gelopen. De steunpakketten van de overheid bieden financiële steun aan getroffen ondernemers, maar desondanks zullen veel bedrijven met een minder gunstige vermogenspositie uit de coronacrisis komen. Het CPB schat in dat het aantal bedrijven met een negatieve solvabiliteit begin 2021 beperkt is, mede dankzij de steunpakketten, maar geeft geen inschatting van bedrijven met een lage (maar positieve) solvabiliteit als gevolg van de coronacrisis.[25] Anno mei 2021 hebben bedrijven nog zo'n € 17 miljard aan belastingschuld uitstaan. Ook is in sommige sectoren het uitstaande bancaire krediet duidelijk toegenomen, al is dit op macroniveau ongeveer stabiel sinds het uitbreken van de coronacrisis. Onduidelijk is hoeveel schulden ondernemers daarbuiten zijn aangegaan (bijvoorbeeld bij leveranciers) en in welke mate ze hebben moeten interen op bestaand eigen vermogen. Actuele cijfers over bedrijfsbalansen zijn helaas niet bekend. De coronacrisis laat zien dat financiële schokken onverwacht kunnen optreden, wat pleit voor voldoende eigen vermogen op de balans van bedrijven.

[24] Europese Commissie (2019). 2019 European Semester: Country Report - Netherlands.
[25] CPB, "COVID-19 en de gevolgen voor het Nederlandse mkb en banken", 2021.

Banken
In bovenstaande figuren is geabstraheerd van banken.[26] Bij banken is het vreemd vermogen duidelijk veel hoger dan het eigen vermogen. Dit is deels inherent aan het businessmodel van deze sector: zij lenen geld om dit weer uit te lenen. Tegelijkertijd brengt dit risico's met zich mee, zoals het omvallen van banken tijdens de financiële crisis heeft laten zien. Sinds de financiële crisis zijn echter reeds verschillende maatregelen genomen om ten aanzien van de ratio vreemd vermogen en eigen vermogen van banken de weerbaarheid van de financiële sector te vergroten. Zo zijn bij banken en verzekeraars de kapitaaleisen substantieel verhoogd en in Europees verband vastgelegd[27] en worden met verschillende maatregelen zoals het depositogarantiestelsel, het Single Resolution Fund en de bankenbelasting de risico's bij onder andere deze financieringsverhouding reeds bij de sector zelf ingeprijsd. Het risico op financiële instabiliteit is daarmee sterk afgenomen, maar niet nihil. Ook heeft Nederland nog steeds een relatief grote financiële sector. In onderstaand figuur 6 is de ontwikkeling van de kapitaalbuffers van banken in de EU weergegeven. Dit laat zien dat de hoeveelheid eigen vermogen bij Nederlandse banken sterk is toegenomen sinds 2015. In de rest van dit onderzoek wordt niet verder ingegaan op de positie van banken, omdat de financiële gezondheid van de bancaire sector reeds wordt bewerkstelligd door prudentieel beleid (zoals verplichte kapitaalbuffers). Vooralsnog is het beeld dat kapitaalratio's van banken beperkt zijn geraakt door de coronacrisis,[28] al blijft het wenselijk om de financiële gezondheid van Nederlandse banken te monitoren.

Figuur 6 - Kapitaalbuffers banken



Bron: CPB.

Deelconclusie
Er is geen economische reden om vreemd vermogen fiscaal gunstiger te behandelen dan eigen vermogen. Op het niveau van een bedrijf zelf zijn er zowel voor- en nadelen voor financiering met meer vreemd vermogen. De voordelen van extra vreemd vermogen, zoals een hefboomeffect op het rendement op eigen vermogen, zijn geen reden voor de overheid om de financiering met vreemd vermogen te stimuleren, omdat de eigenaar of aandeelhouders van een bedrijf die afweging zelf kunnen maken. Het Nederlandse belastingstelsel maakt financiering met vreemd vermogen echter aantrekkelijker, wat leidt tot relatief meer financiering met vreemd vermogen. Op macro-economisch niveau is dat niet logisch of wenselijk. Een (te) hoog schuldniveau van bedrijven is maatschappelijk gezien nadelig, omdat het kan leiden tot meer instabiliteit, zowel bij bedrijven zelf als via de financiële sector, en een trager herstel na een crisis.

[26] Ook fbi's zijn weggelaten, zie eerdere voetnoot.
[27] Verordening (EU) nr. 575/2013 van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 (PbEU 2013, L 176) en Verordening (EU) nr. 2015/35 van de Commissie van 10 oktober 2014 tot aanvulling van Richtlijn 2009/138/EG van het Europees Parlement en de Raad betreffende de toegang tot en uitoefening van het verzekerings- en het herverzekeringsbedrijf (Solvabiliteit II) (PbEU 2015, L12).
[28] DNB, "Overzicht financiële stabiliteit", 2021.

Sinds de vorige crisis is de vermogenspositie van bedrijven verbeterd. De eerdergenoemde cijfers laten zien dat de vermogenspositie van Nederlandse bedrijven gemiddeld duidelijk is verbeterd ten opzichte van 10 jaar geleden. De hoeveelheid eigen vermogen is sterker toegenomen dan de hoeveelheid vreemd vermogen. Daarbij kent het mkb vergeleken met het grootbedrijf een relatief gunstige positie van het eigen vermogen. In dezelfde periode zijn ook de buffers van banken toegenomen. Desondanks blijven er kwetsbaarheden bestaan op de balans van bedrijven. Ook geven deze cijfers een beeld van vóór de coronacrisis; er is nog geen duidelijk beeld van de solvabiliteit van bedrijven op dit moment.

Het kabinet heeft verschillende maatregelen genomen om de *debt bias* te beperken. Om de belastingvoordelen voor vreemd vermogen te beperken heeft het kabinet per 2019 een generieke renteaftrekbeperking ingevoerd, namelijk de earningsstrippingmaatregel die voortvloeit uit ATAD1. De vormgeving daarvan is strenger vormgegeven dan ATAD1 (als minimum) vereist en in omringende landen. Het streven naar een meer gelijke fiscale behandeling van eigen vermogen en vreemd vermogen geldt voor alle sectoren. In dat kader is er ook een minimumkapitaalregel voor banken en verzekeraars ingevoerd, omdat deze sector niet door een earningsstrippingmaatregel wordt geraakt.

Het blijft echter economisch wenselijk om de *debt bias* verder te verkleinen. De fiscale aftrekbaarheid van rente is immers blijven bestaan, ook al is deze met bovengenoemde maatregelen afgenomen. In de toekomst zullen bedrijven – net zoals tijdens de coronacrisis – met onvoorziene economische tegenslag worden geconfronteerd. Daarbij helpt een balans met voldoende eigen vermogen in verhouding tot vreemd vermogen. De *debt bias* is in dat opzicht geen wenselijke prikkel.

De *debt bias* kan verder worden verkleind door de kosten van eigen vermogen aftrekbaar te maken, of door de aftrekbaarheid van rente te beperken of af te schaffen. In het vervolg van dit onderzoek zal worden ingaan op beide mogelijkheden. Daarbij zal nader worden stilgestaan bij de mogelijkheden en risico's rond de juridische vormgeving, uitvoerbaarheid, budgettaire en economische effecten.

4. Meer gelijke fiscale behandeling van eigen vermogen en vreemd vermogen door middel van de introductie van een vermogensaftrek

Inleiding
In dit hoofdstuk zal eerst in zijn algemeenheid worden ingegaan op de introductie van een vermogensaftrek in de vennootschapsbelasting. In dat kader wordt er kort stilgestaan bij twee varianten van de vermogensaftrek, namelijk de volledige vermogensaftrek en de incrementele vermogensaftrek. Bij de behandeling van de incrementele vermogensaftrek zullen de volgende aspecten worden behandeld: de grondslag, het percentage en een bijtelling. Er wordt aandacht besteed aan noodzakelijke flankerende maatregelen om ongewenst gebruik te bestrijden. Tot slot wordt de verenigbaarheid van een vermogensaftrek in de vennootschapsbelasting met het EU-recht behandeld.

Introductie vermogensaftrek
Een meer gelijke fiscale behandeling van eigen vermogen en vreemd vermogen kan ook worden bereikt door de introductie van een vermogensaftrek in de vennootschapsbelasting. Hiermee wordt een lagere belasting op eigen vermogen bereikt. In tegenstelling tot (de introductie of aanscherping van) een renteaftrekbeperking leidt de introductie van een vermogensaftrek tot een budgettaire derving. De introductie van een vermogensaftrek is eerder voorgesteld door onder andere de Commissie Van Weeghel[29], het IMF[30] en de Europese Commissie (EC) (onderdeel van de vormgeving van de Common (Consolidated) Corporate Tax Base, afgekort C(C)CTB) en meer recent maakt een vermogensaftrek (de *Debt-equity bias reduction allowance,* afgekort *DEBRA)* ook onderdeel uit van het rapport Business Taxation for the 21st Century[31]. De openbare voorbereiding van het DEBRA-voorstel is recent door de EC gestart.[32] Er bestond reeds een vermogensaftrek in de Nederlandse vennootschapsbelasting in de periode 1981 tot 1988. Het doel van deze vermogensaftrek was om het effect van de inflatie op de ondernemingswinsten op globale wijze te

[29] S. van Weeghel, e.a., "Continuïteit en vernieuwing: een visie op het belastingstelsel", 2010.
[30] IMF, "Tax Policy, leverage and macroeconomic stability", 2016 (https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2016/100716.pdf).
[31] EC, *COM*(2021) 251 final.
[32] EC, "Debt-equity bias reduction allowance (DEBRA)", *Published initiatives*, 14 juni 2021, https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12995-Debt-equity-bias-reduction-allowance-DEBRA-_en.

neutraliseren. In dat kader beoogde de vermogensaftrek de inflatiewinst niet te belasten. Deze vermogensaftrek is indertijd afgeschaft, vanwege het feit dat de inflatie destijds al enkele jaren gering was.[33] Op dit moment kennen meerdere landen in de Europese Unie (een vorm van) een vermogensaftrek.[34] De te onderscheiden vormen van vermogensaftrek verschillen onder meer in grondslag en in tarief.[35] Zo kan wat betreft de grondslag voor een vermogensaftrek onder meer aftrek worden verleend voor het volledige eigen vermogen of, zoals de Europese Commissie voorstelt in het voorstel voor een C(C)CTB, alleen voor de aanwas van (specifieke posten binnen) het eigen vermogen, zoals bijvoorbeeld kapitaalstortingen in geld en de ingehouden winsten.[36] Voor wat betreft het tarief kan onderscheid worden gemaakt tussen het grootbedrijf en het mkb.[37]

Door de introductie van vermogensaftrek nemen de kosten voor de financiering met eigen vermogen af en stijgt de rentabiliteit van het eigen vermogen. Een vermogensaftrek kan grofweg worden onderscheiden in twee verschillende vormen.

1) Een vermogensaftrek over het volledige eigen vermogen (ook bekend als 'hard allowance for corporate equity (ACE)'); en
2) Een incrementele vermogensaftrek (ook bekend als 'soft allowance for corporate equity (ACE)').

Volledige vermogensaftrek
Een volledige vermogensaftrek kent een jaarlijkse aftrek op basis van het volledige (reeds bestaande) eigen vermogen. Deze vorm van vermogensaftrek leidt in zeer beperkte mate tot een prikkel om het eigen vermogen te vergroten, aangezien ook voor het bestaande eigen vermogen een aftrek wordt gegeven. De werking van een volledige vermogensaftrek kan aan de hand van onderstaand (gesimplificeerd) cijfervoorbeeld worden geïllustreerd.

Voorbeeld 2

Balans onderneming A jaar 1:

Activa		**Passiva**	
Kas	100	Eigen vermogen	200
Machine	200	Vreemd vermogen	100
Totaal	300	Totaal	300

In dit voorbeeld wordt de volledige vermogensaftrek bij onderneming A in jaar 1 berekend over het totale eigen vermogen van 200.

In jaar 2 vindt een kapitaalstorting plaats van 150, waarmee een pand wordt aangeschaft. In jaar 2 ziet de balans er als volgt uit:

Balans onderneming A jaar 2:

Activa		**Passiva**	
Kas	100	Eigen vermogen	350
Pand	150	Vreemd vermogen	100
Machine	200		
Totaal	450	Totaal	450

In jaar 2 wordt de volledige vermogensaftrek bij onderneming A berekend over het totale eigen vermogen van 350.

[33] Kamerstukken II 1980/81, 126 539, nr. 3 en Kamerstukken II 1987/88, 20 604, nr. 3, p. 1.
[34] Onder andere België, Cyprus, Italië, Liechtenstein, Malta, Polen en Portugal. Buiten de EU kennen onder andere Brazilië en Turkije ook een vermogensaftrek.
[35] Ook doen zich sterke verschillen voor in het toepassingsbereik, de antimisbruikbepalingen, de behandeling van de notionele interest bij de ontvanger en het eventuele doorschuiven van niet geëffectueerde aftrek naar navolgende jaren.
[36] Als alternatieve basis kan worden aangesloten bij eigen vermogen dat is aangewend voor een bepaald doel, zoals bijvoorbeeld de investering in innoverende activiteiten.
[37] EC, *Published initiatives*, 2021, p. 3.

Zoals met het voorgaande voorbeeld geïllustreerd is, is het totale aanwezige eigen vermogen in dat jaar de grondslag voor de volledige vermogensaftrek. Bij de introductie van een volledige vermogensaftrek zal derhalve sprake zijn van een zogenoemde '*deadweight loss*', omdat bij introductie van deze maatregel een aftrek gegeven wordt voor het in het verleden reeds geïnvesteerde eigen vermogen zonder de aanwas van nieuw eigen vermogen als zodanig te stimuleren.

Een volledige vermogensaftrek leidt naar verwachting tot een substantiële budgettaire derving. Uit een eerste schatting blijkt dat een volledige vermogensaftrek zou leiden tot een budgettaire derving van minstens € 8 miljard.[38] Een volledige vermogensaftrek leidt daarnaast tot potentiële mismatches met grondslaguitholling – en aanvullende budgettaire derving – tot gevolg en is minder effectief dan de hierna toe te lichten incrementele vermogensaftrek. Om die reden wordt in het vervolg van dit onderzoek geabstraheerd van de volledige vermogensaftrek en wordt slechts ingegaan op de incrementele vermogensaftrek. De hiervoor genoemde potentiële mismatches die leiden tot grondslaguitholling worden in het vervolg van het onderzoek nader toegelicht. Deze potentiële mismatches doen zich voor bij zowel een volledige vermogensaftrek als een incrementele vermogensaftrek.

Incrementele vermogensaftrek
Bij een incrementele vermogensaftrek wordt de aftrek gebaseerd op de toename van het eigen vermogen. De werking van een incrementele vermogensaftrek kan aan de hand van onderstaand (gesimplificeerd) cijfervoorbeeld worden geïllustreerd:

Voorbeeld 3

Balans onderneming B jaar 1:

Activa		**Passiva**	
Kas	100	Eigen vermogen	200
Machine	200	Vreemd vermogen	100
Totaal	300	Totaal	300

In dit voorbeeld is in jaar 1 geen vermogenstoename te zien. Derhalve leidt de incrementele vermogensaftrek niet tot een aftrek.

In jaar 2 vindt een kapitaalstorting plaats van 50, waarmee een auto wordt aangeschaft. In jaar 2 ziet de balans er als volgt uit:

Balans onderneming B jaar 2:

Activa		**Passiva**	
Kas	100	Eigen vermogen	250
Auto	50	Vreemd vermogen	100
Machine	200		
Totaal	350	Totaal	350

In jaar 2 is een toename te zien van het eigen vermogen van 50 (EV 250 in jaar 2 -/- EV 200 in jaar 1). Derhalve leidt de incrementele vermogensaftrek tot een aftrek berekend over de toename van 50.

Een incrementele aftrek is economisch gezien doelmatiger dan een volledige aftrek, want elke euro waar een aftrek voor wordt verleend is gericht op het bevorderen van additioneel eigen vermogen. De keerzijde daarbij is wel het rechtvaardigheidsoogpunt, aangezien belastingplichtigen die zich in het verleden al grotendeels met eigen vermogen hebben gefinancierd minder ruimte hebben om te profiteren van de vermogensaftrek. Een incrementele aftrek kan in voorkomende gevallen ertoe leiden dat een bedrijf met veel vreemd vermogen en weinig eigen vermogen profiteert, in tegenstelling tot een bedrijf dat al veel of zelfs uitsluitend eigen vermogen heeft. Hier staat weer tegenover dat dergelijke belastingplichtigen geen prikkel nodig hebben, aangezien ze al

[38] Dit is uitgaande van een fiscaal eigen vermogen exclusief deelnemingen in Nederland van € 1.100 miljard en een aftrekbaar percentage van 2,8% (de gemiddelde rente op dit moment, zie het kopje 'percentage'). In deze schatting zijn de verwachte gedragseffecten niet meegenomen.

gefinancierd zijn met voornamelijk eigen vermogen. Tot slot wordt door middel van een incrementele vermogensaftrek niet de gehele *debt bias* opgeheven, aangezien de incrementele vermogensaftrek een eenmalige prikkel is. Een incrementele vermogensaftrek is echter wel een prikkel voor een meer gelijke fiscale behandeling van eigen vermogen en vreemd vermogen.

Onder een incrementele vermogensaftrek kan in plaats van een aftrek op basis van de jaar-op-jaar toename van het eigen vermogen ook een cumulatief incrementele vermogensaftrek worden verstaan. Een cumulatief incrementele aftrek wordt toegepast op de hoeveelheid eigen vermogen in jaar X minus de hoeveelheid eigen vermogen in een bepaald startjaar. In feite is dit een volledige vermogensaftrek minus de hoeveelheid eigen vermogen in het startjaar. Aangezien de grondslag bij deze maatregel in de eerste jaren nog relatief klein is, kent deze maatregel een geleidelijke infasering. Op termijn wordt deze maatregel echter steeds omvangrijker. Een cumulatieve aftrek heeft daarmee een groter effect op de *debt bias*, want de grondslag van de aftrek wordt op termijn groter, maar daarmee wordt ook het budgettaire beslag groter. Op termijn zal sprake zijn van een aftrek die (nagenoeg) gelijk is aan de eerder beschreven volledige vermogensaftrek, waarbij de genoemde bezwaren ook in dit geval relevant zijn. Om die reden wordt in het vervolg van dit onderzoek geabstraheerd van de cumulatief incrementele vermogensaftrek en wordt slechts ingegaan op de incrementele vermogensaftrek.

Een incrementele vermogensaftrek kan op veel manieren worden vormgegeven. Hierna zullen een aantal aspecten van een incrementele vermogensaftrek nader worden toegelicht. Dat betreft de grondslag, het percentage en een bijtelling.

<u>Grondslag</u>
De grondslag van een incrementele vermogensaftrek is de toename van het eigen vermogen in een jaar. Het uitgangspunt is hier dus het eigen vermogen. Bij het eigen vermogen kan (onder andere) worden aangesloten bij de daadwerkelijke waarde van de activa en het eigen vermogen op de commerciële jaarrekening en het fiscale eigen vermogen.[39] Voor een vermogensaftrek op basis van de daadwerkelijke waarde van de activa zal een extra balans moeten worden opgesteld en vastgesteld. Een vermogensaftrek op basis van de commerciële jaarrekening leidt ertoe dat de commerciële realiteit bepalend is voor de bepaling van een fiscale aftrek. Bij een vermogensaftrek in de vennootschapsbelasting is het omwille van de eenvoud en uitvoerbaarheid wenselijk om aan te sluiten bij het reeds bekende fiscale eigen vermogen.[40] Het fiscale eigen vermogen dient echter nog verder te worden afgebakend, voordat het kan dienen als uitgangspunt voor de toepassing van een vermogensaftrek. Om te voorkomen dat de vermogensaftrek toepassing vindt ten aanzien van vermogen waar reeds een aftrek of vrijstelling voor wordt gegeven, dient hierop een aantal correcties te worden aangebracht, bijvoorbeeld ten aanzien van deelnemingen. Daarnaast zouden correcties moeten worden aangebracht om zo de effectiviteit en doelmatigheid van een vermogensaftrek te bewerkstelligen. Hieronder vallen onder meer correcties ten aanzien van fiscale claims zoals de herinvesteringsreserve en correcties ten aanzien van vermogen dat aanleiding geeft tot vrijgestelde opbrengsten, zoals bijvoorbeeld de bosbouw- of landbouwvrijstelling.

De toename van het fiscale eigen vermogen dat dient als uitgangspunt voor de incrementele vermogensaftrek kan vervolgens op verschillende manieren worden bepaald. Zo kan de toename jaarlijks (per boekjaar) door middel van peildata worden vastgesteld.[41] De aftrek wordt dan berekend door het eigen vermogen op de fiscale eindbalans te vergelijken met het eigen vermogen op de fiscale beginbalans van dat boekjaar. De aftrek kan ook worden berekend door het gemiddelde fiscale eigen vermogen van het belastingjaar en de vier voorafgaande belastingjaren te vergelijken met de vijf aan dat belastingjaar voorafgaande belastingjaren. Een dergelijke methode maakt de berekening van de vermogensaftrek robuuster en minder vatbaar voor peildatamanipulatie, maar ook ingewikkelder en minder causaal. Het voordeel van een jaarlijkse berekening is dat tegenover elke euro waarmee het eigen vermogen toeneemt direct een eigen vermogensaftrek staat.

<u>Percentage</u>
Het percentage bepaalt de hoogte van de vermogensaftrek. Het doel van de vermogensaftrek is om te komen tot een meer gelijke fiscale behandeling van de financieringsbeslissing tussen eigen

[39] J. van Strien, "Renteaftrekbeperkingen in de vennootschapsbelasting", Fiscale monografieën nr. 119, 2006, p. 557 en G.M.M. Michielse, "Thin capitalisation in het fiscale recht", Fiscale monografieën nr. 67, 1994, p. 289.
[40] Strien, p. 557, Michielse p. 289 en F.P.J. Litjes, "Het stelsel van aftrek van primair rendement in de vennootschapsbelasting", *WFR* 1985/109.
[41] Dit is uitgaande van een statische situatie. De praktijk kan echter zeer dynamisch zijn als gevolg van fusies, splitsingen, voegingen en ontvoegingen in fiscale eenheid, ontstaan en ophouden van belastingplicht, korte en lange boekjaren et cetera.

vermogen of vreemd vermogen. Om de neutraliteit tussen eigen vermogen en vreemd vermogen te bewerkstelligen zou voor de bepaling van het percentage van de vermogensaftrek moeten worden aangesloten bij de betaalde rente op het vreemd vermogen van iedere afzonderlijke belastingplichtige. In dat geval wordt immers bewerkstelligd dat de keuze tussen een financiering met eigen vermogen of vreemd vermogen niet langer beïnvloed wordt door de fiscale behandeling van dit vermogen. Deze rentabiliteit verschilt echter per individuele belastingplichtige en is derhalve praktisch onuitvoerbaar. Een op individueel niveau berekende vermogensaftrek is derhalve geen adequate oplossing. Omwille van de eenvoud en uitvoerbaarheid zou een algemeen forfaitair percentage wel een oplossing kunnen zijn, waarbij een hoger percentage een sterkere prikkel kent maar ook tot hogere budgettaire derving leidt. Verschillende landen die een vorm van vermogensaftrek hebben ingevoerd, hanteren een forfaitair percentage, waarbij voor de bepaling van de hoogte ervan wordt aangesloten bij het gemiddelde rendement op risicovrije staatsobligaties.[42] Ook in de literatuur is dit uitgangspunt aangedragen.[43] België hanteert daarbij een hoger percentage voor het mkb dan voor het grootbedrijf. Deze optie is eveneens aangedragen door de EC bij het DEBRA-voorstel.[44] De vraag daarbij is in hoeverre de *debt bias* met het gemiddelde rendement op staatsobligaties daadwerkelijk (significant) wordt beperkt. Uit fiscale gegevens blijkt dat de gemiddelde renteaftrek jaarlijks ongeveer 2,8% van het bedrag aan vreemd vermogen is. Dit percentage is in de loop van de jaren wel licht dalend. In 2011 was het percentage nog 3,3%.

Bijtelling

Om de budgettaire gevolgen van een vermogensaftrek te mitigeren, heeft onder andere de Commissie Van Weeghel een bijtelling bij een negatief eigen vermogen of een afname van het eigen vermogen voorgesteld.[45] Een bijtelling leidt dus tot een extra heffing bij een negatief eigen vermogen of een afname van het eigen vermogen. Derhalve heeft een vermogensaftrek met bijtelling een versterkt procyclische werking. Een dergelijke bijtelling kan aan de hand van het volgende (gesimplificeerde) cijfervoorbeeld worden geïllustreerd.

Voorbeeld 4

Balans onderneming D in jaar 1:

Activa		**Passiva**	
Machine	175	Eigen vermogen	175
Totaal	175	Totaal	175

In dit voorbeeld is in jaar 1 geen vermogenstoename of –afname te zien. Derhalve leidt de incrementele vermogensaftrek niet tot een aftrek of bijtelling.

In jaar 2 wordt de machine afgewaardeerd met 75. In jaar 2 ziet de balans er als volgt uit:

Balans onderneming D in jaar 2:

Activa		**Passiva**	
Machine	100	Eigen vermogen	100
Totaal	100	Totaal	100

In jaar 2 is een afname te zien van het eigen vermogen van 75 (EV 100 in jaar 2 -/- EV 175 in jaar 1). Derhalve leidt de bijtelling van de incrementele vermogensaftrek tot een bijtelling berekend over de afname van 75.

Door een bijtelling bij een afname wordt de prikkel voor een toename van het eigen vermogen wel significant versterkt. Daarnaast vergroot het niet opnemen van een bijtelling, in het geval van een

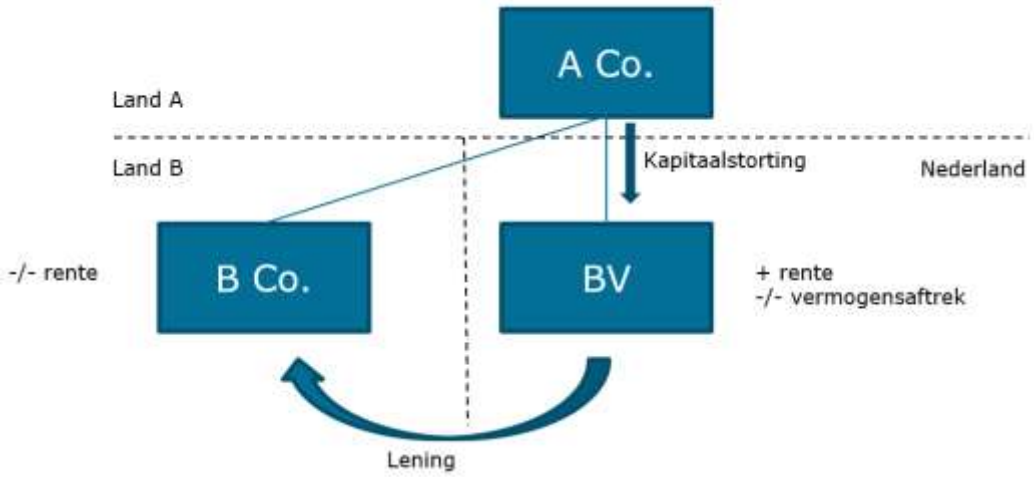
[42] Bijvoorbeeld België, Cyprus, Malta, Polen en Turkije.
[43] Strien, p. 562 t/m 563 en IMF, p. 58.
[44] EC, *Published initiatives*, 2021, p. 3.
[45] Van Weeghel, e.a, p. 88 t/m 91 en IMF, p. 58.

afname van het eigen vermogen, de mogelijkheid tot misbruik. Hierna wordt nader ingegaan op misbruik.

Voorkomen van ongewenste fiscale planning en overige onwenselijke situaties
De introductie van een extra aftrek in de vorm van een (unilaterale) vermogensaftrek in de vennootschapsbelasting zal in potentie nieuwe mogelijkheden bieden tot belastingontwijking.[46] Ook in het recente DEBRA-voorstel benadrukt de EC dat de introductie van een vermogensaftrek mogelijkheden creëert voor belastingontwijking.[47] Hierdoor kan de vermogensaftrek in Nederland worden gebruikt om een mismatch te creëren met een ander land. Dit kan worden toegelicht aan de hand van de volgende gesimplificeerde voorbeelden. Hierbij wordt opgemerkt dat in de praktijk zich veel complexere structuren kunnen voordoen.

Voorbeeld 5

Casus
In dit voorbeeld is vennootschap X BV in Nederland gevestigd. X BV behoort tot een internationaal opererend concern bestaande uit verschillende vennootschappen. Groepsvennootschap A Co, gevestigd in land A, verricht een kapitaalstorting van 100 in BV in Nederland. Vervolgens verstrekt BV met de gekregen middelen een lening aan B Co, gevestigd in land B, tegen een rente van 5%. In Nederland bestaat een incrementele vermogensaftrek van 5%. In land B is de rente aftrekbaar. Deze casus kan als volgt worden weergegeven:



Uitwerking
De kapitaalstorting leidt ertoe dat in Nederland een vermogenstoename is op het niveau van BV. Hierdoor kan in Nederland een vermogensaftrek ten laste van de winst worden gebracht. Deze aftrek bedraagt 5 (5%*100). B Co is een rente van 5 (5%*100) verschuldigd aan BV. Deze rente kan in land B op het niveau van B Co volledig ten laste van de winst worden gebracht. De corresponderende rentebaten worden in Nederland ontvangen bij BV en leiden in beginsel tot een belastbare opbrengst. Door toepassing van de vermogensaftrek kunnen deze rentebaten echter worden afgezet tegen de vermogensaftrek, waardoor er per saldo in Nederland geen belasting wordt geheven. Hierdoor ontstaat er een situatie waarin de rentelasten ten laste van de winst kunnen worden gebracht in land B, zonder dat de corresponderende rentebaten in Nederland worden belast. Door de vermogensaftrek in Nederland ontstaat er derhalve een mismatch.

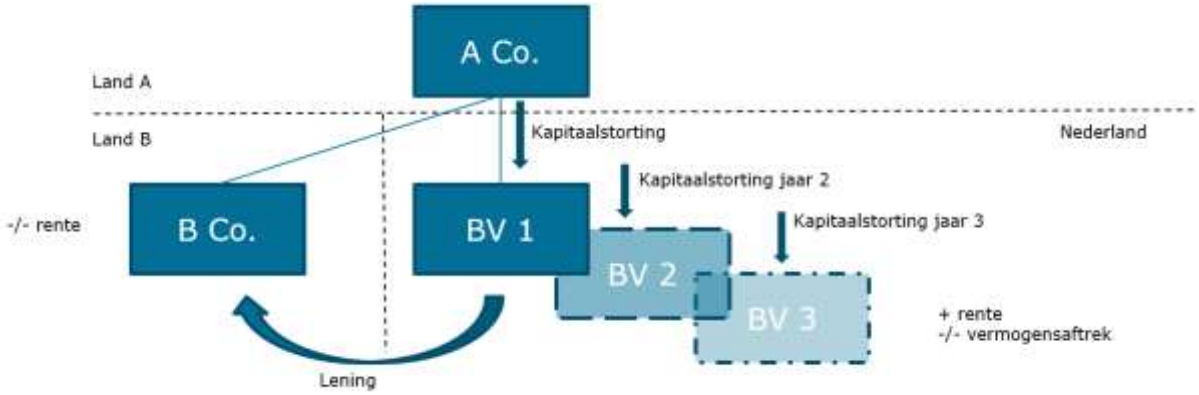
Ook bij een incrementele aftrek is op grofweg dezelfde wijze als bij een volledige vermogensaftrek een mismatch te creëren. In het volgende voorbeeld wordt dit kort toegelicht. Ook dit betreft een gesimplificeerd voorbeeld, waarbij zich in de praktijk vele complexere structuren voor kunnen doen.

Voorbeeld 6

Casus
Dit voorbeeld is gelijk aan voorbeeld 5, waarbij echter door de incrementele vermogensaftrek in beginsel slechts het jaar waarin de storting wordt verricht een vermogensaftrek kan worden toegepast. In dit voorbeeld wordt de initiële storting door A Co dan ook jaar op jaar doorgestort door

[46] Europese Commissie, "Adressing the Debt Bias: A Comparison between the Belgian and the Italian ACE Systems", 2014, https://ec.europa.eu/taxation_customs/sites/taxation/files/resources/documents/taxation/gen_info/economic_analysis/tax_papers/taxation_paper_44.pdf, IMF, bijlage VI, p. 65.
[47] EC, *Published initiatives*, 2021 p. 2.

BV 1 in een nieuw op te richten vennootschap (BV 2, BV 3, enzovoorts). Deze casus kan als volgt worden weergegeven:



Uitwerking
De uitwerking in dit voorbeeld is gelijk aan de uitwerking bij voorbeeld 5, met dien verstande dat in dit voorbeeld de aftrek in het eerste jaar wordt toegepast bij BV 1, in het tweede jaar bij BV 2, in het derde jaar bij BV 3, enzovoorts. Op deze manier worden door toepassing van de vermogensaftrek ook in deze casus de rentebaten afgezet tegen de vermogensaftrek, waardoor er per saldo in Nederland geen belasting wordt geheven. Hierdoor ontstaat eveneens de situatie dat de rentelasten ten laste van de winst kunnen worden gebracht in land B, zonder dat de corresponderende rentebaten in Nederland worden belast. Door de vermogensaftrek in Nederland ontstaat er derhalve een mismatch.

Om het in voorbeeld 5 en 6 beschreven effect te voorkomen zijn flankerende maatregelen noodzakelijk. Dergelijke maatregelen vergroten echter de complexiteit in de vennootschapsbelasting. Vanwege de complexiteit en praktische bezwaren lijkt er geen werkbare oplossingsrichting voorhanden, waarmee ongewenste planningsmogelijkheden effectief volledig kunnen worden tegengegaan. Een unilaterale vermogensaftrek leidt derhalve tot mismatches. Dit is een direct gevolg van de unilaterale invoering van een vermogensaftrek. In dat kader wordt ook veelvuldig gepleit voor multilaterale invoering.[48] Ook de EC besteedt in haar DEBRA-voorstel aandacht aan de noodzaak van antimisbruikmaatregelen bij de implementatie van een vermogensaftrek.[49] Bij een multilaterale vermogensaftrek zal om mismatches te voorkomen in ieder geval aandacht moeten worden besteed aan een gemeenschappelijke grondslag en een uniform percentage.

Naast de hierboven beschreven situatie zijn nog meer planningsmogelijkheden en overige onwenselijke situaties denkbaar. Hierbij zou kunnen worden gedacht aan het rondpompen van eigen vermogen binnen concern, peildatamanipulatie, de samenloop met het fiscale eenheidsregime en het regime bij fusies en splitsingen en de prikkel die uitgaat van een incrementele vermogensaftrek om vermogen in box 2 te houden.

Europeesrechtelijke aspecten
Aan de vermogensaftrek mogen geen voorwaarden worden verbonden die strijdig zijn met de vrijheid van vestiging. Hierbij kan allereerst worden gedacht aan het onverkort uitsluiten van vermogensbestanddelen die leiden tot de vorming van buitenlandse winst, waarop een regeling ter voorkoming van dubbele belasting van toepassing is (bijvoorbeeld vaste inrichtingswinsten[50]). Daarnaast mag een vermogensaftrek geen onderscheid maken tussen objectief vergelijkbare situaties. Dit speelt voornamelijk in verband met de toepassing van het fiscale eenheidsregime. Door de vermogensconsolidatie van de fiscale eenheid kan de toename van het vermogen van een gevoegde dochter leiden tot een aftrek bij de moedermaatschappij, aangezien dit vermogen wordt gezien als het vermogen van deze moedermaatschappij. Een toename van het vermogen van een buitenlandse dochter kan echter geen aanleiding geven tot toepassing van de vermogensaftrek bij de moedermaatschappij, omdat deze niet in een fiscale eenheid kan worden gevoegd. Dit is een situatie die onverenigbaar is met de huidige stand van de Europeesrechtelijke jurisprudentie.[51] Om strijdigheid met het Europese recht te voorkomen, zal de vermogensaftrek derhalve niet op het niveau van de fiscale eenheid, maar op '*stand alone*' basis moeten worden toegepast.

[48] IMF, p. 27-28. In dat kader maakt een vermogensaftrek ook deel uit van het C(C)CTB-voorstel van de Europese Commissie en het meer recente voorstel voor de Business Taxation for the 21st Century.
[49] EC, *COM*(2021) 251 final, p. 12 en EC, *Published initiatives*, 2021, p. 2.
[50] HvJ EU, 4 juli 2013, ECLI:EU:C:2013:447 en HvJ 17 oktober 2019, ECLI:EU:C:2019:871.
[51] HvJ EU 22 februari 2018, ECLI:EU:C:2018:110.

Budgettaire effect incrementele vermogensaftrek
Het budgettaire effect van de vermogensaftrek is moeilijk te kwantificeren. De incrementele vermogensaftrek zou tot een budgettaire derving in de orde van grootte van € 1 miljard kunnen leiden. Hierbij is uitgegaan van een bij een rentepercentage 2,8%. Deze inschatting is echter met zeer veel onzekerheid omgeven.

De derving van € 1 miljard is relatief groot omdat er ook gedragseffecten worden verwacht. Wanneer er vanuit gegaan wordt dat er geen gedragseffecten of misbruik aanwezig zou zijn, dan is er slechts een derving van € 0,4 miljard.[52] Van de € 0,4 miljard komt naar schatting 65% terecht bij ondernemingen die al met meer dan 50% eigen vermogen gefinancierd zijn. Maar, naast dit statisch effect zal de vermogensaftrek tot het gewenste effect leiden dat belastingplichtigen meer eigen vermogen aanwenden, waardoor er meer vermogensaftrek zal zijn. Het effect hiervan zal echter relatief bescheiden zijn omdat de incrementele vermogensaftrek slechts een aftrek geeft als het eigen vermogen toeneemt. Een bedrijf dat zich met vreemd vermogen financiert zal gemiddeld 8-10 jaar renteaftrek ten laste van de winst kunnen brengen, terwijl de incrementele vermogensaftrek alleen in het eerste jaar tot een aftrek leidt. Als gevolg hiervan wordt de *debt bias* slechts ten dele opgeheven. Per saldo is de inschatting dat de budgettaire derving hierdoor met 20% oploopt, waardoor de budgettaire derving € 0,1 miljard groter wordt. Daarnaast zal als tweede gedragseffect de incrementele vermogensaftrek ook leiden tot ongewenst gebruik en belastingontwijking. De inschatting van dit effect is zeer complex. Het ligt voor de hand dat belastingplichtigen constructies opzetten om te profiteren van de vermogensaftrek in Nederland. Op basis hiervan is een verdubbeling van de derving goed mogelijk. Derhalve bedraagt de totale budgettaire derving € 1 miljard.

Deelconclusie wenselijkheid introductie vermogensaftrek in de vennootschapsbelasting
De fiscale prikkel voor financiering met vreemd vermogen kan worden beperkt door de invoering van een vermogensaftrek. Met de introductie van een vermogensaftrek ontstaan echter nieuwe mogelijkheden om belasting te ontwijken door internationale mismatches te creëren. Zo leidde het verlenen van aftrek voor het volledige eigen vermogen bijvoorbeeld in België tot fiscaal gedreven herstructureringen om met het bestaande vermogen optimaal gebruik te maken van de aftrek, zonder dat de externe financieringsverhouding van de (gehele) onderneming wijzigde.[53] Ook de EC wijst bij het recente DEBRA-voorstel op het risico van belastingontwijking en de noodzaak voor omvangrijke antimisbruikmaatregelen.[54] Om dit te voorkomen zijn flankerende maatregelen noodzakelijk. Door het opnemen van flankerende maatregelen neemt echter de complexiteit van de regeling toe. Bovendien zijn hiervoor weliswaar in theorie oplossingsrichtingen denkbaar, maar lijken deze op voorhand niet effectief. Het invoeren van een vermogensaftrek zonder flankerende maatregelen – om ongewenste fiscale planning tegen te gaan – zal internationaal leiden tot tegenmaatregelen en geeft mogelijk hernieuwde voeding aan het verwijt dat Nederland belastingontwijking zou faciliteren. Dit staat op gespannen voet met de maatregelen die het kabinet tegen belastingontwijking heeft genomen en het feit dat Nederland juist de proactieve aanpak van internationale belastingontwijking wil voortzetten. Het voorgaande bezwaar boet aan belang in als een vermogensaftrek in zo veel mogelijk landen tegelijk wordt ingevoerd, waarbij aandacht wordt besteed aan een gemeenschappelijke grondslag en een uniform tarief. Op basis van de hiervoor beschreven overwegingen is de unilaterale introductie van een vermogensaftrek in de vennootschapsbelasting niet wenselijk. Het in internationaal verband ontwikkelen van meer heldere regels over de wijze waarop een vermogensaftrek en de bijbehorende antimisbruikwetgeving dient te worden vormgegeven verdient de voorkeur.

In dat kader heeft de EC het DEBRA-voorstel aangekondigd om op multilateraal niveau tot een meer gelijke behandeling van eigen vermogen en vreemd vermogen te komen.[55] Dit voorstel biedt perspectief op de ontwikkeling van een multilaterale vermogensaftrek. Op dit moment loopt er een openbare internetconsultatie ten aanzien van dit voorstel, waarna begin 2022 de EC een richtlijnvoorstel verwacht te publiceren.

[52] Deze inschatting is gemaakt op basis van het vpb-simulatiemodel van het Ministerie van Financiën.
[53] EC, 2014.
[54] EC, *Published initiative*, 2021, p. 3.
[55] EC, 2021, p. 10-11.

5. Meer gelijke fiscale behandeling eigen vermogen en vreemd vermogen door middel van het afschaffen of beperken van de aftrekbaarheid van rente

Inleiding
In dit onderdeel wordt ingegaan op een meer gelijke fiscale behandeling van eigen vermogen en vreemd vermogen door het verder beperken van de aftrekbaarheid van rente. Er zijn verschillende mogelijkheden denkbaar om de aftrekbaarheid van rente verder te beperken. Zo kan de aftrekbaarheid van rente in de vennootschapsbelasting in zijn algemeenheid worden afgeschaft of kan de rente in zijn geheel gedefiscaliseerd worden. Het afschaffen van de aftrekbaarheid van rente betekent dat de vergoeding op vreemd vermogen niet langer aftrekbaar is in de vennootschapsbelasting. Ten aanzien van rente leidt dit echter in zowel binnenlandse als internationale situaties tot omvangrijke economisch dubbele heffing. Daarnaast betekent dit dat rentebaten niet langer gesaldeerd kunnen worden met rentelasten, waardoor belastingplichtigen met een intermediairfunctie, zoals bijvoorbeeld de bancaire sector, geconfronteerd zullen worden met substantieel hogere lasten. Om de economisch dubbele heffing bij het afschaffen van de aftrekbaarheid van rente tegen te gaan, wordt het defiscaliseren vaak als oplossing aangedragen. Bij het defiscaliseren van de rente zijn zowel de rentelasten niet meer aftrekbaar als de rentebaten niet meer belast. Net als bij een vermogensaftrek leidt het unilateraal defiscaliseren van rente echter tot omvangrijke mogelijkheden om internationaal mismatches te creëren en zo belasting te ontwijken. [56] Om deze redenen wordt in dit onderzoek het volledig afschaffen van de aftrekbaarheid van rente of het defiscaliseren van rente niet verder behandeld. Het is naast voorgenoemde opties ook mogelijk om binnen de huidige generieke renteaftrekbeperking in de vennootschapsbelasting, de earningsstrippingmaatregel, de aftrekbaarheid van rente verder te beperken. In deze paragraaf zal derhalve het verder beperken van de aftrekbaarheid van rente door middel van de earningsstrippingmaatregel worden behandeld. Daarbij zal allereerst een korte introductie worden gegeven van de earningsstrippingmaatregel. Vervolgens wordt stilgestaan bij de vraag op welke manier de earningsstrippingmaatregel verder aangescherpt zou kunnen worden om zo een meer gelijke fiscale behandeling van eigen vermogen en vreemd vermogen te bewerkstelligen. Hierbij wordt eveneens toegelicht wat hier de (budgettaire) gevolgen van zouden zijn. Ook worden de gevolgen van de earningsstrippingmaatregel voor woningcorporaties en de meer gelijke behandeling van eigen vermogen en vreemd vermogen bij de financiële sector behandeld. Tot slot komt de mogelijkheid om een meer gelijke behandeling van eigen vermogen en vreemd vermogen te bewerkstelligen door het beperken van de aftrekbaarheid van rente in combinatie met een terugsluis in de vorm van een verlaging van het tarief van de vennootschapsbelasting aan bod.

Earningsstrippingmaatregel
Een generieke renteaftrekbeperking leidt als zodanig tot een meer gelijke behandeling van eigen vermogen en vreemd vermogen. In Nederland beperkt de earningsstrippingmaatregel de renteaftrek, voor zover het saldo aan renten meer bedraagt dan de hoogste van de drempel van € 1 miljoen of 30% van de fiscale EBITDA[57] (grof gezegd: brutobedrijfsresultaat). De huidige Nederlandse implementatie van de earningsstrippingmaatregel kent naast het beperken van renteaftrek ook een aanvullend doel, namelijk een meer gelijke fiscale behandeling van eigen vermogen en vreemd vermogen. Om die reden is de earningsstrippingmaatregel strenger vormgegeven dan omringende landen en hetgeen ATAD1 als minimum vereist. De Adviescommissie belastingheffing van multinationals (hierna: de Adviescommissie) heeft onder de aanvullende maatregelen[58] de mogelijkheid benoemd om de prikkel voor een meer gelijke behandeling van eigen vermogen en vreemd vermogen te versterken door het aftrekbare percentage in de earningsstrippingmaatregel te verlagen van 30% naar 25% van de EBITDA.[59]

De earningsstrippingmaatregel kan nog verder worden aangescherpt door een verlaging van het aftrekbare percentage van de EBITDA naar 20% of lager.[60] Een lager percentage leidt hierbij tot een lager aftrekbaar saldo aan rente. Een verlaging van het aftrekbare percentage van de EBTIDA slaat voornamelijk neer bij het grootbedrijf, dat (per saldo) rentelasten heeft van meer de dan de drempel van € 1 miljoen. Dit zal een gevolg hebben voor het extern aantrekken van vreemd vermogen (bijvoorbeeld door middel van bankleningen), maar ook voor het aantrekken van

[56] Kamerstukken II 2018/19, 35028, nr. 21, Van Weeghel e.a., p. 87-88 en M.F. Nouwen en J. van Strien, "De groepsrentebox is 'dood', lang leve de vermogensaftrek?" *NTFR* 2010/1423, p. 2.
[57] Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization.
[58] Voor de aanvullende maatregelen bestond binnen de Adviescommissie geen consensus.
[59] Adviescommissie Belastingheffing van multinationals, p. 99 en 119.
[60] Zo blijkt uit de verschillende verkiezingsprogramma's dat verschillende partijen een verlaging voorstellen: de VVD en de ChristenUnie naar 25%, D66, GroenLinks en de SP naar 20% en PvdA naar 15%. CPB, "Keuzes in kaart 2022-2025", 2021.

vreemd vermogen binnen een concern (intra-company leningen). Een verlaging van het percentage aan aftrekbare rente geeft een nog sterkere prikkel voor het opknippen van vennootschappen om vaker gebruik te maken van de drempel in de earningsstrippingmaatregel (fragmentatie). Dit houdt in dat belastingplichtigen hun activiteiten opsplitsen over meerdere vennootschappen, om zo meerdere malen gebruik te kunnen maken van de drempel.[61] Bovendien zal een verdere aanscherping van het aftrekbare percentage van de EBITDA van 30%, niet rekening houdend met een terugsluis in het tarief van de vennootschapsbelasting, een negatief effect hebben op de investeringen.[62] Hierbij dient te worden opgemerkt dat het procyclische karakter van de earningsstrippingmaatregel – vanwege de koppeling van de renteaftrek aan de EBITDA –ten tijde van een crisis kan wringen, omdat in dat geval kort gezegd geen of een lage EBITDA eerder leidt tot een renteaftrekbeperking.

Een andere mogelijkheid om de prikkel voor een meer gelijke behandeling van eigen vermogen en vreemd vermogen van de earningsstrippingmaatregel op een grotere groep aan belastingplichtigen binnen de vennootschapsbelasting van toepassing te laten zijn, is het verlagen van de huidige drempel van € 1 miljoen. Het verlagen van de drempel zal allereerst een effect hebben op belastingplichtigen die nu reeds geraakt worden door de drempel, aangezien zij minder rente kunnen aftrekken van hun winst. Daarnaast worden als gevolg van een verlaging van de drempel meer belastingplichtigen in de vennootschapsbelasting geraakt door de earningsstrippingmaatregel (zie tabel 4). Ter illustratie: bij een gemiddelde rente van 2,8% vindt de earningsstrippingmaatregel pas toepassing indien een belastingplichtige (aangenomen dat deze belastingplichtige geen rentebaten ontvangt) meer dan € 36 miljoen aan vreemd vermogen op de balans heeft staan. Bovendien leidt een lagere drempel ertoe dat het eerder gesignaleerde risico op fragmentatie wordt verkleind. Door een lagere drempel wordt het fragmenteren immers minder voordelig, omdat het te behalen voordeel per fragmentatie kleiner is. Een aanscherping van het percentage zou derhalve in samenhang moeten worden bezien met een aanscherping van de drempel.

Bij de afweging voor een eventuele aanscherping van de earningsstrippingmaatregel geldt dat Nederland met een verdere aanscherping van de earningsstrippingmaatregel strenger is dan andere landen in de EU. Hieronder is ter illustratie een tabel opgenomen met de wijze waarop verschillende landen de earningsstrippingmaatregel hebben vormgegeven.

Tabel 2 – vormgeving earningsstrippingmaatregel in Europa[63]:

Land	**Aftrekbaar percentage**	**Drempel**	**Groepsuitzondering[64]**
België	30%	€ 3 miljoen	Ja
Duitsland	30%	€ 3 miljoen	Ja
Frankrijk	30%	€ 3 miljoen	Ja
Luxemburg	30%	€ 3 miljoen	Ja
Nederland	**30%**	**€ 1 miljoen**	**Nee**
Spanje	30%	€ 1 miljoen	Nee
Verenigd Koninkrijk	30%	€ 2.250.000[65]	Ja
Zweden	30%	€ 500.000[66]	Nee

In de onderstaande tabellen worden de budgettaire effecten en het effect op de reikwijdte van het verlagen van het aftrekbare percentage van de EBITDA en het verlagen van de drempel weergegeven. Het budgettaire effect is het effect ten opzichte van de huidige vormgeving van de earningsstrippingmaatregel met een aftrekbaar percentage van 30% van de EBITDA en een drempel van € 1 miljoen. Op dit moment worden 5.200 belastingplichtigen geraakt door de earningsstrippingmaatregel.[67]

[61] Kamerstukken II 2018/19, 35 030, nr. 3, p. 11-12 en OECD, "Limiting Base Erosion Involving Interest Deductions and Other Financial Payments", BEPS Action 4, 2016, p. 39. Deze prikkel wordt daarnaast versterkt door het tariefverschil in de vennootschapsbelasting en de franchise bij de beperking van de verliesverrekening in de vennootschapsbelasting.
[62] CPB, "Kansrijk belastingbeleid", 2020, p. 98 en Adviescommissie Belastingheffing multinationals, p 99 en 119.
[63] De informatie ten aanzien van de vormgeving van de earningsstrippingmaatregel in de betreffende landen is mede afkomstig uit de bijlage bij Kamerstukken II 2019/20, 31 066, nr. 623. Ierland heeft geen earningsstrippingmaatregel, aangezien Ierland gebruik heeft gemaakt van de mogelijkheid onder ATAD 1 om tot uiterlijk 1 januari 2024 gebruik te maken van eerder ingevoerde nationale specifieke renteaftrekbeperkingen die even effectief zijn als de earningsstrippingmaatregel.
[64] Hieronder vallen alle vormen van groepsuitzondering, bijvoorbeeld op basis groepsratio of door middel van het overhevelen van aftrekcapaciteit.
[65] £ 2 miljoen.
[66] Kr 5 miljoen.
[67] In totaal zijn er ongeveer 750.000 vennootschapsbelastingplichtigen.

Tabel 3 – Extra budgettair effect (in € mln.) bij verlaging aftrekbare percentage van de EBITDA (nu 30%) en drempel (nu € 1 miljoen):

	Aftrekbaar percentage van de EBITDA			
Drempel (in €)	**30%**	**20%**	**10%**	**0%**
1 miljoen	0	700	1.600	2.800
500.000	80	800	1.800	3.100
250.000	140	900	1.900	3.400
0	290	1.100	2.400	4.500

Uit de tabel blijkt dat een verlaging van de drempel in de earningsstrippingmaatregel naar € 500.000 bij een percentage van 30% naar verwachting leidt tot een additionele budgettaire opbrengst van € 80 miljoen. Een zeer forse aanscherping van de earningsstrippingmaatregel, waarbij het percentage aan aftrekbare rente wordt verlaagd naar 0% en de drempel wordt verlaagd naar € 0 (effectief geen drempel) bedraagt de budgettaire opbrengst € 4,5 miljard. Alleen het verlagen van de drempel geeft een kleine budgettaire opbrengst, maar in combinatie met een aanscherping van het percentage aan aftrekbare EBITDA wordt ook de drempel steeds relevanter. Uit tabel 3 blijkt dat het verlagen van de drempel en het percentage aan aftrekbare rente van de EBITDA elkaar versterken. Een combinatie van beide aanpassingen levert meer op dan de som van beide maatregelen afzonderlijk.

In de meest vergaande vorm, waarbij het aftrekbare percentage van de EBITDA wordt verlaagd naar 0% en de drempel wordt verlaagd naar € 0, leidt de maatregel tot een additionele budgettaire opbrengst van € 4,5 miljard, waarmee het hoge tarief van de vennootschapsbelasting met ongeveer 7%-punt kan worden verlaagd tot 18%.[68] Daarmee blijft het hoge tarief van de vennootschapsbelasting in deze variant ruim boven het internationaal voorgestelde minimumtarief van 15%[69].

Bij het aanscherpen van de drempel zal het budgettaire effect vooral bij de groep belastingplichtigen terecht komen die nu al onder de earningsstrippingmaatregel valt. Dit zijn er ongeveer 2.600. Zij zullen namelijk ten aanzien van de volledige verlaging extra geraakt worden. De groep belastingplichtigen die nu niet geraakt wordt, maar door de verlaging wel tegen een aftrekbeperking op grond van de earningsstrippingmaatregel aanloopt, zal in veel gevallen niet voor de volledige verlaging geraakt worden.

Het aantal belastingplichtigen dat te maken krijgt met earningsstrippingmaatregel stijgt als het percentage aan (per saldo) aftrekbare rente van de EBITDA en de drempel worden aangescherpt. In het geval dat het percentage aan aftrekbare rente wordt verlaagd naar 0% en de drempel wordt verlaagd naar € 0 (effectief geen drempel) worden naar schatting 583.300 belastingplichtigen in een jaar gedurende hun levensloop geraakt door de earningsstrippingmaatregel. Dit is ongeveer driekwart van alle belastingplichtigen in de vennootschapsbelasting.

Een deel van de belastingplichtigen dat door de earningsstrippingmaatregel wordt geraakt, zou vanwege de voortwenteling de rente in een later jaar alsnog kunnen aftrekken. In de earningsstrippingmaatregel geldt namelijk de mogelijkheid dat de rente die in een jaar in aftrek wordt beperkt, onbeperkt kan worden voortgewenteld.[70] Als gevolg hiervan wordt deze groep per saldo niet structureel geraakt. De earningsstrippingmaatregel leidt dan alleen tot een verschuiving in de tijd van de belastbare winst. Dit leidt tot een aanmerkelijke daling van het aantal belastingplichtigen dat daadwerkelijk geraakt wordt door de earningsstrippingmaatregel. Wel betekent het voor die groep een extra administratieve last en voor de Belastingdienst een extra uitvoeringslast.

[68] Het lage tarief blijft in dit geval staan op 15%. Bij een wijziging in het verschil tussen het hoge en het lage tarief van de vennootschapsbelasting zal aandacht moeten worden besteed aan het globaal evenwicht. Zie Kamerstukken 2018/19, 32140, nr. D.
[69] Kamerbrief van 5 juli 2021, 'Akkoord in het Inclusive Framework over de herziening van het internationale belastingsysteem', 2021-0000131418.
[70] Dit is geregeld in artikel 15b, vijfde lid, Wet op de vennootschapsbelasting 1969.

Tabel 4 – Extra aantal belastingplichtigen in de vennootschapsbelasting geraakt door earningsstrippingmaatregel:

Extra aantal belastingplichtigen geraakt door earningsstrippingmaatregel				
	Percentage aftrekbaar van de EBITDA			
Drempel	**30%**	**20%**	**10%**	**0%**
1 miljoen	0	3.300	3.800	4.100
500.000	7.900	5.100	10.100	10.600
250.000	14.100	16.300	17.800	18.800
0	425.000	444.900	475.700	583.300
Extra aantal belastingplichtigen structureel geraakt door earningsstrippingmaatregel				
	Percentage aftrekbaar van de EBITDA			
Drempel	**30%**	**20%**	**10%**	**0%**
1 miljoen	0	2.600	3000	3.300
500.000	4.100	3.900	3.800	6.900
250.000	7.000	9.000	10.500	11.600
0	90.000	120.800	174.300	385.500

Gevolgen earningsstrippingmaatregel voor woningcorporaties
De earningsstrippingmaatregel is een generieke maatregel die alle vennootschapsbelastingplichtigen raakt, waaronder woningcorporaties.[71] Een aanscherping van de earningsstrippingmaatregel zal derhalve ook een effect hebben op woningcorporaties. Bij de parlementaire behandeling van de earningsstrippingmaatregel is er zowel maatschappelijk als vanuit de Tweede Kamer veel aandacht geweest voor de gevolgen van de earningsstrippingmaatregel voor woningcorporaties. Voor woningcorporaties geldt dat het aantrekken van eigen vermogen door middel van een aandelenuitgifte niet mogelijk is en investeringen in de hen opgedragen maatschappelijke taken daarom vooral via vreemd vermogen gefinancierd moeten worden. In zijn algemeenheid kan worden opgemerkt dat net als ten aanzien van het overige bedrijfsleven een aanscherping van de earningsstrippingmaatregel een negatief effect zal hebben op de investeringen van woningcorporaties. Mede gezien de balans tussen de opgedragen maatschappelijke opgaven van corporaties tot 2035 en de daarvoor beschikbare middelen[72] is het van belang een mogelijk negatief effect in kaart te brengen in het licht van eventuele mitigatie. Het negatieve effect wordt in elk geval beperkt via een eventuele verlaging van het tarief van de vennootschapsbelasting.

Tabel 5 – Extra budgettair effect voor woningcorporaties (in € mln.) bij verlaging aftrekbare percentage van de EBITDA en drempel:

	Aftrekbaar percentage van de EBITDA			
Drempel (€)	**30%**	**20%**	**10%**	**0%**
1 miljoen	0	139	277	371
500.000	2	144	288	405
250.000	3	145	291	423
0	4	146	293	442

Financiële sector
Een evenwichtige vermogensstructuur is ook van belang voor de financiële sector. Een meer gelijke fiscale behandeling van eigen vermogen en vreemd vermogen verhoogt de macro-economische stabiliteit en weerbaarheid van financiële instellingen.[73] De earningsstrippingmaatregel heeft echter in beginsel geen effect op de renteaftrek, en daarmee de financieringskeuze, van banken en verzekeringsmaatschappijen. Financiële instellingen ontvangen doorgaans immers meer rente dan dat ze betalen, terwijl deze maatregel aangrijpt op de netto-rentebetalingen. Om ook binnen de financiële sector tot een meer gelijke behandeling van eigen vermogen en vreemd vermogen te komen is per 1 januari 2020 de minimumkapitaalregel voor banken en verzekeraars ingevoerd. De minimumkapitaalregel beperkt, kort gezegd, de aftrekbaarheid van de verschuldigde rente voor zover het vreemd vermogen meer bedraagt dan 91% van het balanstotaal. Met deze maatregel wordt een fiscale prikkel gegeven om de financiering met vreemd vermogen te beperken voor banken en verzekeraars. Bij een verdere

[71] Kamerstukken II 2018/19, 35030, nr. 7, p. 19.
[72] Kamerstukken II 2020/21, 29 453, nr. 532
[73] IMF, p. 16 e.v.

aanscherping van de earningsstrippingmaatregel kan nader worden bezien of en in hoeverre ook een aanscherping van de minimumkapitaalregel gewenst is.

Terugsluis in het tarief van de vennootschapsbelasting
Een meer gelijke fiscale behandeling van eigen vermogen en vreemd vermogen kan ook worden bewerkstelligd door de aftrekbaarheid van rente te beperken door in de earningsstrippingmaatregel het aftrekbare percentage van de EBITDA (nu 30%) te verlagen of de drempel (nu € 1 mln.) verder te verlagen. In tegenstelling tot een vermogensaftrek, wat resulteert in een lastenverlichting, leidt een beperking van de renteaftrek tot een lastenverzwaring.

Het beperken van de aftrekbaarheid van rente – als zodanig – heeft gevolgen voor de investeringen. Zo concludeert het CPB in het rapport "kansrijk belastingbeleid" dat een verlaging van het aftrekbare percentage van de EBITDA (nu: 30%) een negatief effect zal hebben op de investeringen. Ook de Adviescommissie belastingheffing multinationals wijst op de negatieve effecten op de investeringen en het risico op dubbele belasting bij een verlaging van het aftrekbare percentage van de EBITDA.[74]

Om het hiervoor genoemde effect voor de investeringen te beperken ligt het voor de hand om de budgettaire opbrengst terug te sluizen in een generieke verlaging van het tarief van de vennootschapsbelasting. Een verlaging van het tarief van de vennootschapsbelasting levert een positieve bijdrage aan het vestigings- en investeringsklimaat.[75] Het vestigingsklimaat in Nederland wordt bepaald door tal van factoren, zoals onze infrastructuur, geografische ligging, opleidingsniveau van de beroepsbevolking, de betrouwbaarheid van de overheidsinstellingen en ons innovatie-ecosysteem. Ook het fiscale stelsel kan een belangrijke factor zijn. Met name de vennootschapsbelasting kan een belangrijke reden zijn voor een bedrijf om zich ergens (blijvend) te vestigen en investeringen te doen.

Het verlagen van het tarief van de vennootschapsbelasting maakt investeren rendabeler, omdat een bedrijf voor elke euro brutowinst een hogere nettowinst overhoudt. Zo blijkt uit economisch onderzoek dat een tariefsverhoging van de vennootschapsbelasting van 1%-punt leidt tot 4% minder investeringen.[76] Een verlaging van het tarief van de vennootschapsbelasting van 2%-punt kan op basis van deze elasticiteit leiden tot 8% meer investeringen. Dat geldt in beginsel zowel voor binnenlandse bedrijven als voor internationale ondernemingen. Door de aftrekbaarheid van rente te beperken in combinatie met een terugsluis in het tarief van de vennootschapsbelasting wordt oog gehouden voor het behoud van een aantrekkelijk vestigingsklimaat voor ondernemers en investeerders met reële activiteiten in Nederland. Hierbij wordt er geen afbreuk gedaan aan het uitgangspunt dat ook van het bedrijfsleven een bijdrage aan de collectieve voorzieningen wordt gevraagd. In het kader van een aantrekkelijk investeringsklimaat is het van belang om oog te houden voor de voorspelbaarheid van fiscaal beleid. De onzekerheid van fiscaal beleid kan een negatief effect hebben op het Nederlandse investeringsklimaat. Tijdens deze kabinetsperiode is de voorgenomen verlaging van het tarief van de vennootschapsbelasting uiteindelijk niet doorgegaan. Bij de afweging van een beperking van de aftrekbaarheid van rente in combinatie met een terugsluis in het tarief van de vennootschapsbelasting, zal derhalve aandacht moeten worden besteed aan wegnemen van de onzekerheid die gepaard kan gaan bij het voornemen van een verlaging van het tarief van de vennootschapsbelasting. Daarnaast zal bij een verlaging van het tarief van de vennootschapsbelasting, waarbij het verschil tussen het hoge en lage tarief wijzigt aandacht moeten worden besteed aan het globaal evenwicht.[77] Het significant beperken van de aftrekbaarheid van rente leidt er toe dat er economisch dubbele heffing ontstaat.[78] Een terugsluis in het tarief van de vennootschapsbelasting verlaagt dit effect enigszins, maar zal economisch dubbele heffing niet voorkomen.

6. Samenvatting

Samenvatting
De vennootschapsbelasting kent een ongelijke fiscale behandeling van eigen vermogen en vreemd vermogen. De hieruit volgende *debt bias* verstoort de keuze van de financieringsbeslissing tussen eigen vermogen en vreemd vermogen, waardoor de aandeelhouder of ondernemer een prikkel heeft om zich relatief meer met schuld te financieren. Deze prikkel kan op macroniveau leiden tot

[74] CPB, "Kansrijk belastingbeleid", 2020, p. 98 en Adviescommissie Belastingheffing multinationals, p 99 en 119
[75] Zie o.a. Adviescommissie Belastingheffing multinationals, 2020.
[76] De Mooij en Ederveen (2008) en Adviescommissie belastingheffing multinationals, p. 26.
[77] Kamerstukken 2018/19, 32140, nr. D.
[78] Adviescommissie Belastingheffing multinationals, p 99 en 119.

hogere schulden en economische risico's. In dit onderzoek staat de vraag centraal in hoeverre het wenselijk is om – budgettair neutraal – een meer gelijke behandeling van eigen vermogen en vreemd vermogen in de vennootschapsbelasting te bewerkstelligen.

Een meer gelijke fiscale behandeling van eigen vermogen en vreemd vermogen kan worden bereikt op twee manieren, namelijk enerzijds door een aftrek voor het aanhouden of creëren van eigen vermogen en anderzijds door het beperken van de aftrekbaarheid van rente. In dit onderzoek zijn beide mogelijkheden om te komen tot een meer gelijke behandeling van eigen vermogen en vreemd vermogen nader in kaart gebracht. Allereerst is onderzocht in hoeverre het wenselijk is om budgettair neutraal een vermogensaftrek in de vennootschapsbelasting te introduceren. Vervolgens is onderzocht in hoeverre het wenselijk is om budgettair neutraal de aftrekbaarheid van rente verder te beperken in combinatie met een terugsluis in het tarief van de vennootschapsbelasting.

Om de fiscale prikkel voor financiering met vreemd vermogen te beperken heeft dit kabinet onder andere reeds een generieke renteaftrekbeperking ingevoerd, namelijk de earningsstrippingmaatregel die voortvloeit uit ATAD1. De Nederlandse implementatie van de earningsstrippingmaatregel uit ATAD1 is echter voorzien van een aanvullend doel. Nederland wil dat de earningsstrippingmaatregel eveneens tot doel heeft dat een meer gelijke fiscale behandeling van eigen vermogen en vreemd vermogen wordt bereikt. Om die reden is de earningsstrippingmaatregel strenger vormgegeven dan hetgeen de minimumnorm uit ATAD1 vereist en omringende landen. Het streven naar een meer gelijke fiscale behandeling van eigen vermogen en vreemd vermogen geldt voor alle sectoren. In dat kader is er ook een minimumkapitaalregel voor banken en verzekeraars ingevoerd, omdat deze sectoren niet door een earningsstrippingmaatregel worden geraakt. De aanscherping van de earningsstrippingmaatregel raakt ook woningcorporaties.

Naast het beperken van de aftrekbaarheid van rente kan een meer gelijke behandeling van eigen vermogen en vreemd vermogen ook worden bewerkstelligd door de introductie van een vermogensaftrek. Een vermogensaftrek is vorm te geven door middel van een aftrek over het volledige eigen vermogen (volledige vermogensaftrek) of door middel van een aftrek over de toename van het eigen vermogen (incrementele vermogensaftrek) of door middel van een aftrek over de toename van het eigen vermogen na een bepaald startjaar (cumulatief incrementele vermogensaftrek). Een volledige vermogensaftrek en een cumulatief incrementele vermogensaftrek zijn gezien de substantiële budgettaire derving en het risico op misbruik geen reële opties. Om die reden is in dit onderzoek aandacht besteed aan een aftrek in de vorm van een incrementele vermogensaftrek. De incrementele vermogensaftrek leidt in feite tot een stimulans voor de aanwas van eigen vermogen. Daarnaast heeft een incrementele vermogensaftrek ten opzichte van een aftrek over het volledige vermogen als voordeel dat het de marginale vermogenskosten van eigen vermogen doet afnemen. Bovendien is de budgettaire derving meer beperkt (afhankelijk van het percentage) en is de maatregel minder vatbaar voor misbruik. Daartegenover staat dat een incrementele vermogensaftrek de *debt bias* dan ook slechts voor een beperkt deel zal oplossen.

Het unilateraal invoeren van een vermogensaftrek in de vennootschapsbelasting zonder flankerende maatregelen, volledig dan wel incrementeel, leidt echter tot nieuwe mogelijkheden om belasting te ontwijken door internationale mismatches te creëren. Zo leidde het verlenen van aftrek voor het volledige eigen vermogen bijvoorbeeld in België tot fiscaal gedreven herstructureringen om met het bestaande vermogen optimaal gebruik te maken van de aftrek, zonder dat de externe financieringsverhouding van de (gehele) onderneming wijzigde.[79] Ook de EC wijst in haar recente DEBRA-voorstel op de mogelijkheden voor belastingontwijking bij de unilaterale introductie van een vermogensaftrek.[80] In dat kader benadrukt de EC de noodzaak voor flankerende antimisbruikmaatregelen.[81] Door het opnemen van flankerende antimisbruikmaatregelen neemt echter de complexiteit van de regeling toe. Bovendien is er vanwege de complexiteit en praktische bezwaren geen werkbare oplossingsrichting voorhanden waarmee ongewenste planningsmogelijkheden effectief en volledig kunnen worden tegengegaan. Het invoeren van een vermogensaftrek zonder flankerende maatregelen om ongewenste fiscale planning tegen te gaan zal internationaal leiden tot tegenmaatregelen en geeft mogelijk hernieuwde voeding aan het verwijt dat Nederland belastingontwijking zou faciliteren. Dit staat op gespannen voet met de maatregelen die het kabinet tegen belastingontwijking heeft genomen en

[79] EC, 2014.
[80] EC, *COM*(2021) 251 final, p. 12 en EC, *Published initiatives*, 2021, p. 2.
[81] EC, *Published initiatives*, 2021, p. 3.

het feit dat Nederland juist de proactieve aanpak van internationale belastingontwijking wil voortzetten. Het voorgaande bezwaar boet aan belang in als een vermogensaftrek in zo veel mogelijk landen tegelijk wordt ingevoerd, waarbij aandacht wordt besteed aan een gemeenschappelijke grondslag en een uniform tarief. Op basis van de hiervoor beschreven overwegingen is het nemen van unilaterale stappen door Nederland niet wenselijk. Het in internationaal verband ontwikkelen van meer heldere regels over de wijze waarop een vermogensaftrek dient te worden vormgegeven verdient de voorkeur.

Economisch gezien blijft het desondanks in theorie wenselijk om de *debt bias* verder te beperken. Dit is mogelijk door de aftrekbaarheid van rente verder te beperken. Dit kan budgettair neutraal worden vormgegeven door de budgettaire opbrengst hiervan aan te wenden voor een generieke verlaging van het tarief van de vennootschapsbelasting. De meest voor de hand liggende mogelijkheid hiervoor is het beperken van de aftrekbaarheid van rente door het aanscherpen van de earningsstrippingmaatregel. Dit kan door het aftrekbare percentage van de EBITDA (nu 30%) verder te verlagen of de drempel (nu € 1 miljoen) verder te verlagen. Hierbij dient te worden opgemerkt dat de *debt bias* zelfs bij een aftrekbaar percentage van de EBITDA van 0% in combinatie met een drempel van € 0 niet volledig is opgeheven, omdat de maatregel aansluit bij het saldo van rentebaten en rentelasten, waarna dit saldo in aftrek wordt beperkt. Een belastingplichtige met rentebaten kan dus nog steeds de rentelasten aftrekken tot aan het bedrag van de ontvangen rentebaten.

Conclusie
In zijn algemeenheid geldt dat een meer gelijke fiscale behandeling van eigen vermogen en vreemd vermogen wenselijk is. Op deze wijze wordt namelijk de *debt bias* beperkt en de financiële weerbaarheid van het Nederlandse bedrijfsleven versterkt.

Het verdient de voorkeur om een meer gelijke behandeling van eigen vermogen en vreemd vermogen in internationaal of multilateraal verband te bewerkstelligen. In dat kader heeft de EC in haar mededeling van 18 mei 2021 – met haar visie op de Business Taxation for the 21st Century – een voorstel gepubliceerd voor een multilaterale invoering van een vermogensaftrek dan wel het multilateraal verder beperken van de aftrekbaarheid van rente.[82] Het kabinet is positief gestemd dat de EC aandacht heeft voor de fiscale behandeling van eigen vermogen en vreemd vermogen. Een Europese gecoördineerde aanpak binnen de EU draagt bij aan het voorkomen van mismatches, het tegengaan van belastingontwijking en leidt tot minder excessieve schuldfinanciering.

Een unilaterale invoering van een vermogensaftrek, volledig dan wel incrementeel, in de vennootschapsbelasting is niet wenselijk. Vanwege de mogelijkheid op nieuwe ongewenste fiscale planningsmogelijkheden doet een unilaterale invoering van een vermogensaftrek afbreuk aan de aanpak van belastingontwijking. De EC heeft in het hiervoor aangehaalde voorstel in dat kader gepleit voor een multilaterale invoering van een vermogensaftrek. Hierbij benadrukt de EC de noodzaak voor antimisbruikmaatregelen om te voorkomen dat een vermogensaftrek kan worden gebruikt voor belastingontwijking. Bovendien leidt de introductie van een vermogensaftrek tot een verdere toename van de complexiteit in een toch al zeer complexe belastingwet, hetgeen bewerkelijk is voor de uitvoerbaarheid. Daarnaast kent een vermogensaftrek een significante *deadweight loss*. Een budgettair neutrale invoering van een unilaterale invoering van de vermogensaftrek in combinatie met een aanscherping van de earningsstrippingmaatregel is derhalve eveneens niet wenselijk.

Een andere manier om unilateraal een meer gelijke behandeling van eigen vermogen en vreemd vermogen te bewerkstelligen is door het verder beperken van de aftrekbaarheid van rente. Om de aftrekbaarheid van rente verder te beperken kan de huidige generieke renteaftrekbeperking in de vennootschapsbelasting, de earningsstrippingmaatregel, worden aangescherpt. Dit kan worden bewerkstelligd door in de earningsstrippingmaatregel het aftrekpercentage van de EBITDA (nu 30%) of de drempel (nu € 1 miljoen) verder te verlagen dan wel een combinatie van beide. In tegenstelling tot een vermogensaftrek betekent dit een lastenverzwaring voor belastingplichtigen in de vennootschapsbelasting. Deze lastenverzwaring kan budgettair neutraal worden vormgegeven door de opbrengst aan te wenden voor een generieke verlaging van het tarief van de

[82] Europese Commissie (EC), "Business Taxation for the 21st Century", *COM*(2021) 251 final, 2021, https://ec.europa.eu/taxation_customs/sites/default/files/communication_on_business_taxation_for_the_21st_century.pdf en EC, "Debt-equity bias reduction allowance (DEBRA)", *Published initiatives*, 14 juni 2021, https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12995-Debt-equity-bias-reduction-allowance-DEBRA-_en.

vennootschapsbelasting. Een aanscherping van de earningsstrippingmaatregel kent in de meest vergaande variant een budgettaire opbrengst van € 4,5 miljard. Wanneer deze budgettaire opbrengst wordt teruggesluisd in een generieke verlaging van het tarief van de vennootschapsbelasting leidt dat tot een hoog tarief van circa 18%.[83]

Bij het (verder) beperken van de *debt bias* door middel van een aanscherping van de earningsstrippingmaatregel in combinatie met een terugsluis in het tarief van de vennootschapsbelasting lijkt het logisch om zowel de drempel als het aftrekbare percentage van de EBITDA in de earningsstrippingmaatregel te verlagen, omdat op die manier de earningsstrippingmaatregel zo breed mogelijk aangrijpt. Door de drempel is de prikkel van de earningsstrippingmaatregel tot nu toe alleen beperkt tot belastingplichtigen met per saldo rentelasten van meer dan € 1 miljoen. Het verlagen van de drempel zorgt voor een bredere werking van de prikkel die uitgaat van de earningsstrippingmaatregel en verlaagt daarnaast het risico op het opknippen van vennootschappen om vaker gebruik te maken van de drempel in de earningsstrippingmaatregel (fragmentatie). De mate waarin de earningsstrippingmaatregel wordt aangescherpt, bepaalt de mate waarin de *debt bias* wordt beperkt en de mate waarin het tarief van de vennootschapsbelasting kan worden verlaagd.

Door het aanscherpen van de earningsstrippingmaatregel in combinatie met een terugsluis in het tarief van de vennootschapsbelasting wordt oog gehouden voor het behoud van een aantrekkelijk vestigings- en investeringsklimaat voor ondernemers en investeerders met reële activiteiten in Nederland. Hierbij wordt, vanwege de budgettair neutrale vormgeving, geen afbreuk gedaan aan het uitgangspunt dat ook van het bedrijfsleven een bijdrage aan de collectieve voorzieningen wordt gevraagd. Een lastenschuif kan tot verschillende uitkomsten leiden voor verschillende belastingplichtigen. Gezien de opgedragen maatschappelijke opgaven van woningcorporaties en de daarvoor beschikbare middelen is het van belang de gevolgen voor woningcorporaties in kaart te brengen en te bezien hoe eventuele mitigatie kan worden bewerkstelligd.

In het kader van een aantrekkelijk vestigings- en investeringsklimaat is het van belang om oog te houden voor de voorspelbaarheid van fiscaal beleid om onzekerheid hieromtrent bij investeerders zo veel mogelijk te vermijden. Nederland zal bij het unilateraal aanscherpen van de earningsstrippingmaatregel op dit onderdeel verder uit de pas gaan lopen ten opzichte van andere EU-lidstaten en het Verenigd Koninkrijk. Hierbij dient te worden opgemerkt dat een terugsluis in het tarief van de vennootschapsbelasting het vestigings- en investeringsklimaat versterkt. Ook leidt het beperken van de aftrekbaarheid van rente – in algemene zin – ertoe dat er economisch dubbele heffing kan ontstaan.

[83] Het lage tarief van de vennootschapsbelasting zou in dat geval 15% blijven. Bij een wijziging in het verschil tussen het hoge en het lage tarief van de vennootschapsbelasting zal aandacht moeten worden besteed aan het globaal evenwicht. Zie Kamerstukken 2018/19, 32140, nr. D.

De conclusies van dit onderzoek kunnen worden samengevat in het volgende schematische overzicht:

Maatregel*	**Budgettaire gevolgen (in € mld., -/- is derving)****	**Tarief vennootschaps-belasting budgettair neutrale vormgeving ***		**Effect op de *debt bias***	**Effect op de investeringen**	**Robuust in het kader van aanpak belastingontwijking**	**Eenvoud en uitvoerbaarheid**
		Hoog	**Laag**				
Introductie vermogensaftrek in de vennootschapsbelasting							
- Volledig	-/- 8	n.v.t.	n.v.t.				
- Incrementeel	-/- 1	n.v.t.	n.v.t.				
Beperking renteaftrek via earningsstrippingmaatregel****							
- EBITDA-grens 10%, drempel € 250.000	1,9	22%	15%				
- EBITDA-grens 0%, drempel € 0*****	4,5	18%	15%				

= Positief = Licht positief = Neutraal = Licht negatief = Negatief

* Een vermogensaftrek kan budgettair neutraal worden vormgegeven in combinatie met een beperking van de aftrekbaarheid van rente. Een beperking van de aftrekbaarheid van rente kan budgettair neutraal worden vormgegeven door middel van een verlaging van het tarief van de vennootschapsbelasting. De beoordeling door middel van het kleurenschema in dit schematisch overzicht gaat uit van een dergelijke budgettair neutrale vormgeving.

** Het gaat hier om brutobedragen.

*** De huidige tarieven zijn 25% (hoog) en 15% (laag).

**** Op dit moment bedraagt de EBITDA-grens 30%, bij een drempel van € 1 miljoen.

***** Bij een aftrekbaar percentage blijft saldering van rentelasten met rentebaten mogelijk.