

# Reactie consultatie aanpassing fiscale behandeling ingeprijsd valutaresultaat deelnemingsvrijstelling

Amsterdam, 30 maart 2026

Geachte heer/mevrouw,

De Nederlandse Orde van Belastingadviseurs (hierna: de NOB) heeft met belangstelling kennisgenomen van de internetconsultatie 'Consultatie aanpassing fiscale behandeling ingeprijsd valutaresultaat deelnemingsvrijstelling' en geeft hierbij graag een reactie.

In deze reactie vragen we aandacht voor de complexiteit van het bepalen van het ingeprijsde valutaresultaat, een mogelijk onevenwichtige uitkomst voor belastingplichtigen, en geven we in overweging om een alternatief te onderzoeken.

Met haar reactie wil de NOB bijdragen aan de ontwikkeling van goede wetgeving die rechtszekerheid en rechtsbescherming biedt en bijdragen aan de ontwikkeling van eenvoudigere, handhaafbare en uitvoerbare wetgeving.

Met vriendelijke groeten,  
de Nederlandse Orde van Belastingadviseurs



Prof. mr. dr. Arco Bobeldijk  
voorzitter Commissie Wetsvoorstellen



## 1. Algemeen

Op grond van artikel 13 lid 7 Wet VPB 1969 kunnen voordelen uit rechtshandelingen die strekken tot het afdekken van een valutarisico dat met een deelneming wordt gelopen, onder het bereik van de deelnemingsvrijstelling worden gebracht. Het conceptwetsvoorstel bevat een wijziging waarmee het toepassingsbereik van artikel 13 lid 7 Wet VPB 1969 wordt beperkt tot 'niet-ingeprijsde' voordelen. De hoogte van de rente op een lening is – onder meer – afhankelijk van de valuta. Hoe zwakker de valuta, hoe hoger de rente. De 'extra' rente bij een 'zwakkere' valuta representeert in feite een vergoeding voor de verwachte koersdaling. Onder de huidige regeling is die 'extra' rente aftrekbaar, maar is het gehele koersresultaat vrijgesteld. Het wetsvoorstel bewerkstelligt per saldo dat deze extra rente (het ingeprijsde valutaresultaat) voortaan niet langer aftrekbaar is. Op zich kan de NOB begrip opbrengen voor deze gedachte, maar zoals uit het vervolg van deze reactie zal blijken, constateren we een aantal praktische en principiële bezwaren.

In algemene zin valt op dat deze wetswijziging beoogt om een budgettaire derving als gevolg van het arrest van de Hoge Raad van 21 maart 2025 over de liquidatieverliesregeling op te lossen. De NOB maakt zich zorgen over deze budget-gedreven manier van wetgeven. De NOB constateert ook dat deze voorgestelde wetswijziging op gespannen voet staat met de in het Coalitieakkoord opgenomen inzet om het belastingstelsel te vereenvoudigen.

## 2. Vaststelling ingeprijsd valutaresultaat

De NOB signaleert dat het niet-ingeprijsde valutaresultaat wordt bepaald als het daadwerkelijke valutaresultaat minus het 'verwachte' valutaresultaat dat is ingeprijsd in de vorm van het verschil in rentevoet tussen het instrument in de vreemde valuta en een vergelijkbaar euro-instrument (bij instrumenten met een hoofdsom) of termijnpunten (bij instrumenten zonder hoofdsom). De concepttoelichting bevat voorbeelden van een lening en een valutatermijncontract met een looptijd van slechts één jaar. In de praktijk bestaan echter diverse meer complexe instrumenten waarvan de prijs afhankelijk is van een veelheid aan factoren en waarbij het ingeprijsde valutaresultaat (dus) niet eenvoudig is vast te stellen. Te denken valt aan valuta-optiecontracten of instrumenten met een optie tot tussentijdse afwikkeling. De NOB vraagt of kan worden bevestigd dat het belaste (aftrekbare) valutaresultaat in alle gevallen qua omvang gelijk is aan de eerder afgetrokken (belaste) rente met het oog op de beoogde evenwichtige behandeling.





De concepttoelichting gaat niet nader in op de vraag hoe de rente op een vergelijkbare lening in euro (of een eventuele andere functionele valuta) moet worden vastgesteld. De NOB verwacht dat dit in de praktijk zal leiden tot discussies.<sup>1</sup> Ook vraagt de NOB zich af hoe moet worden omgegaan met eventuele andere prijselementen die zijn inbegrepen in het instrument in kwestie en niet zonder meer kunnen worden doorgetrokken naar een vergelijkbaar instrument in de eigen valuta (denk aan een extra opslag voor debiteurenrisico in een lening in een vreemde valuta doordat de belastingplichtige minder bekendheid geniet in de buitenlandse markt).

### 3. Evenwichtigheid

Met het consultatiewetsvoorstel wordt beoogd een gesignaleerde onevenwichtigheid in de fiscale behandeling van vrijgestelde afdekkingsinstrumenten weg te nemen door de deelnemingsvrijstelling uit te sluiten voor het ingeprijsde valutaresultaat. De fiscale behandeling van de rente en kosten met betrekking tot het afdekkingsinstrument blijft ongewijzigd. Voor een lening betekent dit dat de valutaopslag in de rente gedurende de looptijd aftrekbaar blijft (c.q. belast bij een sterkere valuta dan de euro) terwijl het belaste oneigenlijke valutaresultaat in de regel pas bij afwikkeling wordt gerealiseerd. Deze mismatch kan als gevolg van renteaftrekbeperkingen (zoals artikel 10a en artikel 15b Wet VPB 1969) of de verliesverrekeningsbeperking, in voorkomende gevallen leiden, tot belastingheffing over het ingeprijsde valutaresultaat.

Als voorbeeld: een Nederlandse multinational met niet-aftrekbare rente op een USD lening op grond van artikel 15b Wet VPB 1969 (stel jaarlijks 200) kan onder dit consultatiewetsvoorstel geconfronteerd worden met belastingheffing over effectief het ingeprijsde valutaresultaat in de vorm van een hypothetische rentecomponent op die lening (stel 100) indien zij een verzoek heeft gedaan op grond van artikel 13 lid 7 Wet VPB 1969 en het uiteindelijke valutaresultaat nul of negatief is (stel 50). Deze mogelijke fiscale uitkomst zal moeten worden afgewogen tegen het niet indienen van een verzoek op grond van artikel 13 lid 7 Wet VPB 1969, resulterende in 50 aftrekbaar valutaresultaat naast 200 niet-aftrekbare rente op grond van artikel 15b Wet VPB 1969. Wij verwijzen in dit verband naar scenario 3 zoals geschetst in de toelichting bij dit consultatiewetsvoorstel. Dat staat volgens de NOB op gespannen voet met het doel van het consultatiewetsvoorstel om afdekkingsinstrumenten fiscaal evenwichtiger te behandelen.

---

<sup>1</sup> Er zijn marktgegevens beschikbaar over het verschil tussen de spotkoers en de forwardkoers (forward points). Vanuit uitvoerbaarheidsoogpunt zou aansluiting bij deze marktgegevens kunnen worden overwogen voor alle afdekkingsinstrumenten.





De NOB vraagt om te onderzoeken of het belasten van het ingeprijste valutaresultaat afhankelijk kan worden gemaakt van de mate waarin een onder de deelnemingsvrijstelling vrij te stellen valutawinst wordt gerealiseerd op de USD lening. Danwel dat het belasten van het ingeprijste valutaresultaat afhankelijk kan worden gemaakt van de aftrekbaarheid van de rente op de betreffende lening. Kan bijvoorbeeld de hypothetische rente/het ingeprijste valutaresultaat behandeld worden als rentebaten/valutawinst onder artikel 15b lid 6 onderdeel c Wet VPB 1969? Daarmee zou in scenario 3 geen belastingheffing bestaan, maar in plaats daarvan effectief minder niet-aftrekbare rente, doordat de hypothetische rentebaten daartegen kunnen worden afgezet. Dat geeft een evenwichtigere uitkomst als naar het gehele fiscale effect van dit consultatiewetsvoorstel wordt gekeken in samenhang met de renteaftrekbeperkingen.

#### 4. Volledig verzoek

Voorgesteld wordt om in de wettekst te codificeren dat artikel 13 lid 7 Wet VPB 1969 met terugwerkende kracht wordt toegepast vanaf het moment waarop het 'volledige verzoek' is ontvangen als het verzoek is ontvangen voordat de rechtshandeling die strekt tot het afdekken van een valutarisico is verricht. Deze goedkeuring staat op dit moment in onderdeel 2.7.1. van het Besluit Deelnemingsvrijstelling, maar krijgt via dit conceptwetsvoorstel dus een wettelijke verankering in artikel 13 lid 7 Wet VPB 1969. In de praktijk bestaat evenwel onduidelijkheid over wanneer sprake is van een 'volledig verzoek', en of dit vereiste belastingplichtige kan worden tegengeworpen als de inspecteur na het aangaan van de rechtshandeling nog vragen heeft over het verzoek. Op dit moment wordt in de concepttoelichting volstaan met de opmerking dat het verzoek alle informatie moet bevatten om de inspecteur in staat te stellen te beoordelen of een afdekkingsinstrument onder artikel 13 lid 7 Wet VPB 1969 kan worden gebracht. Een iets uitgebreidere toelichting op dit punt zou in de praktijk duidelijkheid scheppen.

Deze vraag komt ook op wanneer een verzoek wordt gedaan om artikel 13 lid 7 Wet VPB 1969 niet langer toe te passen. Op dit moment wordt in de concepttoelichting gezegd dat in dit verband onder een volledig verzoek moet worden verstaan een verzoek dat alle informatie bevat om de inspecteur in staat te stellen te beoordelen of een afdekkingsinstrument onder artikel 13 lid 7 Wet VPB 1969 kan worden gebracht. Omdat het gaat om een verzoek om dit artikel juist niet langer van toepassing te laten zijn, is dit wat de NOB betreft een vreemde toelichting.

Omwille van de rechtszekerheid vraagt de NOB om een nadere toelichting op de elementen die het verzoek moet bevatten om als 'volledig verzoek' te kunnen worden aangemerkt (zowel voor een verzoek om artikel 13 lid 7 Wet VPB 1969 wel toe te passen, als voor een verzoek om artikel 13 lid 7 Wet VPB 1969 niet langer toe te passen).



## 5. Overgangsrecht

Het consultatiewetsvoorstel bevat geen overgangsrecht voor per 1 januari 2027 reeds bestaande vrijgestelde afdekkingsinstrumenten om ongewenste anticipatie te voorkomen. Dit betekent dat de fiscale behandeling per 1 januari 2027 ook wijzigt van reeds vóór publicatie van het consultatiewetsvoorstel bestaande langlopende instrumenten. Voor deze instrumenten is geen sprake van anticipatie. Vanuit het oogpunt van proportionaliteit geeft de NOB in overweging om eerbiedigende werking te bieden voor instrumenten die al bestonden vóór publicatie van het consultatiewetsvoorstel (2 maart 2026).

## 6. Bezwaarmogelijkheid

Het conceptwetsvoorstel kent slechts ten dele een bezwaarmogelijkheid voor belastingplichtigen die een verzoek doen om artikel 13 lid 7 Wet VPB 1969 toe te passen. De Belastingdienst legt weliswaar een voor bezwaar vatbare beschikking op, maar het voorgestelde artikel 13 lid 21 Wet VPB 1969 bepaalt dat een bezwaar slechts betrekking kan hebben op het vereiste dat de rechtshandeling strekt tot het afdekken van het valutarisico dat met de deelneming wordt gelopen. Met andere woorden: als een belastingplichtige wil opkomen tegen het bedrag dat als voordeel uit de desbetreffende rechtshandeling tot de voordelen uit hoofde van de deelneming wordt gerekend, is daar pas een rechtsingang voor op het moment dat de definitieve aanslag vennootschapsbelasting voor het desbetreffende boekjaar wordt opgelegd. In de praktijk betekent dat een forse periode van rechtsonzekerheid (mogelijk oplopend tot enkele jaren). Vanuit het perspectief van rechtsbescherming en rechtszekerheid, verzoekt de NOB te heroverwegen om toch reeds bij aanvang een rechtsingang te bieden om in bezwaar te kunnen komen tegen de omvang van het ingeprijsde en niet-ingeprijsde valutaresultaat.

## 7. Alternatief

Het voorgaande in ogenschouw nemend, concludeert de NOB dat het conceptwetsvoorstel een nieuw onderscheid tussen ingeprijsde en niet-ingeprijsde valutaresultaten introduceert dat in de praktijk lastig hanteerbaar kan zijn en vragen oproept met het oog op uitvoerbaarheid en rechtszekerheid.

Bovendien komt het in de praktijk regelmatig voor dat er nauwelijks tijd is om voorafgaand aan het afsluiten van het valuta-afdekinstrument een verzoek in te dienen. De voorgestelde wijziging zal betekenen dat het opstellen van een juist en volledig verzoek door de toegenomen complexiteit nog meer tijd in beslag zal nemen waardoor het nog ingewikkelder zal worden om tijdig een verzoek in te dienen.



Doordat het indienen van een artikel 13 lid 7 Wet VPB 1969 verzoek in de praktijk niet tijdig mogelijk is, kunnen belastingplichtigen worden geconfronteerd met belastbare valutaresultaten, terwijl zij op netto basis geen winst behalen. Anderzijds kan de Belastingdienst worden geconfronteerd met aftrekbare valutaverliezen. Dat er nu naast de opt-in regeling ook een opt-out regeling wordt voorgesteld, maakt de regeling vatbaar voor speculatie, hetgeen de wetgever bij invoering van artikel 13 lid 7 Wet VPB 1969 juist heeft willen voorkomen.

De NOB geeft in overweging te onderzoeken om valuta-afdekinstrumenten die verband houden met een deelneming van rechtswege onder de deelnemingsvrijstelling te brengen en daarmee in feite te defiscaliseren, vergelijkbaar met het regime voor aan- en verkoopkosten deelneming (artikel 13 lid 1 Wet VPB 1969) en het regime voor earn-out regelingen en balansgaranties (artikel 13 lid 6 Wet VPB 1969). Daarmee zou de deelnemingsvrijstelling een dwingendrechtelijk karakter krijgen en wordt fiscale speculatie in principe uitgesloten. Via deze alternatieve benadering kan het beoogde resultaat van het conceptwetsvoorstel worden bereikt zonder een nieuw, zelfstandig afbakeningsbegrip te introduceren. Hiertoe geven wij in overweging om in artikel 13 lid 7 Wet VPB 1969 expliciet aan te sluiten bij het begrip 'voordeel uit valutaveranderingen'. Dit begrip is ontleend aan jurisprudentie van de Hoge Raad (28 april 1999, ECLI:NL:HR:1999:AA2749)<sup>2</sup> en sluit aan bij het bestaande onderscheid tussen 'echte rente' en de valutacomponent bij in vreemde valuta luidende schulden. Door de valutacomponent onder artikel 13 Wet VPB 1969 te brengen, blijft dit deel van de rente onbelast (c.q. niet aftrekbaar) en wordt materieel gecompenseerd voor het ingeprijste valutaresultaat.

Door deze alternatieve benadering werken valuta-afdekkingsinstrumenten waarbij geen hoofdsom ter beschikking staat nog eenvoudiger uit. Het saldo wordt in zijn geheel aangemerkt als voordeel uit valutaveranderingen, zonder splitsing naar rentecomponenten, ingeprijst valutaresultaat en niet-ingeprijst valutaresultaat.

---

<sup>2</sup> HR 28 april 1999, BNB 1999/313, ECLI:NL:HR:1999:AA2749, rechtsoverweging 3.3: [...]Indien een deel van de rente op een voor de verwerving van een deelneming aangegane schuld zijn grond vindt in de zwakte van de valuta waarin die schuld is uitgedrukt, heeft dat deel betrekking op belaste voordelen uit valutaveranderingen en valt het niet onder de niet voor aftrek in aanmerking komende kosten welke verband houden met een deelneming als bedoeld in artikel 13, lid 1, van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 (tekst geldend voor het onderhavige jaar).





De bezwaren voor defiscalisering van valuta-afdekinstrumenten die golden toen artikel 13 lid 7 Wet VPB ingevoerd werd spelen vandaag de dag nauwelijks nog een rol: tegenwoordig is het achteraf heel goed aan te tonen dat een valuta-afdekinstrument is afgesloten ten aanzien van een deelneming omdat de transactiedetails digitaal vastliggen en de bedragen, voorwaarden, looptijd en timing relatief eenvoudig kunnen worden gelinkt aan de deelneming. Daar is een verzoek en beschikking voorafgaand aan het afsluiten van het valuta-afdekinstrument niet meer voor nodig.

Aan belastingplichtigen kan dan eventueel nog de mogelijkheid worden geboden om een valuta-afdekinstrument juist niet onder de deelnemingsvrijstelling te brengen, door middel van een voorafgaand verzoek aan de inspecteur daartoe, als de wetgever dit wenselijk acht.

## 8. Tot slot

De NOB is uiteraard graag bereid deze reactie nader toe te lichten en daartoe in overleg te treden. Een afschrift van deze reactie wordt op onze website gepubliceerd.<sup>3</sup>

# Over de NOB

De Nederlandse Orde van Belastingadviseurs (NOB) is opgericht in 1954. We zijn de beroepsvereniging van universitair opgeleide belastingadviseurs in Nederland en behartigen de gemeenschappelijke belangen van onze leden. We staan voor een kwalitatieve hoogwaardige beroepsuitoefening door het aanbieden van opleidingen voor onze leden, het toepassen van onze code of conduct en de handhaving daarvan via onafhankelijk tuchtrecht. We vormen de brug tussen leden en maatschappij door de inzet van de bij onze leden aanwezige (praktijk)kennis over de volle breedte van het fiscale terrein. Deze kennis zetten we in om een bijdrage te leveren aan het maatschappelijke debat over belastingen.

---

<sup>3</sup> Meer informatie over de Commissie Wetsvoorstellen van de NOB leest u hier: <https://www.nob.net/over-de-nob/commissie/commissie-wetsvoorstellen/>.

