

Belastingparadijs of bananenrepubliek?

Inleiding

Stel je voor, je hebt zes jaar geleden voor EUR 300.000 een beleggingspand op een mooie locatie in de binnenstad gekocht, dat je sindsdien hebt verhuurd. Je bent van plan dit pand volgend jaar te verkopen. Volgens je makelaar zou het pand dan minstens EUR 550.000 moeten opleveren. Is de verkoopwinst van EUR 250.000 belast? Natuurlijk niet. In je jaarlijks ingediende aangifte inkomstenbelasting heb je het pand steeds aangemerkt als een bezitting in box 3. Dat betekent dat je jaarlijks 30% inkomstenbelasting hebt betaald over een fictief rendement van 4% berekend over de waarde in het economische verkeer van het pand. Het Nederlandse belastingstelsel komt er dus op neer dat je jaarlijks in feite vermogensbelasting betaalt over in box 3 gehouden vermogensbestanddelen. De werkelijk genoten inkomsten, zoals in geval van het pand de huurinkomsten en de straks te behalen verkoopwinst, zijn in dit systeem niet belastbaar.

Stel je vervolgens voor dat de regering met een wetsvoorstel op de proppen komt dat inhoudt dat over met de verkoop van beleggingspanden behaalde voordelen alsnog 52% inkomstenbelasting verschuldigd is. Deze nieuwe heffing geldt dus niet slechts voor nog te verwerven beleggingspanden, maar heeft mede betrekking op bestaande situaties. Bovendien komt deze nieuwe heffing boven op de inkomstenbelasting die je reeds jaarlijks hebt betaald in box 3. Wellicht doet dit denken aan praktijken die zich uitsluitend kunnen voordoen in een bananenrepubliek. Wie echter artikel 1 van het wetsvoorstel inzake de belastingheffing over excessieve beloningsbestanddelen (hierna: het Wetsvoorstel) heeft gelezen, zou echter kunnen concluderen dat dit net zo goed in Nederland zou kunnen gebeuren.¹

Achtergrond

Carried interest

Het Wetsvoorstel omvat een nieuwe regeling voor de belastingheffing van particulieren met een zogenaamd 'lucratief belang'. Deze regeling beoogt met name participaties te treffen die doorgaans worden gehouden door het management van een private equity-huis (een zogenaamd 'carried interest') of het management van een bij een buy-out betrokken onderneming. Deze participaties zijn veelal gestructureerd als een belang in aandelen dat niet kwalificeert als een aanmerkelijk belang in de zin van hoofdstuk 4 van de Wet inkomstenbelasting 2001 (box 2), en worden alsdan belast als een bezitting in box 3. Ter verduidelijking geef ik een voorbeeld van hoe zo'n participatie zou kunnen worden gestructureerd.

1. Kamerstukken 2007/08, 31 459, nr. 2 (Wijziging van enige belastingwetten, Belastingheffing excessieve beloningsbestanddelen).

Stel, het management van een onderneming bestaat uit vijf personen. Een private equity-huis dat is geïnteresseerd in een overname, wil dat het management na deze voorgenomen overname aan de onderneming verbonden blijft om invulling te geven aan een ambitieus, op groei en winst gericht businessplan. Bij een succesvolle uitvoering van dit businessplan is de specifieke kennis en kunde van het management namelijk onontbeerlijk. Hiertoe wordt afgesproken dat het management een deel van het voor de overname benodigde eigen vermogen van EUR 100 miljoen zal inleggen. Komt er van het businessplan niet veel terecht, dan zien de leden van het management hun inleg in waarde dalen of zijn ze het in het ergste geval zelfs helemaal kwijt. Gaat het goed, dan profiteren ze mee. Afgesproken wordt dat het management maximaal 20% van de toekomstige waarde-aangroei zal toekomen.

Op het eerste gezicht leidt het voorgaande ertoe dat gebruik moet worden gemaakt van een overnamevehikel waarin het management EUR 20 miljoen zou moeten investeren in ruil voor 20% van de aandelen. Het zal niet verbazen dat dit in de praktijk zou leiden tot voor het management onoverkomelijke financieringsproblemen. Bij een onderling gelijke investering dient elke manager een bedrag van EUR 4 miljoen op te hoesten. Dit zal voor de meeste managers een brug te ver zijn, nog los van het feit dat er normaal gesproken geen bank te vinden zal zijn die bereid is om bedragen van deze orde aan de persoon in kwestie te lenen. Bedoeld financieringsprobleem kan echter worden opgelost indien het management in totaal bijvoorbeeld slechts EUR 1 miljoen zou inleggen in ruil voor 20% van de gewone aandelen (elke manager afzonderlijk EUR 200.000 in ruil voor 4% van de gewone aandelen). Het private equity-huis neemt de overige 80% van de gewone aandelen in ruil voor EUR 4 miljoen en verstrekt de resterende EUR 95 miljoen van de benodigde inleg door middel van preferent aandelenkapitaal.

Huidige situatie

Met de hiervoor beschreven structuur als uitgangspunt heeft een manager in ruil voor EUR 200.000 een belang van 4% van de gewone aandelen verworven, wat een belang van 0,2% van het totale aandelenkapitaal vertegenwoordigt (EUR 200.000/EUR 100.000.000). Dit betekent dat geen aanmerkelijk belang wordt gehouden (hiervoor is op grond van de relevante regelgeving namelijk een belang van minstens 5% vereist), zodat geen heffing van inkomstenbelasting in box 2 (25% over werkelijk genoten rendement) kan plaatsvinden. Aldus moet de participatie worden belast als een bezitting in box 3. Indien de aandelen na verloop van tijd in waarde zijn gestegen, is niet de waardestijging als zodanig belastbaar. Daarentegen wordt jaarlijks steeds een fictief rendement van 4% berekend over de waarde in het economische verkeer van de desbetreffende aandelen belast met 30% inkomstenbelasting. Uitgangspunt is dat naast deze aandeelhoudersrelatie nog een arbeidsrelatie bestaat met een daarbij behorend marktconform beloningspakket,

bestaande uit een basissalaris plus doorgaans een bijbehorende bonusregeling. De inkomsten die uit deze arbeidsrelatie voortvloeien, worden belast als loon in box 1 tegen de normale progressieve tarieven die oplopen tot 52%.

Een langs deze lijnen ingediende aangifte inkomstenbelasting blijkt echter in voorkomende gevallen niet door de Belastingdienst te worden geaccepteerd, ondanks het feit dat het relevante wettelijke kader weinig ruimte biedt om aan dit soort structuren andere belastinggevolgen te verbinden. Bij discussie over de aangifte blijkt de Belastingdienst de juridische structuur van de participatie soms zelfs integraal te willen negeren en het voordeel dat wordt behaald met een verkoop van de participatie als loon te willen belasten in box 1. Jurisprudentie op dit punt is nog schaars en in ontwikkeling, maar lijkt de Belastingdienst vooralsnog weinig houvast te bieden.² Voornoemd negeren van de juridische structuur is mijns inziens overigens ook moeilijk te rijmen met de economische werkelijkheid, mits er sprake is van een substantiële investering van de kant van het management in het kader van de aandeelhoudersrelatie, alsmede een arbeidsrelatie met een marktconform beloningspakket. Dit kan als volgt worden toegelicht.

Stel dat het management in het hiervoor bedoelde voorbeeld door het private equity-huis zou worden gevraagd een bedrag van in totaal slechts EUR 1.000 in te leggen in ruil voor 20% van de gewone aandelen. Het private equity-huis neemt dan de overige 80% van de gewone aandelen in ruil voor EUR 4.000 en verstrekt de resterende EUR 99.995.000 van de benodigde inleg door middel van preferent aandelenkapitaal. In deze structuur heeft elke manager in ruil voor slechts EUR 200 een belang van 4% van de gewone aandelen verworven, wat een belang vertegenwoordigt van 0,0002% van het totale aandelenkapitaal. Dit betekent dat geen aanmerkelijk belang wordt gehouden. Maar moeten deze aandelen nu ook worden belast als een bezitting in box 3? Los van de juridische structuur lijkt hier in economische zin eerder sprake te zijn van een soort call-optie. Er is immers (nagenoeg) geen downside, maar wel kans op maximaal 4% van de upside, waarbij overigens veel afhankelijk zal zijn van het rendement op het preferente aandelenkapitaal (hoe hoger dit rendement, hoe minder de upside). Het zal duidelijk zijn dat het in veel gevallen weinig moeite zal kosten een willekeurige derde te vinden die bereid is in deze omstandigheden EUR 200 te investeren in ruil voor een kans op 4% van de toekomstige waarde-aangroei. Met andere woorden, in deze structuur is de waarde in het economische verkeer van de desbetreffende aandelen waarschijnlijk meer dan EUR 200. Het meerdere is dan in principe belast als loon in box 1. Daarnaast is er wat mij betreft op zijn minst sympathie op te brengen voor de stelling dat het voordeel dat voortvloeit uit de gekozen constellatie, de belastingheffing van werknemersopties zou moeten

2. Rb. Haarlem 1 april 2008, LJN BD0225, 06/4629.

volgen, ervan uitgaande dat het management een dergelijke kans op voordeel wordt gegund uit hoofde van hun dienstbetrekking (werknemersopties zijn ook belast in box 1).

Waar het voorgaande echter op stuk loopt, is dat in de praktijk het uitdrukkelijk niet de bedoeling is de downside voor het management te beperken. Integendeel, het private equity-huis heeft er juist veel belang bij een financieringsstructuur uit te onderhandelen die het management dwingt maximaal te presteren. Kortom, er zal in de regel steeds een substantiële inleg van de kant van het management worden gevegd, zodanig dat er geen sprake kan zijn van een constellatie die in economische zin vergelijkbaar is met het verlenen van een calloptie. In het huidige stelsel is er naar mijn mening dan ook geen plaats voor heffing van inkomstenbelasting in box 1 en dient uitsluitend heffing in box 3 plaats te vinden.

Het Wetsvoorstel

Terugwerkende kracht en dubbele belasting

Indien het Wetsvoorstel wordt aangenomen, zullen aandelen als bedoeld in de hiervoor beschreven structuur niet langer als bezitting in box 3 worden belast, maar vanaf 1 januari 2009 worden aangemerkt als een met een zogenoemde 'werkzaamheid verband houdend lucratief belang', dat is belast in box 1. Hierbij wordt aansluiting gezocht bij een structuur met verschillende soorten aandelen in een vennootschap, (a) waarbij de belastingplichtige aandelen houdt in een soort die is achtergesteld bij andere soorten, en het totale aandelenkapitaal van die achtergestelde soort minder is dan 10% van het totale aandelenkapitaal van de vennootschap, dan wel (b) recht geeft op een preferentie van ten minste 15% dividend per jaar. Daarnaast bevat het Wetsvoorstel een uitgebreide regeling die beoogt allerlei financiële instrumenten, zoals (winstdelende) leningen of vermogensrechten die economisch overeenkomen of vergelijkbaar zijn met aandelen, eveneens als een lucratief belang aan te merken. De definitie van een kwalificerend lucratief belang is zeer ruim, zodat daaronder ook wordt begrepen het aandelenpakket dat onder dezelfde voorwaarden wordt genomen als de aandelen van het private equity-huis.

Een bijzonder element is dat geen step-up zal worden verleend indien als gevolg van het inwerking treden van het Wetsvoorstel een belang 'verhuist' van box 3 naar box 1. Er is namelijk een specifieke bepaling opgenomen die uitdrukkelijk bewerkstelligt dat de oorspronkelijke verkrijgingsprijs van het desbetreffende belang steeds de basis blijft vormen voor de berekening van de winst bij verkoop. Dit betekent bijvoorbeeld dat indien een manager op 1 februari 2009 zijn aandelen verkoopt die hij in het kader van een buy-out in 2001 had verworven, de gehele verkoopwinst belast is tegen het progressieve tarief in box 1 en niet slechts de waardeangroei van deze aandelen over januari 2009. De regering bewerkstelligt op deze wijze doelbewust niet

alleen dat het Wetsvoorstel (materieel) terugwerkende kracht heeft, maar introduceert eveneens opzettelijk dubbele belastingheffing. Een deel van het totale rendement is immers al in de heffing van inkomstenbelasting betrokken in box 3. Hiervoor bevat het Wetsvoorstel geen tegemoetkoming.

Volgens de memorie van toelichting bij het Wetsvoorstel is bij lucratieve belangen sprake van beloningsbestanddelen met een excessief karakter, omdat deze belangen potentiële rendementen kunnen opleveren die in geen verhouding staan tot het geïnvesteerde kapitaal.³ Hierbij wordt aangegeven dat men het daadwerkelijk gerealiseerde rendement wenst te belasten. De regering is dus kennelijk van mening dat het bestaande wettelijke kader van box 3 ietwat te veel belastingparadijselijke trekken vertoont. Wat hier ook van zij, het staat de regering uiteraard vrij de spelregels op dit punt aan te passen en lucratieve belangen voortaan zwaarder te belasten. Waar echter opzettelijk (materieel) terugwerkende kracht wordt geïntroduceerd, krijgt het Wetsvoorstel evenwel een confisquerend karakter. Aldus wordt doelbewust de rechtspositie van belastingplichtigen geschaad, omdat het Wetsvoorstel op dit punt een onverbloemde inbreuk op de rechtszekerheid vormt. Dit past niet binnen een rechtsstaat. Het is dan ook niet voor niets dat er aanwijzingen zijn dat delen van het Wetsvoorstel de toets van artikel 1, eerste protocol van het EVRM niet kunnen doorstaan.⁴ Bovendien doet de (materieel) terugwerkende kracht van het Wetsvoorstel afbreuk aan het zo belangrijk geachte Nederlandse vestigingsklimaat.⁵

Middellijk gehouden lucratieve belangen

Wat kan een manager die thans zijn aandelen als een bezitting in box 3 houdt, doen? Volgens het Wetsvoorstel kan de belastingheffing in box 1 onder omstandigheden worden ingeruild voor een actuele (niet-uitgestelde) aanmerkelijkbelangheffing in box 2. Het desbetreffende lucratief belang mag dan niet direct, maar moet indirect via een tussenhouder worden gehouden, terwijl de ontvangsten door deze tussenhouder direct moeten worden doorbetaald aan de middellijke lucratief belanghouder. Indien de tussenhouder aandeelhouder is van ten minste 5% van het nominaal gestort kapitaal van de vennootschap waarin het lucratief belang wordt gehouden, kan deze tussenhouder een beroep doen op de deelnemingsvrijstelling. Dit betekent dat een manager die zijn lucratief belang inbrengt in een tussenhouder, onder voorwaarden de belastingheffing per saldo kan terugbrengen van maximaal 52% in box 1 naar 25% in box 2. Omdat dit alleen efficiënt is als de aandelen in handen van de tussenhouder een kwalificerende deelneming vormen, lijkt dit op het eerste gezicht uitsluitend een werkbare structuur te zijn voor meerdere middellijke lucratief

3. Kamerstukken II 2007/08, 31 459, nr. 3, p. 4.

4. Commentaar van de Commissie Wetsvoorstellen van de NOB op het Wetsvoorstel van 22 mei 2008, p. 9.

5. Kamerstukken II 2007/08, 31 459, nr. 3, p. 2 en 3.

belanghouders die hun aandelen inbrengen in een door hen gezamenlijk opgerichte tussenhoudster.

Overigens komt het momenteel regelmatig voor dat een manager zijn participatie niet als een bezitting in box 3 maar als een aanmerkelijk belang in box 2 houdt. Soms liggen hier specifieke afspraken met de Belastingdienst aan ten grondslag. Op grond van het Wetsvoorstel zullen de hiermee verband houdende voordelen onherroepelijk in box 1 worden belast, omdat de hiervoor bedoelde inruilregeling niet van toepassing is op onmiddellijk gehouden lucratieve belangen. Deze inconsistentie is niet alleen moeilijk te verklaren, maar knelt bovendien. Dit komt omdat de inbreng van zo'n lucratief/aanmerkelijk belang in een tussenhoudster vóór 1 januari 2009 een heffingsmoment in box 2 creëert, terwijl dat niet het geval is ten aanzien van een belang dat als bezitting in box 3 wordt gehouden. Daarnaast geldt dat indien het lucratief/aanmerkelijk belang na 1 januari 2009 wordt ingebracht in een tussenhoudster, over de waarde op dat moment zal moeten worden afgetrokken in box 1 tegen het progressieve tarief van maximaal 52%.

Conclusie

Het Wetsvoorstel omvat een nieuwe regeling voor de belastingheffing van participaties die worden gehouden door managers van een private equity-huis of het management van een bij een buy-out betrokken onderneming. Deze participaties zijn veelal gestructureerd als een belang in aandelen, of financiële instrumenten zoals (winstdelende) leningen of vermogensrechten, die economisch overeenkomen of vergelijkbaar zijn met aandelen. Vanaf 1 januari 2009 zal het met dergelijke lucratieve belangen daadwerkelijk gerealiseerde rendement worden belast in box 1 tegen progressieve tarieven die oplopen tot 52%. Hierbij wordt doelbewust geen step-up verleend indien een bestaand belang op 1 januari 2009 verhuist van box 3 naar box 1. Deze ingrijpende nieuwe regelgeving heeft daarom opzettelijk (materieel) terugwerkende kracht. Dit schaadt de rechtspositie van de desbetreffende belastingplichtigen omdat het een inbreuk op de rechtszekerheid vormt, en past niet binnen een rechtsstaat.

*Mr. O. Kroon
Allen & Overy LLP*