

Vergaderjaar 1997–1998

**25 721**

## **Wijziging van de Wet op de loonbelasting 1964, de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 en de Coördinatiewet Sociale Verzekering (aanpassing heffing ter zake van aandelenoptierechten)**

**Nr. 5**

### **NOTA NAAR AANLEIDING VAN HET VERSLAG**

Ontvangen 29 januari 1998

#### **I. INLEIDING**

Met genoegen heb ik kennis genomen van de steun van de diverse fracties om de fiscale behandeling van aandelenopties aan te passen. Het verheugt mij dat de in het onderhavige wetsvoorstel voorgestelde aanvullende heffing van loonbelasting over aandelenoptierechten bij realisatie binnen drie jaar op een brede parlementaire steun mag rekenen. Het voorstel om de waarde in het economische verkeer van werknemers-aandelenoptierechten forfaitair vast te stellen aan de hand van een waarderingsformule heeft vragen opgeroepen. Alvorens in te gaan op de concrete vragen en opmerkingen van de leden van de diverse fracties, ga ik eerst nader in op achtergrond en reikwijdte van het voorstel, mede in het licht van de plaats en de omvang in de praktijk van aandelenoptierechten. Daarbij merk ik hier reeds op dat ik in deze nota het voorstel heb opgenomen om met betrekking tot de waardering van aandelenoptierechten aan belanghebbenden de mogelijkheid te bieden om in een concreet geval aannemelijk te maken dat de waarde in het economische verkeer van het aandelenoptierecht lager is dan uit de voorgestelde waarderingsformule voortvloeit. Deze tegenbewijsregeling is neergelegd in de in bijlage 1 opgenomen aangepaste concept-wijziging van de Uitvoeringsregeling loonbelasting 1990.

#### **II. ALGEMEEN**

##### **II.1. Plaats van aandelenoptieregelingen in de structuur van de arbeidsbeloning**

Naast het basissalaris kunnen door de werkgever aanvullende beloningsvormen worden toegekend. Voorbeelden daarvan zijn onder meer een 13e maand, gratificaties, tantième, winstdeling, bonussen, een auto van de zaak, artikelen uit het bedrijf waar men werkzaam is. Voor werknemers die in dienst zijn bij een aandelenvennootschap kan daarnaast de mogelijkheid bestaan van een aanvullende beloning in de vorm van aandelen in de onderneming van hun werkgever dan wel optierechten

daarop. De praktijk wijst uit dat werknemersaandelenregelingen en werknemersaandelenoptieregelingen in hoofdzaak voorkomen bij beursgenoteerde ondernemingen. Als aanvullende beloningsvorm zijn aandelenoptierechten in vergelijking met andere aanvullende beloningsvormen voor de Nederlandse beroepsbevolking van gering belang. Dit belang beperkt zich in de huidige praktijk vooral tot het directieniveau. Dat blijkt uit verschillende recente onderzoeken met betrekking tot de omvang en betekenis van variabele, aanvullende beloningsvormen. In het rapport Nationaal Beloningsonderzoek 1997<sup>1</sup>, waarin beloningsvormen bij zowel profit als non-profit organisaties zijn onderzocht, wordt geconcludeerd: «Aandelen en aandelenopties zijn nog vrijwel onbekend als variabele beloning. Alleen op directieniveau komt deze vorm af en toe (2 – 4%) voor.»<sup>2</sup>

Ook uit onderzoek van Hay Management Consultants<sup>3</sup> waarbij 44 beursgenoteerde ondernemingen met een optieregeling zijn onderzocht, blijkt dat aandelenopties hoofdzakelijk een extra beloningsvorm zijn voor leden van de Raad van Bestuur, directeuren en management. Volgens dit onderzoek gaat het daarbij meestal om opties die door de onderneming zonder werknemersbijdrage worden toegekend. In het relatief beperkte aantal gevallen dat aandelenoptieregelingen ook openstaan voor lager personeel gaat het veelal om optiebedragen die zodanig zijn dat deze in het kader van een spaarloonregeling en/of een combinatie van een spaarloonregeling/ premiespaarregeling door de werknemer veelal geheel of voor een deel belastingvrij kunnen worden genoten.

Het voorgaande en ook de beantwoording hierna van de gestelde vragen maken duidelijk dat het voorliggende wetsvoorstel, anders dan in sommige reacties wordt aangenomen, in het algemeen geen fiscale gevolgen zal hebben voor aanvullende beloningsvormen van de Nederlandse beroepsbevolking. Voor zover deze gevolgen optreden zullen deze in de praktijk vrijwel uitsluitend betrekking hebben op aandelenoptieregelingen van het (top)management.

## **II.2. Huidige fiscale behandeling van aandelenoptierechten**

Optierechten die aan werknemers worden toegekend worden fiscaal behandeld als loon in natura. Voor de loonbelasting wordt de waarde daarvan gesteld op de waarde in het economische verkeer. Gaat het daarbij om opties die op de beurs zijn genoteerd dan wordt de waarde in het economische verkeer vastgesteld op de beurskoers ter zake. Worden opties toegekend die niet zijn genoteerd, dan wordt de waarde in het economische verkeer daarvan vastgesteld op basis van de intrinsieke en verwachtingswaarde. Het verschil tussen de uitoefenprijs van een optie en de waarde van het aandeel waarop de optie betrekking heeft, wordt de intrinsieke waarde van de optie genoemd. Indien de werknemer vandaag het recht krijgt om in het kader van zijn dienstbetrekking een aandeel in de onderneming van zijn werkgever te kopen tegen de huidige (beurs)waarde van dat aandeel dan geniet de werknemer geen voordeel; de intrinsieke waarde van deze optie is in dit geval nihil. Dit wordt anders ingeval deze werknemer van zijn werkgever het recht krijgt om bijvoorbeeld gedurende twee jaar tegen de thans geldende (beurs)waarde aandelen in de onderneming te kopen. Het verschil tussen de uitoefenprijs en de (beurs)waarde van het aandeel is weliswaar nihil, zodat deze optie geen intrinsieke waarde heeft, maar de werknemer heeft wel een kans op voordeel gekregen. Stijgt de waarde van het aandeel, dan kan de werknemer een voordeel behalen door de optie uit te oefenen. Een kans op nadeel heeft de werknemer niet, want als de waarde van het aandeel daalt, dan zal hij de optie niet uitoefenen. Deze optie heeft een zogenoemde verwachtingswaarde. Deze waarde wordt als loon belast. Er kunnen ook opties worden toegekend die zowel een intrinsieke als verwachtingswaarde hebben; beide waarden behoren in dat geval tot het

---

<sup>1</sup> Het Nationaal Beloningsonderzoek 1997, uitgevoerd door het samenwerkingsverband tussen ADP Nederland B.V. en Sigar & Partners, is het grootste onderzoek op het gebied van belonen in Nederland. Volgens de onderzoekers is dit beloningsonderzoek een getrouwe afspiegeling van het Nederlandse bedrijfsleven.

<sup>2</sup> Hdst 2, § 2F.

<sup>3</sup> Uitgevoerd in opdracht van Elan, Magazine voor directeuren en commissarissen; een uitgave van Kluwer Bedrijfsinformatie in samenwerking met het Nederlands Centrum van Directeuren en Commissarissen NCD; juni 1997.

belaste loon. In het economische verkeer is de omvang van de verwachtingswaarde van een optie onder meer afhankelijk van de looptijd van de optie (hoe langer de looptijd, des te groter de kans op een waardestijging), de fluctuaties van de (beurs)waarden (de zogenaamde volatiliteit), de verhandelbaarheid en de uitoefenbaarheid van de optie, de rentestand en de dividenduitkeringen op het aandeel. De Amerikanen F. Black, M. Scholes en R. Merton hebben een algemeen aanvaarde formule ontwikkeld waarmee de waarde in het economische verkeer van aandelenoptierechten kan worden bepaald; de zogenoemde Black&Scholesformule. Door de Nederlandse belastingdienst wordt doorgaans een eenvoudiger formule als uitgangspunt genomen voor de bepaling van de waarde in het economische verkeer van aandelenoptierechten die aan werknemers in het kader van de dienstbetrekking worden toegekend. Daarbij gaat het zowel om alle aandelenoptierechten van Nederlandse ondernemingen, als om het overgrote deel van de aandelenoptierechten die door buitenlandse concerns aan werknemers van Nederlandse dochterondernemingen worden verstrekt, die niet vallen onder het forfaitaire waarderingsvoorschrift van artikel 15 van de Uitvoeringsregeling loonbelasting 1990.

#### *De huidige forfaitaire waarderingsregeling (7,5%-regeling)*

Deze waarderingsregeling geldt uitsluitend ingeval bij het aandelenoptierecht wordt voldaan aan een aantal voorwaarden waarvan de belangrijkste twee luiden:

- a) het optierecht kan uiterlijk vijf jaren na het inhoudingstijdstip worden uitgeoefend;
- b) het optierecht geeft het recht aandelen te verwerven tegen een bedrag dat gelijk is aan de waarde in het economische verkeer op het inhoudingstijdstip van de aandelen waarop het recht betrekking heeft (het optierecht dient derhalve een intrinsieke waarde van nihil te hebben op het heffingsmoment).

Ten overvloede wordt opgemerkt dat aandelenoptierechten die niet aan deze twee voorwaarden voldoen niet in aanmerking komen voor de forfaitaire waarderingsregel: 7,5% van de waarde in het economische verkeer van de aandelen waarop het optierecht betrekking heeft. Voor alle aandelenoptierechten die niet aan deze voorwaarden voldoen, geldt dat het optierecht wordt gewaardeerd op basis van de waarde in het economische verkeer (daarbij wordt zoals eerder opgemerkt door de belastingdienst doorgaans een eenvoudige optieprijsformule als uitgangspunt genomen).

Reacties waarin wordt gesteld dat door het voorliggende wetsvoorstel juist aandelenoptierechten die het langst lopen zwaarder worden belast, zijn dan ook feitelijk onjuist. Volgens het bestaande fiscale regime worden aandelenoptierechten die langer dan 5 jaar lopen, in het algemeen niet belast volgens de 7,5% forfaitaire waarderingsregel maar op basis van de waarde in het economische verkeer van het optierecht. Het voorliggende wetsvoorstel brengt ten opzichte van de huidige wetgeving en praktijk dan ook materieel geen wijziging aan in de fiscale waardering van aandelenoptierechten die langer dan vijf jaar kunnen worden uitgeoefend (deze optierechten voldoen immers niet aan de voorwaarde genoemd onder a hierboven). De waardering daarvan zal op dezelfde wijze plaatsvinden als thans reeds het geval is en waarmee door de belastingdienst ruime ervaring is opgedaan. Ook voor aandelenoptierechten die korter dan 5 jaar lopen en waarvan de intrinsieke waarde op het moment van het belastbare tijdstip niet gelijk is aan nul (in dit geval wordt niet voldaan aan de voorwaarde genoemd onder b hierboven), brengt het voorliggende wetsvoorstel geen wijziging met betrekking tot de

waardering; deze optierechten worden evenals thans het geval is gewaardeerd op basis van de waarde in het economische verkeer.

#### *Heffingsmoment aandelenoptierechten*

Zoals in de memorie van toelichting wordt beschreven vindt inhouding van loonbelasting plaats op het moment waarop een onvoorwaardelijk aandelenoptierecht door de werkgever wordt verstrekt of een voorwaardelijk aandelenoptierecht onvoorwaardelijk wordt. Een veelgebruikt praktijkvoorbeeld van een opschortende voorwaarde in een optiecontract is de eis dat de optie pas na bijvoorbeeld vier jaar mag worden uitgeoefend als de werknemer nog in dienst is; is dat het geval dan wordt dit voorwaardelijk optierecht na vier jaar onvoorwaardelijk. Wellicht ten overvloede merk ik op dat een tijdsbepaling, bijvoorbeeld: de optie mag de eerste vier jaar niet worden uitgeoefend, op zichzelf geen opschortende voorwaarde is.

### **II.3. Voorgesteld regime**

Allereerst merk ik op dat in het voorgestelde fiscale regime voor werknemersopties voor het heffingsmoment geen wijziging wordt voorgesteld. De huidige jurisprudentie en praktijk blijven op dit punt hun gelding houden.

Het voorgestelde nieuwe regime bevat in de eerste plaats een aanvullende heffing indien het aandelenoptierecht binnen drie jaar na toekenning wordt uitgeoefend, vervreemd of anderszins te gelde wordt gemaakt. In dat verband zij opgemerkt dat de driejaarstermijn voor de aanvullende heffing te allen tijde aanvangt op het moment waarop het aandelenoptierecht wordt overeengekomen, ongeacht of sprake is van een later heffingsmoment dan het moment van de overeenkomst. Ik denk hierbij aan een voorwaardelijke optie. Het kan dan zo zijn dat de driejaarstermijn is verstreken vóór het heffingsmoment ter zake van het onvoorwaardelijk worden. In een dergelijk geval is een aanvullende heffing ook niet nodig omdat de opschortende voorwaarde die uitstel van het heffingsmoment meebrengt, een langere binding met het bedrijf inhoudt dan drie jaar. Overigens brengt het latere heffingsmoment met zich mee dat de aandelenoptie naar de dan geldende – waarschijnlijk hogere – waarde in de belastingheffing wordt betrokken.

Naast de voorgestelde wettelijke regeling stel ik voor het hiervoor genoemde waarderingsvoorschrift van de Uitvoeringsregeling loonbelasting 1990 aan te passen. In het voorgestelde regime komt de 7,5%-waarderingsregel voor specifieke optierechten te vervallen. Alle aandelenoptierechten die niet aan de beurs zijn genoteerd, worden gewaardeerd op basis van de waarde daarvan in het economische verkeer. Met het oog op eenvoud en doelmatigheid is een waarderingsformule opgenomen die beoogt een forfaitaire benadering te geven van de waarde in het economische verkeer van deze aandelenoptierechten. De waarderingsregel kan in beginsel op alle opties worden toegepast die niet aan de beurs zijn genoteerd. Diverse fracties hebben opmerkingen gemaakt over de gevolgen van deze waarderingsregel. Ik heb daarin aanleiding gevonden het voorstel nader te modificeren. In situaties waarin de waardering volgens deze formule leidt tot een uitkomst die boven de waarde in het economische verkeer in de specifieke situatie ligt, kan op deze waarde in het economische verkeer worden teruggevallen. Daarmee wordt, onder behoud van de voordelen van de formule, ruimte gegeven voor een individuele waardering. Deze aanpassing zal worden opgenomen in de uitvoeringsregeling waarvan een aangepast concept bij

deze nota is gevoegd (bijlage 1). Verderop in deze nota wordt dit nader toegelicht.

### **III. ANTWOORDEN**

#### **III.1. Algemeen**

De leden van de fracties van CDA en VVD vragen naar de verhouding tussen de nu voorgestelde herziening van de fiscale behandeling van werknemersaandelenoptierechten en de discussies over het belastingstelsel voor de 21e eeuw. Met betrekking tot de bedoelde verhouding merk ik op dat er niet zodanige raakvlakken zijn tussen beide onderwerpen dat dit uitstel van de onderhavige wijziging van het regime voor werknemersopties rechtvaardigt. Het gaat hier immers om een adequate waardering van loon in natura. Ik ben verheugd over het feit dat ook de leden van de D66-fractie van mening zijn dat er voldoende aanleiding is om de bestaande regeling thans reeds tegen het licht te houden.

In de inbreng van de verschillende fracties wordt verwezen naar het commentaar van MKB-Nederland, NOB, NPI, NVB, VEB en VNO-NCW. Bij de beantwoording van de vragen van de fracties zijn de reacties van bovengenoemde organisaties betrokken. Kenmerkend voor de reacties van deze organisaties is dat naar hun mening aandelenoptierechten een belangrijk instrument zijn om het personeel gedurende een langere periode aan de onderneming te binden. Uit hierboven vermeld onderzoek blijkt overigens dat in de praktijk aandelenoptierechten in vergelijking met andere aanvullende beloningsvormen slechts in zeer geringe mate voorkomen en dat deze opties met name worden toegekend op directie-niveau. Het ligt ook niet in de rede dat de overheid één specifieke vorm van binding van personeel fiscaal begunstigt.

#### **III.2. Waardering van aandelenoptierechten**

Uit de opmerkingen van de leden van de verschillende fracties leid ik af dat er aarzelingen zijn over de gemaakte keuze voor een eenvoudig uitvoerbare formule. Deze leden plaatsen vraagtekens bij de wijze waarop met waardedrukkende factoren wordt omgegaan. In de memorie van toelichting heb ik op dit punt mijn afweging laten zien. Een van de geschetste mogelijkheden was daarbij het hanteren van de waarde in het economische verkeer als een open norm. Bij een dergelijke waardering kan beter rekening worden gehouden met de specifieke omstandigheden van het geval en is derhalve sprake van flexibiliteit en maatwerk. Naar aanleiding van genoemde opmerkingen heb ik mij nogmaals beraden en gezocht naar een mogelijkheid waarbij maatwerk en uitvoerbaarheid zo goed mogelijk worden gecombineerd. Als basis meen ik dat een praktische en eenvoudige waarderingsregel wenselijk is. Ik geef daarbij de voorkeur aan een formule omdat ik verwacht dat een dergelijke formule in standaardgevallen een bruikbaar middel zal blijken te zijn. Tegelijkertijd erken ik dat omstandigheden denkbaar zijn waarbij een eenvoudige, praktisch hanteerbare formule tot uitkomsten zou kunnen leiden die de waarde in het economische verkeer te boven gaan. Voor die gevallen stel ik voor tegenbewijs toe te laten door gebruik te blijven maken van de achterliggende wettelijke systematiek, te weten een waardebepaling naar de waarde in het economische verkeer. Met het oog op een uniform beleid zal de waardering van aandelenoptieregelingen binnen de belastingdienst worden gecentraliseerd.

Nu de mogelijkheid zal worden geboden om uit te gaan van een individuele benadering bij de waardering van de opties, is de beantwoording van de volgende vragen vooral van belang voor situaties waarin wordt

gekozen voor de praktische benadering van die waarde via de genoemde formule. Zo vragen de leden van de fractie van PvdA om een vergelijking van de uitkomsten van de voorgestelde formule met de waarde van call-opties met verschillende looptijden op de beurs in augustus en november van 1997. Deze vergelijking is opgenomen in bijlage 2 bij deze nota.

Zij vragen voorts waarom het model van Black&Scholes, desnoods toegespitst op Europese opties<sup>1</sup> niet is gehanteerd bij de waardebepaling van aandelenoptierechten. De reden van het niet integraal overnemen van het Black&Scholesmodel is gelegen in het complexe karakter van het model en de vele variabelen die daarvoor nodig zijn. Voorts kan aansluiting bij het Black&Scholesmodel voor Europese opties verwarring opleveren omdat werknemersopties meestal niet alleen aan het eind van de looptijd uitoefenbaar zijn. Ik heb bewondering voor het mathematisch-economische gehalte van de inbreng van leden van de PvdA-fractie maar wijs erop dat het waarderingsvoorschrift voor iedere inhoudingsplichtige toepasbaar moet zijn. De formule voor de waardering van aandelenoptierechten is eenvoudiger en daardoor in de dagelijkse praktijk beter hanteerbaar dan het Black&Scholesmodel. Voorts leidt de formule tot uitkomsten welke de standaarduitkomsten van het model van Black&Scholes op aanvaardbare wijze benaderen. De uitkomsten van de formule zijn niet hoger dan die van het Black&Scholesmodel. De formule is tot stand gekomen na bestudering van de waarde-onwikkeling van ter beurze verhandelbare aandelenoptierechten. Ervaringsfeit is dat aandelenoptierechten meer waard worden naarmate de looptijd van het optierecht langer is. Voorts is de afzonderlijke vaststelling van intrinsieke waarde en verwachtingswaarde een praktische aanpak gebleken. Daarbij is geconstateerd dat naarmate de intrinsieke waarde van het aandelenoptierecht groter is, de verwachtingswaarde van de optie lager moet worden gesteld. Vervolgens is getracht deze beide elementen zodanig met elkaar te verenigen in een formule dat de uitkomsten van die formule sporen met de prijzen die op de markt tot stand komen. De formule bewerkstelligt dit en komt vrijwel nooit tot een uitkomst die hoger is dan de door vraag en aanbod tot stand gekomen prijs van opties op de optiebeurs. Het in bijlage 2 opgenomen overzicht laat dit zien. Naar aanleiding van de vragen van deze leden over de onderbouwing van de gekozen formule merk ik op dat de formule niet uitgaat van een rentevoet maar van een empirisch gevonden verband met de looptijd. Met de variantie van het rendement van de achterliggende aandelen is om redenen van eenvoud en praktische hanteerbaarheid geen rekening gehouden.

Deze leden vragen of het niet vreemd is dat de formule uit lijkt te gaan van een beurskoers die veel hoger is dan de uitoefenkoers. De uitkomsten van de formule en die van het Black&Scholesmodel voor Europese opties zijn ongeveer gelijk wanneer in het Black&Scholesmodel de volatiliteit, een maatstaf voor de bepaling van de koersgevoeligheid van een aandeel, wordt genegeerd. Indien in het Black&Scholesmodel wel rekening wordt gehouden met de volatiliteit of wanneer het Black&Scholesmodel op Amerikaanse opties wordt toegepast, leidt het Black&Scholesmodel tot hogere uitkomsten. Dit betekent in feite dat de voorgestelde formule over de hele lijn voorzichtig waardeert, daarbij met waardedrukkende factoren globaal rekening houdt en waardeverhogende factoren buiten beschouwing laat.

Waardedrukkende factoren daarbij zijn bijvoorbeeld een beperkte verhandelbaarheid van de opties of de aanwezigheid van zogeheten black-outperioden. Een black-outperiode is een periode waarin de optie niet kan worden uitgeoefend, bijvoorbeeld omdat de onderneming in die periode koersgevoelige informatie naar buiten brengt. De invloed van black-outperioden op de waarde van de aandelenoptierechten is gering, de waardeontwikkeling van de achterliggende aandelen gaat in de

---

<sup>1</sup> Zogenoemde Europese opties kunnen uitsluitend op de afloopdatum worden uitgeoefend. Daarnaast wordt gesproken van Amerikaanse opties die op elk moment gedurende de looptijd kunnen worden uitgeoefend.

black-outperioden immers gewoon door, en is met name beperkt tot de laatste black-outperiode.

Als waardeverhogend aspect valt met name de afwezigheid van transactiekosten bij zowel de optie zelf als bij de uitoefening van het optierecht te onderkennen. Omdat de uitkomst van de formule toegepast op beursgenoteerde optierechten vrijwel altijd onder de beurskoers van de optie ligt, meen ik dat met de aan werknemersopties verbonden waardedrukkende aspecten in het algemeen voldoende rekening wordt gehouden.

Hiervóór heb ik uiteengezet dat de formule de waarde van het aandelenoptierecht berekent aan de hand van de intrinsieke waarde en de verwachtingswaarde. Het gaat hierbij om een algebraïsche optelsom (de intrinsieke waarde kan in deze som ook negatief zijn). In deze opzet geldt dat naarmate de intrinsieke waarde toeneemt, de verwachtingswaarde afneemt. Nader onderzoek heeft geleerd dat het wenselijk is dat ook het spiegelbeeld in de formule moet worden opgenomen. Dat betekent dat naarmate de uitoefenprijs hoger is dan de waarde van de aandelen, de verwachtingswaarde toeneemt. In de formule van de verwachtingswaarde (zie bijlage 1) betekent dit dat de intrinsieke waarde daarin ook negatief kan zijn.

De leden van de VVD-fractie merken op dat de huidige optieregeling op haar beloningskarakter dient te worden beoordeeld en niet in het licht van stijgende beurskoersen. In antwoord hierop kan erop worden gewezen dat de formule die in de belastingdienst is ontwikkeld, tot stand is gekomen in 1994; een jaar waarin niet kon worden gesproken van beurseuforie. Sindsdien is de formule in de praktijk onafhankelijk van beursontwikkelingen gehanteerd bij de waardering van aandelenoptierechten die niet onder de forfaitaire waardering van 7,5 percent vallen. Deze leden vragen voorts om een reactie op de suggestie van het VNO-NCW om bij de waardering alleen rekening te houden met de effectieve looptijd van de optieregeling, dat wil zeggen de perioden waarin de optie daadwerkelijk kan worden uitgeoefend. Ik merk nogmaals op dat het waardedrukkende aspect van black-outperioden beperkt is. Deze conclusie wordt bevestigd indien de noteringen van de Amerikaanse en Europese opties met elkaar worden vergeleken. Zoals hiervoor reeds is aangegeven, zijn de uitkomsten van de formule dusdanig dat met alle waardedrukkende elementen voldoende rekening is gehouden. Als de genoemde suggestie zou worden gevolgd, zou bij een Europese optie, die alleen aan het einde van de looptijd kan worden uitgeoefend, de totale looptijd als black-outperiode moeten worden aangemerkt, hetgeen betekent dat de waardering van deze optie op het minimum zou uitkomen. Dit geeft reeds aan dat het niet als looptijd beschouwen van black-outperioden geen reële mogelijkheid is.

De leden van de fracties van CDA, VVD en GPV zijn van mening dat de voorgestelde waardering van aandelenoptierechten volgens de formule, die leidt tot een hogere waardering naarmate de looptijd van het aandelenoptierecht langer is, haaks staat op de doelstelling van aandelenoptierechten om het personeel voor langere tijd aan de werkgever te binden. Ook de organisaties MKB-Nederland, VNO-NCW en de NOB stellen in hun reacties op het wetsvoorstel dat dit in wezen inconsequent is doordat het voorstel enerzijds beoogt kortlopende opties tegen te gaan, terwijl anderzijds de waardering van optierechten oploopt naarmate de looptijd van de optieregeling langer is. Hierdoor zou de optie niet langer aantrekkelijk zijn als beloningsinstrument voor werknemers. Bij deze reacties plaats ik de volgende kanttekeningen. In de eerste plaats moet het belang van aandelenoptierechten als beloningsinstrument worden gerelativeerd. De overgrote meerderheid

van de werknemers kan vanwege de aard van hun werkring niet in aanmerking komen voor werknemersaandelenoptierechten of komt indien deze mogelijkheid er wel is niet of slechts voor een beperkt bedrag in aanmerking voor opties. Aandelenoptieregelingen komen, zo leert de praktijk slechts op beperkte schaal voor. Ze worden vooral toegekend op directieniveau. Voorzover het lager en middelbaar personeel ook gebruik kan maken van een aandelenoptieregeling gaat het, in vergelijking met de bedragen die op directieniveau gelden, voor deze groep werknemers om relatief beperkte bedragen. Ook het belang van het bindingselement van aandelenoptierechten moet blijkens de huidige praktijk worden genuanceerd. Zo is uit onderzoek van Dutch Corporate Governance Services<sup>1</sup> bij 22 beursgenoteerde ondernemingen gebleken dat gemiddeld 43 procent van de toegekende aandelenoptierechten binnen drie jaar te gelde worden gemaakt; het optierecht wordt binnen drie jaar uitgeoefend en de daarmee verkregen aandelen worden na korte tijd vervreemd. Van enige (financiële) binding via aandelen in de eigen onderneming kan dan niet meer worden gesproken. In dit verband merk ik op dat bij aandelen in de eigen onderneming de binding met de eigen onderneming sterker kan zijn dan via opties op aandelen. Ook bij andere aanvullende beloningsvormen (zie II.1) kan dat het geval zijn.

In de tweede plaats merk ik op dat het voorliggende wetsvoorstel primair beoogt de belastingheffing over aandelenoptierechten als loon meer in evenwicht te brengen met de belastingheffing over andere vormen van (aanvullend) loon. De bestaande wetgeving kan er toe leiden dat loon in de vorm van aandelenoptierechten (aanzienlijk) lager wordt belast dan regulier loon en andere vormen van aanvullend loon. De praktijk wijst bovendien uit – zie eerder – dat dit belastingvoordeel vooral neerslaat bij een kleine selecte groep werknemers. Het maatschappelijke draagvlak voor onze belastingheffing is er mee gediend de belastingdruk, ook in de loonsfeer, zo evenwichtig mogelijk te verdelen. Het wetsvoorstel komt daaraan tegemoet, zonder daarbij uit het oog te verliezen dat werknemersopties als beloningsinstrument met name voor het Nederlandse internationale bedrijfsleven van belang kunnen zijn.

Met betrekking tot de waardering van aandelenoptierechten merk ik op dat deze rechten als loon in natura worden gewaardeerd op basis van de waarde in het economische verkeer. Deze waardering brengt met zich mee dat op basis van de economische realiteit als regel langlopende opties een hogere economische waarde vertegenwoordigen dan kortlopende opties. Een werknemer die een kortlopende optie krijgt toegekend, ontvangt derhalve een lager aandelenoptieloon dan een werknemer die een langlopende optie krijgt toegekend. Het is niet verdedigbaar fiscaal aan deze economische realiteit voorbij te gaan met als argument dat deze beloningsvorm daardoor niet langer aantrekkelijk zou zijn. Binding is een belang van de onderneming zelf. Er is geen reden om bindingsbeloningen fiscaal gunstiger te behandelen dan andere beloningen.

Tot slot van deze kanttekeningen merk ik op dat ook onder het nieuwe fiscale regime aandelenoptierechten voor werkgevers/werknemers desgewenst een aantrekkelijke aanvullende beloningsvorm kunnen zijn. Ik wijs daarbij op twee specifieke punten.

In de eerste plaats kan, in het kader van een bredere kring van werknemers, door toepassing van de spaarloonregeling al dan niet in combinatie met een premiespaarregeling aandelenoptieloon binnen het gestelde maximum door de werknemer belasting- en premievrij worden genoten.

In de tweede plaats kan bij aandelenoptierechten het heffingsmoment worden verschoven door het stellen van een opschortende voorwaarde.

---

<sup>1</sup> Dutch Corporate Governance Services (gelieerd aan MeesPierson): Optieplannen en corporate governance; 5 november 1997.



Wat dit tweede punt betreft merk ik op dat ook onder het voorgestelde fiscale regime er desgewenst voldoende mogelijkheid is om via aandelenoptierechten werknemers voor langere tijd aan de onderneming te binden. Dat kan door gebruik te maken van voorwaardelijke optierechten (dat wil zeggen optierechten waarvan de uitoefening gebonden is aan een of meer opschortende voorwaarden). Indien een voorwaardelijke optie met een totale looptijd van 5 jaar (de werknemer mag uitoefenen na 5 jaar mits hij nog in dienst is) eerst na 5 jaar onvoorwaardelijk wordt, dan wordt eerst op dat moment geheven. De optie is na 5 jaar normaliter meer waard geworden dan bij de toekenning het geval was. De werknemer heeft uit dien hoofde gedurende 5 jaar een bindingsprikkel ondervonden zonder dat inhouding van loonbelasting heeft moeten plaatsvinden. In het geschetste geval vallen de momenten waarop het voordeel wordt gerealiseerd en de belasting moet worden betaald samen. Dit voorkomt financieringsproblemen voor de werknemer die verbonden zouden kunnen zijn aan de heffing over werknemersopties.

Voorts geldt dat de uitkomsten van de waardering volgens de voorgestelde formule in het algemeen gematigd zijn. Een duurzame betrokkenheid van de werknemer bij de onderneming wordt bevorderd door de preventieve werking van de aanvullende heffing bij uitoefening, vervreemding en dergelijke van het aandelenoptierecht binnen drie jaar nadat dit recht is overeengekomen. Indien eerst na deze termijn wordt uitgeoefend of vervreemd, vindt geen aanvullende heffing plaats. In de praktijk zal daarom van het voorstel een stimulans uitgaan om te opteren voor langlopende aandelenoptierechten met een looptijd van ten minste drie jaar.

De leden van de CDA-fractie stellen voor om het voorgestelde waarderingsvoorschrift te vervangen door een forfaitaire waardering van aandelenoptierechten op 15 percent van de waarde van de onderliggende aandelen. De leden van de VVD-fractie stellen een percentage voor, te weten 12 of 16 percent. Ook het VNO-NCW, de Nederlandse Vereniging van Banken (NVB) en MKB-Nederland pleiten voor waardering van optierechten op 10 à 15 percent van de waarde van het onderliggende aandeel. Ik hecht er in de eerste plaats aan nogmaals te benadrukken dat de huidige waardering van 7,5 percent slechts beperkt geldt: alleen aandelenoptierechten met een looptijd van ten hoogste vijf jaar en die aan enkele andere eisen voldoen, worden gewaardeerd op 7,5 percent van de waarde van het onderliggende aandeel. Andere aandelenoptierechten worden ook onder het bestaande regime reeds gewaardeerd op de waarde in het economische verkeer. Voor deze categorie van aandelenoptierechten gelden in feite dus reeds waarderingspercentages die oplopen met de looptijd. De stelling van MKB-Nederland dat de opties met een looptijd van 20 jaar onder het nieuwe regime een ruim 600 percent hogere waardering krijgen, is dan ook onjuist.

De suggestie om voor de waardering van optierechten een vast percentage, bijvoorbeeld 15%, te hanteren van de waarde van het onderliggend aandeel kent overwegende bezwaren. In de eerste plaats wordt een inbreuk gemaakt op de economische realiteit en het uitgangspunt dat fiscaal de waarde in het economische verkeer ook voor deze aanvullende beloningsvorm de heffingsgrondslag moet zijn. Deze inbreuk impliceert dat kortlopende aandelenoptierechten veelal te zwaar worden belast en langlopende (veel) te licht. Een vast percentage van bijvoorbeeld 15% houdt tegen de achtergrond van de waarde in het economische verkeer en de formule waarmee deze waarde wordt benaderd dan ook een fiscale faciliteit in voor opties die langer lopen dan 4 jaar. Een vast percentage van 15% zal in vergelijking met het voorliggende wetsvoorstel voor bijvoorbeeld een werknemer die in het 60%

tarief valt en een 5-jarige optie krijgt om voor bijvoorbeeld f 200 000,-<sup>1</sup> aan aandelen te kopen tot een aanzienlijk belastingvoordeel leiden. De belastingheffing voor deze werknemer wordt verminderd van – ervan uitgaande dat het percentage van 20% volgens de formule de waarde in het economische verkeer representeert –  $(60\% \times 20\% \times f\ 200\ 000,-) = f\ 24\ 000,-$  naar  $(60\% \times 15\% \times f\ 200\ 000,-) = f\ 18\ 000,-$ . Een dergelijke faciliteit (waarmee budgettaire middelen gemoeid zijn) voor een kleine selecte groep van werknemers is maatschappelijk en fiscaal niet verdedigbaar en doet afbreuk aan het beroep dat op alle werknemers wordt gedaan tot loonmatiging in het belang van de werkgelegenheid. In dit verband merk ik op dat de leden van de GPV-fractie van mening zijn dat moet worden voorkomen dat werknemersopties primair worden gebruikt als middel om de belastingdruk van managers te verlagen. Opgemerkt moet ook worden dat bij de introductie van een dergelijke fiscale faciliteit ook de vraag rijst welke rechtvaardigingsgrond er is deze te beperken tot aandelenopties. Werknemers die bijvoorbeeld als aanvullende beloningsvorm aandelen krijgen toegekend, zouden met verwijzing naar een optiefaciliteit, een soortgelijke faciliteit kunnen bepleiten in de vorm van een waardering van deze aandelen die lager is dan de waarde in het economische verkeer. Bovendien kan ik mij in dit kader geen overtuigende argumentatie voorstellen op grond waarvan het verdedigbaar zou zijn aandelenoptieloon lager te belasten dan regulier loon of andere beloningsvormen met een bindingskarakter. Ook dient er op gewezen te worden dat een vast percentage geen uitsluitel kan geven voor de gevallen waarin de uitoefenprijs op het heffingsmoment lager is dan de waarde van de achterliggende aandelen. Bij de meeste voorwaardelijke opties zal dit laatste (de aanwezigheid van intrinsieke waarde) het geval zijn. De voorgestelde formule houdt wel rekening met eventuele aanwezigheid van intrinsieke waarde. Bij een vast percentage voor alleen de verwachtingswaarde vervalt de in de voorgestelde formule opgenomen dempende invloed van een intrinsieke waarde op de verwachtingswaarde en daarmee de mogelijkheid van maatwerk. Ik wijs er in dat verband op dat in de voorgestelde opzet optierechten met een intrinsieke waarde een verwachtingswaarde kunnen hebben die aanzienlijk onder de door deze fracties genoemde percentages ligt. Een voorbeeld mag dienen ter verduidelijking. Uitgangspunt is een vijfjarige optie met een uitoefenprijs van f 100,-. De waarde van het achterliggende aandeel is op dat moment ook f 100,-. Na vier jaar wordt de optie onvoorwaardelijk. Stel dat de waarde van het achterliggende aandeel dan gestegen is naar f 200,-. De intrinsieke waarde (I in de voorgestelde formule) bedraagt dan 50% van de waarde van de onderliggende aandelen op het heffingsmoment. De voorgestelde formule stelt de verwachtingswaarde in dit geval op nihil. Tenslotte wijs ik er op dat een vast percentage van 15% voor opties die langer lopen dan 5 jaar ten opzichte van het huidige fiscale regime een belastingverlichting zou betekenen. Volgens het huidige regime worden deze opties namelijk niet belast op basis van de 7,5%-regeling, maar op basis van de waarde in het economische verkeer. Deze waarde zal in het algemeen hoger liggen dan een vast percentage van 15%.

Zoals eerder aangegeven, meen ik uit de vragen van deze leden te mogen afleiden, dat zij van mening zijn dat de formule uitkomsten geeft die te zeer zouden afwijken van de waarde in het economische verkeer. Hoewel uit het vorenstaande moge blijken dat ik die visie in zijn algemeenheid niet onderschrijf, wordt met de tegenbewijsregeling aan de door deze leden gesignaleerde problemen tegemoet gekomen.

De leden van de PvdA-fractie hebben gevraagd waarom de percentages niet in de Uitvoeringsregeling loonbelasting 1990 worden opgenomen in plaats van een formule. Zoals hierboven is aangegeven, wordt in de formule de verwachtingswaarde van aandelenoptierechten beïnvloed door de intrinsieke waarde daarvan. De percentages welke in de

---

<sup>1</sup> De werknemer hoeft zelf niet over f 200 000,- te beschikken om de optie uit te oefenen, als de achterliggende aandelen direct met winst kunnen worden verkocht.

toelichting op de formule zijn genoemd, zijn slechts de percentages die gelden indien het aandelenoptierecht uitsluitend een verwachtingswaarde heeft en geen intrinsieke waarde. Deze situatie zal zich vrijwel alleen voordoen bij onvoorwaardelijke opties; bij voorwaardelijke opties zal praktisch altijd een intrinsieke waarde aanwezig zijn. Indien de bedoelde percentages zouden worden opgenomen in plaats van de formule, zou geen forfaitair waarderingsvoorschrift worden geboden voor de gevallen waarin de uitoefenkoers afwijkt van de waarde van het aandeel op het genietingsmoment.

De leden van de VVD-fractie vragen naar een reactie op de vragen die de NOB in haar brief van 27 november 1997 heeft gesteld. Een groot deel van die vragen is hiervoor reeds aan de orde gekomen. De 7,5%-waardering is in 1987 in de Uitvoeringsregeling loonbelasting 1972 opgenomen met het oog op een eenvoudig toepasbare regeling voor niet ter beurze genoteerde aandelenoptierechten. In de literatuur zijn overigens tegen de forfaitaire waardering op 7,5 percent bezwaren geuit omdat bij deze waardering onvoldoende rekening wordt gehouden met de waarde in het economische verkeer van aandelenoptierechten. Daarbij is er op gewezen dat dit percentage met name voor langlopende opties veel te laag is. Deze in het algemeen voordelige fiscale waarderingsregel heeft er ook toe geleid dat optieregelingen zijn vormgegeven binnen de voorwaarden die gelden voor de 7,5%-toepassing. Mede op grond van dit fiscale voordeel zijn in de praktijk beloningsvormen tot stand gekomen waarbij aandelenoptieloon een belangrijk element is van het totale loon. Naarmate het aandeel van deze aanvullende beloningsvorm in het totaal van de beloning groter is, kan voor werknemers die daarvoor in aanmerking komen de belastingdruk op het totale loon aanzienlijk worden verlaagd. In de praktijk heeft dit zich met toepassing van het 7,5%-waardering vooral voorgedaan op het niveau van de directie en het management.

### **III.3. Conserverende aanslag**

De leden van de fracties van VVD en GPV vragen een reactie op de suggestie voor invoering van een conserverende aanslag voor de bij het onvoorwaardelijk worden van het aandelenoptierecht verschuldigde loonbelasting. Een conserverende aanslag zou volgens deze leden een oplossing kunnen bieden voor de financiering van de belasting die betaald moet worden op het moment van toekenning of onvoorwaardelijk worden. Om verschillende redenen deel ik die mening niet. Het bij aanslag vaststellen van een inhouding zou meebrengen dat er extra administratieve procedures moeten worden ontwikkeld. De werkgever zou vervolgens op een uitgesteld heffingsmoment moeten inhouden op basis van de eerder vastgestelde aanslag. Op dat moment behoeft er geen dienstbetrekking meer te zijn. Als de werkgever dan niettemin de conservator is van de verschuldigde belasting, tendert dit naar een werkgeversheffing. Ook in de inkomstenbelasting zou een dergelijke aanslag voor werknemersopties niet passen. Ik wijs erop dat de conserverende aanslag die thans in de wetgeving is geregeld een geheel andere functie heeft, te weten het zeker stellen van een claim van de fiscus. Denk hierbij ook aan de situatie dat een werknemersoptie uiteindelijk geen waarde blijkt te hebben. Daarnaast kunnen werkgever en werknemer de facto zelf voor uitstel van heffing kiezen, namelijk door het laten samenvallen van het onvoorwaardelijk worden en de uitoefening van het optierecht. Uit de huidige praktijk zijn mij dan ook geen problemen op dit punt bekend. Ook onder het voorgestelde nieuwe regime verwacht ik deze niet. Zoals gezegd kunnen werkgever/werknemer zelf kiezen voor uitstel van heffing door een zogenoemde opschortende voorwaarde op te nemen. Het opnemen van een opschortende

voorwaarde is in overeenstemming met een van de doelstellingen van de werknemersoptieregelingen in het algemeen; namelijk het binden van werknemers. In de gedachte van een conserverende aanslag wordt juist voorbijgegaan aan de huidige praktijk waarin het onderscheid tussen onvoorwaardelijke en voorwaardelijke optierechten een belangrijk gegeven is. Een conserverende aanslag heeft voorts geen belang voor werkgevers/werknemers die voor aandelenopties gebruik maken van de spaarloonregeling en de premiespaarregeling. Voor opties met een looptijd van 4 jaar zal het sparen van werknemersopties in het kader van een spaarloonregeling betrekking kunnen hebben op een onderliggend aandelenpakket met een waarde van rond de f 20 000,-; voor de werknemer is deze toekenning belasting- en premievrij. Wordt de toekenning van aandelenoptierechten voor een brede kring van werknemers gekoppeld aan een gecombineerde spaarloon- en premie-spaarregeling dan kan een hoger belastingvrij maximum worden bereikt. Het voorliggende wetsvoorstel biedt derhalve voor werkgevers/werknemers alle ruimte om desgewenst in bredere kring aandelenoptieregelingen te introduceren.

Daarnaast bestaan er ook budgettaire bezwaren tegen een systeem met conserverende aanslagen, omdat de belasting later binnen komt. Verder kan erop worden gewezen dat bij toekenning van een aandelenoptierecht voor de werknemer sprake is van loon in natura. Andere soorten loon in natura worden op het genietingsmoment direct in de belastingheffing betrokken. Het is naar mijn mening niet te verdedigen om nu voor deze categorie loon in natura een conserverende aanslag op te leggen en in geval van andere vormen van loon in natura direct belasting in te vorderen. Van een dergelijke stap zou een niet te onderschatten nadelige precedentwerking kunnen uitgaan.

Tenslotte wil ik nog het volgende opmerken. Het VNO-NCW is van mening dat een zekere matiging bij het verstrekken van opties nagestreefd dient te worden. In dat kader zal er als regel geen sprake hoeven te zijn van een financieringsproblematiek. Een voorbeeld maakt dit duidelijk. Aan een manager met een salaris van f 300 000,- worden opties toegekend waarvan de waarde van de achterliggende aandelen f 250 000,- bedraagt. Stel dat de opties een looptijd van vijf jaren zou hebben, een uitoefenprijs gelijk aan de waarde van de achterliggende aandelen (intrinsieke waarde nihil) en onvoorwaardelijk zouden zijn. In dat geval zou de te betalen belasting (60%) voor dit pakket opties f 30 000,- bedragen. Voor iemand in een dergelijke positie acht ik het in het algemeen niet problematisch om dit bedrag te voldoen. Daarbij dient beseft te worden dat de bovengenoemde verhouding van salaris en opties een eigen vrije keuze is en een verhouding is die zich slechts bij de (sub)top van het bedrijfsleven voordoet. Voor een dergelijke selecte groep acht ik een speciale financieringsfaciliteit binnen het belastingrecht niet op zijn plaats.

Overigens is het aan de werknemer bij het – vrijwillig – aanvaarden van de optieregeling de verhouding met zijn salaris niet uit het oog te verliezen. Ik concludeer dan ook dat indien financieringsproblemen zich al zouden voordoen deze het gevolg zijn van het feit dat dan de betrokken partijen de verhouding salaris/opties uit het oog zijn verloren. Eerder merkte ik reeds op dat werkgever/werknemer door gebruik te maken van voorwaardelijke optierechten eventuele financieringsproblemen kunnen voorkomen. Als praktische oplossing van dit eventuele probleem kan worden genoemd een lening van de werkgever aan de werknemer.

#### **III.4. Aanvullende heffing bij uitoefening of vervreemding binnen drie jaar**

Ik ben verheugd dat de leden van de fracties van PvdA, CDA en VVD kunnen instemmen met het principe van de aanvullende heffing bij uitoefening of vervreemding van de aandelenoptierechten binnen drie jaar.

De leden van de fractie van de PvdA vragen of in geval van een vervreemding van het optierecht aan een derde binnen drie jaar belastingheffing verzekerd is. Indien vervreemding van de optie aan een derde binnen drie jaar plaatsvindt, dient de bate conform artikel 22, tweede lid, van de Wet op de inkomstenbelasting 1964 als «loon» in de aangifte inkomstenbelasting te worden aangegeven.

De leden van de CDA-fractie merken op dat de aanvullende heffing bij uitoefening van het optierecht binnen drie jaar na toekenning onlogisch lijkt, omdat de werknemer zich bij uitoefening van zijn aandelenoptierechten juist sterker bindt aan de onderneming. Ik ben van mening dat deze stelling niet juist is. Niet het uitoefenen van het optierecht maar het gedurende een bepaalde periode nog niet kunnen uitoefenen van het aandelenoptierecht bindt de werknemer aan de vennootschap. Indien hij immers een bepaalde tijd nog werkzaam blijft binnen de onderneming, wordt hij in de gelegenheid gesteld aandelen te verwerven tegen een koers die naar verwachting lager is dan de beurskoers van het aandeel op dat moment. Bovendien geldt dat het uitoefenen van de aandelenoptierechten niet tot een band met de werkgever behoeft te leiden. De praktijk leert dat de werknemer die zijn aandelenoptierechten heeft uitgeoefend en daarmee aandelen heeft verworven, deze aandelen op het eerst toegestane moment op de beurs of anderszins vervreemdt.

Anders dan de leden van het CDA stellen, moet de heffing bij uitoefening of vervreemding binnen drie jaar na toekenning van het aandelenoptierecht niet worden beschouwd als een vermogenswinstbelasting voor opties. De ratio achter deze aanvullende heffing is en blijft dat bij kortlopende aandelenoptierechten welke zijn verkregen in het kader van de dienstbetrekking het loonkarakter vooropstaat. In navolging van de minimale looptijd van opties ingevolge de modelcode voor optieregelingen welke is ontwikkeld door VNO-NCW en de termijn welke door zowel de Commissie Peters in haar rapport Corporate Governance, als door de VEB in haar aanbeveling inzake optieplannen, is genoemd, is de termijn voor de aanvullende heffing gesteld op drie jaar.

De leden van de PvdA-fractie vragen zich af of de aanvullende heffing ook geldt indien in geval van arbeidsongeschiktheid of overlijden of bijvoorbeeld door reorganisatie een einde komt aan de dienstbetrekking en de opties ten gevolge van een regeling in een werknemersoptieplan direct moeten worden uitgeoefend. Deze vraag wordt bevestigend beantwoord. De aanvullende heffing is geen strafheffing, maar een heffing die beheerst wordt door dezelfde heffingssystematiek als ook voor andere inkomensbestanddelen geldt. Er is dan ook geen reden om bij arbeidsongeschiktheid, overlijden of wanneer bij reorganisatie een einde komt aan de dienstbetrekking de aanvullende heffing achterwege te laten.

De leden van de PvdA-fractie vragen naar de waardebepaling van aandelenoptierechten in geval van vervreemding van deze rechten. Indien wordt vervreemd aan een onafhankelijke derde, kan worden aangesloten bij de door partijen overeengekomen prijs. Indien bij vervreemding de tegenprestatie ontbreekt of is bedongen bij een niet onder normale omstandigheden gesloten overeenkomst, te denken valt aan een overeenkomst met een niet-onafhankelijke derde, dient als opbrengst de

waarde in het economische verkeer van het aandelenoptierecht op dat moment te worden genomen.

Verder vragen deze leden naar de wijze van waardering van opties met een onzekere looptijd, bijvoorbeeld een looptijd die eindigt bij het einde van de dienstbetrekking. In deze situatie vindt net als thans de waardering plaats naar de waarde in het economische verkeer. Ter zake zal eveneens de looptijd moet worden bepaald op een zo objectief mogelijke manier. Met voortijdige uitoefening wordt bij de waardering geen rekening gehouden, ook niet als het uitoefenen het gevolg is van het vervullen van een ontbindende voorwaarde. Het kan immers niet zo zijn dat in zo'n geval bij opties met een looptijd van 10 jaar, de waardering aanstands wordt toegesneden op een looptijd van 4 jaar, omdat de werknemer aangeeft dat hij vermoedelijk over 4 jaar ontslag zal gaan nemen. Overigens kunnen bepaalde onzekerheden wel tot uitdrukking komen in de waarde in het economische verkeer.

### **III.5. Spaarloonregeling**

Naar aanleiding van vragen van leden van de PvdA-fractie merk ik op dat de verruiming van de spaarloonregeling bewerkstelligt dat de vervanging van de 7,5%-waardering door de voorgestelde waardering min of meer neutraal uitwerkt op het aantal in het kader van de spaarloonregeling te verwerven aandelenopties. Daarom is de verruiming beperkt tot het bedrag dat onder de huidige regeling benut kan worden voor aandelenopties en niet reeds is benut door gespaarde contanten. Aangezien de waardering alleen geldt voor aandelenoptierechten zoals omschreven in artikel 10a, derde lid, van de Wet op de loonbelasting 1964, geldt de verruiming ook slechts voor deze rechten. Voor aandelen die worden gespaard in het kader van een spaarloonregeling blijft een voordeliger werkgeversheffing gelden dan voor gespaarde optierechten. Ik zie onvoldoende aanleiding ook voor gespaarde opties een tarief van nihil voor te stellen.

Een aparte vrijstelling voor aandelenopties in het spaarloon zoals genoemd door het VNO-NCW treedt buiten het kader van het wetsvoorstel. In de eerste plaats kan worden gewezen op budgettaire bezwaren; een vrijstelling voor personeelsopties ter grootte van het bedrag van de spaarloonregeling leidt ertoe dat het wetsvoorstel leidt tot een budgettaire derving. In de tweede plaats wordt door de invoering van een speciale vrijstelling voor personeelsopties het verschil tussen werknemers die wel gebruik kunnen maken van een optieregeling en werknemers die dat niet kunnen groter dan nu reeds het geval is. De spaarloonregeling heeft dat bezwaar niet.

Naar aanleiding van de vraag van de leden van de VVD-fractie naar de grondslagversmalling ten gevolge van de verruiming van het bedrag dat in de vorm van aandelenopties op grond van de spaarloonregeling kan worden verworven, kan worden opgemerkt dat in feite geen grondslagversmalling optreedt. De verruiming bewerkstelligt dat gemiddeld genomen dezelfde omvang aan opties als thans het geval is, als spaarloon kan worden geblokkeerd. Opties op f 20 000,- aan aandelen worden thans, ingeval de 7,5%-regeling toepassing vindt, gewaardeerd op f 1500,-. Dit bedrag blijft binnen het spaarloonmaximum. Onder het nieuwe regime zullen 3-jarige opties als regel binnen het spaarloonmaximum blijven ingeval de onderliggende waarde van de aandelen niet hoger ligt dan circa f 26 600,-. Bij 4-jarige opties zal het veelal gaan om een bedrag van aandelen van rond de f 20 000,-.

### III.6. Aftrekbaarheid in de vennootschapsbelasting

Van diverse kanten zijn vragen gesteld over de aftrekbaarheid voor de werkgever van kosten die samenhangen met het verlenen van aandelenoptierechten. Met betrekking tot dit onderwerp vragen de leden van de VVD-fractie of de voorgestelde wijziging een verscherping in de vennootschapsbelasting voorstelt.

Met betrekking tot deze vraag merk ik op dat met de voorgestelde wijziging van artikel 9, eerste lid, onderdeel i, van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969, niet wordt beoogd een aanscherping aan te brengen in de vennootschapsbelasting met betrekking tot de aftrekbare kosten voor de werkgever bij toekenning van een aandelenoptierecht. Het huidige artikel 9, eerste lid, onderdeel i, van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969, dat met ingang van 1 januari 1994 in werking is getreden, staat ter zake van optieverlening aan personeel een aftrek voor de vennootschapsbelasting toe indien het gaat om een optie op nieuw uit te geven aandelen. Als dit het geval is, dan komt het bedrag in aftrek dat ter zake van de toekenning van de optie bij het personeel als loon in aanmerking is genomen, dan wel is vrijgesteld in het kader van een premiespaarregeling. Bij de indiening van het wetsvoorstel waarin deze aftrek is geregeld, is destijds – in het verlengde van wat eerder is uitgedragen<sup>1</sup> en het rapport van de Commissie ter bestudering van fiscale aspecten van nieuwe financiële instrumenten<sup>2</sup> – aangenomen dat het winstbegrip reeds een aftrek toelaat van kosten die een vennootschap maakt bij de aankoop van eigen, reeds uitgegeven aandelen die aan werknemers worden doorverkocht in het kader van een optieregeling<sup>3</sup>. Er is daarom destijds alleen een aftrek in de vennootschapsbelasting opgenomen ter zake van de toekenning van (opties op) nieuwe aandelen. Inmiddels heeft de Hoge Raad een arrest gewezen waarin is uitgemaakt dat de waarde van aan werknemers toegekende vergoedingen, in welke vorm ook, als ondernemingskosten dient te worden aangemerkt (Hoge Raad, 15 oktober 1996, nr. 31 589, BNB 1997/47). Om uit te sluiten dat er discrepantie zou ontstaan tussen hetgeen de vennootschap ter zake van een toekenning van een optierecht aan een werknemer in aftrek mag brengen en het bedrag dat bij de werknemer ter zake van die toekenning wordt belast, is de voorgestelde wijziging van artikel 9, eerste lid, onderdeel i, van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 opgenomen. Deze wijziging zorgt er voor dat ook een optieverlening op bestaande aandelen onder de werkingssfeer van genoemd artikel 9 komt. Aldus wordt de toekenning van opties op een uniforme wijze behandeld in de winstsfeer, ongeacht de vraag of in de toekomst de optieverplichting wordt nagekomen door uitgifte van nieuwe aandelen dan wel door verwerving van reeds bestaande aandelen. Het voorgestelde derde lid van artikel 9 bepaalt de hoogte en het tijdstip van de aftrek. Het gaat om het bedrag dat voor de loonbelasting ter zake van de toekenning van het optierecht bij het personeel in aanmerking is genomen dan wel is vrijgesteld. Als tijdstip van aftrek geldt het tijdstip waarop de optie bij het personeel in aanmerking is genomen dan wel is vrijgesteld.

De leden van de CDA-fractie, de PvdA-fractie en de VVD-fractie vragen vervolgens om duidelijkheid met betrekking tot de aftrekbaarheid voor de werkgever van kosten die verband houden met de afwikkeling van aandelenoptierechten, dus wanneer de werknemer gebruik maakt van zijn optie. Met betrekking tot deze vraag merk ik het volgende op. Indien de vennootschap nieuwe aandelen uitgeeft om zo de optieverplichting na te komen, vindt de afwikkeling plaats in de kapitaalsfeer en leidt derhalve niet tot additionele aftrekbare kosten. Indien de vennootschap echter bestaande aandelen verwerft ter afdekking van het optiecontract, is er sprake van een tijdelijke belegging, en vindt de afwikkeling van de optieverplichting – evenals de tijdelijke belegging – in de winstsfeer plaats, met andere woorden deze kan tot verlies of winst leiden.

<sup>1</sup> Kamerstukken II 1986/87, 19 700 hoofdstuk IX B, nr. 68, blz. 5, en Kamerstukken II 1988/89, 20 881, nr. 6, blz. 7.

<sup>2</sup> Geschriften van de Vereniging voor Belastingwetenschap, no. 187.

<sup>3</sup> Kamerstukken II 1992/93, 20 291, nr. 13, blz. 14.

De leden van de VVD-fractie vragen hoe de fiscale behandeling er uit ziet in de situatie dat niet de werkgever (de dochter-BV) maar een holding de optierechten op aandelen in de holding verstrekt aan werknemers van de dochter-BV. Zoals de leden van de VVD-fractie zelf al aandragen, is er in dit geval sprake van een last die de holding door moet berekenen aan de dochtermaatschappij. De dochtermaatschappij mag de kosten in aftrek brengen met inachtneming van het bepaalde in genoemd artikel 9, eerste lid, onderdeel i. Indien deze doorberekening niet plaatsvindt, is er sprake van een informele kapitaalstorting door de holding in de dochtermaatschappij. Ook in deze situatie kan de dochtermaatschappij de kosten in aftrek brengen.

### **III.7. Internationale aspecten**

De PvdA-fractie heeft een vraag over de internationale aspecten van de belastingheffing over aandelenopties. De fractie van D66 vraagt in dit verband de aandacht voor de brief van de NOB van 27 november jl.

Naar aanleiding van de opmerking in de memorie van toelichting dat Nederland niet behoeft af te zien van de aanvullende heffing over het voordeel indien de werknemer binnen drie jaar na toekenning van het aandelenoptierecht emigreert en de optie uitoefent, merkt de NOB in haar brief op dat dit standpunt op gespannen voet staat met de Mededeling van 19 augustus 1994, nr. IFZ 94/705.2 (hierna: de Mededeling). Naar aanleiding daarvan stelt de NOB vier vragen.

Met betrekking tot de vraag van de NOB of met het vorenstaande op de in de Mededeling gekozen standpunten is teruggekomen, merk ik het volgende op. Zoals in de memorie van toelichting bij het voorstel van wet is aangegeven, zal worden bezien in hoeverre de Mededeling in het licht van het wetsvoorstel dient te worden aangepast. De Mededeling geeft immers een, op de huidige nationale wetgeving geënte, beschrijving van aandelenopties in verdragsverhoudingen. Wijzigingen in die nationale wetgeving kunnen aanleiding vormen tot een aanpassing van de Mededeling aan die gewijzigde omstandigheden. Dit betekent evenwel niet dat met het in de memorie van toelichting verwoorde standpunt is teruggekomen op de uitgangspunten van de Mededeling. Ter verduidelijking van deze uitgangspunten zij het volgende opgemerkt. De Mededeling is gericht op de casus uit de uitspraak van het Hof Amsterdam, 23 oktober 1985, nr. 1568/84, BNB 1987/79. Aan belanghebbende in deze procedure was op het moment dat hij in dienstbetrekking bij een Belgisch concernonderdeel werkzaam was een voorwaardelijk recht toegekend om na vijf jaar een bepaald bedrag te ontvangen. Bij vrijwillig ontslag zou belanghebbende alle rechten op een uitkering verliezen. In het jaar waarin de geldsom door belanghebbende werd genoten, was hij echter in dienstbetrekking werkzaam bij een Nederlands concernonderdeel. Het Hof heeft voor deze situatie beslist dat die betaling van loon in het desbetreffende jaar wordt genoten uit de in Nederland vervulde dienstbetrekking. In het licht van deze uitspraak moet de Mededeling ook worden bezien; in concernverhoudingen vindt voor verdragsdoeleinden geen gedeeltelijke toerekening van het loon plaats aan de landen waar de werknemer in dienstbetrekking werkzaam is geweest gedurende de periode dat het recht nog voorwaardelijk was. In verband hiermee heb ik dan ook de onlangs aan mij voorgelegde vraag of de Mededeling zo kan worden geïnterpreteerd dat het Nederlandse heffingsrecht kan worden ontlopen indien tijdens een Nederlandse dienstbetrekking op de dag waarop het recht onvoorwaardelijk wordt in het buitenland, bijvoorbeeld in België, een vergadering wordt belegd (in bepaalde kringen aangeduid als de «Patates-route»), ontkennend beantwoord.



Met betrekking tot de vraag of verdragspartners deze interpretatie delen, zij verwezen naar de memorie van toelichting waarin is aangegeven dat de fiscale behandeling van aandelenoptierechten die in het kader van de dienstbetrekking zijn verkregen per land sterk wisselt. Deze diversiteit in fiscale regimes betekent dat elke nationaalrechtelijke kwalificatie in verdragsverhoudingen vragen op kan roepen. Mocht de nationaalrechtelijke kwalificatie tot een dubbele belastingheffing leiden, bijvoorbeeld omdat de beide verdragspartners zich op het moment van uitoefening een heffingsrecht toeëigenen, dan zal in een procedure voor onderling overleg naar een oplossing worden gezocht. Hiermee is tevens de vraag van de PvdA-fractie hierover beantwoord.

Het VNO-NCW constateert dat indien een werknemer Nederland verlaat bij overplaatsing, de claim van de driejaarsperiode blijft bestaan en vraagt zich af hoe de inhouding moet verlopen indien de werknemer daarbij binnen die periode het optierecht uitoefent of vervreemdt. Ik ben van mening dat in dit soort situaties niet altijd inhoudingsplicht behoeft te bestaan. Het door de werknemer genoten voordeel moet in elk geval in de inkomstenbelasting worden belast nu dit voordeel verband houdt met de in Nederland verrichte arbeid.

De hiervoor weergegeven fiscale behandeling van aandelenopties in verdragsverhoudingen geldt zowel voor werknemers die voor verdrags-toepassing als inwoner van Nederland worden aangemerkt, als voor werknemers die voor verdragsdoeleinden niet als inwoner worden aangemerkt (zoals de door de NOB bedoelde Amerikaanse expatriates die op grond van de zogenoemde 35%-regeling hebben geopteerd voor fictieve buitenlandse belastingplicht). Hierbij dient in ogenschouw te worden genomen dat inwoners van Nederland voor hun wereldinkomen in de belastingheffing worden betrokken, terwijl voor niet-inwoners de belastingheffing over arbeidsinkomsten beperkt blijft tot die arbeidsinkomsten die worden genoten ter zake van het in Nederland vervullen van een dienstbetrekking. Indien derhalve aan bijvoorbeeld een Amerikaanse, buitenlands belastingplichtige, werknemer een voorwaardelijk aandelenoptierecht is toegekend, verloopt de belastingheffing als volgt. In het jaar waarin het aandelenoptierecht onvoorwaardelijk wordt, wordt fiscaal loon genoten; na introductie van een aanvullende heffing geldt hetzelfde indien het optierecht binnen een periode van drie jaar na toekenning wordt uitgeoefend of vervreemd. Deze voordelen worden in Nederland slechts in de belastingheffing betrokken, voor zover zij kunnen worden toegerekend aan de in Nederland verrichte werkzaamheden. Indien deze Amerikaan in een periode van 12 maanden 2 maanden in het buitenland heeft gewerkt, dan is derhalve 10/12-gedeelte van zijn aan die twaalf maanden toerekenbare vakantiegeld, winstuitkering en voordeel behaald met de opties in Nederland belast.

Tenslotte vraagt de NOB wat de gevolgen zijn voor een werknemer die ten tijde van het in het buitenland wonen en werken, onvoorwaardelijke optierechten toegekend heeft gekregen voor de daar verrichte werkzaamheden en, na emigratie naar Nederland, binnen de driejaarsperiode zijn opties uitoefent. Ter zake van deze uitoefening van het optierecht vindt de facto geen Nederlandse belastingheffing plaats. Omdat deze werknemer inwoner is van Nederland wordt weliswaar het voordeel als loon in het wereldinkomen begrepen, maar voor dit nagekomen loon wordt vervolgens voorkoming van dubbele belasting verleend, omdat het causaal verband houdt met de buitenlandse dienstbetrekking waarvan de inkomsten ter heffing aan dat andere land zijn toegewezen. Voor wat betreft de voorkoming van dubbele belasting zij wel opgemerkt dat in niet-verdragssituaties voorkoming slechts wordt verleend indien is

voldaan aan het onderworpenheidsvereiste van het Besluit voorkoming dubbele belasting 1989.

De leden van de VVD-fractie stellen dat het internationaal ongebruikelijk is om te heffen op het moment van toekenning. De fiscale behandeling van aandelenoptierechten door andere landen wisselt sterk per land. Een aantal landen heft belasting, al dan niet afhankelijk van de soort optie, op het moment van toekenning van de optierechten. Andere landen heffen, ook weer al dan niet afhankelijk van de soort optie, eerst op het moment van uitoefening van de optierechten. Ook zijn er landen die zowel bij de toekenning als bij de uitoefening van het aandelenoptierecht belasting heffen. Tenslotte wordt in een aantal landen naast heffing van inkomstenbelasting bij toekenning dan wel uitoefening van het aandelenoptierecht tevens geheven over vermogenswinsten die worden behaald met de verkoop van de aandelen welke zijn verkregen bij uitoefening van het aandelenoptierecht.

### **III.8. Overige onderwerpen**

De leden van de PvdA-fractie vragen zich af hoe de heffing over optierechten verloopt indien deze optierechten deel uitmaken van een aanmerkelijk belang. In artikel 22, vijfde lid, van de Wet op de inkomstenbelasting 1964 is de samenloop tussen het regime voor winst uit aanmerkelijk belang en het regime voor inkomsten uit arbeid geregeld. Ingevolge de daar opgenomen bepaling prevaleert bij samenloop het regime voor inkomsten uit arbeid. Wanneer een aanmerkelijk-belanghouder derhalve in het kader van een dienstbetrekking bij de vennootschap waarin hij een aanmerkelijk belang heeft, aandelenoptierechten ontvangt, geldt voor hem onverkort het regime voor aandelenoptierechten uit de sfeer van de dienstbetrekking. Bij uitoefening of vervreemding van het aandelenoptierecht binnen drie jaar na het overeenkomen van dat recht, wordt aanvullend geheven; het tarief voor winst uit aanmerkelijk belang is dan niet van toepassing. Voor het regime voor winst uit aanmerkelijk belang is van belang wat de verkrijgingsprijs is van de aandelen die door de uitoefening van het aandelenoptierecht zijn verkregen. De verkrijgingsprijs van deze aandelen is de uitoefenprijs vermeerderd met de waarde van het optierecht dat bij de heffing van de loonen inkomstenbelasting als loon in aanmerking is genomen (zie memorie van toelichting op wetsvoorstel 24 761, toelichting op artikel 20c, tiende lid, van de Wet op de inkomstenbelasting 1964, Tweede Kamer, vergaderjaar 1995 – 1996, nr. 24 761, nr. 3, bladzijde 60). Deze leden vragen tevens of het voorgestelde eerste lid van artikel 10a van de Wet op de loonbelasting 1964 aangevuld moet worden met de overgang krachtens erfrecht onder bijzondere titel. Ik ben van mening dat de voorgestelde uitbreiding hier niet nodig is. Anders dan bij aanmerkelijk-belangsituaties, ligt het mijns inziens niet voor de hand dat aandelenoptierechten welke zijn opgekomen in het kader van de dienstbetrekking krachtens legaat overgaan van de erflater op een erfgenaam. Indien zich echter in de praktijk een situatie mocht voordoen waarbij werknemersaandelenoptierechten krachtens legaat overgaan, ben ik bereid die situatie op dezelfde wijze te behandelen als een overgang onder algemene titel, dus geen aanvullende heffing.

De leden van de PvdA-fractie vragen in hoeverre warrantleningen en Stock Appreciation Rights (hierna: «Sar's»); de werknemer krijgt de mogelijkheid om gedurende of na verloop van een bepaalde periode de tussentijdse koerswinst van een bepaald aantal aandelen te incasseren) met optierechten kunnen worden gelijkgesteld. In theorie bestaan volgens de literatuur van Sar's verschillende verschijningsvormen. Sommige Sar's, te weten die welke voor uitoefening loskomen van de dienstbetrekking,

kunnen fiscaal worden gelijkgesteld met aandelenoptierechten (artikel 10a, derde lid: «of een daarmee gelijk te stellen recht»). Normaliter komen Sar's voor de uitoefening niet los van de dienstbetrekking, waardoor er geen genietingsmoment is voorafgaand aan de uitoefening. Voor deze Sar's geldt fiscaal gezien dat de werknemer derhalve op het genietingsmoment een geldbedrag ontvangt dat alsdan volledig als loon belast is. Voor wat betreft warrants geldt dat deze materieel gezien gelijk zijn aan aandelenoptierechten. Indien derhalve warrantleningen aan het personeel als zodanig ter beschikking worden gesteld als een vorm van beloning, wordt het voorgestelde regime voor aandelenoptierechten analoog toegepast.

Indien bij toekenning van een optierecht door de werknemer een marktconforme prijs wordt betaald, kan dan toch de aanvullende heffing in beeld komen bij uitoefening binnen de driejaarstermijn, zo vragen de leden van de PvdA-fractie. Als het overeenkomen van het optierecht, onafhankelijk van de eventueel door de werknemer betaalde prijs, is geschied in het kader van de dienstbetrekking of vroegere dienstbetrekking, dan geldt het regime voor werknemersopties en dus ook de driejaarstermijn.

Indien optierechten, converteerbare obligaties of warrantleningen anders dan in het kader van de dienstbetrekking tegen een zakelijke prijs aan werknemers worden verkocht, vormen eventuele na aankoop te behalen voordelen geen voordelen die zijn opgekomen in het kader van de dienstbetrekking waardoor het regime voor werknemersopties niet aan de orde komt.

De leden van de GPV-fractie vragen wanneer sprake is van een vervreemding tegen een duidelijk te lage prijs. In het voorgestelde artikel 10a, tweede lid, van de Wet op de loonbelasting 1965 is een bepaling opgenomen ingeval bij vervreemding van het aandelenoptierecht de tegenprestatie ontbreekt dan wel is bedongen bij een niet onder normale omstandigheden gesloten overeenkomst. Van een niet onder normale omstandigheden gesloten overeenkomst is sprake indien de vervreemding geschiedt tegen een duidelijk te lage prijs. Overigens kan ook om andere redenen sprake zijn van een tegenprestatie die bedongen is bij een niet onder normale omstandigheden gesloten overeenkomst (bijvoorbeeld indien in de overeenkomst niet zakelijke voorwaarden zijn opgenomen). Van een duidelijk te lage prijs is sprake indien voor een buitenstaander met kennis van de markt duidelijk moet kunnen zijn dat er iets niet klopt; met andere woorden het gaat hier niet om een kwantitatief maar om een kwalitatief criterium. Voor de toepassing van bijvoorbeeld artikel 20c, vierde lid, en artikel 25c van de Wet op de inkomstenbelasting 1964 geldt overigens hetzelfde criterium.

De leden van de fractie van D66 vragen aandacht voor de niet-fiscale aspecten van aandelenoptierechten. Zij vernemen graag het standpunt van het kabinet ten aanzien van een precieze publicatieverplichting met betrekking tot wie hoeveel opties heeft. Bij amendement is aan het wetsvoorstel tot wijziging van de Wet toezicht effectenverkeer 1995 teneinde de effectiviteit van deze wet op het gebied van het bestrijden van gebruik van voorwetenschap te verbeteren (wetsvoorstel nr. 25 095) een bepaling toegevoegd op grond waarvan een beursgenoteerde vennootschap verplicht zal zijn een reglement op te stellen waarin voor commissarissen, bestuurders en andere werknemers van die instelling regels worden gesteld voor het bezit van en het verrichten van transacties in effecten die op de eigen instelling betrekking hebben. Het reglement dient te voldoen aan bij ministeriële regeling te stellen regels. Voorts heeft zowel de Commissie Corporate Governance in haar rapport van 29 oktober 1996, als de VEB in haar aanbevelingen inzake optie-

plannen van 24 april 1997, aanbevolen dat het totale aandelen- en certificatenbezit en het totaal aan optierechten van de gezamenlijke bestuurders jaarlijks wordt bekend gemaakt. Door het ministerie van Justitie is inmiddels aan de Raad voor de Jaarverslaggeving verzocht om deze aanbeveling in de richtlijnen voor de jaarverslaggeving op te nemen. Tenslotte kan worden opgemerkt dat in het kader van de schriftelijke behandeling van het bovengenoemde wetsvoorstel inzake gebruik van voorwetenschap door de Minister van Financiën een notitie is toegezegd waarin nader zal worden ingegaan op personeelsoptieregelingen. Deze notitie zal naar verwachting in het voorjaar van 1998 aan de Tweede Kamer worden gezonden.

#### *Inwerkingtreding*

In het onderliggende wetsvoorstel was als datum van inwerkingtreding 1 januari 1998 voorgesteld. Handhaving van deze datum zou leiden tot terugwerkende kracht. Om dit te voorkomen wordt bij nota van wijziging voorgesteld dat het wetsvoorstel in werking treedt met ingang van de eerste dag na de datum van uitgifte van het Staatsblad waarin zij wordt geplaatst. Daarnaast is voor bestaande optieregelingen een eerbiedigende werking opgenomen. Daardoor blijven deze optieregelingen buiten de voorgestelde aanvullende heffing. Voor wat betreft de waardering is een eerbiedigende werking opgenomen met een looptijd van vijf jaar. Deze termijn van vijf jaar is ontleend aan de termijn genoemd in het huidige artikel 15, tweede lid, van de Uitvoeringsregeling loonbelasting 1990. Deze termijn voorkomt oneigenlijk gebruik.

Mij hebben bijvoorbeeld signalen bereikt dat getracht wordt om nog vele jaren na inwerkingtreding van het onderhavige wetsvoorstel gebruik te maken van de huidige 7,5%-waardering. Daartoe worden door werkgevers met werknemers optieregelingen overeengekomen die de volgende eigenschappen hebben. De optieregeling is voorwaardelijk op het moment van overeenkomen. Ieder jaar wordt een deel van de optieregeling (tranche) onvoorwaardelijk waarbij de uitoefenprijs wordt gesteld op de beurskoers van het onderliggende aandeel op dat moment. Vanaf het onvoorwaardelijk worden van de tranche geldt daarvoor een resterende looptijd van ten hoogste vijf jaar. Gelet op het bepaalde in het huidige artikel 15 van de Uitvoeringsregeling loonbelasting 1990 voldoet elke tranche aan de eisen die thans worden gesteld aan aandelenoptierechten welke de forfaitaire waardering van 7,5 percent van de waarde van de onderliggende aandelen deelachtig worden. Op deze wijze zou de eerbiedigende werking zich kunnen uitstrekken over een zeer lange periode; een veelvoud van de bovengenoemde periode van vijf jaar. Een dergelijk gebruik van de eerbiedigende werking is in strijd met de doelstellingen van het wetsvoorstel.

De Staatssecretaris van Financiën,  
W. A. F. G. Vermeend

**Artikel 15** wordt vervangen door:

**Artikel 15**

1. De waarde van een niet ter beurse genoteerd aandelenoptierecht wordt gesteld op de som van de intrinsieke waarde en de verwachtingswaarde van het aandelenoptierecht. De waarde wordt uitgedrukt in een percentage (P) van de waarde (W) in het economische verkeer op het genietingsstip van de aandelen waarop dat recht betrekking heeft.
2. Voor de toepassing van het eerste lid wordt P berekend volgens de formule  
 $P = I + V$  doch ten minste 4, waarin  
I voorstelt:  $\{(W-U) / W\} \times 100$ , U is daarin de in de optie-overeenkomst vastgelegde uitoefenkoers;  
V voorstelt:  $(4,5 - 0,1t) \times t - (0,09 - 0,002t) \times I \times t$  doch ten minste nihil, t is daarin de na het genietingsstip resterende looptijd van het aandelenoptierecht in jaren of gedeelten van jaren, doch ten hoogste 20.
3. Voor de toepassing van dit artikel worden I en V naar beneden afgerond op gehele getallen.
4. Indien P op het genietingsmoment niet bepaalbaar is op de voet van het tweede lid, wordt de waarde van het aandelenoptierecht, bedoeld in het eerste lid, gesteld op de waarde in het economische verkeer.
5. Indien de inhoudingsplichtige of de werknemer aannemelijk maakt dat de op de voet van het eerste tot en met het derde lid vastgestelde waarde hoger is dan de waarde in het economische verkeer van het aandelenoptierecht, wordt de laatstbedoelde waarde in de plaats gesteld van de eerstbedoelde waarde.

## BIJLAGE 2

## Vergelijking van optiewaarderingen

Weergegeven worden de beursnoteringen, de uitkomsten van de voorgestelde concept-formule<sup>1</sup> en de uitkomsten van het Black&Scholesmodel voor Europese opties<sup>2</sup> voor enkele optieseries op verschillende data.

| fondsnaam; afloop-<br>datum; uitoefen-<br>koers | 1 augustus 1997               |                             | 31 oktober 1997      |                   |                               |                             |                      |                    |
|---|-------------------------------|-----------------------------|----------------------|-------------------|-------------------------------|-----------------------------|----------------------|--------------------|
|   | beurs-<br>notering<br>aandeel | beurs-<br>notering<br>optie | formule-<br>uitkomst | Black<br>&Scholes | beurs-<br>notering<br>aandeel | beurs-<br>notering<br>optie | formule-<br>uitkomst | Black &<br>Scholes |
| ABN AMRO<br>okt. '99<br>15.00                   | 48.30                         | 34.00                       | 32.84                | 34.52             | 39.10                         | 24,50                       | 23.85                | 25.19              |
| ABN AMRO<br>okt. '01<br>42.50                   | 48.30                         | 15.20                       | 12.07                | 13.02             | 39.10                         | 9.20                        | 3.91                 | 4.85               |
| KLM<br>okt. '99<br>50.00                        | 73.00                         | 27.50                       | 24.82                | 27.07             | 65.80                         | 23.00                       | 18.42                | 19.46              |
| KLM<br>okt. '01<br>85.00                        | 73.00                         | 15.00                       | 4.38                 | 6.93              | 65.80                         | 12.90                       | 2.63                 | 2.99               |
| Kon. Olie<br>okt. '99<br>50.00                  | 114.00                        | 66.00                       | 63.84                | 68.07             | 102.70                        | 54.00                       | 52.37                | 56.34              |
| Kon. Olie<br>okt. '01<br>110.00                 | 114.00                        | 29.50                       | 21.66                | 23.64             | 102.70                        | 22.00                       | 11.29                | 13.61              |
| Philips<br>okt. '99<br>75.00                    | 165.80                        | 96.00                       | 89.53                | 96.90             | 152.00                        | 80.00                       | 76.00                | 82.46              |
| Philips<br>okt. '01<br>140.00                   | 165.80                        | 64.00                       | 44.76                | 49.27             | 152.00                        | 54.00                       | 31.92                | 35.04              |

Voor deze berekening is uitgegaan van de volgende looptijden en bijbehorende rentepercentages:  
 – waardering op 1 augustus 1997: looptijd 2,25 c.q. 4,25 jaren; rentepercentages 3,77 c.q. 4,21;  
 – waardering op 31 oktober 1997: looptijd 2 c.q. 4 jaren; rentepercentages 3,78 c.q. 4,21.  
 Uitgegaan wordt van een variantie van het rendement van het onderliggende aandeel van 1%.

<sup>1</sup> Als formule voor V is gehanteerd:  $(4,5 - 0,1t) \times t - (0,09 - 0,002t) \times I \times t$ , doch ten minste nihil, t is daarin de na het genietingsstip resterende looptijd van het aandelenoptie-recht in jaren of gedeelten van jaren, doch ten hoogste 20. I is daarin de intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde kan dus ook negatief zijn.

<sup>2</sup> Het gehanteerde Black&Scholesmodel laat twee aspecten die van invloed zijn op de prijs van de optie buiten beschouwing. Dit zijn de dividenduitkeringen van de onderneming tijdens de looptijd van de optie en de mogelijkheid tot voortijdig uitoefenen die een Amerikaanse optie biedt.