



KATHOLIEKE UNIVERSITEIT  
**LEUVEN**



# Hybride Financiële Instrumenten

IFA – Seminarie 19 januari 2010

Stijn Vanoppen

- Wereld in beweging
- Elke fase van financieringsinstrumenten heeft zijn eigen “teloorgang” gekend en de recente tijden hebben ons heel veel bijgebracht over de huidige generatie instrumenten
  - We hebben bepaalde karakteristieken in financiële instrumenten “zien” functioneren, ook aspecten die tot voorheen als virtueel werden aanzien, vb. call/redemption kenmerken van een eeuwigdurende lening
  - We hebben staten weten participeren in financiële instellingen, (i) waarbij de geldende fiscale principes niet steeds werden gerespecteerd, of (ii) er niet steeds werd gekozen voor de meest fiscaal gunstige wijze van financiering
  - De drang tot uitkoop (aflossing) van bestaande overheidsparticipaties en herkapitalisatie op de markt
- Nieuwe rating, accounting en reglementaire inzichten
  - Vb. BIS, Strengthening the resilience of the banking sector en CEBS, Consultation Paper on Implementation Guidelines regarding capital instruments, december 2009

## **Something old**

Hybrid Financing Instruments and Deductible Equity – A Comparative Study in Tax and Non-tax Classification Models for the Purpose of Distinguishing Debt and Equity

## **Something borrowed**

Belgische fiscaalrechtelijke classificatie van schuldinstrumenten ontleend aan civielrechtelijk principes

## **Something new**

OESO, “Building Transparent Tax Compliance by Banks”, juli 2009



# Deductible Equity and Hybrid Financing Instruments

- Something old...
- Voorwerp onderzoek: op tweevoudige wijze afgebakend
- Afbakening 1 - Financieringsinstrumenten
  - enkel deze instrumenten waar een financierings- of investeringsrelatie aan beantwoordt
  - dus niet over derivate/afgeleide instrumenten *an sich* (voor doeleinden van speculatie of indekking, e.g. opties, forwards, etc.), tenzij wanneer deze instrumenten deel uitmaken van een financieringsrelatie in haar geheel

# Deductible Equity and Hybrid Financing Instruments

- Afbakening 2 - Hybride instrumenten
  - bakent de term financieringsinstrumenten verder af
  - enkel die instrumenten met kenmerken van zowel eigen vermogen (aandelen of *equity*) als vreemd vermogen (lening, obligatie of *debt*)
  - de instrumenten tussen de twee grote polen (“mezzanine”)
  - alle mogelijke kenmerken en mengvormen passeren de revue (looptijd, vergoeding, deelname in winst en verlies, conversie,...)
- De basisvormen *debt* en *equity* zijn komen te vervagen in de financiële praktijk op basis van
  - a. de bouwstenen van de financiële theorie (*put-call parity*)
  - b. Het juridisch principe van de contractsvrijheid (*freedom of contract*)

# Deductible Equity and Hybrid Financing Instruments

- Voorbeeld
  - Element “looptijd” (*maturity*): basisvormen (in principe)
    - Aandelen: geen looptijd
    - Lening: vaste termijn voor terugbetaling
  - Mengvormen:
    - Eeuwigdurende lening (*perpetual loan*) vs. inkoopbare bevoorrechte aandelen (*redeemable preference shares*)



# Deductible Equity and Hybrid Financing Instruments

- Na een historische en theoretisch onderzoek, een dubbele analyse op basis van de “taxonomie” idee
  - Poging tot indeling van hybride financieringsinstrumenten in categorieën
  - Methode: empirisch onderzoek van real life case studies (prospectussen, offering memoranda, rechtspraak) in verschillende jurisdicties
  - Doel: op doorgedreven vergelijkende wijze de mogelijkheden en de pijnpunten blootleggen
    - Analyse 1 – Indeling van hybride financieringsinstrument naar doel (*according to purpose*)
    - Analyse 2 – Indeling van hybride financieringsinstrumenten naar structuur en opbouw (*according to structure*)

# Deductible Equity and Hybrid Financing Instruments

- Analyse 1 – Indeling naar doel (“according to purpose”)
  - Welk doelen kunnen hybride financieringsinstrumenten dienen en welke druk oefenen ze uit vanuit een systeem perspectief (op fiscale en niet-fiscale systemen)?
  - Drie onderscheiden types worden geanalyseerd:
    - Type 1 – Enkelvoudige fiscale arbitrage (*tax arbitrage*)
    - Type 2 – Fiscaal/niet-fiscale arbitrage (*tax/non-tax arbitrage*)
    - Type 3 – Tweevoudige fiscale arbitrage (*tax/tax arbitrage*)





# Deductible Equity and Hybrid Financing Instruments

- Analyse 1 – Indeling naar doel (“according to purpose”) Type 1 – Enkelvoudige fiscale arbitrage (*tax arbitrage*)
  - Basisonderscheid tussen eigen vermogen en vreemd vermogen inzake financieringskosten (aftrekbare interesten dan wel belastbare dividenden)
  - Fiscale basisidee: inbouwen van economische kenmerken van eigen vermogen (*equity*) zonder de fiscale behandeling daarvan bij de emittent (fiscale behandeling als vreemd vermogen of *debt*)
  - Efficiëntie, neutraliteit, substitutie-effecten in het licht van juridische en financiële theorie

Fundamentele vraag: hoeveel *equity* kenmerken kan je toevoegen zonder dat de *debt* kruik barst? Waar ligt de grens en is *deductible equity* mogelijk? (cfr. tweede luik van deze presentatie)

# Deductible Equity and Hybrid Financing Instruments

- Analyse 1 – Indeling naar doel (“according to purpose”) Type 2 – Fiscaal/niet-fiscale arbitrage (*tax/non-tax arbitrage*)
  - Vaststelling: ook voor andere systemen is het onderscheid eigen vermogen – vreemd vermogen belangrijk
    - Voor **boekhoudkundige** doeleinden: onderscheid aandelen (of *equity/residual interest*) en schulden (of *financial liabilities*)
    - Voor **reglementaire** doeleinden: definitie van reglementair kapitaal in het kader van de eigen vermogensvereisten
    - Voor **rating** doeleinden: het toekennen van “equity credit” aan schuldinstrumenten bij het beoordelen van de kredietwaardigheid
  - Fundamentele vraag: ligt de grens elders in de niet-fiscale systemen en is er arbitrage of *deductible equity* mogelijk?

# Deductible Equity and Hybrid Financing Instruments

- Analyse 1 – Indeling naar doel (“according to purpose”)  
Type 3 – Tweevoudige fiscale arbitrage (*tax/tax arbitrage*)
  - Vaststelling: elke fiscale jurisdictie dient te beoordelen waar de grens tussen eigen vermogen en vreemd vermogen fiscaal wordt getrokken
  - Grens: niet alleen belangrijk bij de uitgever (aftrekbaarheid financieringskost) maar ook bij investeerder (belastbaar karakter of niet in het kader van de vrijstelling van dividenden of meerwaarden)
  - Fundamentele vraag: leggen de fiscale jurisdicties de grens al dan niet op dezelfde plaats en geeft dit mogelijkheden tot *deductible equity*?
  - In dit verband, onderzoeks-excursus met normatieve analyse inzake “symmetrie” en *cross-border arbitrage*

# A Comparative Study in Tax and Non-Tax Classification Models for the Purpose of Distinguishing Debt and Equity

- Analyse 2 – Indeling naar structuur en opbouw (“according to structure”)
- Eigenlijke technische analyse van hybride financieringsinstrumenten
- Instrumenten bestudeerd in verschillende jurisdicties: België, VS, Frankrijk, Nederland, Duitsland, Australië, Nieuw-Zeeland
- Studie van honderden instrumenten, leidde tot een indeling in
  - drie categorieën,
  - drie bis - categorieën en
  - twee technieken van structurering
- Voor elke categorie en subcategorie worden er in het proefschrift een aantal case studies (in tekst en diagram vorm) uitvoerig besproken (22 in totaal)

# A Comparative Study in Tax and Non-Tax Classification Models for the Purpose of Distinguishing Debt and Equity

- Analyse 2 – Indeling naar structuur en opbouw (“according to structure”)
  - Categorie 1: Enkelvoudige instrumenten
  - Categorie 2: Samengestelde instrumenten
  - Categorie 3: Geïntermediateerde instrumenten
  
  - Categorie 1bis: Hybride entiteiten met het karakter van enkelvoudig instrumenten
  - Categorie 2bis: Tandem instrumenten
  - Categorie 3bis: Hybride financieringsrelaties voortkomend uit een intermediatie via een hybride entiteit
  
  - Techniek van structurering 1: Combinatie (of samenstelling)
  - Techniek van structurering 2: Intermediatie (of “herverpakking”)

# A Comparative Study in Tax and Non-Tax Classification Models for the Purpose of Distinguishing Debt and Equity

- Analyse 2 – Indeling naar structuur en opbouw (“according to structure”)

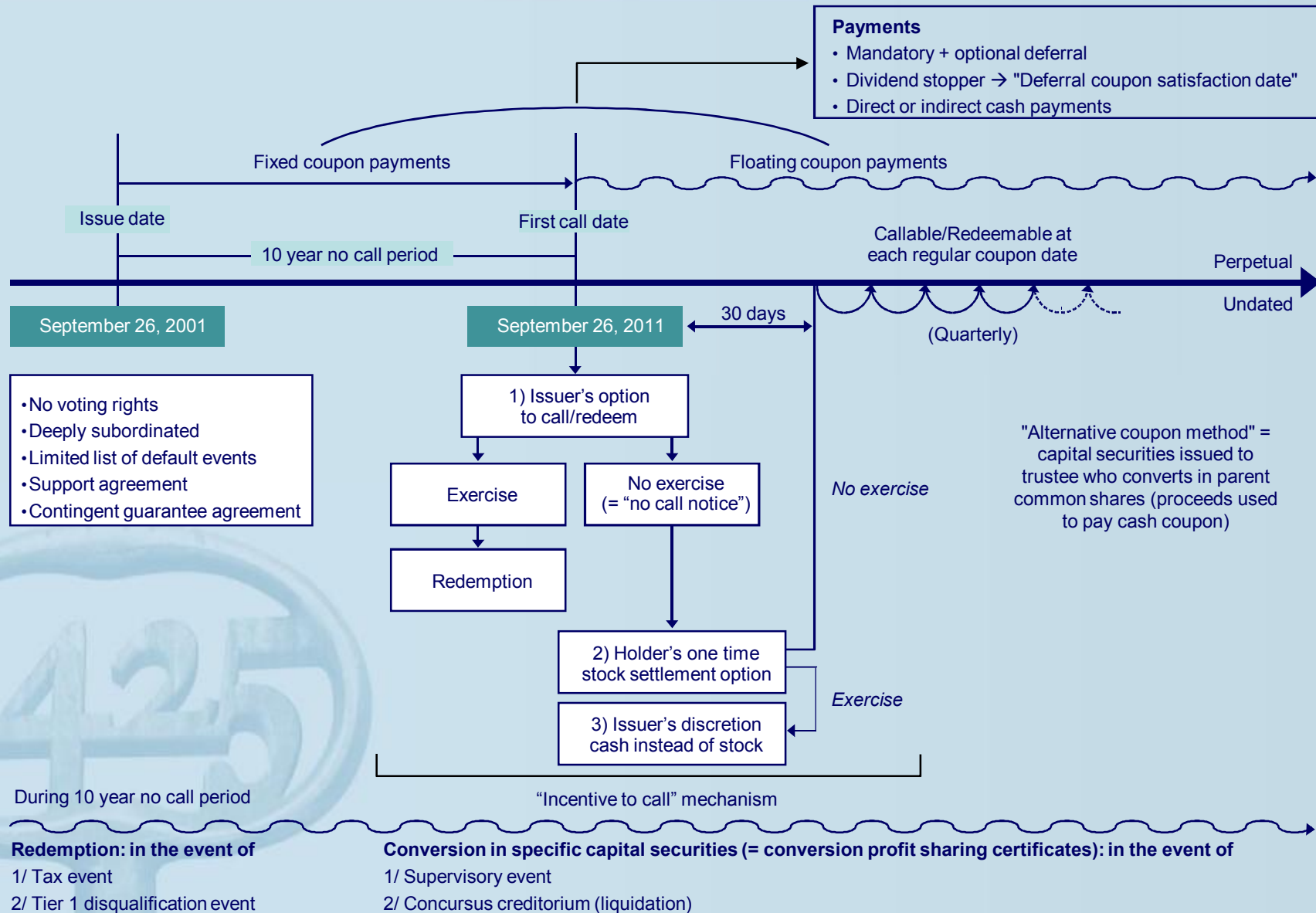
## Categorie 1: Enkelvoudige instrumenten

- Fundamentele vraag (cfr. Type 1): wanneer barst de kruik van een kwalificatie als vreemd vermogen?
- Instrumenten die – ongeacht de overvloed aan equity-kenmerken – nog steeds uit 1 enkele contractuele relatie bestaan
- In bepaalde systemen brengt de afwezigheid van een vaste termijn, het winstdelend karakter evenals de verplichte terugbetaalbaarheid in aandelen van de emittent geen kwalificatie als eigen vermogen met zich mee

# A Comparative Study

## Categorie 1: Enkelvoudige instrumenten

### Fortis Perpetual Securities 2001 (Case Study 1)





# A Comparative Study in Tax and Non-Tax Classification Models for the Purpose of Distinguishing Debt and Equity

- Analyse 2 – Indeling naar structuur en opbouw (“according to structure”)

## Categorie 2: Samengestelde instrumenten (Techniek 1)

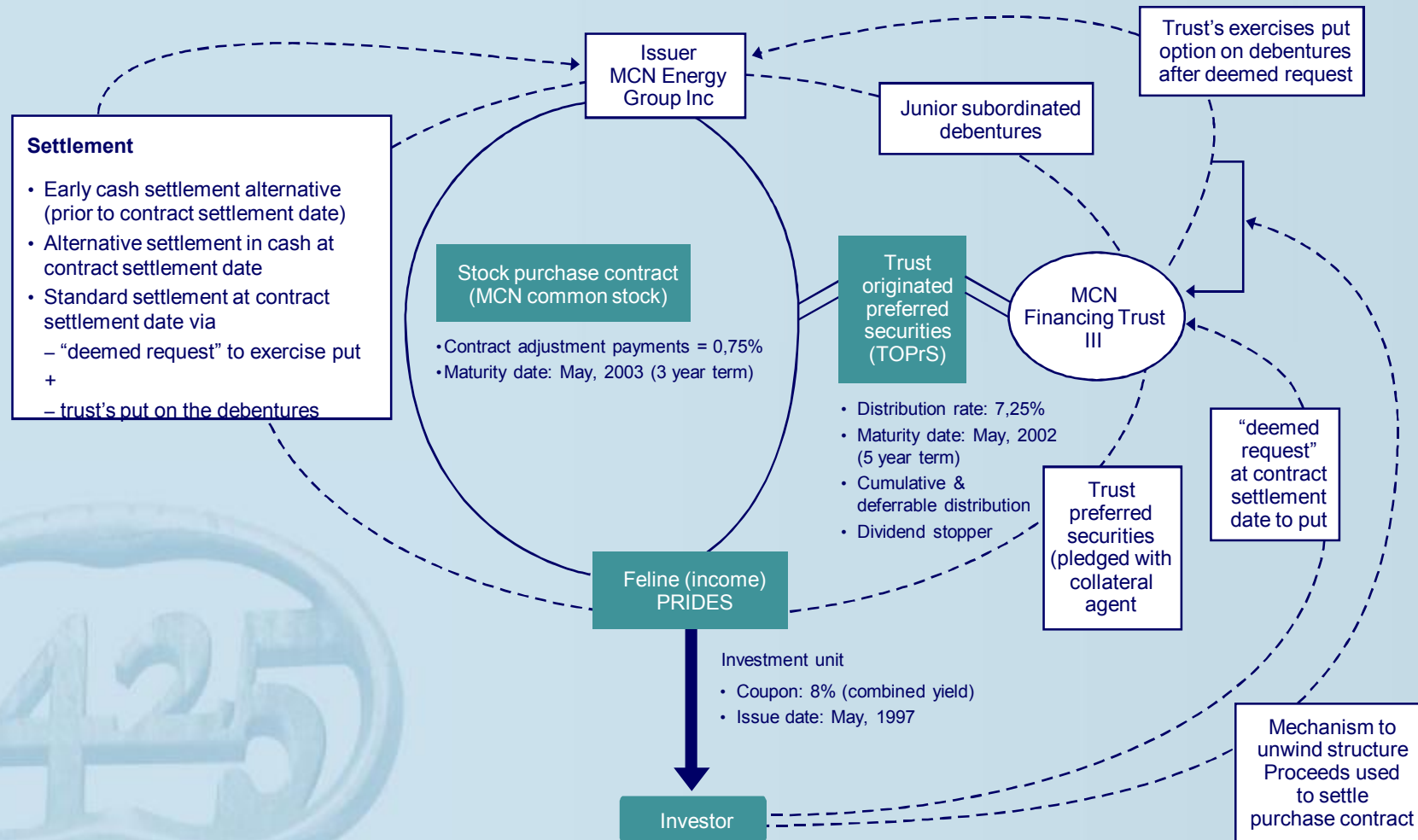
- Idee: als bepaalde *equity* kenmerken ervoor zorgen dat de *debt* kruik (in een betreffende jurisdictie) breekt, waarom deze dan niet via in een ander instrument aan de relatie toevoegen?
- Identificatie van drie grote subgroepen:
  - Subcategorie 1: schuldinstrument + afgeleid instrument
  - Subcategorie 2: schuldinstrument + aandeel
  - Subcategorie 3: schuldinstrument + (slapend) aandeel
- Fundamentele vraag: hebben de kenmerken van het additionele component (instrument) een impact op de behandeling als *debt* (vreemd vermogen) van het basis instrument?



# A Comparative Study

## Categorie 2: Samengestelde instrumenten (Techniek 1)

### MCN Corporation Feline PRIDES 1997 (Case Study 8)



# A Comparative Study in Tax and Non-Tax Classification Models for the Purpose of Distinguishing Debt and Equity

- Analyse 2 – Indeling naar structuur en opbouw (“according to structure”)

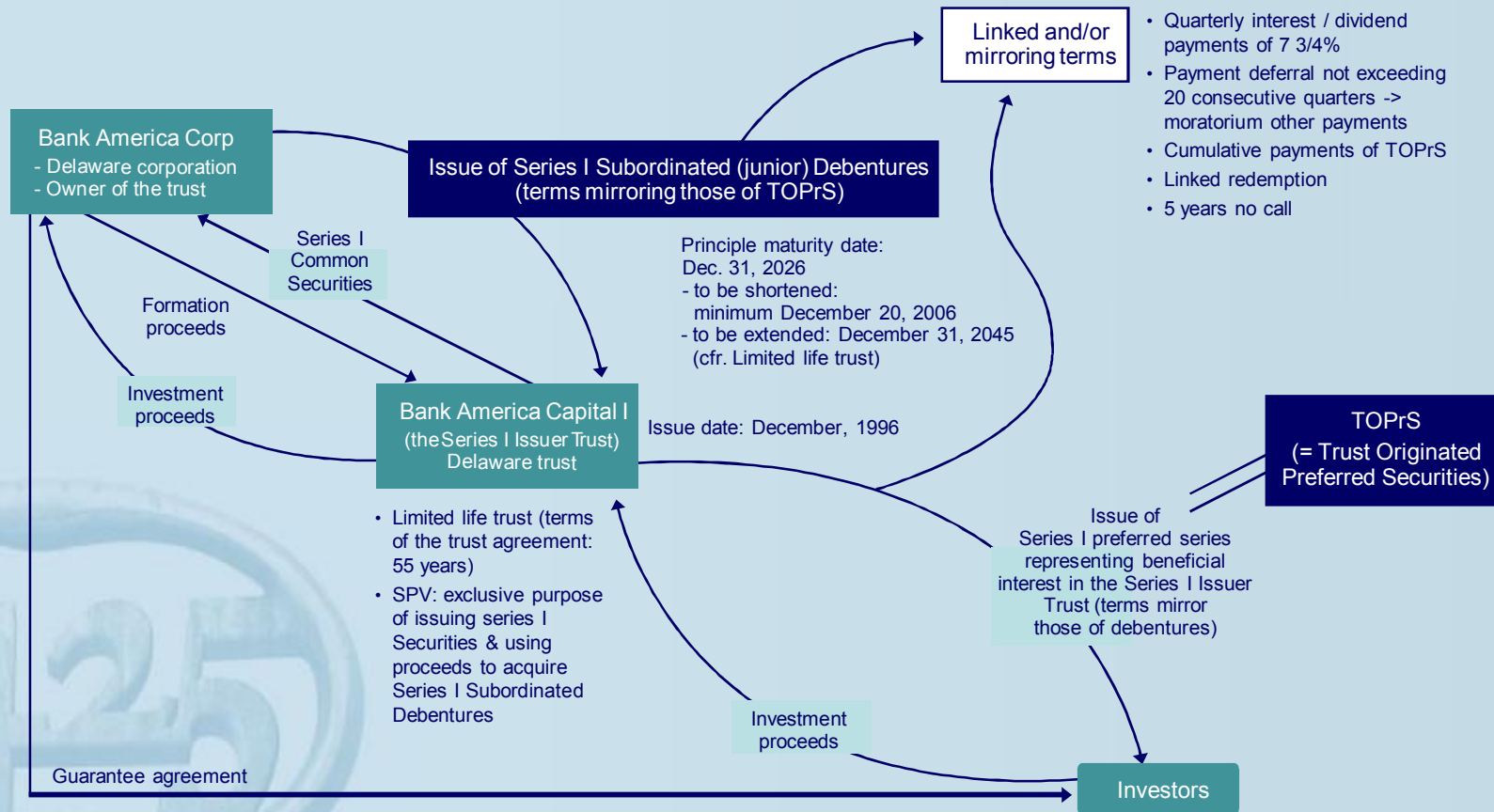
## Categorie 3: Geïntermediateerde instrumenten (Techniek 2)

- Zelfde idee (meer *equity* kenmerken inlassen dan enkelvoudig schuldinstrument toelaat), maar nu via een andere techniek
- Intermediatie of “herverpakking” via een tussenkomende entiteit (SPV of *special purpose vehicle*)
- Ultieme emittent geeft een *debt* instrument uit waarop een SPV intekent, waarna de SPV zelf *equity* instrumenten uitgeeft op de markt om in de middelen daarvoor te voorzien
- Vraag: Blijft de kwalificatie als vreemd vermogen behouden ongeacht de structurering?

# A Comparative Study

## Categorie 3: Geïntermedieerde instrumenten (Techniek 2)

### Bank America TOPrS 1996 (Case Study 15)



# A Comparative Study in Tax and Non-Tax Classification Models for the Purpose of Distinguishing Debt and Equity

- Analyse 2 – Indeling naar structuur en opbouw (“according to structure”)

Bis categorieën: variaties op hetzelfde thema

- Categorie 1bis: Hybride entiteiten met het karakter van enkelvoudig instrumenten (cfr. stille vennootschappen, partnerships)
- Categorie 2bis: Tandem instrumenten (één emittent en pluraliteit aan investeerders)
- Categorie 3bis: Hybride financieringsrelaties voortkomend uit een intermediatie via een hybride entiteit (transparant vs. opaque karakter, equivalente opties tot structurering)

# A Comparative Study in **Tax and Non-Tax Classification Models** for the Purpose of **Distinguishing Debt and Equity**

- Op basis van empirische analyse (case studies), systematiek om fiscale en niet-fiscale systemen te gaan onderzoeken:
  1. Kwalificatie model:
    - Niveau 1: basis aanpak (vb. “alles of niets”, bifurcatie, gradueel)
    - Niveau 2: definitie (vb. systeem-eigen dan wel afhankelijk, wetgeving dan wel rechtspraak)
    - Niveau 3: afbakening (vb. op basis van alle feiten en element, één beslissende test of criterium)
    - Niveau 4: de vereisten (vb. juridische formeel karakter, economische realiteit)
  2. Individuele dan wel geïntegreerde kwalificatie?
  3. Mogelijkheid tot herkwalificatie op individuele dan wel geïntegreerde wijze?

# A Comparative Study in **Tax and Non-Tax Classification Models** for the Purpose of **Distinguishing Debt and Equity**

- Uitgaande van die systematiek en de onderscheiden niveaus, een analyse van
  - 4 fiscale systemen: België, Nederland, Australië, Verenigd Koninkrijk
  - Drie niet fiscale systemen: boekhoudkundig analyse (IFRS, US GAAP), reglementaire analyse (Basle II en de Belgische eigen vermogensreglementering) en rating analyse (Moody's, Standard & Poor's en Fitch)
  - De kwalificatietechniek wordt telkens gezien
    - (i) vanuit de doelstellingen van elk systeem
    - (ii) vanuit het belang van het onderscheid tussen eigen vermogen en vreemd vermogen in het licht van die doelstellingen
  - De “summary” bevat in een dertigtal bladzijden de grote lijnen van deze analyse per fiscaal/niet-fiscaal systeem

# Deductible Equity and Hybrid Financing Instruments

- Fundamentele vragen:
  - Is convergentie tussen fiscale en niet-fiscale systemen mogelijk?
  - Wat kunnen fiscale systemen leren van niet-fiscale systemen?
  - Hoe beïnvloedt een kwalificatiemodel de ontwikkeling van financieringsinstrumenten?
  - Is symmetrie in een internationale context een na te streven principe? En wat met de Europese interne markt?
  - Welk kwalificatiesysteem scoort het best vanuit doeleinden van efficiëntie?



# Fiscaalrechtelijke classificatie van schuldinstrumenten op basis van civiel recht

- Something borrowed...
- Uitgangspunten:
  - Artikel 52, 2° WIB *juncto* artikel 183 WIB: “[...] worden inzonderheid als beroepskosten aangemerkt [...] interesten van aan derden ontleende en in de onderneming gebruikte kapitalen [...]”
  - Principes:
    - Kwalificatie (en behandeling) voor fiscale doeleinden afhankelijk van de juridische kwalificatie van een instrument overeenkomstig burgerlijk recht /vennootschapsrecht : “Les principes du droit civil dominant le droit fiscal, tant que ce dernier, n’y a pas dérogé: il sont applicables... même dans le cas où ils se fondent sur une fiction du droit civil (Cass. 9 juli 1931)
    - “form over substance” oftewel “la réalité juridique” heeft voorrang op “la réalité économique”
    - “Categorical thinking” van de “core” en de “periphery” (cfr. Horwitz)



# Fiscaalrechtelijke classificatie van schuldinstrumenten op basis van civiel recht

- Bij instrument uitgegeven door een buitenlandse emittent
  - “Lex Societatis” principe uit het internationaal privaot recht
  - Fiscale kwalificatie afhankelijk van de kwalificatie in het burgerlijk recht/vennootschapsrecht in de jurisdictie van de uitgevende vennootschap
  - Gecodificeerd in artikel 111, para. 7 van het IPR Wetboek (Wet van 16 juli 2004 (B.S. 27 juli 2004))
- Zoektocht naar “doorslaggevend kenmerk” vanuit beginselen in het Burgerlijk Wetboek (sleutel kan alleen bij terugbetaling-looptijd liggen)
- Verbruiklening vooreerst gebaseerd op 2 basisverplichtingen gerelateerd aan beide partijen:
  - De verplichting tot levering van de uitlener, die de aanvang van de leningsovereenkomst aangeeft
  - De verplichting tot teruggave van de lener bij het verstrijken van de looptijd, die het einde van de leningsovereenkomst aangeeft (art. 1902 BW. De lener is gehouden de geleende zaken in dezelfde hoeveelheid en hoedanigheid en op de overeengekomen tijd terug te geven)

# Fiscaalrechtelijke classificatie van schuldinstrumenten op basis van civiel recht

- Basiskenmerk van een leningscontract: basisverplichting tot teruggave of terugbetaling, in principe bij het einde van de looptijd (tweede basisverplichting omvat de essentie)
- Niettegenstaande die verplichting, omvat het Burgerlijk Wetboek (art. 1911-1914 BW) ook
  - een vorm van leningsovereenkomst zonder teruggave op het einde van een vaste looptijd,
  - als een type van een lening op interest: de “altijddurende rente”
- “Altijddurende rente”, gebaseerd op twee contractsbepalingen die bepalen
  - de uitlener zich ertoe verbindt het kapitaal niet terug te vorderen (art. 1909 BW)
  - de lener afstand doet van zijn recht tot aflossing/terugbetaling

# Fiscaalrechtelijke classificatie van schuldinstrumenten op basis van civiel recht

- Mogelijkheid tot uittreden komt voor in elk contract van onbepaalde duur
  - Teneinde de “zwakke partij” de mogelijkheid te geven om uit de overeenkomst van onbepaalde duur te stappen (niet eeuwig in contract blijven) wanneer hij wil, zonder daarbij de andere partij te schaden (typisch door opzegging)
  - “Zwakke partij”
    - de partij(en) die de last van de onbepaalde duur draagt/dragen
    - kunnen beide partijen zijn
- Wat betekenen looptijd en terugbetaling nu concreet bij een “altijddurende rente”?
- Twee vragen moeten worden beantwoord (cfr. verplichte teruggave bij een verbruiklening)
  - Is de uitlener gerechtigd tot het terugvorderen en zo ja, wanneer?
  - Is de lener gerechtigd tot terugbetaling en zo ja, wanneer?

# Fiscaalrechtelijke classificatie van schuldinstrumenten op basis van civiel recht

- Leningen met een vaste looptijd

1. Kan de uitlener terugvorderen?

- Nee, een vaste termijn beschermt de lener tegen een vordering van de uitlener
- Deze kan dit enkel vragen op het einde van de termijn (of bij contractueel bepaalde “events of default”)

2. Kan de lener terugbetalen voor het contract eindigt?

- Art. 1187 BW. De tijdsbepaling wordt altijd vermoed te zijn bedongen ten voordele van de schuldenaar, tenzij uit het beding of uit de omstandigheden blijkt dat zij ook ten voordele van de schuldeiser bedongen is.
- *In casu* betekent dit dat de lener enkel voortijdig kan terugbetalen indien de bepaalde termijn geen voordelen heeft voor de uitlener
- Bij een lening op interest voor een bepaalde duur, heeft de uitlener zich gegarandeerd van een welbepaalde opbrengst voor een welbepaalde duur
- De termijn is dus ook ten voordele van de uitlener bedongen: een voortijdige terugbetaling zou in principe hiermee in strijd zijn

# Fiscaalrechtelijke classificatie van schuldinstrumenten op basis van civiel recht

- Leningen zonder vaste looptijd

Opnieuw vraag: welke partij kan ten aanzien van het gebrek aan vaste looptijd aanzien worden als een zwakke partij?

1. Recht tot terugvorderen door de uitlener (vordering tot terugbetaling)?

Principe

- In afwezigheid van een vaste termijn, is de uitlener aanzien als de “zwakke” partij wat de onbepaalde duur betreft, en zou hij in principe kunnen terugvorderen wanneer hij wil
- Indien voor de teruggave geen tijd bepaald is, kan de rechter aan de lener uitstel toestaan, naar gelang van de omstandigheden (art. 1900 BW).

Afwijking bij vestiging “altijddurende rente”

- Art. 1909 BW. Men kan interest bedingen tegen betaling van een kapitaal dat de uitlener zich verbindt niet te zullen terugvorderen.

# Fiscaalrechtelijke classificatie van schuldinstrumenten op basis van civiel recht

- Leningen zonder vaste looptijd

1. Recht tot terugvorderen door de uitlener (vordering tot terugbetaling)? – vervolg

- Maar, niettegenstaande een gelimiteerde terugbetaalbaarheid, kan de schuldenaar van een altijddurende rente kan tot aflossing gedwongen worden (opeisbaarheid door uitlener herleeft) op basis van artikel 1912 BW:
  - indien hij gedurende twee jaren ophoudt zijn verplichtingen na te komen;
  - indien hij verzuimt ten behoeve van de uitlener de bij het contract beloofde zekerheid te stellen;
- Bovendien wordt de lening opeisbaar in geval van faillissement of van kennelijk onvermogen van de schuldenaar (artikel 1913 BW).
- Kan aanleiding geven tot zowel verbintenisrechtelijk als prudentiële vragen:
  - Bvb. Kunnen bepaalde “events of default” worden uitgesloten (going-concern) of “uitgesteld” (cumulative interest payments)



# Fiscaalrechtelijke classificatie van schuldinstrumenten op basis van civiel recht

- Leningen zonder vaste looptijd

2. Wat inzake de terugbetaling/aflossing door de lener?

- Artikel 1910 BW: De altijddurende rente is essentieel aflosbaar.
- Is een zeer belangrijk principe: het is niet omdat uitlener zich heeft verbonden tot het niet terugvorderen dat de lening niet in essentie aflosbaar of terugbetaalbaar blijft (cfr. algemeen principe bij contracten van onbepaalde duur)
- De tweede basisverplichting wordt hierbij dus niet terzijde geschoven, alleen de modaliteiten inzake terugbetaalbaarheid worden anders ingevuld
- Artikel 1911 BW: Partijen kunnen slechts overeenkomen dat de aflossing niet zal geschieden dan na verloop van een zekere tijd, die tien jaren niet mag te boven gaan, of zonder dat de schuldeiser vooraf zal zijn gewaarschuwd met inachtneming van de door hen bepaalde termijn.

# Fiscaalrechtelijke classificatie van schuldinstrumenten op basis van civiel recht

- Leningen zonder vaste looptijd

2. Wat inzake de terugbetaling/aflossing door de lener?

- Dus terugbetaalbaarheid kan in twee gevallen worden gelimiteerd
  - (i) door voorafgaande notificatie en vooraf bepaalde opzeggingstermijn
  - (ii) door het vastleggen van een periode van niet-terugbetaling gedurende maximum 10 jaar
- Ook hier kunnen vragen rijzen in de praktijk, zowel inzake verbintenisrecht als prudentieel (bvb. call date na 5 jaar)
  - Moeten deze twee mogelijkheden als louter alternatief worden gezien? Hoe termijn te beoordelen, vb. verlengbaar?
  - Prudentieel niet noodzakelijk een probleem daar de beslissing tot terugbetaling/aflossing zijn eigen discretionaire bevoegdheid betreft
  - Niet naleving houdt niet noodzakelijk in dat de lening geen lening meer zou zijn



# Fiscaalrechtelijke classificatie van schuldinstrumenten op basis van civiel recht

- Toepassing: op zoek naar een “benchmark” op basis van de enige beschikbare regels in het civiel recht?
  - “Het recht van de uitlener om zijn initiële inleg te worden terugbetaald, mogelijkerwijs enkel bij *concursum creditorum*”
  - Voor eeuwigdurende leningen:
    - Ook indien de lening geen vaste termijn bepaald, dient ze essentieel aflosbaar te blijven (niet-aflosbaarheid beperkt tot 10 jaar of na voorafgaandelijk notificatie en afgesproken “opzegtermijn”)
    - Ondanks de verbintenis van de lener inzake het niet terugvorderen, blijft de lening essentieel opeisbaar, doch mogelijk enkel in geval van *concursum creditorum*
      - Opeisbaarheid kan in zeker zin “theoretisch” zijn
      - doch principe van “juridische vorm over economische werkelijkheid” (juridisch-virtuele classificatie)

# Fiscaalrechtelijke classificatie van schuldinstrumenten op basis van civiel recht

- Toepassing: op zoek naar een “benchmark” op basis van de enige beschikbare regels in het civiel recht? – vervolg
  - “Het recht van de uitlener om zijn initiële inleg te worden terugbetaald, mogelijkerwijs enkel bij *concursum creditorum*”
  - Voor andere hybride leningen:
    - Een lening met vaste looptijd die verplicht terugbetaalbaar is aandelen van de uitgever – “mandatorily repayable/convertible in shares”
    - Een lening met vaste looptijd (of zonder vaste looptijd, onbepaalde duur) die terugbetaalbaar is in aandelen bij uitoefening van een optie door de uitgever (lener) – “optionally repayable/reverse convertible in shares”
    - Een lening met een vaste looptijd die voorziet in een terugbetaling van de initiële inleg gelinkt aan een welbepaalde formule (index), zonder de garantie van op vervalddag de nominale waarde terug te krijgen

# Fiscaalrechtelijke classificatie van schuldinstrumenten op basis van civiel recht

- Toepassing: op zoek naar een “benchmark” op basis van de enige beschikbare regels in het civiel recht? – vervolg
  - Bepaalde auteurs hebben de classificatie van zulke instrumenten als “lening” in twijfel getrokken
    - Zelf onderworpen aan een alea
    - Zelf onderworpen aan de risico’s van de vennootschap
  - M.i. geen enkele reden om voor die instrumenten een andere “benchmark” te gaan toepassen dan op basis van de regels in het BW inzake terugbetaalbaarheid/opeisbaarheid (cfr. de “virtuele” classificatie in bepaalde Franse instrumenten, ORA, ORANE, OCEANE)
  - Essentieel bij *concursum creditorum*: de aard van het recht dat je overhoudt (“vorderingsrecht”)
  - Ook toepasbaar op instrumenten die voorzien in de conversie van de lening (vorderingsrecht) in een ander vorderingsrecht: de aard van je (originele) recht blijft behouden (ook indien bij *concursum creditorum*)

# Fiscaalrechtelijke classificatie van schuldinstrumenten op basis van civiel recht

- Anti-misbruikdoctrine en bepalingen
  - Vraag: Is herkwalificatie mogelijk bij een correcte civielrechtelijke kwalificatie van het instrument als een lening?
  - M.i. niet mogelijk:
    - Bij enkelvoudige overeenkomsten (single instruments)
    - Die correct en rechtsgeldig zijn gekwalificeerd als een leningsovereenkomst overeenkomstig het BW (cfr. benchmark);
    - Waarvoor in België geen andere juridisch correcte en rechtsgeldige definitie openstaat op basis van het burgerlijk recht en het vennootschapsrecht (bvb. als een instrument van eigen vermogen of aandeel) op basis van de specifieke kenmerken die het enkelvoudig instrument heeft
    - Waarbij de aard van het contract als leningsovereenkomst wordt ondersteund door rechtmatige financiële of economische behoeften (zoals daar zijn: geen dilutie, minder vennootschapsrechtelijk formaliteiten, financieel en kosten-efficiënt, ...)

# OESO, “Building Transparent Tax Compliance by Banks”, juli 2009



- In haar rapport besteedt de OESO uitdrukkelijk aandacht aan o.m. hybride financiële instrumenten, meer bepaald onder de noemer “Complex Structured Finance Transactions” oftewel “CSFT”
- Terminologie ontleend aan de US Treasury *Interagency Statements* van 2004 en 2007
- Geen welomlijnde definitie, maar een beschrijving op basis van karakteristieken, o.m.
  - geen standaardproduct
  - multi-disciplinair karakter
  - hoge mate van professionaliteit
  - hogere opbrengst dan normaal
  - tussenkomst van SPEs
  - risicovol gehalte



# OESO, “Building Transparent Tax Compliance by Banks”, juli 2009

- CSFT wekken de interesse van de OESO op voor een aantal redenen:
  - afwezigheid van “substance” of onderliggende “business purpose”
  - gebruikt voor twijfelachtige boekhoudkundig, reglementaire en fiscale objectieven (vaak nog op jaareinde)
  - Wijze van publieke rapportering en transparantie niet steeds in lijn met de transactie die aan de basis ligt
- OESO viseert
  - Financieringsinstrumenten zowel als derivaten
  - Specifiek ontworpen dan wel voor een breder publiek

# OESO, “Building Transparent Tax Compliance by Banks”, juli 2009

- De study voorziet in een aantal voorbeelden
  - Innovative Tier One Capital
  - Total Return Swaps
  - FTC generator schemes
  - Jurisdictional arbitrage financing transactions
- OESO onderkent dat er voor bepaalde van zulke CSFT niet-fiscale motieven kunnen bestaan
  - Verwijzend bvb. naar de “principal purpose” benadering in de UK:
  - “The revenues bodies’ interpretation is likely to be that if there is a clear non-tax purpose for the choice of the hybrid instrument or entity and a genuine issue into the market then (they will) most reasonably suppose that the principal purpose was not to achieve a tax benefit”
  - UK heeft specifieke “carve-out “voor zulke instrumenten in de “Avoidance Through Arbitrage” bepalingen – inspiratie?



# OESO, “Building Transparent Tax Compliance by Banks”, juli 2009

- OESO wil “*aggressive tax planning*” aanpakken, meer bepaald transacties:
  - Geen pre-tax voordeel of een disproportioneel tax voordeel in vgl. met ander voordelen
  - Geen commerciële rationale
  - Circulaire cash-flows
  - Tussenkomsst van “accomodating parties” die geen andere (substantiële) rol hebben bij de CSFT
  - Partijen in een verscheidene jurisdictie claimen gezamenlijk een belastingvoordeel
  - Complexe intra-groepsstructuren



# OESO, “Building Transparent Tax Compliance by Banks”, juli 2009

- Aanbevelingen in het OESO rapport, blijven eerder “policy-oriented”:
  - Fiscale autoriteiten worden aangemoedigd zulke transacties te bestuderen en te analyseren, in samenwerking met
    - de financiële instellingen die ze aanbieden
    - de prudentieel bevoegde instanties
    - buitenlandse fiscale autoriteiten
  - Fiscale autoriteiten worden aangemaand tot snelle identificatie en reactie op (i) aanvaardbare CSFT en (ii) “aggressive tax planning” CSFT
  - Van banken wordt een grotere transparantie gevraagd teneinde fiscale autoriteiten toe te laten de werkelijk commerciële en juridische context van een CSFT te bepalen
  - Belastingautoriteiten moeten hun (wetgevende) overheden informeren over hun vaststellingen teneinde hieraan gevolg te kunnen geven

# OESO, “Building Transparent Tax Compliance by Banks”, juli 2009

Kunnen dubbelbelastingverdragen (DBVs) enigszins dienstig zijn in dit debat?

- Gebalanceerd antwoord refererend naar onderzoeksvaststellingen
- Basis van vele arbitrage mogelijkheden blijven de lokale (soevereine) fiscale bepalingen)
- Er bestaat geen algemeen principe dat DBVs dubbele niet-belasting moeten tegengaan (of alzo moeten worden geïnterpreteerd); net zoals er geen zulk een principe bestaat inzake dubbele belasting
  - Referentie in het Partnership rapport van 1999
  - Referentie naar artikel 23 (1) waarvoor sinds 2000 de commentaar voorziet “also to be interpreted with regard to possible instances of double non-taxation”
- Meer nog:
  - Bepaalde DBVs voorzien uitdrukkelijk in dubbele niet-belasting
  - Bepaalde DBVs staan dubbele niet-belasting toe (“may tax”)
  - Bepaalde bepalingen in DBVs bewust afgesloten om impliciet dubbele niet-belasting te realiseren

# OESO, “Building Transparent Tax Compliance by Banks”, juli 2009

Kunnen dubbelbelastingverdragen (DBVs) enigszins dienstig zijn in dit debat?

- Bepaalde verdragen (en jurisdicties) hebben getracht dubbele niet-belasting (of treaty shopping tegen te gaan)
  - “subject to tax” vereiste;
  - definitie en interpretatie van uiteindelijk gerechtigde (beneficial ownership);
  - “source state” classificatie
- Inzake hybrid financiële instrumenten zijn zulke initiatieven eerder, om niet te zeggen zeer, beperkt:
  - Bvb. Duits-Oostenrijks verdrag voorziet bij het dividend artikel in een kwalificatie volgens de bronstaat gekoppeld aan een anti-misbruikbepaling (“other income which is subjected to the same treatment as income from shares by the laws of the State of which the company making the distribution is resident” + “the term dividends include similar remuneration provided it is not deductible in determining the taxable income of the borrower under the laws of the Contracting States”)



KATHOLIEKE UNIVERSITEIT  
**LEUVEN**



# Vragen en discussie



KATHOLIEKE UNIVERSITEIT  
**LEUVEN**



## Contact Details

Stijn Vanoppen  
Executive Director  
EMEIA Financial Services – Tax  
Ernst & Young Tax Consultants

De Kleetlaan 2, 1831 Diegem

Office: +32 2 774 9794  
Mobile: +32 492 55 73 92

[stijn.vanoppen@be.ey.com](mailto:stijn.vanoppen@be.ey.com)