

## Post-Falcons-jurisprudentie

### Inleiding

De Nederlandse belastingwet verbindt aan het aandeelhouderschap van een belastingplichtige op talloze manieren consequenties. Bij uitzondering verbindt de belastingwet eveneens consequenties aan het recht op aandeelhouderschap in de vorm van een optie om aandelen te verkrijgen (call-optie), al dan niet naast reeds bestaand aandeelhouderschap.<sup>1</sup> De aandeelhouder en de call-optiehouder bevinden zich, voor wat betreft de vermogensrechtelijke aspecten van de achterliggende aandelen, in een vergelijkbare positie. Het feit dat de fiscale positie van de call-optiehouder echter nauwelijks wettelijk geregeld is, roept in de praktijk veel vragen op. De laatste jaren is in dit kader belangrijke jurisprudentie verschenen waarin een aantal van deze vragen is beantwoord.

Zo ook met betrekking tot een call-optie in handen van een belastingplichtige voor de heffing van vennootschapsbelasting en de toepassing van de deelnemingsvrijstelling. Op grond van artikel 13 lid 1 Wet op de vennootschapsbelasting 1969 (Wet Vpb 1969) blijven bij het bepalen van de winst buiten aanmerking voordelen uit hoofde van een deelneming. Op grond van artikel 13 lid 2 letter a Wet Vpb 1969 is van een deelneming sprake indien de belastingplichtige voor ten minste 5% van het nominaal gestorte kapitaal aandeelhouder is van een vennootschap met een geheel of ten dele in aandelen verdeeld kapitaal. De houder van een recht om ten minste 5% van het nominaal gestorte kapitaal te verwerven voldoet echter in beginsel niet aan de eis dat ten minste 5% van het nominaal gestorte kapitaal wordt gehouden. Zou dan ondanks de economisch vergelijkbare positie de call-optiehouder moeten worden uitgesloten van de deelnemingsvrijstelling?

Sinds het befaamde Falcons-arrest<sup>2</sup> is duidelijk dat een call-optiehouder de deelnemingsvrijstelling geniet ten aanzien van een optievoordeel, indien deze call-optie is verkregen en afgesplitst van het belang van een houder van een deelneming. De Hoge Raad baseert zich hierbij op het uitgangspunt dat de deelnemingsvrijstelling ertoe strekt te voorkomen dat in een deelnemingsverhouding dezelfde winst tweemaal wordt belast. Gezien zijn economisch belang bij de waardeontwikkeling van de deelneming zou kunnen worden gezegd dat de call-optiehouder als het ware wordt aangemerkt als een soort 'pseudo-aandeelhouder' voor de toepassing van de deelnemingsvrijstelling, naast de aandeelhouder die de optie heeft geschreven.

Minder duidelijk is de positie van een call-optiehouder indien de call-optie ziet op nieuw uit te geven aandelen. Het Falcons-arrest scheidt hier geen duidelijkheid, omdat in dit geval de call-optie niet is verkregen en afgesplitst van het belang van een houder van een deelneming (de aandelen zijn immers nog niet uitgegeven). Daarnaast blijft de positie van de call-optiehouder voor de heffing van dividendbelasting onduidelijk. Hierna worden genoemde twee onduidelijkheden van verder commentaar voorzien in het licht van recente (post-Falcons) verschenen jurisprudentie.

### Post-Falcons-jurisprudentie

*Hof Amsterdam 12 januari 2005  
(converteerbare obligatielening)*

In deze zaak<sup>3</sup> houdt, voorzover hier van belang en samengevat weergegeven, de belanghebbende 33% van de aandelen in een deelneming, en heeft zij daarnaast een converteerbare obligatielening aan die deelneming verstrekt. De hoofdsom van deze lening kan worden geconverteerd in gewone aandelen in genoemde deelneming. Na verloop van tijd converteert de belanghebbende genoemde lening zodanig dat de deelname op 40% uitkomt. Hierbij behaalt de belanghebbende een aanzienlijk voordeel, uitgedrukt als het verschil tussen de hoofdsom van de obligatielening en de marktwaarde van de 7% nieuw uitgegeven aandelen. In geschil is of dit voordeel onder de deelnemingsvrijstelling valt.

Volgens het Hof Amsterdam volgt uit het Falcons-arrest dat indien er sprake is van een verwerving van tot een deelneming behorende aandelen door de uitoefening van een aan een obligatielening verbonden conversierecht, het daarbij door de belanghebbende op haar conversierecht behaalde voordeel onder de deelnemingsvrijstelling valt. Het Hof Amsterdam acht geen wezenlijk verschil aanwezig tussen rechten op bestaande aandelen en rechten op nieuw uit te geven aandelen. In beide gevallen heeft de optiehouder c.q. de houder van het conversierecht economisch belang bij de waardeontwikkeling van de aandelen, alsmede de winst van de deelneming. Het feit dat het conversierecht, anders dan een optierecht, niet voor afzonderlijke verhandeling vatbaar is en dat een conversierecht civielrechtelijk deel uitmaakt van de obligatielening, doet daar volgens het Hof Amsterdam niet aan af.

*Hoge Raad 22 april 2005  
(recht op nieuw uit te geven aandelen)*

Voorzover hier van belang en samengevat weergegeven, vervreemdt de belanghebbende in deze zaak<sup>4</sup> een deelneming tegen uitreiking van nieuwe aandelen in de koper van die deelneming. Hierbij is onder meer overeengekomen dat indien die aandelen niet binnen drie maanden na vervulling van bepaalde voorwaarden zijn uitgegeven, de koper de

---

1. Bijv. art. 10a lid 1 Wet op de loonbelasting 1964 en art. 4.4 Wet op de inkomstenbelasting 2001.

2. HR 22 november 2002, BNB 2003/34c\*.

---

3. Hof Amsterdam 12 januari 2005, NTFR 2005/198.

4. HR 22 april 2005, VN 2005/22.17.

belanghebbende een bepaald bedrag in contanten zal voldoen. De belanghebbende houdt derhalve een recht op nieuw uit te geven aandelen in de koper zolang de koper nog niet aan zijn verplichtingen heeft voldaan. Ruim een maand na het tijdstip van vervreemding van de aandelen in de deelneming worden genoemde aandelen in de koper uitgegeven aan de belanghebbende. In de periode tussen het tijdstip van vervreemding van de deelneming en de uitgifte van de aandelen in de koper daalt de waarde van deze aandelen. In geschil is of dit nadeel (de voordelen uit hoofde van een deelneming die bij het bepalen van de winst buiten aanmerking blijven, omvatten mede negatieve voordelen) tot een fiscaal compensabel verlies leidt of onder de deelnemingsvrijstelling valt (en derhalve niet aftrekbaar is).

Volgens het Hof Amsterdam<sup>5</sup> blijven waardeveranderingen van het door de belanghebbende verkregen recht op de levering van aandelen in de koper in deze zaak buiten aanmerking bij het bepalen van de winst. Immers, het strookt met de strekking van de deelnemingsvrijstelling om op de voor- en nadelen die verband houden met dat recht, de deelnemingsvrijstelling toe te passen, nu de belanghebbende door het aangaan van de overeenkomst een belang bij de aandelen in de koper heeft verkregen, en ervan kan worden uitgegaan dat de door de belanghebbende te verkrijgen aandelen bij haar een deelneming zullen vormen in de zin van artikel 13 Wet Vpb 1969 (vergelijk het Falcons-arrest). Hierdoor leidt een eventuele waardedaling van dat recht tot een niet-aftrekbaar (negatief) voordeel uit hoofde van een deelneming. Aan het voorgaande doet volgens het Hof Amsterdam niet af dat het in het onderhavige geval gaat om de levering van nog uit te geven aandelen in de koper. De Hoge Raad overweegt dat het oordeel van het Hof Amsterdam dat het voornoemde nadeel onder deelnemingsvrijstelling valt, juist is, omdat het inderdaad niet van belang is dat – anders dan de belanghebbende stelt – de rechten in handen van de belanghebbende nieuw uit te geven aandelen betroffen.

#### *Hoge Raad 20 mei 2005 (afkoop conversierecht)*

In deze zaak<sup>6</sup> heeft, voorzover hier van belang en samengevat weergegeven, de belanghebbende een converteerbare obligatielening uitgegeven. De obligatiehouders hebben het recht om de obligaties aan te bieden ter conversie in nieuw uit te reiken aandelen in de belanghebbende, waarbij de belanghebbende het recht heeft om in plaats van het uitgeven van aandelen het equivalent van de waarde van die aandelen in contanten te voldoen (de kasvariant). Na verloop van tijd wordt een deel van de obligaties ter conversie aangeboden, waarbij de belanghebbende gebruikmaakt van de kasvariant en in dat kader aan de desbetreffende obligatiehouders een premie betaalt. In geschil is het antwoord op de vraag of deze premie ten laste van de winst kan worden gebracht.

De Hoge Raad overweegt in bewoordingen van algemene strekking dat met betrekking tot de waardeontwikkeling van de conversieverplichting na de uitgifte van de lening, de houder van een optie op aandelen in de vennootschap die het optierecht heeft verleend, tot die vennootschap in een rechtsbetrekking staat die zodanig overeenkomt met die van een aandeelhouder, dat alle transacties tussen hem en die vennootschap op gelijke voet als geldt voor de aandeelhouder, buiten de winstsfeer worden afgewikkeld.<sup>7</sup> Voorts wordt overwogen dat deze overeenkomst ook opgaat voor de rechtsbetrekking tussen de houder van een converteerbare obligatie en de vennootschap tegenover welke het recht om aandelen in die vennootschap te verkrijgen kan worden uitgeoefend. Deze conclusie is niet anders indien het conversierecht niet afzonderlijk verhandelbaar is, of indien de vennootschap het keuzerecht heeft om de conversie af te wikkelen in hetzij aandelen, hetzij een geldbedrag dat gelijk is aan de waarde van de aandelen op het moment van uitoefening van het conversierecht. Hieruit volgt dat de belanghebbende de premiebetalingen uit hoofde van de kasvariant niet ten laste van de fiscale winst kan brengen.

#### **Falcons-arrest en nieuw uit te geven aandelen**

Gezien de voorgaande jurisprudentie ligt het mijns inziens voor de hand dat de deelnemingsvrijstelling ook van toepassing is indien een belastingplichtige een optie houdt op nieuw uit te geven aandelen, mits deze aandelen na uitgifte zelfstandig een deelneming vormen. Weliswaar volgt dit niet uit het Falcons-arrest, waarin het gaat om een optierecht dat is verkregen en afgesplitst van het bestaande belang van een houder van een deelneming als zodanig, maar het doet naar mijn mening wel recht aan het uitgangspunt dat ten grondslag ligt aan dit arrest. Dit uitgangspunt – de strekking van de deelnemingsvrijstelling om te voorkomen dat dezelfde winst tweemaal wordt belast – komt onder druk te staan, indien een belastingplichtige die in de hoedanigheid van call-optiehouder economisch belang heeft bij de waardeontwikkeling van de deelneming, in de heffing zou worden betrokken ten aanzien van optievoor-  
delen.

Daarnaast strookt de toepassing van de deelnemingsvrijstelling op voordelen uit optierechten op nieuw uit te geven aandelen die een deelneming vormen, met de lijn die valt op te maken uit de hiervoor samengevatte jurisprudentie. Uit de uitspraak van de Hoge Raad van 22 april 2005 volgt dat de deelnemingsvrijstelling van toepassing is ten aanzien van een recht op nieuw uit te geven aandelen die pas na uitgifte een deelneming gaan vormen voor de belanghebbende. Daarnaast volgt mijns inziens uit zijn uitspraak van 20 mei 2005 dat de Hoge Raad de uitspraak van het Hof Amsterdam van 12 januari 2005 (dat uit het Falcons-arrest volgt dat een met een conversierecht behaald voordeel onder

5. Hof Amsterdam 18 november 2003, FED 2004/490.

6. HR 20 mei 2005, NTFR 2005/678.

7. Gelijk in HR 21 februari 2001, BNB 2001/160 en 161 (de zgn. werknemersoptie-arresten).

de deelnemingsvrijstelling valt, ook als het gaat om rechten op nieuw uit te geven aandelen) niet zal casseren.<sup>8</sup> In de uitspraak van de Hoge Raad van 20 mei 2005 betrof het immers eveneens rechten op nieuw uit te geven aandelen.

Gevolg hiervan is dat de tekst van artikel 13 lid 2 letter a Wet Vpb 1969, waarin is vervat dat van een deelneming sprake is indien ten minste 5% van het nominaal gestorte kapitaal wordt gehouden, mogelijk geweld moet worden aangedaan ten faveure van de strekking van de deelnemingsvrijstelling. Er laten zich genoeg situaties indenken waarbij dit voor een belastingplichtige tot weer andere onduidelijkheden zou kunnen leiden. Wat is bijvoorbeeld de positie van de houder van 5% van het nominaal gestorte kapitaal in een vennootschap, indien die vennootschap een converteerbare obligatielening uitgeeft? Volgens de uitspraak van de Hoge Raad van 20 mei 2005 geldt dat de houder van een converteerbare obligatie tot de vennootschap die de obligatielening heeft uitgegeven, in een rechtsbetrekking staat die zodanig overeenkomt met die van een aandeelhouder, dat alle transacties tussen hem en die vennootschap op gelijke voet als geldt voor de aandeelhouder in de kapitaalsfeer worden afgewikkeld. Wordt voornoemde 5%-aandeelhouder nu 'verwaterd' als gevolg van het feit dat de obligatiehouder wordt aangemerkt als een soort 'pseudo-aandeelhouder'? Met andere woorden: leidt de omstandigheid dat de houder van een call-optie op nieuwe aandelen in economische zin belang verkrijgt ertoe dat de 5%-aandeelhouder in zoverre in economische zin belang verliest? Een eenduidig antwoord hierop kan naar mijn mening niet in het Falcons-arrest worden gelezen.

Indien voorbij wordt gegaan aan de mogelijkheid dat het verwaterde belang een zogenoemde oneigenlijke deelneming (in de zin van art. 13 lid 3, letter b, laatste volzin, Wet Vpb 1969) vormt, mist de deelnemingsvrijstelling alsdan mogelijk toepassing bij de 5%-aandeelhouder. In het verlengde hiervan kan worden gesteld dat het opeenvolgend verlenen van additionele optierechten op nieuwe aandelen aan steeds nieuwe call-optiehouders mogelijk leidt tot 'verwatering' van de bestaande call-optiehouders. De vraag is of voor de toepassing van de deelnemingsvrijstelling het 5% (al dan niet pseudo-)aandeelhouderschap steeds moet worden bezien op basis van volledige verwatering. Overigens lijkt mij dat relevante wettekst, de strekking van deelnemingsvrijstelling – te voorkomen dat dezelfde winst tweemaal wordt belast – en het nogal arbitraire criterium van 5% zich er niet tegen verzetten dat de deelnemingsvrijstelling van toepassing is bij bestaande houders van een deelneming, ongeacht het belang van call-optiehouders.

8. Blijkens VN 25/1.1 is de Staatssecretaris van Financiën in deze zaak in cassatie gegaan.

## Dividendbelasting

Naar aanleiding van het Falcons-arrest is in de literatuur de vraag opgeworpen hoe over de afkoop van call-opties (*cash-settled* opties) moet worden gedacht in het kader van de heffing van dividendbelasting.<sup>9</sup> Op grond van artikel 1 lid 1 Wet op de dividendbelasting 1965 (Wet Divb) wordt dividendbelasting geheven van degenen die rechtstreeks gerechtigd zijn tot de opbrengst van aandelen in een in Nederland gevestigde vennootschap met een geheel of gedeeltelijk in aandelen verdeeld kapitaal. Artikel 3 lid 1 letter a Wet Divb bepaalt dat tot de opbrengst behoren onmiddellijke of middellijke uitdelingen van winst, waaronder wordt begrepen hetgeen ter gelegenheid van inkoop van aandelen wordt uitgekeerd boven het gemiddeld op de desbetreffende aandelen gestorte kapitaal.

Indien nu in het kader van *cash-settled* opties een uitdeling van winst plaatsvindt, doet zich de vraag voor of het 'pseudo-aandeelhouderschap' dat volgt uit de overwegingen in de uitspraak van de Hoge Raad van 20 mei 2005 voor de toepassing van de deelnemingsvrijstelling, ook zou kunnen gelden voor de heffing van dividendbelasting. Anders gezegd, leidt het 'pseudo-aandeelhouderschap' van de call-optiehouder er in dit geval toe dat deze dient te worden aangemerkt als opbrengstgerechtigde in de zin van artikel 1 lid 1 Wet Divb?<sup>10</sup> Deze vraag lijkt vooral relevant indien de call-optiehouder niet belastingplichtig is in Nederland, zodat de dividendbelasting, mits er geen inhoudingsvrijstelling op van toepassing is, als eindheffing fungeert.

Voor een positief antwoord op deze vraag pleit mijns inziens dat de Hoge Raad ruime bewoordingen hanteert in zijn overweging in de uitspraak van 20 mei 2005. Overwogen wordt immers dat de houder van een optie op aandelen in de vennootschap die het optierecht heeft verleend, tot die vennootschap in een rechtsbetrekking staat die zodanig overeenkomt met die van een aandeelhouder, dat alle transacties tussen hem en die vennootschap op gelijke voet als geldt voor de aandeelhouder, binnen de kapitaalsfeer worden afgewikkeld. Hierbij wordt expliciet opgemerkt dat deze conclusie niet anders is indien de vennootschap het keuzerecht heeft om de conversie af te wikkelen in een geldbedrag dat gelijk is aan de waarde van de aandelen op het moment van uitoefening van het conversierecht.

Een ander argument voor een positief antwoord kan worden gevonden in het feit dat de tekst van artikel 1 lid 1 Wet Divb niet expliciet de kwaliteit van aandeelhouder vereist. Slechts de gerechtigdheid tot de opbrengst van aandelen is voldoende voor het ontstaan van subjectieve belastingplicht. Gezien het economische belang dat de optiehouder

9. N.H. de Vries & R.J. de Vries e.a., *Cursus Belastingrecht (Vennootschapsbelasting)*, hoofdstuk 2.4.1.C.b2.

10. Zie ook G.J.C.M. Hellemons, *Dividendbelasting en afkoop van opties op eigen aandelen*, MBB 2005, p. 152-157, die deze vraag ontkennend beantwoordt.

heeft bij de aandelen, en het feit dat in geval van een afkoop ook daadwerkelijk een voordeel kan worden genoten, zou mijns inziens van vorenbedoelde opbrengstgerechtigdheid sprake kunnen zijn. De relevante wettekst lijkt zich hier althans niet tegen te verzetten. Het argument voor een negatief antwoord als zou de tekst van artikel 1 lid 1 Wet Divb geen ruimte bieden voor heffing nu de call-optiehouder niet rechtstreeks gerechtigd is tot de opbrengst van aandelen, maar slechts van een optierecht, overtuigt mij niet. Een call-optiehouder is ook geen aandeelhouder in de zin van artikel 13 lid 2 letter a Wet Vpb 1969, maar wordt op grond van het Falcons-arrest onder omstandigheden wel als zodanig aangemerkt voor de toepassing van de deelnemingsvrijstelling. Of de afkoop van de rechten van een call-optiehouder aanleiding geeft tot de heffing van dividendbelasting, is een kwestie van interpretatie waarover nieuwe jurisprudentie van de Hoge Raad duidelijkheid zal moeten verschaffen.

### Conclusie

Sinds het Falcons-arrest is bekend dat een call-optiehouder de deelnemingsvrijstelling kan genieten ten aanzien van een optievoordeel, indien deze call-optie is verkregen en afgesplitst van het belang van een houder van een deelneming. Uit dit arrest blijkt echter niet wat de positie van de call-optiehouder is indien de call-optie recht geeft op nieuw uit te geven aandelen. Daarnaast roept het Falcons-arrest de vraag op wat de positie is van de call-optiehouder voor de heffing van dividendbelasting.

Mijns inziens ligt de toepassing van de deelnemingsvrijstelling op voordelen uit optierechten op nieuw uit te geven aandelen die een deelneming kunnen vormen, in de lijn die valt op te maken uit recent verschenen jurisprudentie. Volgens de uitspraak van de Hoge Raad van 20 mei 2005 geldt dat de houder van een converteerbare obligatie tot de vennootschap die de obligatielening heeft uitgegeven, in een rechtsbetrekking staat die zodanig overeenkomt met die van een aandeelhouder, dat alle transacties tussen hem en die vennootschap op gelijke voet als geldt voor de aandeelhouder, in de kapitaalsfeer worden afgewikkeld. De vraag die zich in het verlengde van deze uitspraak kan voordoen, is wat de positie van de houder van 5% van het nominaal gestorte kapitaal in een vennootschap is indien die vennootschap een converteerbare obligatielening uitgeeft.

De vraag naar de positie van de call-optiehouder voor de heffing van dividendbelasting komt vooral op indien in het kader van *cash-settled* opties een uitdeling van winst plaatsvindt. Anders gezegd: leidt het 'pseudo-aandeelhouder-schap' van de call-optiehouder er in dit geval toe dat deze dient te worden aangemerkt als opbrengstgerechtigde? Voor een positief antwoord op deze vraag pleiten mijns inziens de ruime bewoordingen die de Hoge Raad hanteert bij zijn overwegingen in zijn uitspraak van 20 mei 2005, alsmede het feit dat hierbij expliciet wordt overwogen dat de conclusie dat waardeveranderingen van de rechten zich

afspelen in de kapitaalsfeer, niet anders is indien de vennootschap het keuzerecht heeft om de conversie af te wikkelen in contanten. Daarnaast lijkt mij vooralsnog dat de relevante wettekst zich niet duidelijk uitspreekt tegen het ontstaan van subjectieve belastingplicht voor de heffing van dividendbelasting.

*Mr. O. Kroon  
Allen & Overy*