



Belastingdienst / 5.1.2e
5.1.2e

Directie Vaktechniek
Kenniscgroep resultaat overige
werkzaamheden

Contactpersoon
5.1.2e
5.1.2e
5.1.2e@belastingdienst.nl

memo

Datum
26 februari 2016

Versienummer
16-059-0002

Vastgesteld door
Kenniscgroep resultaat overige
werkzaamheden

Onderwerp

Shareholders loan en lucratief belang

Vraagsteller
5.1.2e

Inleiding

E NV is sinds 67 Awr 2014 (beurs)genoteerd aan de AEX. De activiteiten van de E NV-groep zijn het 67 Awr

Behandeld door
5.1.2e

De managers van de E NV-groep, waaronder de CEO en CFO, houden sinds 2011 aandelen in de overnameholding (E Topco BV). Het management investeert voor in totaal € 1,0 mio. in het gewone aandelenkapitaal. Het private equity (PE) fonds heeft voor € 4,0 mio. in het gewone aandelenkapitaal geïnvesteerd. De managers hebben de door hen gehouden aandelen aangegeven als middellijk gehouden lucratief belang.

De managers hebben naast de investering in aandelen in 2011, in privé een vordering verstrekt ter grootte van € 23,3 mio. (vaste rente 8% per jaar) aan de overnameholding E Topco BV (thans genaamd: E NV). De CEO heeft in 2011 een lening van € 15 mio. verstrekt aan E Topco BV en de CFO in 2011 een lening van 6 mio. aan E Topco BV. De overige managers verstrekken in 2011 leningen aan E Topco BV voor ongeveer € 2,3 mio. Deze leningen worden hierna aangeduid als de 'management shareholders loan'. De vorderingen van in totaal € 23,3 mio. worden door de managers in box 3 aangegeven.

Het PE-fonds¹ heeft in 2011 aandeelhoudersleningen aan E Topco BV verstrekt ter grootte van ongeveer € 247 mio. tegen 8% rente per jaar. Hierna wordt deze lening aangeduid als de 'investor shareholders loan'. De rente op de investor shareholders loan wordt elk jaar bij de hoofdsom bijgeschreven. De rente op de management shareholders loan wordt elk jaar uitgekeerd.

Zie het bijgevoegde structuurschema (pagina 7).

¹ Een aan het PE-fonds en de PE-investeerdere gelieerde rechtspersoon opgericht naar Luxemburgs recht.

De financiering van E Topco BV is als volgt:

Datum
26 februari 2016
Versienummer
16-059-0002

	PE	Management	Totaal
Gewone aandelen	4.000.000	1.000.000	5.000.000
Aandeelhoudersleningen	243.204.000	23.374.000	266.578.000
Totaal	247.204.000	24.374.000	271.578.000

Op ⁶⁷Awr 2014 (vlak voor de beursgang) zet het PE-fonds haar investor shareholders loan ter grootte van ongeveer € 243 mio. (exclusief de bijgeschreven rente) om in extra gewone aandelen en wordt eveneens de management shareholders loan ter grootte van ongeveer € 23 mio. aan het management afgelost.

Vervolgens worden diverse door het management middellijk gehouden rechtspersonen geliquideerd (zie het structuurschema), met onder meer een dividenduitkering in natura (aandelen E NV c.q. aandelen E Topco NV) tot gevolg in 2014 voor de managers. De dividenduitkering in natura (aandelen E NV) worden door de managers (en kinderen van de CEO en CFO) als winst uit AB aangegeven. Primair vormt deze uitkering een voordeel uit lucratief belang. Aan heffing in het ROW wordt echter niet toegekomen; de adviseur stelt dat aan de dooruitdelingsverplichting van art. 3.95b, vijfde lid, Wet IB 2001 is voldaan. De leningen (shareholders loans) van de managers behoren naar de opvatting van de belanghebbenden tot de rendementsgrondslag van box 3 en heeft de daarop genoten rente als zodanig niet tot heffing geleid.

Vraag

Is er ten aanzien van de management shareholders loan sprake van een stripinvestering ("pakkettheorie")? Met andere woorden, moet de verstrekte lening aan E Topco BV samen met de gewone aandelen worden gekwalificeerd als een lucratief belang?

Antwoord

De kenniscgroep vindt dat beide vermogensbestanddelen niet zozeer met elkaar samenhangen dat gesproken kan worden van een pakket in de zin van artikel 3.93 juncto artikel 3.92b, vierde lid van de Wet IB 2001.

Wel meent de kenniscgroep dat ten aanzien van de management shareholders loan de loonstelling verder moet worden onderzocht. De vordering van de managers op E Topco BV dient alsdan te worden aangegeven in box 3. Het deel van de rente dat als loon kan worden beschouwd (het onzakelijke deel van de rente) dient alsdan te worden belast als loon in box 1.

Beschouwing

Beoordeling lucratief belang per vermogensbestanddeel

De managers participeren in E Topco BV door middel van gewone aandelen en door middel van het verstrekken van een lening aan E Topco BV. Als uitgangspunt geldt dat per vermogensbestanddeel moet worden beoordeeld of al dan niet sprake is van een excessief beloningsbestanddeel:

'De beoordeling wat wel en wat niet als excessief kan worden aangemerkt is niet eenvoudig en per definitie kwalitatief van aard. Het is daarom niet mogelijk een sluitende definitie van excessief te geven. Uiteindelijk zal per beloningsbestanddeel beoordeeld moeten worden of de kwalificatie excessief op zijn plaats is.' (Kamerstukken I, 2008-2009, 31 459, C, p. 1-2.)

(Ook hier is) de civielrechtelijke vormgeving is in beginsel leidend. De gewone aandelen worden aangemerkt als eigen vermogen en de verstrekte management

shareholders loan dient te worden aangemerkt als vreemd vermogen. Hoewel de shareholders loans in de aandeelhoudersovereenkomst worden gekenschetst als 'quasi equity' zijn er uit de feiten geen redenen af te leiden om de verstrekte leningen in civielrechtelijke zin anders te zien dan als vreemd vermogen.

Datum
26 februari 2016
Versienummer
16-059-0002

Omdat sprake is van verschillende vermogensbestanddelen zullen de vermogensbestanddelen los van elkaar worden beoordeeld. Hierna zal worden beoordeeld of de gewone aandelen en de verstrekte management shareholders loan los van elkaar een lucratief belang vormen. Daarna wordt ingegaan op de vraag of de vermogensbestanddelen tezamen een lucratief belang vormen.

Beoordeling gewone aandelen

De managers participeren in E Topco BV door middel van € 1.000.000 aan gewoon aandelenkapitaal. Het fonds participeert in E Topco BV door middel van € 4.000.000 aan gewoon aandelenkapitaal.

Aangenomen mag worden dat is voldaan aan de voorwaarden uit het eerste lid van artikel 3.92b van de Wet IB 2001.

Er is geen sprake van verschillende soorten aandelen. De aandelen voldoen dan ook niet aan artikel 3.92b, tweede lid van de Wet IB 2001. Eerst als voldaan is aan artikel 3.92b, vierde lid van de Wet IB 2001 kan sprake zijn van een lucratief belang ten aanzien van de gewone aandelen.

Volgens de totstandkomingsgeschiedenis valt de situatie waarbij sprake is van één soort aandelen en waarbij de leverage gecreëerd wordt door middel van aandeelhoudersleningen onder het bereik van artikel 3.92b, vierde lid van de Wet IB 2001:

'Daarbij moet gedacht worden aan het aanvullend financieren met een achtergestelde lening die in materiële zin kwalificeert als eigen vermogen. Dat sluit aan bij de mogelijkheid om te heffen indien er sprake is van één soort aandelen.'
(Verslag van een schriftelijk overleg Wet Belastingheffing Excessieve beloningen, Eerste Kamer, vergaderjaar 2008–2009, 31 459, E, pagina 8).

De hefboom is dan aanwezig doordat de gewone aandelen achtergesteld zijn ten opzichte van het totaal in de vennootschap aanwezige vreemde vermogen dat fungeert als eigen vermogen. In casu bestaat het aanwezige vreemde vermogen in E Topco BV uitsluitend uit aandeelhoudersleningen. Het ligt niet voor de hand om de door de managers verstrekte aandeelhoudersleningen niet mee te nemen bij de berekening van de leverage. Ook de door de managers verstrekte aandeelhoudersleningen fungeren als quasi-equity en hebben dezelfde preferentie als de door de investeerders verstrekte aandeelhoudersleningen.² Zij staan daarmee op hetzelfde 'niveau' en is er geen sprake van een aparte 'soort' lening.

De hefboom ten aanzien van de gewone aandelen van de managers ten opzichte van het vreemde vermogen in E Topco BV ziet er dan als volgt uit: $1.000.000/266.578.000 \times 100\% = 0,375\%$.

Hoewel hier geen wettelijke grens is gegeven, ligt het voor de hand om bij de toetsing aan het vierde lid van artikel 3.92b van de Wet IB 2001 ook aan te sluiten bij de in het tweede lid genoemde verhouding van minder dan 10% van het geplaatste kapitaal. Conclusie: de gewone aandelen vallen op grond van het vierde lid onder de lucratief belangregeling. Dit is tussen partijen ook niet in geschil.

² Beide worden aangemerkt als 'unsecured obligation'.

Beoordeling management shareholders loan

Vervolgens dient de management shareholders loan te worden beoordeeld. Ook van dit vermogensbestanddeel mag worden aangenomen dat is voldaan aan de voorwaarden uit het eerste lid van artikel 3.92b van de Wet IB 2001.

Datum

26 februari 2016

Versienummer

16-059-0002

Voor een verstrekte lening dient vervolgens (allereerst) te worden getoetst aan het derde lid van artikel 3.92b van de Wet IB 2001. Aan de vereisten van het derde lid wordt niet voldaan. Er is sprake van een vast rendement en niet van een rendement dat afhankelijk is van één van de criteria in het derde lid (managementdoeleinden etc.). In de wetsgeschiedenis is nog een geval genoemd van een lening met een vast rendement en een winstafhankelijke bonus bij exit: in een dergelijk geval valt de gehele lening inclusief het vaste rendement onder de lucratief belangregeling. In casu is echter niet gebleken van een dergelijke bonus of andere winstafhankelijkheid van het rendement. Er wordt ten aanzien van de management shareholders loan dus niet voldaan aan de criteria van het derde lid. De rente van 8% is in de visie van de kennisgroep ook niet zodanig hoog dat deze in feite winstdelend is.

Vervolgens moet de management shareholders loan worden getoetst aan het vierde lid van artikel 3.92b van de Wet IB 2001. Op zichzelf beschouwd (dus los van de gewone aandelen die een lucratief belang vormen), vormt de management shareholders loan geen lucratief belang in de zin van het vierde lid. Er is geen sprake van leverage³. Afgezet tegen de investors shareholders loan is weliswaar voldaan aan de <10%-verhouding, maar beide leningen kennen hetzelfde vaste rendement van 8%. Het enige verschil zit in de jaarlijkse uitbetaling van de rente aan de managers ten opzichte van oprenting bij de investors shareholders loan. Vergelijk een preferent aandeel en een cumulatief preferent aandeel. Er is dus geen sprake van een achterstelling en daarmee kan de management shareholders loan op zichzelf, afgezet tegen de investors shareholders loan, geen excessief rendement genereren. Er kan geen overwinst (ten opzichte van de investors shareholders loan) via de management shareholders loan naar de managers vloeien.

Hoewel onmiskenbaar is dat een gedeelte van de opbrengst van E Topco BV via het (relatief hoge) rentepercentage jaarlijks toevloeit aan de managers (en daarmee in feite ook een gedeelte van de carried uitkering wordt afgeroomd via een (mogelijk) onbelaste renteuitkering), kan niet gezegd worden dat de management shareholders loan *op zichzelf* kan worden gekenschetst als een excessief beloningsbestanddeel. Zou het rentepercentage als onzakelijk hoog moeten worden beschouwd maakt dit nog niet dat daarmee voldaan wordt aan de criteria van artikel 3.92b van de Wet IB 2001. Onzakelijk maakt nog niet excessief.⁴

De vraag is dan ook of de beide vermogensbestanddelen (de gewone aandelen en de management shareholders loan) zo zeer met elkaar samenhangen dat de management shareholders loan 'meegetrokken' wordt met de gewone aandelen dat ook de management shareholders loan als lucratief belang moet worden bestempeld.

³ Afgezien van het verschil in betalingsmoment van de rente.

⁴ Onzakelijk geeft mogelijk wel indicaties dat het onzakelijke deel van de rente als loonbestanddeel (of in de hoedanigheid van aandeelhouder, maar er is geen sprake van een AB) is genoten.

Vormen de gewone aandelen en management shareholders loan een pakket?
Voor de totstandkomingsgeschiedenis op het punt van stripinvesteringen en samenhang tussen verschillende op zichzelf staande vermogensbestanddelen wordt verwezen naar het aangehechte preadvies.

Datum
26 februari 2016
Versienummer
16-059-0002

Op basis van de totstandkomingsgeschiedenis is duidelijk dat 'al dan niet (in samenhang' een feitelijke beoordeling is. Een eenduidig antwoord op wat wel en wat niet onder een samenhangende stripinvestering valt, kan hier niet uit worden afgeleid. Er worden in de totstandkomingsgeschiedenis een aantal voorbeelden van stripinvesteringen genoemd. Wat opvalt bij de voorbeelden in de totstandkomingsgeschiedenis is dat beide vermogensbestanddelen in positieve zin bijdragen aan de leverage (de leverage wordt er door vergroot).

De kennisgroep somt een aantal argumenten op pro en contra samenhang.

Argumenten die wijzen op samenhang:

- Op de management shareholders loan zijn de leaverbepalingen van toepassing.
- Op de management shareholders loan en de gewone aandelen zijn pre-emptive rights van toepassing. Kort gezegd houdt dit in dat aandelen en lening steeds in dezelfde verhouding tot elkaar moeten blijven staan.
- De management shareholders loan is slechts zeer beperkt overdraagbaar.
- In de aandeelhoudersovereenkomst wordt gesproken van een 'strip'.
- De shareholders loans worden aangemerkt als quasi-equity.

Argumenten tegen samenhang:

- De management shareholders loan brengt de leverage in feite naar beneden.
- De management shareholders loan zit juist in de 'noemer' bij de beoordeling van de leverage. Zonder shareholders loan zou er in zijn geheel geen lucratief belang te constateren zijn.
- Het benaderen als pakket kan ook tot de tegengestelde conclusie leiden dat het totaalpakket (dus ook de gewone aandelen) geen lucratief belang vormt. Dit laatste is niet echt een argument maar meer een gevolg.

Hoewel er zeker enige samenhang is tussen de gewone aandelen en de management shareholders loan, betwijfelt de kennisgroep zeer of deze samenhang zo sterk is dat gesproken moet worden van een pakket in de zin van artikel 3.93 van de Wet IB 2001.

Juist omdat de management shareholders loan de leverage neerwaarts beïnvloedt en de management shareholders loan juist meetelt in de noemer bij de beoordeling van de gewone aandelen acht de kennisgroep de samenhang niet sterk genoeg om te kunnen spreken van een totaalpakket waarop de lucratiefbelangregeling van toepassing is.

Concluderend. Op basis van de tekst van artikel 3.92b, tweede lid en artikel 3.92b, vierde lid van de Wet IB 2001 is geen sprake van een lucratief belang voor de management shareholders loan. Op basis van de wetsgeschiedenis kan ook niet worden geconcludeerd tot een lucratief belang voor dit vermogensbestanddeel. Blijft over de economische benadering. De kennisgroep acht de samenhang tussen de aandelen en de management shareholders loan in economische zin onvoldoende om te kunnen spreken van een pakket van vermogensbestanddelen dat gezamenlijk tot het lucratief belang moet worden gerekend.

Loonstelling

Hierboven is reeds gesignaleerd dat duidelijk is dat een vast (hoog) rendement jaarlijks toevloeit aan de managers. De carried-uitkering wordt in zoverre afgeroomd met dit vaste rendement. In plaats van heffing in box 1 of box 2 vloeit de rente onbelast in box 3.

Datum
26 februari 2016
Versienummer
16-059-0002

De vraagsteller heeft toegelicht dat een gedeelte van de rente op de shareholders loans voor de Vpb niet in aftrek mag worden gebracht. Onderzocht moet worden of dit duidt een onzakelijk hoog rentepercentage. Zoals hiervoor geconstateerd, de enkele vaststelling dat de rente onzakelijk hoog is, maakt echter nog niet dat gezegd kan worden dat de management shareholders loan tot het lucratief belang gerekend moet worden⁵.

Wel meent de kennisgroep dat gesteld zou kunnen worden dat het meer dan zakelijke deel van het rendement door de managers genoten wordt in het kader van hun dienstbetrekking. De kennisgroep beveelt aan deze stelling nader te onderzoeken. In dat geval kan niet de gehele rentebate in de belaste sfeer wordt getrokken maar slechts het onzakelijke deel.⁶ Wel is dan sprake van een box 1 bate plus het aangegeven forfaitaire rendement op de vordering in box 3. (Dit in tegenstelling tot een box 2 bate, zou deze correct als indirect lucratief belang gestructureerd zijn). Ook worden lastige uitvoeringsaspecten in de zin van de beoordeling van de dooruitdelingsverplichting hiermee voorkomen.

⁵ Of anderszins resultaat uit overige werkzaamheden zou vormen, reeds vanwege het lastig aannemelijk te maken redelijkerwijs te verwachten voordeel. Ook van een tbs-positie kan niet worden gesproken vanwege het ontbreken van een (soort)ab van de managers in E Topco BV.

⁶ Onderzocht zou nog moeten worden wat het heffingmoment is: jaarlijks de ontvangen rente belasten of eenmalig de contante waarde van de in de toekomst te ontvangen rentebaten.

Datum
26 februari 2016
Versienummer
16-059-0002

67 Awr

Structuurschema