

CERTIFICERING, VERPANDING EN (LENINGS)OVEREENKOMSTEN BIJ EEN FISCALE EENHEID. BLIJFT DE DOOS VAN PANDORA¹ GESLOTEN?

MR. D.E. VAN SPRUNDEL EN DR. J. VAN STRIEN *

1 Inleiding

Op grond van art. 15, eerste lid, Wet VPB 1969 en art. 2 Besluit fiscale eenheid² dient een moedermaatschappij (naast andere voorwaarden) de juridische en economische eigendom van ten minste 95% van elke soort aandelen in het nominaal gestorte kapitaal van de dochtermaatschappij te bezitten om een fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting te kunnen aangaan. Een fiscale eenheid wordt aangegaan om fiscale voordelen te behalen, zoals het verticaal verrekenen van verliezen, het vrijgesteld intern reorganiseren en het volstaan met het doen van één gezamenlijke aangifte vennootschapsbelasting.³

De fiscale eenheid heeft daarnaast ook nadelen, zoals (bij voeging) het afrekenen bij interne vorderingen, een gezamenlijke aansprakelijkheid voor belastingschulden⁴ en (bij verbreking) de anti-ontgaansbepaling bij interne vermogensoverdrachten zoals opgenomen in art. 15ai Wet VPB 1969. De nadelen – de doos van Pandora – komen voor de belastingplichtigen veelal pas naar voren als de fiscale eenheid ongewenst en onbedoeld wordt verbroken. Op 18 juni 2010⁵ heeft de Hoge Raad in dit kader een belangrijk arrest gewezen waarbij de fiscale eenheid toch in stand bleef – en de doos van Pandora dus gesloten bleef – ondanks dat bijna 20% van de aandelen waren gecertificeerd. Kort en goed oordeelde de Hoge Raad dat ondanks deze certificering van de aandelen voldaan was aan de bezitseis en dat deze certificering derhalve niet aan de vorming van een fiscale eenheid in de weg stond; een meer materiële invulling van de bezitseis derhalve.

In deze bijdrage is de centrale vraag wat de invloed van het arrest is voor het aangaan, dan wel het verbreken van de fiscale eenheid in situaties van certificering, verbreking en leningsovereenkomsten. Hiertoe zal allereerst voornoemd arrest beknopt worden besproken en de door de Hoge Raad gevolgde meer materiële benadering worden geanalyseerd (onderdeel 2), waarna de gevolgen hiervan voor de situatie van certificering nader worden toegelicht (onderdeel 3). We gaan na of de Hoge Raad niet zijn bevoegdheid overschrijdt en in wezen op de stoel van

* D.E. van Sprundel is werkzaam als Senior Manager Tax bij Ernst & Young Belastingadviseurs LLP en daarnaast verbonden als wetenschappelijk medewerker/promovendus aan het Fiscaal Economisch Instituut van de Faculteit der Economische Wetenschappen, Erasmus Universiteit Rotterdam. J. van Strien is als Senior Manager Tax werkzaam bij het Bureau Vaktechniek van Ernst & Young Belastingadviseurs LLP.

1 Uit de Griekse mythologie; om Prometheus te straffen stuurde de oppergod Zeus de vrouw Pandora naar Prometheus' broer Epimetheus. Pandora opende een doos, waarin al het kwaad zat, ondanks dat dit door Epimetheus verboden was. Zo werd al het kwaad op de wereld losgelaten.

2 Besluit van 17 december 2002, Stb. 2002, 646, houdende vaststelling van het Besluit fiscale eenheid 2003, zoals dit besluit is gewijzigd bij het besluit van 19 december 2006, Stb. 2006, 685.

3 Zie ook S.A.W.J. Strik en N.H. de Vries e.a., *Cursus Belastingrecht Vennootschapsbelasting*, par. 2.9.1.B.c en verder. Voor een volledige behandeling van de fiscale eenheid verwijzen we naar Q.W.J.C.H. Kok, *De fiscale eenheid in de vennootschapsbelasting*, Amersfoort: Sdu Fiscale en Financiële Uitgevers 2005.

4 Art. 39 (hoofdelijke aansprakelijkheid vennootschapsbelasting) en 43 (hoofdelijke aansprakelijkheid omzetbelasting) IW 1990.

5 HR 18 juni 2010, nr. 08/03662, V-N 2010/28.21. Concl. A-G Van Ballegooijen 27 oktober 2009, nr. 08/3662, V-N 2009/63.22; Hof 's-Gravenhage 8 juli 2008, nr. BK-06/00331, V-N 2009/8.2.2, en Rb. 's-Gravenhage 14 november 2006, nr. 05/3161, V-N 2007/42.4.

de wetgever gaat zitten. Vervolgens wordt onderzocht of dit arrest – door de schijnbaar meer materiële invulling van de bezitseis die de Hoge Raad aanlegt – bijvoorbeeld ook gevolgen zou kunnen hebben wanneer aandelen worden verpand ter verstrekking van zekerheid (onderdeel 4). Tevens worden andere aandachtspunten besproken (onderdeel 5). Alvorens af te sluiten met een aantal conclusies en aanbevelingen (onderdeel 7) wordt ingegaan op de vraag of de materiële benadering van de Hoge Raad eveneens in een verbreking van een fiscale eenheid kan resulteren op het moment dat bepaalde 'covenants' in (lenings)overeenkomsten zijn opgenomen (onderdeel 6).

2 HR 18 juni 2010, nr. 08/03662

2.1 Feiten en omstandigheden van het arrest

In casu vormde – voor zover relevant – de moedermaatschappij samen met haar dochtermaatschappij een fiscale eenheid. De moedermaatschappij had haar dochtermaatschappij gekocht van een Franse vennootschap en deze Franse verkoper verkreeg een warrant van de moedermaatschappij. Deze warrant gaf de Franse verkoper het recht om 19,99% nieuw uit te geven aandelen in de dochtermaatschappij te verwerven. Tot zekerheidsstelling van de verplichtingen – uit hoofde van de warrant – verpandde de moedermaatschappij 19,99% van de aandelen in haar dochtermaatschappij aan de Franse verkoper. In 2004 richtten de moedermaatschappij en de Franse verkoper hiertoe een Stichting Administratiekantoor

(hierna: STAK) op. De partijen hadden in een (escrow)overeenkomst de voorwaarden afgesproken waaronder de door de STAK gehouden aandelen konden worden (terug)overgedragen aan de moedermaatschappij (zodra zij de verplichtingen op grond van de warrant had voldaan) dan wel aan de Franse verkoper (indien de verplichtingen op grond van de warrant niet werden nagekomen).⁶ In deze casus was het bijzonder⁷ dat het bestuur van de STAK uit één bestuurder bestond, die gezamenlijk

'Kan ondanks de certificering een fiscale eenheid tussen de moedermaatschappij en de dochtermaatschappij bestaan?'

door de moedermaatschappij en de Franse verkoper werd benoemd. Op zichzelf is dit nog niet heel bijzonder, maar wel dat deze bestuurder op basis van de statuten verplicht was om te stemmen conform de wensen van de moedermaatschappij/certificaathouder dan wel zich te onthouden van haar stemrecht als de instructies niet tijdig gegeven waren.⁸ Op het moment dat deze STAK van de moedermaatschappij ter zekerheid 19,99% van de uitstaande aandelen in de dochtermaatschappij verkreeg tegen toekenning van certificaten, was volgens de inspecteur niet langer aan de economische en juridische eigendomseis van 95% voldaan. Omdat tegen dit besluit geen bezwaar- of beroepsmogelijkheden openstonden, vroeg de moedermaatschappij per 1 januari 2005 een nieuwe fiscale eenheid aan.⁹ De afwijzing van dit fiscale-eenhedenverzoek was onderwerp van het geschil.

6 *Wellicht ten overvloede merken we op dat indien de uitoefenprijs van de warrant dusdanig laag is dat op voorhand vrijwel zeker is dat de warrant uitgeoefend zal worden, de fiscale eenheid volgens de Staatssecretaris van Financiën al bij het verlenen van de warrant verbroken zal zijn, hetgeen een andere uitkomst zou geven dan hetgeen de Hoge Raad in dit arrest heeft beslist. In dit verband verwijzen we naar het besluit van 23 oktober 2003, nr. CPP2003/1917M, vraag 1 en antwoord 1, V-N 2003/56.14. Helaas wordt er in deze procedure maar weinig informatie over de warrant gegeven, waardoor een nadere analyse in deze bijdrage niet mogelijk is.*

7 *De STAK uit het arrest heeft onder meer tot doel het uitoefenen van alle aan de aandelen verbonden rechten, zoals het uitoefenen van stemrecht, onder de verplichting ontvangen uitkeringen onverwijld aan de certificaathouder (de moedermaatschappij) te voldoen. Dit is normaliter het geval bij STAK's. De bijzonderheid zit hem erin dat belanghebbende via een omweg in wezen de zeggenschap behoudt over de aandelen in de dochtermaatschappij. Dit is in de praktijk een belangrijk verschil met veel andere STAK's. Een STAK is in het algemeen namelijk bedoeld om niet alleen de jure maar ook de facto de zeggenschapsrechten op de aandelen te separeren van de certificaathouder.*

8 *Par. 10.2 van de statuten.*

9 *De formele aspecten van deze weg laten we gelet op de omvang van deze bijdrage – evenals A-G Van Ballegooijen in zijn conclusie heeft gedaan – in deze bijdrage buiten beschouwing. Op formeelrechtelijk terrein bestaan ten aanzien van dit arrest evenwel nog de nodige vragen zoals: heeft belastingplichtige wel belang bij deze procedure, omdat de fiscale eenheid wellicht nooit verbroken is geweest? Bestaat er nog een fiscale eenheid in 2004? Kan de inspecteur – aannemende dat de feiten en omstandigheden niet zijn gewijzigd – nog stellen dat de fiscale eenheid in 2005 of latere jaren verbreekt op andere gronden, bijvoorbeeld door de warrant?*

De belangrijkste rechtsvraag in dit arrest is derhalve of ondanks de certificering een fiscale eenheid tussen de moedermaatschappij en de dochtermaatschappij kan bestaan. In tegenstelling tot de rechtbank en het hof besliste de Hoge Raad dat in dit geval de fiscale eenheid wel mogelijk was. De moedermaatschappij kon namelijk de bestuurder bindende steminstructies opleggen, waardoor de moedermaatschappij in de optiek van de Hoge Raad feitelijk voldeed aan de in art. 15, eerste lid, Wet VPB 1969 geformuleerde bezitseis.¹⁰ De Hoge Raad heeft overigens de zaak verwezen naar Hof Amsterdam voor een nader feitenonderzoek.

2.2 Volledige economische en juridische eigendom

Al sinds het allereerste ontwerp van de fiscale eenheid¹¹ dient de moedermaatschappij in het bezit te zijn van de aandelen¹² in de dochtermaatschappij. Ingevolge het huidige art. 15, eerste lid, Wet VPB 1969 is een fiscale eenheid alleen mogelijk indien een vennootschap de juridische en economische eigendom bezit van ten minste 95% van de aandelen in het nominaal gestorte kapitaal van een andere vennootschap. Het is duidelijk dat met bezit¹³ zowel de juridische eigendom als de economische eigendom wordt bedoeld. Inmiddels staat dit dus ook met

zoveel woorden in de wet. Dat het hebben van enkel de (volledige) economische eigendom onvoldoende is voor een fiscale eenheid wordt eveneens teruggevonden in de literatuur.¹⁴ Ook in de parlementaire geschiedenis is dit aan de orde gekomen en bevestigd door de Staatssecretaris van Financiën.¹⁵

Zowel de wettekst alsmede de wetgeschiedenis zijn dus duidelijk en strikt wat betreft de bezitseis voor de vorming van een fiscale eenheid. Een moedermaatschappij moet ten minste 95% hebben van zowel de economische eigendom als de juridische eigendom van de aandelen in het nominaal gestorte kapitaal van de dochtermaatschappij. Cruciaal is dus het antwoord op de vraag of, en zo ja, in hoeverre certificering een inbreuk is op de economische hetzij de juridische eigendom.

2.3 Certificering

In de parlementaire geschiedenis zijn ten aanzien van de fiscale eenheid ook de gevolgen van certificering aan de orde gekomen. Dienaangaande merkte de Staatssecretaris van Financiën op: 'Ook indien de aandelen in de dochtermaatschappij zijn gecertificeerd, zal in het algemeen (cursivering: DvS en JvS) niet aan de bezitseis zijn voldaan.'¹⁶ Dit citaat haalt de Hoge Raad aan in zijn arrest van 18 juni 2010.¹⁷ Hoewel de fiscale eenheid formeel niet kon worden toegekend door de overdracht van de juridische eigendom van de aandelen, redt de Hoge Raad de belastingplichtige door een meer materiële toets aan te leggen. We onderschrijven de benadering van de Hoge Raad, die de door de wetgever – met de frase 'in het algemeen' – gegeven ruimte gebruikt, om in casu een fiscale eenheid toe te staan. De uitdrukking 'in het algemeen' impliceert immers dat hoewel certificering veelal een fiscale eenheid onmogelijk maakt, er situaties denkbaar zijn waarin een fiscale eenheid kan worden gevormd terwijl sprake is van gecertificeerde aandelen.

10 Dit blijkt uit onderstaand gedeelte van kernoverweging 3.3.2.4: '(...) Aan het vereiste van de volledige zeggenschap wordt in geval van certificering van aandelen voldaan indien de fiduciaire eigenaar van de gecertificeerde aandelen het stemrecht op die aandelen moet uitoefenen volgens de instructies van de certificaathouder/moedermaatschappij zonder dat deze de instemming van een derde behoeven. In dat geval bepaalt immers de moedermaatschappij hoe op de aandelen wordt gestemd. De enkele mogelijkheid dat de fiduciaire eigenaar het stemrecht uitbrengt anders dan overeenkomstig de instructies van de certificaathouder – en daarmee handelt in strijd met zijn statuten of zijn overeenkomst met de certificaathouder – is onvoldoende om de moedermaatschappij tegen te werpen dat vanwege de certificering van aandelen in de dochtermaatschappij niet is voldaan aan het vereiste van juridische eigendom in het kader van artikel 15 van de Wet.'

11 Art. 27, eerste lid, besluit van den Secretaris-Generaal van het Departement van Financiën in zake het heffen van een winstbelasting en tot afschaffing van de dividend- en tantièmebelasting 26 juli 1940, Stb. 1940, S.S.405.

12 Ten tijde van de invoering van de fiscale eenheid in 1940 dienden alle aandelen van een naamloze vennootschap in het bezit van het lichaam te zijn. Sinds februari 1976 diende 99% van de aandelen in bezit te zijn en sinds 1 januari 2003 is 95% voldoende voor het aangaan van een fiscale eenheid.

13 Meer over bezit: N.H. de Vries en R.J. de Vries, *Cursus Belastingrecht (Vennootschapsbelasting)*, onderdeel 2.9.2.D.a2, 'De betekenis van de term 'bezit'.

14 Wel wordt in bepaalde literatuur tevens gesteld dat de bezitseis tamelijk, zo niet te, stringent is, zie bijvoorbeeld *Fiscale Encyclopedie de Vakstudie. Wet op de vennootschapsbelasting, artikelsgewijs commentaar bij art. 15 (oud)*, aant. 12 'Begrip bezit'; E. Bongers en R.J. de Vries, 'Pandrecht in de schijnwerpers Vennootschapsbelasting- en dividendbelastingaspecten', *WFR* 2006/487. Vergelijk tevens J. Hoogendoorn, 'Oorsprong en karakter van het instituut fiscale eenheid', *MBB* 1995, blz. 375, en HR 10 januari 2001, nr. 36 109, V-N 2001/6.20. In het algemeen kunnen we ons vinden in de door voornoemde auteurs gepresenteerde bezwaren. Gelet op de omvang van deze bijdrage gaan wij op dit punt niet nader in.

15 NV, Kamerstukken II 2000/01, 26 854, nr. 6, blz. 14-15.

16 MvT, Kamerstukken II 1999/2000, 26 854, nr. 3, blz. 31.

17 Zie r.o. 3.3.2.3 van HR 18 juni 2010, nr. 08/03662.

De reden dat in het arrest certificering en een fiscale eenheid samengaan, houdt verband met het bijzondere feit dat de bestuurder van de STAK op basis van de statuten verplicht is om te stemmen zoals de moedermaatschappij dat wil (dan wel zich te onthouden van haar stemrecht als de instructies niet tijdig gegeven zijn). In het arrest behield de moedermaatschappij de feitelijke zeggenschap hetgeen we het belangrijkste criterium vinden. De uitkomst van dit arrest ligt – hoewel deze geschreven is voor verpanding¹⁸ – overigens ook in het verlengde van de parlementaire geschiedenis.¹⁹ Niet gezegd kan worden dat de Hoge Raad met zijn arrest de bezitsei vervangt door een materiële toets. De Hoge Raad komt namelijk tot zijn oordeel door – binnen de grenzen van de wetgever – bij de beoordeling van de bezitsei ten aanzien van de juridische eigendom vooral te kijken naar de feitelijke zeggenschap. De Hoge Raad vult het formele criterium juridische eigendom derhalve voor een belangrijk deel materieel in door te kijken naar de feitelijke zeggenschap en gaat dus niet op de stoel van de wetgever zitten. We verwachten dat de Hoge Raad in andere gevallen behoedzaam om zal gaan met een materiële invulling van de formele bezitsei.

3 Belangrijke aandachtspunten voor de praktijk – certificering

3.1 Civielrechtelijke aspecten van certificering²⁰

Certificering zoals hier bedoeld, houdt in dat op naam gestelde aandelen in een vennootschap ten titel van beheer worden overgedragen (of uitgegeven) aan een STAK, die in ruil daarvoor certificaten uitgeeft aan de oorspronkelijke aandeelhouders (of kapitaalverschaffers). Na de certificering vallen de ten titel van beheer overgedragen (of uitgegeven) aandelen in het vermogen van de STAK. Civielrechtelijk houdt dit in dat de STAK de facto de aandeelhouder is en als zodanig onder andere het stemrecht op de aandelen kan uitoefenen.²¹ De certificaathou-

ders hebben dus niet (langer) het stemrecht maar zijn slechts de 'economisch gerechtigden' en hebben – via de STAK – recht op de geldelijke voordelen uit de aandelen. Dit wordt geformaliseerd in de 'administratievoorwaarden'. Omdat certificaathouders de economisch gerechtigden zijn tot de aandelen hebben zij als hoofdregel recht op de dividenden. Dit recht moeten zij evenwel in beginsel²² uitoefenen ten opzichte van de STAK, omdat deze ingevolge art. 3:259 BW de dividenden als aandeelhouder ontvangt. De relatie tussen de STAK en de certificaathouders kan ook wel worden aangeduid als een 'fiduciare verhouding', waarbij de STAK de fiduciare eigenaar is.²³ De STAK beheert de aandelen voor de certificaathouders en dient daarom de belangen van de certificaathouders in het oog te houden bij het uitoefenen van het stemrecht.²⁴

3.2 Certificering en fiscale eenheid

Met het arrest van 18 juni 2010 heeft de Hoge Raad de discussie in de literatuur beslecht over de vraag in hoeverre de zeggenschap in de dochtermaatschappij relevant is voor het (voort)bestaan van een fiscale eenheid.²⁵

Van Soest,²⁶ Dijstelbloem²⁷ en Bavinck²⁸ hebben achtereenvolgens aangegeven dat certificering met behoud van de fiscale eenheid is toegestaan, mits de moedermaatschappij tevens de feitelijke zeggenschap bezit doordat haar directieleden het bestuur van het administratiekantoor vormen, het administratiekantoor volledig ondergeschikt is aan de moedermaatschappij, dan wel de moedermaatschappij de volledige zeggenschap houdt in de

18 Er bestaat namelijk een belangrijk juridisch verschil tussen verpanding en certificering. Bij verpanding van de aandelen houdt de moedermaatschappij in beginsel namelijk de juridische eigendom van de aandelen, terwijl bij certificering de juridische eigendom wel wordt overgedragen aan de uitgever van de certificaten.

19 NV, Kamerstukken II 2000/01, 26 854, nr. 6, blz. 36.

20 In deze bijdrage zal steeds het artikel zoals dat geldt voor de bv als uitgangspunt worden genomen. Voor de behandeling van de betrekkelijk geringe verschillen tussen de bv en de nv verwijzen we naar P. van Schilfgaarde (bewerkt door J. Winter), *Van de BV en de NV*, hfdst. 1, par. 9, blz. 22, Deventer: Kluwer 2009 (vijftiende druk).

21 Let op art. 2:118a BW.

22 De dividenden worden echter vaak direct door de vennootschap aan de certificaathouders uitgekeerd.

23 Zie ook r.o. 3.3.2.4 van HR 18 juni 2010, nr. 08/03662.

24 In deze bijdrage gaan we niet in op de kwestie wanneer er sprake is van de medewerking door de vennootschap, mede omdat dit te veel afhangt van de concrete omstandigheden van het geval. Zie: Asser, *Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk Recht, Rechtspersonenrecht 2-II*, hfdst. 10 – *Beschermingsconstructies; certificering*, par. 2 II: *Certificering van aandelen van beursvennootschappen, Medewerking aan certificering*, nummer 670, blz. 848, Deventer: Kluwer 2009.

25 Voor een volledig literatuuroverzicht verwijzen we naar concl. A-G Van Ballegooijen 27 oktober 2009, nr. 08/03662.

26 A.J. van Soest, *De regeling van de fiscale eenheid in de vennootschapsbelasting (Artikel 15 Wet Vpb 1969)*, blz. 32, Deventer: Fed 1983.

27 H.G.M. van Dijstelbloem, *Fiscale faciliteiten bij interne reorganisaties van naamloze en besloten vennootschappen*, blz. 84, Deventer: Kluwer 1984.

28 C.B. Bavinck, *'De volledige eenheid voor de vennootschapsbelasting'*, WFR 1989/305.

dochtermaatschappij. Van Gijlswijk²⁹ en Strik³⁰ zijn daarentegen van mening dat een certificering van aandelen in de dochtermaatschappij door middel van een STAK³¹ het bestaan van een fiscale eenheid verhindert. Ook Kok³² is die mening toegedaan en hij vindt het niet nodig en wenselijk dat een fiscale eenheid wordt toegestaan voor situaties waarin de moedermaatschappij als bestuurder van de STAK optreedt.

Een fiscale eenheid is in een situatie van certificering normaliter niet mogelijk omdat de certificaathouder niet de juridische eigendom – derhalve in beginsel *geen stemrecht* – heeft en daarmee niet wordt voldaan aan de bezitseis van art. 15, eerste lid, Wet VPB 1969. Het afzonderen van de stemrechten is evenwel ook vaak de bedoeling van certificering. Bij een beursvennootschap wordt certificering veelal gebruikt als een beschermingsconstructie.³³ Bij niet-beursvennootschappen vindt certificering vaak plaats in het kader van een bedrijfsverdracht (binnen de familie). Door certificering komt de zeggenschap in de overgedragen vennootschap bij het bestuur van de STAK dat dan vaak bestaat uit de overdrager (of een vertrouwenspersoon). Daarnaast zien we

certificering in de praktijk vaak terugkomen bij de diverse vormen van 'structured finance', zoals securitisations en collateral debt obligations. Hierbij geeft een vennootschap waardepapieren uit en gaat vervolgens met de opbrengst diverse transacties aan, zoals het aankopen van andere waardepapieren en/of het sluiten van diverse derivaatcontracten. De aandelen in de uitgevende vennootschappen worden dan gehouden door een stichting die op haar beurt certificaten uitgeeft aan het trustkantoor en zo de economische eigendom van de beloning van de vennootschap aan zich laat doen toekomen.³⁴

Uit onderdeel 3.1 volgt dat in het geval waarin de aandelen in de dochtermaatschappij worden gecertificeerd de stemrechten op die aandelen veelal niet langer aan de moedermaatschappij toekomen. In zo'n situatie mist de moedermaatschappij de aan de juridische eigendom verbonden directe beslissingsbevoegdheden en is een fiscale eenheid niet mogelijk.³⁵ Indien daarentegen de stemrechten de facto bij de moedermaatschappij berusten heeft de moedermaatschappij feitelijk wel het stemrecht en is vorming van een fiscale eenheid in de optiek van de Hoge Raad mogelijk, mits ook aan de andere voorwaarden is voldaan.

Hoewel de Hoge Raad tot het oordeel komt dat de aanwezigheid van een STAK in casu een fiscale eenheid niet in de weg staat, betekent dit zeker niet dat daardoor de weg vrij is voor de vorming van een fiscale eenheid voor alle structuren waarin sprake is van een STAK. Van geval tot geval zal moeten worden bezien of de vorming van een fiscale eenheid mogelijk is. Op het moment dat de moedermaatschappij materieel ten minste 95% van de zeggenschap houdt, blijft op grond van het arrest van 18 juni 2010 de fiscale eenheid in stand. In het arrest prevaleert de Hoge Raad een meer materiële benadering van zeggenschap boven een strikt formeel juridische interpretatie. We achten het arrest niet alleen op pragmatische gronden juist, maar ook valt het arrest ons inziens binnen het door de wetgever geschetste kader. In onze optiek gaat de Hoge Raad dus niet op de stoel van de wetgever zitten.

4 Belangrijke aandachtspunten voor de praktijk – verpanding

4.1 Inleiding verpanding

In de overname- en financieringspraktijk komt het veelvuldig voor dat bij een verwerving door een moedermaatschappij de aandelen in de onderliggende dochter-

29 M.J.A.M. van Gijlswijk, *De fiscale eenheid*, (Fed Fiscale Actualiteiten nr. 51), blz. 16, Deventer: Kluwer 2004.

30 S.A.W.J. Strik, *Het herziene regime van de fiscale eenheid*, blz. 28, Amersfoort: Sdu Fiscale en Financiële Uitgevers 2003.

31 Normaliter heeft een administratiekantoor de rechtsvorm van een stichting, maar ook de rechtsvorm van een bv of nv is mogelijk. In het navolgende gaan we – tenzij anders vermeld – uit van certificering door middel van een STAK.

32 Q.W.J.C.H. Kok, *De fiscale eenheid in de vennootschapsbelasting*, par. 5.3.6, blz. 88, Amersfoort: Sdu Fiscale & Financiële Uitgevers 2005, en HR 18 juni 2010, nr. 08/03662, NTFR 2010/1759 (m.nt. Kok).

33 Deze beschermingsconstructie is echter niet waterdicht omdat onbepaald royeerbare certificaten niet worden toegelaten op de AEX, zie Book II (04) Algemeen Reglement Euronext Amsterdam Stock Market – 1 januari 2006, Bijlage X bij A-2.7, Voorchriften met betrekking tot beschermingsmaatregelen van tot de notering toegelaten issuers van aandelen, blz. X-3.

34 Zie bijvoorbeeld de bijdrage van D.E. van Sprundel e.a., 'Doing structured finance business in the Netherlands', in: *Global Securitisation and Structured Finance*, Globe White Page Ltd 2005. De uitgevende vennootschap en het trustkantoor zouden wanneer aan de voorwaarden van het arrest van 18 juni 2010 wordt voldaan wel een fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting kunnen aangaan. Naar wij verwachten zou bij deze structuren overigens niet snel voor de vorming van een fiscale eenheid worden gekozen, omdat anders niet bij iedere structuur van het tariefsopstapje van art. 22 Wet VPB 1969 kan worden geprofitteerd; bovendien kan een administratiekantoor geen deel uitmaken van een fiscale eenheid wanneer het een stichting als rechtsvorm heeft.

35 Certificering van aandelen door een administratiekantoor in de vorm van een nv of bv die tot de fiscale eenheid behoort, vormt – anders dan een STAK – in principe geen beletsel voor de fiscale eenheid.

maatschappij ter verstrekking van zekerheid aan de bank³⁶ worden verpand, terwijl beide vennootschappen een fiscale eenheid vormen.³⁷ De verpanding door een moederschappij van (een deel van) de aandelen van een dochtermaatschappij leidt in beginsel niet tot het verbreken van een fiscale eenheid tussen moedermaatschappij en dochtermaatschappij.³⁸ Dit blijkt ook uit de letterlijke tekst van de Wet VPB 1969.³⁹ Bij verpanding blijft op grond van art. 2:89 jo. 2:86 BW en art. 2:198 BW de moedermaatschappij namelijk de juridische eigendom van de aandelen in de dochtermaatschappij houden.

.....

**'Bij de verpanding van
aandelen verbreekt de
fiscale eenheid in principe
niet totdat de opschortende
voorwaarde in werking
is getreden'**

.....

Wel zijn partijen vrij om in de pandakte te bepalen dat het stemrecht bij vestiging van het pand overgaat naar de pandhouder (veelal een bank).⁴⁰ In zo'n situatie zal de fiscale eenheid in beginsel direct verbreken,⁴¹ omdat de

moedermaatschappij niet langer de zeggenschap op de aandelen in de dochtermaatschappij kan effectueren en zeggenschap – mede getuige HR 18 juni 2010 – een essentieel onderdeel vormt van de juridische eigendom.⁴² Bij de verpanding van aandelen waarbij de zeggenschap overgaat onder opschortende voorwaarde, verbreekt de fiscale eenheid in principe echter niet totdat de opschortende voorwaarde in werking is getreden.⁴³ Pas op het moment van inwerkingtreding gaat de zeggenschap over en verbreekt de fiscale eenheid. Op het moment dat partijen hieromtrent geen afspraken in de akte maken, blijft de aandeelhouder het stemrecht behouden.⁴⁴ Hierna gaan wij nader in op de 'standaard' bepaling van een pandakte, zoals deze in de praktijk bij voorkeur door banken wordt gebruikt.

4.2 Vormen van overleg met de pandhouder⁴⁵

In de praktijk blijft bij veel pandaktes de pandgever de stemrechten uitoefenen en gaan deze pas onder opschortende voorwaarde over op het moment dat een verzuim met de bijbehorende mededeling zich voordoet. Soms verlangt de pandhouder dat er een bepaling in de akte wordt opgenomen inhoudende dat de pandgever de stemrechten niet zal uitoefenen op het moment dat de pandgever geen overleg heeft gevoerd (of geen schriftelijke toestemming van de pandhouder heeft gekregen) bij bepaalde te nemen beslissingen, zoals het uitgeven van nieuwe aandelen, het verkopen van bepaalde goederen, het benoemen of ontslaan van een directeur, het ontbinden van de vennootschap of het nemen van beslissingen die strijdig zijn met de belangen van de pandhouder.

Kort en goed zijn drie vormen van overleg te onderscheiden:

- informeren (vooraf/achteraf);
- overleg zonder bindende steminstructies;
- overleg met bindende steminstructies van de pandhouder.

36 Hiermee wordt in deze bijdrage mede de lead manager van het syndicaat van banken bedoeld.

37 Let ook op art. 2:207c, eerste lid, BW.

38 Zie par. 2.1 van de toelichting op de standaardvoorwaarden fiscale eenheid (oude regime, uit resolutie 30 september 1991, nr. DB91/2309, BNB 1991/329, gewijzigd door besluit van 6 februari 1997, nr. DB97/118M, BNB 1997/125, ingetrokken bij besluit van 16 december 2005, nr. CPP2005/2663M, BNB 2006/121).

39 In gelijke zin: HR 18 juni 2010, nr. 08/03662, NTFR 2010/1759 (m.nt. Kok).

40 Met betrekking tot art. 2:89, derde lid, BW wordt er een onderscheid gemaakt tussen een nv en een bv. Dit onderscheid wordt veroorzaakt door de blokkeringsregeling van art. 2:195 BW die geldt voor bv's, maar niet voor nv's. Bij een nv kunnen de aandelen wel vrijelijk worden overgedragen.

41 Ons is één geval bekend waarbij de stemrechten als gevolg van een 'event of default' naar de pandhouder zijn overgegaan, maar de stemrechten niet zijn uitgeoefend, en van de pandhouder weer terug naar de pandgever zijn gegaan. Hoewel op grond van de hoofdregel de fiscale eenheid is verbroken, was de Belastingdienst in dit zeer specifieke geval bereid om – vanwege administratieve en praktische redenen – toe te staan dat de fiscale eenheid desalniettemin niet werd verbroken.

42 Vergelijk ook Q.W.J.C.H. Kok, *De fiscale eenheid in de vennootschapsbelasting*, par. 5.3.7, blz. 89-90, Amersfoort: Sdu Fiscale & Financiële Uitgevers 2005.

43 Zie resolutie van 30 september 1991, nr. DB91/2309, BNB 1991/329, gewijzigd door besluit van 6 februari 1997, nr. DB97/118M, BNB 1997/125, ingetrokken bij besluit van 16 december 2005, nr. CPP2005/2663M, BNB 2006/121, en de parlementaire toelichting bij het wetsvoorstel tot invoering van het nieuwe fiscale-eenheidsregime, onder andere MvT, Kamerstukken II 1999/2000, 26 854, nr. 3, blz. 31, en NV, Kamerstukken II 2000/01, 26 854, nr. 6, blz. 36.

44 Art. 2:89, tweede lid, BW.

45 Zie ook: Q.W.J.C.H. Kok, *De fiscale eenheid in de vennootschapsbelasting*, par. 5.3.7, blz. 90, Amersfoort: Sdu Fiscale & Financiële Uitgevers 2005.

Op het moment dat de pandgever de pandhouder achteraf informeert, zou er geen enkel risico moeten zijn dat de fiscale eenheid op dit punt verbreekt. Op het moment dat de pandgever vooraf informeert – eigenlijk min of meer vergelijkbaar met overleggen – zou ons inziens de fiscale eenheid evenmin moeten verbreken. Hoewel de stemrechten bij de pandgever blijven, blijkt dat dergelijke bepalingen in voorkomende gevallen in de optiek van de Belastingdienst kennelijk toch tot verbreking van de fiscale eenheid zou moeten leiden.⁴⁶ Wij delen deze zienswijze van de Belastingdienst mede gelet op het arrest van 18 juni 2010 echter niet.

Bij de tweede vorm overlegt de pandgever met de pandhouder en volgt hij de aanbevelingen van de pandhouder ook op. De pandgever oefent de stemrechten zelfstandig uit, maar voorkomt door het overleg dat de belangen van de pandhouder niet worden geschaad. Ook bij deze vorm krijgt de pandgever geen steminstructies en dient de fiscale eenheid in stand te blijven. Bij de derde vorm, die van de bindende steminstructies, heeft de pandgever de verplichting om de uitkomst van het overleg op te volgen en wordt de fiscale eenheid verbroken.

De geldverstrekker/pandhouder kan twee redenen hebben voor het willen laten opstellen van een overlegbepaling: hij wil invloed/controle uitoefenen ter verstrekking van zekerheid van de geldlening of hij wil zich bemoeien met de bedrijfsvoering. De tweede reden komt voor zover ons bekend in de praktijk bij banken nauwelijks voor. Niet alleen hebben banken hier doorgaans geen behoefte aan, tevens zou een bank hier wellicht een verklaring van geen bezwaar van De Nederlandsche Bank (hierna: DNB) voor nodig moeten hebben.⁴⁷ Bij een standaard pandakte wordt de juridische bevoegdheid in beginsel niet ingeperkt. De pandgever blijft zelfstandig bevoegd zijn stemrechten uit te oefenen. Het moment van verbreking van de fiscale eenheid is dan niet het moment waarop de akte wordt gepasseerd, maar pas het moment dat een verzuim

(‘event of default’) gevolgd door een mededeling (‘notice’) is gedaan, wat een stuk later kan zijn of zich nooit zal voordoen.

Hoewel de pandgever rekening moet houden met de belangen van de pandhouder, vormt dit normaliter geen fiscaal probleem. De pandgever is immers nog steeds in staat om zelfstandig zijn stemrechten te blijven uitoefenen. Op het moment dat de pandgever in strijd met de belangen van de pandhouder handelt, komt de pandgever zijn verplichtingen niet na. De genomen besluiten blijven echter geldig en zijn niet nietig of vernietigbaar. De pandhouder kan echter, als de pandgever zijn verplichtingen niet nakomt en er sprake is van een verzuim, de stemrechten opeisen. Op die manier wordt op dat moment de opschortende voorwaarde vervuld, waardoor de fiscale eenheid wordt verbroken. Dat een overlegstructuur in de pandakte moet worden opgenomen, is vanuit civielrechtelijk perspectief gerechtvaardigd.⁴⁸ De pandhouder wil immers ter verstrekking van zekerheid invloed (kunnen) hebben. Andere alternatieven zijn in de praktijk onwenselijk, niet praktisch of onmogelijk.⁴⁹

4.2.1 Wat kan volgens de Belastingdienst?

Een bepaling dat de stemrechten bij de pandgever blijven en dat deze onder opschortende voorwaarde kunnen

46 Zie: C.H. Schot en G.J.W. Kinnegim, ‘Overgang van het stemrecht bij vestigen pandrecht op aandelen – een civielrechtelijke en fiscaalrechtelijke analyse’, *Ondernemingsrecht* 2003, 6, met name par. 5.3. Zij refereren aan (niet gepubliceerd) beleid van de Belastingdienst: ‘Het huidige beleid van de Belastingdienst is dat het opnemen van dergelijke bepalingen bij vestigen van een pandrecht prohibitief zouden zijn voor het voortbestaan van een Fiscale Eenheid.’

47 Art. 3:96, eerste lid, onderdeel c, *Wft* bepaalt dat het een kredietinstelling is verboden, anders dan na verkregen verklaring van geen bezwaar, aandelen in een gekwalificeerde deelneming te bezitten. Zie ook C.M. Grundmann-van de Krol, *Koersen door het effectenrecht. Beschouwingen omtrent het Nederlandse effectenrecht*, par. 6.8, blz. 94, ‘s-Gravenhage 2006 (zesde druk).

48 Op het eerste gezicht zou er een verschil kunnen bestaan tussen de te nemen beslissingen. Hier kan bijvoorbeeld worden gedacht aan het verkrijgen van toestemming voor het uitkeren van een dividend – hiermee kan immers de lening worden afgelost – en het wijzigen van statuten. In het laatste geval wordt er meer in de juridische eigendomsfeer van de vennootschap ingebroken. Ons inziens zou er theoretisch echter geen onderscheid moeten bestaan aangezien in beide gevallen een juridische inperking plaatsvindt. Zie ook onderdeel 6.2 hieronder.

49 De aandelen op een hoger niveau verpanden, dat wil zeggen de aandelen in de moedermaatschappij, leidt vaak tot bezwaar van de aandeelhouders in de moedermaatschappij. Ook zitten de activa veelal op het niveau van de dochtermaatschappij en verstrekt de bank de leningen dan ook bij voorkeur op het niveau waar de activa zich bevinden (‘debt push down’). Een overeenkomst tussen de pandgever en de pandhouder om een vorm van overleg te bewerkstelligen is niet transparant; het is een kunstmatige constructie die moet worden afgeraden (zie in dit kader ook onderdeel 5 van deze bijdrage). Het benoemen van een bestuurder in de dochtermaatschappij of het instellen van een Raad van Commissarissen (art. 2:250 BW) namens de pandhouder is iets wat de pandgever en de vennootschap veelal niet willen, de pandhouder zelf niet wil (hij moet zich immers actief met de bedrijfsvoering gaan bemoeien) en waarvoor wellicht een verklaring van geen bezwaar van DNB is vereist. De uitgifte van prioriteitsaandelen geeft in het algemeen dezelfde praktische bezwaren.

overgaan, vindt terecht geen weerstand bij de Belastingdienst. Op het moment dat in de akte wordt opgenomen dat de pandgever de pandhouder achteraf moet informeren, vindt er (voor zover ons bekend) volgens de Belastingdienst terecht evenmin een verbreking van de fiscale eenheid plaats. Dat de pandhouder (uitdrukkelijk) rekening moet houden met de belangen van de pandgever leidt evenmin tot inperking van de zeggenschapsrechten van de pandgever, omdat er niet meer rechten worden verleend dan voortvloeien uit het civiele recht.

'Bij iedere juridische inperking is de Belastingdienst van mening dat de fiscale eenheid is verbroken'

Bepalingen inhoudende dat de pandgever niet zonder schriftelijke toestemming van pandhouder zijn stemrechten zal uitoefenen, blijken niet door de Belastingdienst te worden geaccepteerd. We delen de mening van de Belastingdienst dat de fiscale eenheid dan verbroken is. Op het moment dat de pandgever bij de uitoefening van het stemrecht vooraf overleg voert met de pandhouder, meent de Belastingdienst dat er sprake is van een inperking van de juridische eigendom. Bij iedere juridische inperking is de Belastingdienst van mening dat de fiscale eenheid is verbroken. De Belastingdienst stelt zich – zo blijkt ook uit het artikel van Schot en Kinnegim⁵⁰ – op het standpunt dat deze stemrechten juridisch worden ingeperkt en dat vervolgens de fiscale eenheid al verbreekt op het moment dat de akte wordt gepasseerd.

4.2.2 Onze zienswijze na het arrest van 18 juni 2010

Bij bovenstaande opvattingen van de Belastingdienst kan een tweetal opmerkingen worden geplaatst. Allereerst is van belang wat als overleg wordt gezien en welke conclusie aan dat overleg verbonden moet worden. Op het moment dat de pandgever heeft overlegd en zijn eigen opvatting, die anders is dan die van de pandhouder, uitvoert, worden zijn stemrechten in het geheel niet beperkt. De verbreking van de fiscale eenheid mag dan in onze optiek niet aan de orde zijn. Ten tweede verduidelijkt de Hoge Raad in zijn arrest van 18 juni 2010 dat de enkele mogelijkheid dat de fiduciaire eigenaar het stem-

recht uitbrengt anders dan overeenkomstig de instructies van de certificaathouder – en daarmee handelt in strijd met zijn statuten of zijn overeenkomst met de certificaathouder – onvoldoende is om de moedermaatschappij tegen te werpen dat vanwege de certificering van aandelen in de dochtermaatschappij niet is voldaan aan het vereiste van juridische eigendom ex art. 15, eerste lid, Wet VPB 1969. Dit betekent ons inziens dat indien de pandgever niet zonder schriftelijke toestemming van pandhouder zijn stemrechten kan uitoefenen, de fiscale eenheid is verbroken op het moment van verpanding. Bij een informatieplicht en bepaalde vormen van overleg waar geen bindende steminstructies kunnen worden gegeven, dient een fiscale eenheid in onze optiek in stand te blijven.

Volledigheidshalve merken we op dat de pandhouder met de verpanding geen fiscale voordelen beoogt te behalen. Evenmin is hij geïnteresseerd in bedrijfsbemoediging. De verpanding is louter een maatregel ter verstrekking van zekerheid. Verpanding is vaak nodig om een financiering van de bank te kunnen krijgen. Het is daarom onwenselijk om in geval van een financiering de pandgever met fiscaal nadelige gevolgen op te zadelen; zeker in deze economisch fragiele tijden⁵¹ dient de doos van Pandora met fiscaal onwenselijke gevolgen gesloten te blijven!⁵²

5 Overige aandachtspunten

5.1 Besluit fiscale eenheid

Een vennootschap kan diverse soorten aandelen uitgeven, waaronder prioriteitsaandelen waaraan specifiek stemrechten gekoppeld zijn⁵³ en aandelen die slechts beperkt recht geven op de winst van die vennootschap.⁵⁴ In art. 2 Besluit fiscale eenheid is aangegeven dat indien er één bijzonder aandeel is met een symbolische nominale waarde en een recht op de winst van minder dan 10% van die waarde, deze buiten beschouwing blijft om te bepalen of de moedermaatschappij ten minste 95% van de juridi-

51 Zie bijvoorbeeld 'Banken knippen bedrijven af', *Het Financieel Dagblad* van 19 juli 2010.

52 In dit onderdeel werd het moment van overgang van de stemrechten via opschortende voorwaarde naar de pandhouder besproken. Andere alternatieven, zoals de directe overgang gevolgd door een (on)herroepelijke volmacht aan de pandgever, zoals eerder in de literatuur besproken, blijven in deze bijdrage buiten beschouwing. Zie C.H. Schot en G.J.W. Kinnegim t.a.p., voor een analyse.

53 Art. 2:216, achtste lid, BW.

54 P. van Schilfgaarde (bewerkt door J. Winter), *Van de BV en de NV*, hfdst. 4, par. 39, blz. 139, Deventer: Kluwer 2009 (vijftiende druk).

50 Zie C.H. Schot en G.J.W. Kinnegim, 'Overgang van het stemrecht bij vestigen pandrecht op aandelen – een civielrechtelijke en fiscaalrechtelijke analyse', *Ondernemingsrecht* 2003, 6.

sche en economische eigendom van iedere soort van aandelen bezit.⁵⁵ De goedkeuring brengt met zich dat ook fiscale eenheden mogelijk zijn in situaties waarin derden een of meerdere aandelen houden met bijzondere rechten, zoals recht op bindende voordracht van een directielid.⁵⁶ Niet onder de goedkeuring vallen de bijzondere aandelen, waarbij de (afwijkende) gerechtigdheid tot de winst is uitgedrukt in een bepaald (preferent dan wel een cumulatief preferent) percentage (vaak – in afwijking van de andere aandelen – gekoppeld aan de nominale waarde van de bijzondere aandelen).⁵⁷ Het vennootschapsrecht biedt veel ruimte om allerlei soorten rechten aan een prioriteitsaandeel toe te kennen.⁵⁸

5.2 Flexibilisering bv-recht⁵⁹

Onlangs heeft de regering het wetsvoorstel Invoeringswet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht naar de Tweede Kamer verzonden.⁶⁰ Op grond van dit wetsvoorstel kunnen onder andere de statuten van een vennootschap voorzien in stemrechtloze of winstrechtloze aandelen. In de memorie van toelichting⁶¹ is aangekondigd

dat het Besluit fiscale eenheid zal worden aangepast, teneinde zeker te stellen dat een fiscale eenheid alleen mogelijk is indien de moedermaatschappij ook de zeggenschap heeft in de dochtermaatschappij.

Uit de literatuur blijkt overigens dat een aantal schrijvers de voorzichtige conclusie trekt dat zeggenschapsrechten niet van belang zijn binnen een fiscale eenheid.⁶² Ons inziens ziet de uitlating van de Staatssecretaris van Financiën⁶³ echter met name op prioriteitsaandelen.⁶⁴ Bovendien worden in de praktijk meestal 'gewone' aandelen verpand (dat wil zeggen geen specifieke preferente dan wel prioriteitsaandelen); deze aandelen spelen dan ook een rol bij de vraag of de fiscale eenheid al dan niet is verbroken. Bovenstaande opmerkingen gemaakt in de memorie van toelichting van de Invoeringswet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht illustreren ons inziens echter dat de zeggenschap wel degelijk belangrijk blijft, zoals ook bevestigd in HR 18 juni 2010.

6 'Covenants' in leningsovereenkomsten

6.1 Inleiding

In onze optiek bestaat er door de meer materiële benadering van de Hoge Raad theoretisch gezien een risico dat bij bepaalde bankleningen, die in de commerciële financieringspraktijk usance zijn, mutatis mutandis een vergelijkbare discussie zou kunnen ontstaan ten aanzien van de relatie tussen de certificering en verpanding en de fiscale eenheid. Veelal zal een bank namelijk ter verstreking van zekerheid een pandrecht willen vestigen en hiertoe bepalingen in de pandakte en daarnaast ook min of meer vergelijkbare 'covenants' – verplichtingen – in de leningsovereenkomst willen opnemen. Op het moment dat de verpanding en vergelijkbare 'covenants' in de leningsovereenkomst worden opgenomen, zal het risico

55 De tamelijk rigide tekst van art. 2 Besluit fiscale eenheid was overigens al beleidsmatig versoepeld met het besluit van 23 oktober 2003, nr. CPP2003/1917M, vraag 2 en antwoord 2, V-N 2003/56.14, dat zijn belang had verloren door Regeling II als opgenomen in het besluit van 23 december 2004, nr. CPP2004/1801M, V-N 2005/3.14, dat op zijn beurt is ingetrokken bij besluit van 21 februari 2007, nr. CPP 2007/30M, V-N 2007/14.22.

56 Art. 2:243 BW.

57 Vergelijk het besluit van 23 oktober 2003, nr. CPP2003/1917M, vraag 2 en antwoord 2, V-N 2003/56.14, dat zijn belang had verloren door Regeling II als opgenomen in het besluit van 23 december 2004, nr. CPP2004/1801M, V-N 2005/3.14, dat op zijn beurt is ingetrokken bij besluit van 21 februari 2007, nr. CPP 2007/30M, V-N 2007/14.22. Zekerheidshalve merken we op dat vraag 1 en antwoord 1 van het besluit van 23 oktober 2003, nr. CPP2003/1917M, niet door het besluit van 23 december 2004, nr. CPP2004/1801M, zijn vervangen, niet ingetrokken zijn door het besluit van 21 februari 2007, nr. CPP 2007/30M en derhalve nog van toepassing zijn.

58 Raadpleeg voor meer informatie J.B. Huizink, C.A. Schwarz en L. Timmerman (red.), de Groene Serie Privaatrecht, Rechtspersonen, Boek 2 BW, artikelsgewijs commentaar, titel 4 Naamloze vennootschappen, afdeling 2 De aandelen, art. 92 Gelijkheid van de aandeelhouders (bewerkt door J.B. Huizink).

59 Zie hierover G.J.W. Kinnegim, 'De flex-bv fiscaal getoetst', Ondernemingsrecht 2007, 119, met name par. 3.8, en R.N.F. Zuidgeest, 'Flexibel BV-recht en 'verbondenheid' in het belastingrecht: buigen of barsten?', WFR 2007/1162.

60 Kamerstukken II 2009/10, 32 426, nr. 1-5 (stand juli 2010).

61 Kamerstukken II 2009/10, 32 426, nr. 3, blz. 10.

62 Zie F. van Lemel, 'Enkele aspecten van het definitieve Besluit fiscale eenheid 2003', WFR 2003/218, onderdeel 2; M.W. van Heezik-Davits en M.R. van der Maas, 'Enige opmerkingen bij de concept algemene maatregel van bestuur inzake de herziening regime fiscale eenheid', WFR 2002/1216, en E. Bongers en R.J. de Vries, 'Pandrecht in de schijnwerpers Vennootschapsbelasting- en dividendbelastingaspecten', WFR 2006/487.

63 MvT, Kamerstukken II 1999/2000, 26 854, nr. 3, blz. 31.

64 Eveneens: G.W.J. Kampschöer, S.R. Panham en I. de Roos, De fiscale eenheid in de vennootschapsbelasting (Fed Fiscale Brochure), par. 2.1.2.4.2 'Pandrecht', blz. 18 en 19, Deventer: Kluwer 2003, en I. de Roos en R.J. de Vries, 'Oneffenheden in het nieuwe fiscale-eenheidsregime', WFR 2003/863, onderdeel 3.3.

van een mogelijke verbreking van de fiscale eenheid in de regel sneller worden onderkend.⁶⁵

6.2 'Covenants'

In de praktijk zijn grofweg drie soorten 'covenants' te onderscheiden, te weten: a. 'affirmative',⁶⁶ b. 'negative' en c. 'financial' covenants.⁶⁷ Bij categorie a en c lijkt ons het risico van een verbreking van een fiscale eenheid nauwelijks aanwezig, maar bij de 'negative covenants' kan zich mogelijk wel een probleem voordoen. Door de meer materiële benadering die de Hoge Raad in zijn arrest aanhoudt, bestaat het risico dat de fiscale eenheid wordt verbroken. Deze negatieve verplichtingen bepalen namelijk dat de geldlener niet zonder toestemming van de bank dividenden mag uitkeren, aandelen mag inkopen, bepaalde bedrijfsonderdelen mag verkopen, zijn statuten mag laten wijzigen en bijvoorbeeld directeuren mag benoemen of ontslaan. Op het eerste gezicht zou er een verschil tussen de diverse 'negative covenants' kunnen bestaan. Er zijn namelijk 'covenants' die het uitkeren van een dividend zonder toestemming niet toestaan. De reden hiervoor is dat door de dividenduitkering de aflossingsmogelijkheden van de lening worden verkleind. Ook zijn er 'covenants' die een statutenwijziging zonder toestemming niet toestaan en waarbij dus meer in de juridische eigendomsfeer van de vennootschap wordt ingebroken. Ons inziens zou er theoretisch geen onderscheid moeten bestaan aangezien in beide gevallen een juridische inperking plaatsvindt. Strikt genomen wordt de juridi-

sche eigendom van de moedermaatschappij in de dochtermaatschappij en de zeggenschap van de vennootschap ingeperkt.⁶⁸

6.3 Onze zienswijze

Voor zover ons bekend spelen er momenteel in de praktijk geen discussies over dit onderwerp met de Belastingdienst. Desalniettemin kunnen – als de opvatting van de Belastingdienst zoals deze bij verpanding geldt naar analogie wordt doorgetrokken en getuige HR 18 juni 2010 – ook in leningsovereenkomsten en andere overeenkomsten bepalingen worden opgenomen die de macht van de banken aanzienlijk vergroten en de juridische eigendom en de zeggenschap van de vennootschap inperken.⁶⁹

.....

'We bepleiten dan ook dat "covenants" in beginsel niet tot een verbreking van een fiscale eenheid zouden moeten leiden'

.....

Bovenstaande is een onwenselijke en ook moeilijk te controleren situatie – de Belastingdienst zou dan (lenings)overeenkomsten moeten beoordelen – die de huidige problematiek bij het sluiten van leningsovereenkomsten niet zal vergemakkelijken. Echter, op grond van redelijkheid en billijkheid zou theoretisch gezien ook bij leningen zonder 'covenants' de fiscale eenheid verbroken kunnen zijn, omdat de redelijkheid en billijkheid en het nakomen van juridische verplichtingen de bewegingsvrijheid van vennootschappen eveneens beperken. Tevens hebben we in onderdeel 5.1 hierboven geconstateerd dat prioriteitsaandelen – mits deze vallen binnen de grenzen van art. 2 Besluit fiscale eenheid – niet de fiscale eenheid zou behoeven te verbreken. In het arrest van 18 juni 2010 redde de Hoge Raad de belastingplichtige evenwel door de fiscale eenheid toe te staan door middel van een meer materiële invulling van het begrip juridi-

65 *Ons inziens zal een dergelijk risico minder snel worden gesignaleerd als er alleen een leningsovereenkomst wordt opgesteld, zonder dat er een pandrecht wordt gevestigd, aangezien de pandakte veelal een 'trigger' vormt voor zowel de belastinginspecteur als de belastingadviseur.*

66 *Bij deze categorie wordt de geldlener (en de aan hem verbonden deelnemingen of moedermaatschappij) bijvoorbeeld verplicht om te blijven bestaan, in overeenstemming met de wet te handelen, zijn onderneming op dezelfde wijze voort te zetten, verzekerd te blijven, zijn boekhouding op orde te houden of zijn renterisico af te dekken.*

67 *De financiële verplichtingen worden veelal weer onderverdeeld in 'maintenance covenants' and 'incurrence covenants'. De eerste subcategorie ziet bijvoorbeeld op het monitoren van de kwartaalcijfers en de tweede subcategorie betreft meer bijzondere meetmomenten, zoals het analyseren van de kwartaalcijfers wanneer een aanvullende geldlening wordt aangetrokken.*

68 *Ons inziens is er eveneens sprake van een juridische inperking als de geldlener voor bepaalde beslissingen vooraf de toestemming van de bank nodig heeft, dan wel wanneer de geldlener zich vooraf committeert om bepaalde beslissingen niet te zullen nemen.*

69 *We kunnen ons overigens nog voorstellen dat de Belastingdienst een onderscheid zou kunnen maken tussen een lening verstrekt aan een goedlopend bedrijf met een stabiele en hoge cash-flow en een lening verstrekt aan een bedrijf waar de afdeling bijzonder beheer van een bank inmiddels nauw bij te betrokken is.*

sche eigendom en door naar de feitelijke zeggenschap te kijken. In een ander arrest schoot de Hoge Raad de belastingplichtige eveneens te hulp door een meer materiële invulling van de juridische eigendom toe te staan.⁷⁰ Het is in situaties van 'covenants' niet op voorhand duidelijk hoe de Hoge Raad zal oordelen. Bij 'covenants' brengt een materiële benadering echter het theoretische risico met zich van verbreking van een fiscale eenheid doordat er de facto een inperking plaatsvindt van de beschikkingsmacht over de eigendom. We bepleiten dan ook dat 'covenants' in beginsel niet tot een verbreking van een fiscale eenheid zouden moeten leiden. Slechts in zeer uitzonderlijke situaties waarin de zeggenschap van de vennootschap van de moedermaatschappij naar de bank is gegaan, zou dit anders kunnen zijn. We zouden dan ook graag van de Staatssecretaris van Financiën (bijvoorbeeld door middel van een besluit) willen vernemen of hij onze zienswijze deelt dat de doos van Pandora dan dicht blijft, tenzij in bijzondere omstandigheden (en welke dan precies).

7 Tot slot

De Hoge Raad heeft in HR 18 juni 2010, nr. 08/03662, bepaald dat onder omstandigheden certificering niet leidt tot verbreking van een fiscale eenheid, mits de moedermaatschappij de facto de economische en juridische eigendom – de stemrechten – in de dochtermaatschappij behoudt. De Hoge Raad lijkt met een beroep op de wetgeschiedenis een minder formele en minder strikt juridische, maar meer materiële benadering goed te keuren dan tot nu toe op grond van de wettekst moest worden aangenomen.

Bij certificering van aandelen gaat normaliter de juridische eigendom en daarmee de zeggenschap verbonden aan de aandelen van de dochtermaatschappij over van de moedermaatschappij naar de STAK. Om toch te kwalificeren voor de fiscale eenheid dient de moedermaatschappij derhalve (feitelijk) de zeggenschap te krijgen over de STAK. Dit kan bijvoorbeeld geformaliseerd worden in de administratievoorwaarden. Of een fiscale eenheid mogelijk is in een situatie van certificering moet daarom van geval tot geval worden beoordeeld.

In het geval van verpanding van aandelen gaat – in tegenstelling tot certificering – niet de juridische eigendom over van de pandgever naar de pandhouder. Verpanding leidt daarom in beginsel niet tot verbreking van de fiscale eenheid. De Hoge Raad heeft in zijn arrest van 18 juni 2010 verduidelijkt dat de enkele mogelijkheid dat de fiduciaire eigenaar het stemrecht uitbrengt anders dan

overeenkomstig de instructies van de certificaathouder – en daarmee handelt in strijd met zijn statuten of zijn overeenkomst met de certificaathouder – onvoldoende is om de moedermaatschappij tegen te werpen dat vanwege de certificering van aandelen in de dochtermaatschappij niet is voldaan aan het vereiste van juridische eigendom ex art. 15 Wet VPB 1969. Dit betekent ons inziens dat indien de pandgever niet zonder toestemming van de pandhouder zijn stemrechten kan uitoefenen, de fiscale eenheid verbreekt op het moment van verpanding, maar dat bij een informatieplicht en bepaalde vormen van overleg waar geen bindende steminstructies worden gegeven, de fiscale eenheid in stand zou moeten blijven.

'Voorkomen moet worden dat de doos van Pandora ongewenst en onbedoeld geopend wordt!'

Onlangs heeft de regering het wetsvoorstel Invoeringswet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht naar de Tweede Kamer verzonden. Op grond van dit wetsvoorstel kan een vennootschap stemrechtloze en winstrechtloze aandelen gaan uitgeven. Aangezien hiervoor het Besluit fiscale eenheid zal (moeten) worden aangepast (en wordt bezien of nog verdere aanpassingen nodig zijn), geven we de wetgever in overweging om – ter vergroting van de rechtszekerheid – ook de fiscale gevolgen van de certificering en verpanding als gevolg van HR 18 juni 2010, nr. 08/03662, in deze aanpassing mee te nemen. Tevens achten wij het wenselijk dat de Staatssecretaris van Financiën aangeeft dat het sluiten van een (lenings)-overeenkomst niet leidt tot verbreking van de fiscale eenheid. Dit is slechts anders in zeer uitzonderlijke situaties, waarin de materiële zeggenschap over een vennootschap daadwerkelijk naar de bank is overgegaan. Voorkomen moet worden dat de doos van Pandora ongewenst en onbedoeld geopend wordt!

⁷⁰ HR 10 januari 2001, nr. 36 109, V-N 2001/6.20.