

Mr. C.M. Groot
Mr. R.E. Zwier

Lucratief belang in de Wet IB 2001

Tweede druk

VOORWOORD

Het wetsvoorstel waarvan de lucratiefbelangregeling onderdeel was, had als titel 'Belastingheffing excessieve beloningsbestanddelen'. Die naam suggereert dat het er primair om ging excessen in het beloningsbeleid aan te pakken. Maar dat was het punt niet. De Raad van State gaf in zijn reactie op het wetsvoorstel¹ een betere typering: "Het voorstel heeft eerder tot doel een nadere afbakening tussen box 1 en box 3 van de Wet inkomstenbelasting 2001 te geven." Dat is wat ons betreft de kern: De lucratiefbelanghouder is geen belegger maar inkomensgenieter. Kernprobleem is het verschil in belastingdruk op arbeid ten opzichte van beleggen. Opheffing van die spanning zou de regeling overbodig maken. Dat is een politieke kwestie.

Het wetsvoorstel kreeg bij invoering in 2009 bepaald geen applaus in de fiscale vakpers. 'Complex', 'vaag' en 'onnodig', was het commentaar. Het 'summum van ingewikkelde regelgeving'.² Hier is geen speld tussen te krijgen. De Wet IB 2001 is op onderdelen inderdaad te complex. Dat geldt zeker voor onderwerpen die op zichzelf beschouwd niet complex zijn, maar door fiscaal beleid complex worden gemaakt. Belonen door middel van aandelen in geleveragede carried-intereststructuren behoort niet tot die categorie. Dat is op zichzelf al ingewikkeld. En dan is eerder het dilemma of men die complexiteit tegemoet treedt met wetgeving of dat men vertrouwt op het bestaande wettelijke instrumentarium en zaken voor de rechter uitprocedeert. De praktijk eenvoudiger maken behoorde in ieder geval niet tot de mogelijkheden.

Hoewel carried interest volgens de bestaande fiscale regels zeker als ROW-inkomen belast had kunnen worden, is gekozen voor wetgeving.³ Een goede keus? Wij staan er neutraal in. Je kunt het zien als een poging om enkele kaders te geven voor het onderscheid tussen actief en passief inkomen. Het wettelijk afbakenen van dit onderscheid onder gelijktijdige handhaving van de verschillen in belastingdruk is onzes inziens hoe dan ook een illusie. Dat de lucratiefbelangregels tot weinig problemen hebben geleid, komt vooral door de AB-variant, waardoor het tarief gematigd wordt en de heffing over carried-interestbeloningen internationaal in de pas loopt. Daarmee keren we terug naar de politieke dimensie: Het verschil in fiscale behandeling tussen werk en vermogen verdient wat ons betreft een bredere heroriëntatie.

Tot die tijd zullen we het met het bestaande kader moeten doen. En dat is interessant genoeg. De lucratiefbelangregeling raakt aan de grondvesten van de inkomstenbelasting en bestrijkt veel fiscaal interessante thema's. Daarom vinden we de regeling niet alleen voer voor specialisten, het zou ook een prominente plaats moeten innemen in elke fiscale opleiding.

We hopen in ieder geval dat deze brochure daaraan kan bijdragen.

Corine Groot en Richard Zwier

De kopij is afgesloten op 1 januari 2022.

¹ *Kamerstukken II 2007/08, 31459, nr. 4, p. 12.*

² L.G.M. Stevens, 'Hervormingsmoed', *WFR* 2014/1122.

³ Weinig subtiel 'prikkelraadwetgeving', aldus L.G.M. Stevens, 'Fiscale Beleidsnotities 2009', *WFR* 2008/1021.

Voorwoord bij de tweede druk

Bij de eerste evaluatie in 2017 leek de lucratiefbelangregeling nog vooral het rustige domein van een goedlopende vooroverlegpraktijk. In de jaren daarna kwamen echter verschillende knelpunten aan het licht en dienden zich nieuwe vraagstukken aan. Na het verschijnen van de eerste druk van deze brochure hebben deze ontwikkelingen hun beslag gekregen. De rechter heeft zich inmiddels uitvoerig gebogen over het begrip 'lucratief belang' en over verdragstoepassing, en heeft op die punten meer richting gegeven. Ook is de wet enkele malen gewijzigd. Zoals vaker bij complexe wetgeving bleek na ongeveer vijftien jaar dat de regeling op onderdelen tekortkomingen kende.

De lucratiefbelangregeling ontmoette ook kritiek en die richtte zich vooral op het AB-tarief dat naar keuze kan worden toegepast op lucratieve voordelen. Het kan verkeren: bij invoering werd de keuzemogelijkheid nog als een compromis tussen box 1 en box 3 gezien, nu als een gunstregeling. Die kritische houding werd blijkens de discussie in de Kamer ingegeven door de idee dat we feitelijk met een arbeidsbeloning van doen hebben en daar past de toepassing van een lager AB-tarief niet bij. Dit leidde tot een wetswijziging waarmee dit tarief voor lucratieve belangen per 2028 wordt verhoogd tot (feitelijk) het box 3-tarief. We zien ten aanzien van de typering van carried interest als beloningsvorm, ook internationaal, steeds meer consensus. Toch is, ook in de ons omringende landen, een hybride benadering overheersend. Hetzij als capital gain met een opslag vanwege de arbeidscomponent, of omgekeerd, een arbeidsbeloning met een afslag voor de kapitaalscomponent. Deze discussie over het 'werkelijke' karakter van de regeling is van belang voor de inpassing van lucratief belang in het 'toekomstig stelsel'.

De invoering van de Wet werkelijk rendement box 3 (WWR box 3) vraagt om een fundamentele heroriëntatie op de lucratiefbelangregeling. De WWR box 3 voorziet immers in een heffing naar het werkelijke rendement over het vermogen in box 3, ongeacht de uiteindelijke vorm van dit voorstel: een hybride stelsel met aanwasregime als hoofdregel of een integrale vermogenswinstbelasting. Het kabinet wil daarom opnieuw naar het lucratief belang kijken, met nadrukkelijke aandacht voor het arbeidskarakter daarvan. Tegen de achtergrond van deze politieke opdracht en de bredere ontwikkelingen rond het box 3-dossier kunnen nu al enkele scenario's worden geschetst voor de positie van het lucratief belang na invoering van de WWR box 3.

Deze tweede druk neemt u mee in al deze ontwikkelingen.

Corine Groot en Richard Zwier

De kopij is afgesloten op 1 juli 2026.

INHOUDSOPGAVE

Voorwoord / V

Opzet brochure / VII

Lijst met gebruikte afkortingen / XV

HOOFDSTUK 1

De lucratiefbelangregeling, achtergrond en ratio / 1

- 1.1 Achtergrond van de lucratiefbelangregeling / 2
 - 1.1.1 Het inkomensbegrip en de boxenstructuur van de Wet IB 2001 / 7
 - 1.1.2 De private-equity- en managementparticipatiepraktijk / 10
 - 1.1.3 Waarom een lucratiefbelangregeling? / 12
 - 1.1.4 Wat als er geen lucratiefbelangregeling zou zijn? / 15
- 1.2 De lucratiefbelangregeling in kort bestek / 17
 - 1.2.1 Belangrijkste kenmerken / 17
 - 1.2.2 Plaats in de Wet IB 2001 / 20
 - 1.2.3 Kritiek op de lucratiefbelangregeling / 22
 - 1.2.4 Onderzoeken naar de werking van de lucratiefbelangregeling / 24
- 1.3 Leverage, carried interest en distributiewaterval / 26
 - 1.3.1 Leverage (hefboomwerking) nader beschouwd / 27
 - 1.3.2 Carried interest / 29
 - 1.3.3 De distributiewaterval / 30

HOOFDSTUK 2

Lucratiefbelangkwalificatie / 33

- 2.1 Algemene aspecten / 33
 - 2.1.1 Opbouw van art. 3.92b Wet IB 2001 / 33
 - 2.1.2 Onmiddellijk en middellijk gehouden vermogensbestanddelen / 34
- 2.2 Art. 3.92b lid 1 letter a Wet IB 2001 (beloningsoogmerk) / 37
 - 2.2.1 Algemene kenmerken beloningsoogmerk / 37
 - 2.2.2 Feiten en omstandigheden die relevant zijn voor het beloningsoogmerk / 42
 - 2.2.3 Situaties die niet onder het beloningsoogmerk vallen / 43
 - 2.2.4 Liquidatiepreferentie en beloningsoogmerk / 49
 - 2.2.5 Beloningsoogmerk in de jurisprudentie / 51

2.3	Art. 3.92b lid 1 letter b Wet IB 2001 (schulden met kwijtscheldingsfaciliteit) / 53
2.3.1	Beloningsoogmerk bij schulden met kwijtscheldingsfaciliteit / 54
2.3.2	Rechtens dan wel in feite / 55
2.3.3	Middellijk gehouden schuld met kwijtscheldingsfaciliteit / 56
2.3.4	Voorbeeld schuld met kwijtscheldingsfaciliteit / 56
2.3.5	Pakketbenadering bij schulden met een kwijtscheldingsfaciliteit / 57
2.4	Art. 3.92b lid 2 t/m 4 Wet IB 2001 (aandelen, vorderingen en rechten) / 57
2.4.1	Dynamische toets / 58
2.4.2	Rechtstreeks samenhangende schulden / 60
2.5	Art. 3.92b lid 2 Wet IB 2001 (aandelen) / 60
2.5.1	Art. 3.92b lid 2 aanhef en letter a Wet IB 2001 ('hefboomaandelen') / 60
2.5.2	Art. 3.92b lid 2 aanhef en letter b Wet IB 2001 (aandelen met een preferentie van ten minste 15%) / 68
2.6	Art. 3.92b lid 3 Wet IB 2001 (lucratieve vorderingen) / 69
2.7	Art. 3.92b lid 4 Wet IB 2001 (lucratieve rechten) / 73
2.7.1	Vermogensrechten die economisch overeenkomen of vergelijkbaar zijn met aandelen van lid 2 letter a / 74
2.7.2	Voorbeelden van met art. 3.92b lid 2 letter a Wet IB 2001 economisch vergelijkbare vermogensrechten / 78
2.7.3	Vermogensrechten die economisch overeenkomen of vergelijkbaar zijn met aandelen van art. 3.92b lid 2 letter b Wet IB 2001 / 84
2.7.4	Vermogensrechten die economisch overeenkomen of vergelijkbaar zijn met vorderingen van lid 3 / 84
2.7.5	Overige rechten en verplichtingen die onder art. 3.92b lid 4 Wet IB 2001 vallen / 84
2.7.6	Voorbeelden van overige rechten en verplichtingen die onder lid 4 vallen / 86
2.7.7	Pakketbenadering / 90
2.8	Art. 3.92b lid 5 Wet IB 2001 (vanaf 26 juni 2023) / 93
2.8.1	Reparatie om de praktijk van vóór het arrest te continueren / 93
2.8.2	De werking van art. 3.92b lid 5 Wet IB 2001 (vanaf 26 juni 2023) / 94
2.9	Art. 3.92b lid 6 Wet IB 2001 (verbonden personen) / 95
2.10	Wie is lucratiefbelanghouder? / 96
2.10.1	Huwelijksvermogensrecht en lucratief belang / 97
2.10.2	Juridisch en economisch belang lopen uiteen / 98
2.10.3	Certificering / 98
2.10.4	Van eigendom afgeleide rechten, zoals optierecht of vruchtgebruik / 99

HOOFDSTUK 3

Resultaatbepaling / 101

3.1	Art. 3.94 jo. 3.95 Wet IB 2001 (quasiwinstregime) / 101
3.1.1	Resultaat uit één of meer werkzaamheden (art. 3.90 Wet IB 2001) / 102
3.1.2	Totaalwinstregime van toepassing / 105
3.1.3	Totaalwinst uit een lucratief belang / 107
3.1.4	Totaalwinst uit een middellijk lucratief belang / 117
3.1.5	Jaarwinstbepaling voor de lucratiefbelanghouder / 119

	3.1.6	De actief- en passiefzijde van de lucratiefbelangbalans /	124
	3.1.7	Schulden in verband met een lucratief belang /	126
	3.1.8	Vervreemding van een lucratief belang /	128
3.2		Art. 3.95b lid 1 t/m 4 Wet IB 2001 (resultaatbepaling lucratief belang) /	132
	3.2.1	Art. 3.95b lid 1 Wet IB 2001 (opgeofferd bedrag) /	133
	3.2.2	Art. 3.95b lid 2 Wet IB 2001 (genietingstijdstip middellijke voordelen) /	141
	3.2.3	Art. 3.95b lid 3 Wet IB 2001 (vervreemdingsfictie omzettingen) /	143
	3.2.4	Art. 3.95b lid 4 Wet IB 2001 (verliesaftrekuitsluiting) /	145
3.3		Art. 3.95b lid 5 (AB-variant) en lid 6 (herstelmaatregel) Wet IB 2001 /	146
	3.3.1	AB-variant is een keuze voor het aanmerkelijkbelangregime /	147
	3.3.2	Middellijke structuur vereist /	149
	3.3.3	De doorstootregeling /	149
	3.3.4	Tot het bedrag van de voordelen inkomen uit aanmerkelijk belang geno- ten /	155
	3.3.5	Niet voldaan wordt aan de dooruitdeling, dubbele heffing /	157
	3.3.6	De AB-variant met ingang van 2028 (multiplier) /	158
	3.3.7	Herstelmaatregel art. 3.95b lid 6 Wet IB 2001 /	160
3.4		Doorschuifregelingen /	161
	3.4.1	De doorschuifbepalingen die gelden voor lucratiefbelanghouders /	162
	3.4.2	Overgang krachtens huwelijksvermogensrecht /	162
	3.4.3	Echtscheiding /	163
	3.4.4	Overlijden /	165
	3.4.5	Fusie, splitsing en ruil /	167
3.5		Genieten en toerekening van het lucratiefbelangresultaat door gehuwden en part- ners /	172
	3.5.1	Wie geniet lucratiefbelangvoordelen en hoe luiden de toerekeningsre- gels? /	173
	3.5.2	Wie geniet aanmerkelijkbelangvoordelen? /	173
	3.5.3	Toerekeningsperikelen bij de AB-variant /	174
3.6		Tarief /	175
	3.6.1	Progressief tarief, tenzij AB-variant /	175
	3.6.2	Multiplier AB-variant per 2028 /	176
	3.6.3	Belastingdruk lucratiefbelanghouder /	176
	3.6.4	Belastingdruk op kosten en opbrengst /	178

HOOFDSTUK 4

Internationale aspecten / 179

4.1		Inleiding /	179
	4.1.1	Overzicht internationale aspecten /	180
	4.1.2	Samenloop ROW en AB /	180
	4.1.3	De veelkleurigheid en het fundamentele karakter van lucratief belang /	181
4.2		Verdragskwalificatie /	182
	4.2.1	Relevante verdragsartikelen OESO-MV voor de lucratiefbelangregeling /	182
	4.2.2	Parlementaire geschiedenis verdragstoepassing /	185
	4.2.3	Opvattingen in de literatuur /	186

4.2.4	Beleid inzake verdragskwalificatie / 188
4.2.5	Jurisprudentie verdragstoepassing lucratief belang / 189
4.2.6	Stand van zaken verdragstoepassing in de rechtspraak / 191
4.3	Internationale aspecten onmiddellijk gehouden lucratief belang / 192
4.3.1	Binnenlands belastingplichtige onmiddellijklucratiefbelanghouder / 192
4.3.2	Buitenlands belastingplichtige onmiddellijklucratiefbelanghouder / 194
4.3.3	Emigratie onmiddellijklucratiefbelanghouder / 196
4.3.4	Immigratie onmiddellijklucratiefbelanghouder / 198
4.4	Internationale aspecten aanmerkelijk belang / 199
4.4.1	Binnenlands belastingplichtige aanmerkelijkbelanghouder / 199
4.4.2	Buitenlandse belastingplichtige aanmerkelijkbelanghouder / 200
4.4.3	Niet-belastingplichtige aanmerkelijkbelanghouder / 200
4.4.4	Dubbele heffing en voorkomingsregels aanmerkelijk belang / 200
4.4.5	Emigratie van de AB-houder / 202
4.5	Internationale aspecten middellijk gehouden lucratief belang / 202
4.5.1	Binnenlands belastingplichtige middellijklucratiefbelanghouder / 203
4.5.2	Buitenlands belastingplichtige middellijklucratiefbelanghouder / 204
4.5.3	Emigratie middellijklucratiefbelanghouder / 205
4.5.4	Immigratie middellijklucratiefbelanghouder / 207

HOOFDSTUK 5

Raakvlakken met andere regelingen / 209

5.1	Raakvlakken met loonbelasting / 210
5.1.1	Belastingplicht Wet LB 1964 / 211
5.1.2	Loonbegrip / 212
5.1.3	Loon in de vorm van vermogensrechten en het waarderingsvraagstuk / 216
5.1.4	De 30%-regeling, inkomende werknemers / 220
5.2	Raakvlakken met het resultaat uit overige werkzaamheden / 222
5.2.1	Een lucratief belang belast als 'klassiek' ROW / 223
5.2.2	Terbeschikkingstellingsregelingen / 226
5.2.3	Onzakelijke elementen, onzakelijke lening en garantstelling / 228
5.3	Raakvlakken met de aanmerkelijkbelangregeling / 231
5.3.1	Kwalificatie als aanmerkelijkbelanghouder / 231
5.3.2	Direct of indirect aanmerkelijk belang / 233
5.3.3	Soortregeling / 233
5.3.4	Inkomen uit aanmerkelijk belang / 235
5.3.5	Doorschuiфregelingen / 236
5.4	Raakvlakken met inkomen uit sparen en beleggen / 237
5.4.1	Box 3-regime 2001 tot invoering WWR box 3 / 237
5.4.2	Net geen lucratieve vermogensrechten in box 3 / 239
5.4.3	Wetsvoorstel WWR box 3 / 240
5.5	Raakvlakken met de vennootschapsbelasting / 241
5.5.1	Heffing van vennootschapsbelasting naast lucratiefbelangheffing / 241
5.5.2	Vennootschapsbelasting in een lucratiefbelangstructuur / 241

- 5.6 Raakvlakken met schenk- en erfbelasting / 244
 - 5.6.1 Schenking van lucratieve aandelen / 244
 - 5.6.2 Erven van lucratieve aandelen / 245
 - 5.6.3 Bedrijfsopvolgingsregeling / 246
 - 5.6.4 Hefboomstructuur: belonen of schenken? / 246

HOOFDSTUK 6

De toekomst van de lucratiefbelangregeling / 247

- 6.1 Aanleiding discussie over het lucratief belang / 247
 - 6.1.1 Discussie over de lucratiefbelangregeling leidt tot herbeoordeling / 248
 - 6.1.2 De lucratiefbelangregeling in het Belastingplan 2026 / 249
 - 6.1.3 Invoering stelsel heffing naar werkelijk rendement in box 3 / 249
- 6.2 Toekomstig box 3-regime / 250
 - 6.2.1 Toekomstig box 3-regime, hybride stelsel VAB en VWB / 250
 - 6.2.2 Nieuw evenwicht in het boxenstelsel van de Wet IB 2001 / 251
- 6.3 De lucratiefbelangregeling na invoering van de WWR box 3 / 251
 - 6.3.1 Gevolgen van de WWR box 3 voor lucratief belang in huidige vorm / 251
 - 6.3.2 Verschil WWR box 3 en lucratief belang met AB-variant / 252
 - 6.3.3 Gevolgen voor een 'net-niet-lucratiefbelanghouder' / 253
- 6.4 Enkele scenario's lucratief belang / 253
 - 6.4.1 Beoordelingscriteria lucratief belang in het toekomstig stelsel / 254
 - 6.4.2 Box 1: de huidige ROW-variant voortzetten / 254
 - 6.4.3 Box 1 mét of zonder handhaven AB-variant? / 255
 - 6.4.4 Box 1-loon / 256
 - 6.4.5 Box 3-variant: lucratief belang afschaffen / 256
- 6.5 Conclusie / 257

HOOFDSTUK 7

Integratiecasus Green Capital / 259

- 7.1 Green Capital, Energy Fund, Wattage BV en de managers / 260
 - 7.1.1 Onmiddellijke structuur / 261
 - 7.1.2 Positie van de managers / 262
 - 7.1.3 Middellijke structuur / 263
 - 7.1.4 Distributiewaterval / 264
 - 7.1.5 Middellijke structuur is meest optimaal / 265
- 7.2 Certificering en schenking / 265
 - 7.2.1 Certificering aandelen targetmanagers / 266
 - 7.2.2 Schenking van certificaten / 266
 - 7.2.3 Niemand heeft een aanmerkelijk belang, iedereen heeft een lucratief belang / 267
 - 7.2.4 De verdeling van de opbrengst na dubbele certificering / 268
- 7.3 Herstructurering / 268
 - 7.3.1 Aandelenfusie of ruil / 269
 - 7.3.2 Toe- of uittreden van managers / 270
 - 7.3.3 Bad leaver en negatief loon / 271

- 7.4 Lucratief belang en bedrijfsopvolging / 273
 - 7.4.1 Gefaseerde bedrijfsopvolging Pi BV / 273
 - 7.4.2 Gefaseerde bedrijfsopvolging, is sprake van een ‘reguliere bedrijfsopvolging’? / 274
 - 7.4.3 Is de bedrijfsopvolging zakelijk? / 275
 - 7.4.4 Is voldaan aan het beloningsoogmerk? / 276
- 7.5 Huwelijk, echtscheiding en overlijden / 276
 - 7.5.1 Het huwelijk van Z / 277
 - 7.5.2 De echtscheiding van A / 277
 - 7.5.3 Z overlijdt / 278
- 7.6 Enkele internationale aspecten / 279
 - 7.6.1 Deeltijdmanagement in Frankrijk / 279
 - 7.6.2 Buitenlandse lucratiefbelanghouder werkt in Nederland / 281
 - 7.6.3 Emigratie naar Frankrijk / 281
- 7.7 De co-investering van fondsmanager A / 282
 - 7.7.1 Co-investeren en pakketbenadering / 283
 - 7.7.2 Co-investering in Voltage BV / 283
 - 7.7.3 De fiscale kwalificatie van de opbrengst / 284
 - 7.7.4 Disproportioneel rendement / 285

Literatuurlijst / 287

Jurisprudentieregister / 293

HOOFDSTUK 1

De lucratiefbelangregeling, achtergrond en ratio

Onderwerp van deze brochure is de per 2009 in de Wet IB 2001 ingevoerde lucratiefbelangregeling.¹ Op grond van deze regeling wordt voor belastingplichtigen de opbrengst behaald met bepaalde aandelen of andere vermogensbestanddelen² belast in box 1. Aandelen of andere rechten die onder het bereik van deze regeling vallen, kenmerken zich door een disproportioneel rendement. Dat rendement houdt met name verband met arbeid. Deze aandelen of andere rechten zijn daardoor 'lucratief'.

We schetsen in dit hoofdstuk de achtergronden, aanleiding en vormgeving van de lucratiefbelangregeling in de Wet IB 2001 en we gaan in op de vraag hoe de heffing zou verlopen als er geen lucratiefbelangregeling zou zijn. Daarbij komen ook kritiekpunten aan de orde. We plaatsen de lucratiefbelangregeling in dit onderdeel ook in een bredere context. We beschrijven de begrippen 'carried interest', 'leverage' en enkele economische kenmerken daarvan.

De regeling bleek zo'n vijftien jaar na inwerkingtreding enkele gebreken te vertonen en ontmoette ook kritiek, vooral op het aanmerkelijkbelangtarief dat naar keuze kan worden toegepast op lucratieve voordelen.³ Dat leidde tot een wetswijziging waarmee het tarief van de AB-variant per 2028 wordt verhoogd tot (feitelijk) het box 3-tarief.⁴

De wetgever gaat er namelijk van uit dat in dat jaar de Wet werkelijk rendement box 3 (WWR box 3) in werking zal treden.⁵ Deze wet vereist een fundamentele heroriëntatie op het vermogensregime en dat raakt ook de lucratiefbelangregeling. Vandaar dat deze regeling dan nog eens tegen het licht wordt gehouden.

De lucratiefbelangregeling wordt wel beschreven als 'het summum van ingewikkelde regelgeving'.⁶ Laat u zich daardoor vooral niet weerhouden om verder te lezen.

-
- 1 Wet van 11 december 2008 tot wijziging van enige belastingwetten (Belastingheffing excessieve beloningsbestanddelen), Stb. 2008/547 (hierna: Wet belastingheffing excessieve beloningsbestanddelen).
 - 2 Art. 3.92b lid 1 Wet IB 2001 spreekt van aandelen, vorderingen en rechten. Art. 3.92b lid 1 rekent ook bepaalde schulden tot een lucratief belang.
 - 3 *Kamerstukken II* 2023/24, 25087, nr. 335 en *Kamerstukken II* 2024/25, 36725, nr. 29.
 - 4 *Kamerstukken II* 2025/26, 36812, nr. 3, p. 12 en *Kamerstukken I* 2025/26, 36812, B, p. 27.
 - 5 *Kamerstukken II* 2024/25, 36748, nr. 3.
 - 6 L.G.M. Stevens, 'Hervormingsmoed', *WFR* 2014/1122.

1.1 Achtergrond van de lucratiefbelangregeling

Waarom is er een lucratiefbelangregeling? De inkomstenbelasting heeft het immers jaren zonder gedaan. Het wettelijk inkomensbegrip bleek niet opgewassen tegen bepaalde beloningsvormen⁷ die zich op het grensvlak tussen box 1-inkomen en box 3-beleggingen bevinden. Deze beloningsvormen komen met name (maar niet exclusief⁸) voor in de private-equity- en managementparticipatiepraktijk.⁹ De beloningsvormen zijn vervat in lucratieve vermogensbestanddelen. De opbrengst van deze vermogensbestanddelen is hybride: deze vertoont zowel kenmerken van arbeidsinkomsten als van een reguliere beleggingsopbrengst. Het vermogen is vormgegeven als investering in aandelen of rechten waarvan de opbrengst het juridische uiterlijk heeft van beleggersrendement, maar door in de kapitaalstructuur een hefboom toe te passen en vanwege de relatie met arbeid feitelijk een vorm van inkomen is. De aandelen zijn lucratief omdat de opbrengst (mede) afhankelijk is van het succes van de activiteit en door de hefboomwerking disproportioneel toeneemt.

Boxarbitrage

Het gebruikmaken van hybride beloningsvormen kan leiden tot boxarbitrage. Kort gezegd wordt bijvoorbeeld een werknemer in de gelegenheid gesteld om mee te delen in de opbrengst van een bepaalde activiteit door hem te laten mee-investeren in aandelen in plaats van het toekennen van een regulier salaris of bonus. De waarde van deze aandelen stijgt met het succes van de activiteit en neemt door de hefboomwerking in de kapitaalfinanciering meer dan evenredig toe. Bij succes stijgen de aandelen in waarde. Is deze waardestijging dan een arbeids- of een beleggersopbrengst? Een fiscaal relevant en tegelijk complex verschil. Arbeidsinkomen is op grond van de Wet IB 2001 immers progressief belast, terwijl met beleggingen gerealiseerde vermogenswinsten als zodanig buiten de heffing blijven. Dat verandert na inwerkingtreding van de WWR box 3. De vermogenswinst zal dan ook in box 3 belast worden (al dan niet volgens het aanwasprincipe), maar wel tegen een lager tarief dan in box 1.

Bij verkrijging van dergelijke lucratieve aandelen door een werknemer kan sprake zijn van loon (waarderingdiscussie). Als vaststaat dat geen sprake is van loon of nadat de aandelen de loonsfeer hebben verlaten, gaan deze aandelen, mits geen aanmerkelijk belang, naar box 3, maar is het beloningskarakter van de opbrengst nadien nog niet verdwenen. Binnen het box 3-regime zijn deze vermogensbestanddelen forfaitair belast naar de waarde, tenzij het werkelijke rendement lager is.¹⁰ Vermogenswinsten worden tot aan inwerkingtreding van de WWR box 3 niet in de heffing betrokken. Kortom, deze boxarbitrage door het vormgeven van beloningsvormen als rendement op aandelen leidt tot dat moment in potentie tot het onbelast realiseren van beloningsvoordelen.

⁷ We gebruiken het begrip 'beloningsvorm' omdat er een sterke relatie is met verrichte arbeid.

⁸ *Kamerstukken II* 2007/08, 31459, nr. 3, p. 7.

⁹ Zie voor een beschrijving van enkele kenmerken van managementparticipatie: J. Visbeen, 'Het fiscale kader van de managementparticipatie', *TFO* 2018/157.3, par. 2 en 3.

¹⁰ Op grond van de Wet tegenbewijsregeling box 3, *Kamerstukken II* 2024/25, 36706, nr. 3, die het box 3-regime met terugwerkende kracht tot 1 januari 2017 heeft gewijzigd. Met ingang van 2026 is de tegenbewijsregeling in art. 5.25 Wet IB 2001 opgenomen.

Leverage en disbalans tussen kansen en risico

Lucratieve aandelen of andere lucratieve vermogensbestanddelen hebben een hybride karakter. Er zijn enerzijds kenmerken van een investering en anderzijds van arbeid in te onderkennen. Aan een bepaald soort aandelen is een disproportioneel winstrecht verbonden. Die disproportionaliteit wordt veroorzaakt door hefboomwerking (leverage) in de financieringsstructuur (zie ook par. 1.3.1). Een disproportioneel winstrecht wil zeggen dat het rendement ten opzichte van het investeringsrisico meer dan evenredig toeneemt. Het lucratieve karakter komt tot uiting door een laag risico als het misgaat en een relatief hoge opbrengstgerechtigdheid bij succes. Er is bij lucratieve vermogensbestanddelen een disbalans tussen kansen en risico, en de oorzaak ligt in de arbeid.¹¹

Een voorbeeld van een geleveragede investering met een disproportioneel winstrecht maakt dit duidelijk. In dit voorbeeld wordt gewerkt met soort aandelen, maar een vergelijkbaar resultaat kan ook met andere rechten bereikt worden (bijvoorbeeld winstdelende leningen, conversierechten, opties, certificaten).

Voorbeeld I

X en Y kopen vermogensbestanddeel P voor € 100. Zij verwachten dat ze P na vier jaar kunnen verkopen voor € 1000. X financiert de aankoop middels € 90 preferente aandelen en € 8 gewone aandelen. Y investeert € 2 en krijgt 2 gewone aandelen. De preferente aandelen geven recht op een preferent dividend van 10%. Na vier jaar wordt P verkocht voor € 1000 en verdelen X en Y de opbrengst als volgt.

Verkoop	€ 1.000
aankoopprijs	€ 100
Resultaat	€ 900
Winstverdeling	
Preferent dividend € 90 * 10% * 4 ¹	€ 36 -/-
Overwinst	€ 864
X heeft recht op 80%	€ 691
Y heeft recht op 20%	€ 173

X investeert € 98, zijn opbrengst € 727, zijn rendement is 742%

Y investeert € 2, zijn opbrengst is € 173, zijn rendement is 8650%

¹ Cumulatieve preferentie (samengestelde interest) wordt in de voorbeelden vanwege de eenvoud genegeerd en de uitkomst is afgerond op 36.

Het rendement van Y is vele malen hoger dan dat van X. Het risicoprofiel van X en Y via de verschillende soorten aandelen verschilt ook sterk. X financiert in feite voor het overgrote deel de aankoop via de preferente aandelen en draagt daarmee het risico van deze investering. Het dividend van X is weliswaar preferent, maar zijn opbrengst via de preferente aandelen is gematigd tot 10%. Y loopt door zijn geringe investering nauwelijks risico. Zijn winstkans

11 M.F.D. Schul, 'De excessieve aanpak van beloningsbestanddelen', *WFR* 2009/264. Auteur betoogt dat, als de marktwaarde van het belang bij toekenning juist is bepaald, het rendement juist in overeenstemming is met het geïnvesteerde kapitaal en het risico. Wij kunnen deze theoretische benadering onderschrijven, maar deze benadering gaat uit van een ideale en transparante waardering die zich in de praktijk zelden voordoet.

is weliswaar lager dan die van X, maar als sprake is van overwinst, dan stijgt het rendement van Y op zijn gewone aandelen disproportioneel. De aandelen van Y zijn door deze financieringsstructuur sterk succesafhankelijk. Zij spelen bij de financiering feitelijk geen rol. De vraag is door welke overwegingen de verdeling tussen kansen en risico tussen X en Y zijn ingegeven. De winst van Y wordt niet verklaard door zijn investering van € 2. Hoe zou het disproportionele deel van $8650 - 742 = 7908\%$ ten opzichte van X dan wel kunnen worden verklaard? Het kan zijn dat de arbeid van Y daarvoor de reden is. Ook andere verklaringen zijn mogelijk.¹² De arbitragediscussie richt zich op deze opbrengst, in dit voorbeeld gerealiseerd met de gewone aandelen door Y.¹³

Voorbeeld I is een enkelvoudige hefboom binnen het eigen vermogen via soort aandelen. Private-equityfondsen waar deze beloningsstructuren veel voorkomen hebben als doel om te investeren in (niet-beursgenoteerde) bedrijven (portfolio-onderneming of target) om deze op termijn met winst te kunnen verkopen. Zij financieren de overname van targets veelal met een groot deel aan vreemd vermogen (zie par. 1.1.2). Daardoor ontstaat ook een hefboom in de verhouding eigen en vreemd vermogen. Er is in de private-equitypraktijk in veruit de meeste gevallen sprake van hefboomwerking op deze twee niveaus. De memorie van toelichting bij het wetsvoorstel Belastingheffing excessieve beloningsbestanddelen beschrijft de hefboom en de eerdergenoemde disbalans tussen rendement en risico als volgt:¹⁴

“Vennootschappen plegen voor een deel met eigen vermogen en voor een deel met vreemd vermogen gefinancierd te worden. Bij private equity-fondsen die een (tussen)holding oprichten om als overnemende entiteit te fungeren is bij die entiteit het aandeel van het vreemd vermogen hoger dan gebruikelijk, zodat er een groter hefboomeffect, oftewel potentiële (over)winst, in verhouding tot het eigen vermogen voor de verschaffers van het eigen vermogen bereikt wordt. Vervolgens wordt getracht binnen het eigen vermogen, bijvoorbeeld door middel van meer soorten aandelen, opnieuw een (extra) hefboomeffect te creëren voor een heel beperkt deel van dat eigen vermogen. Het laatstgenoemde deel van het eigen vermogen deelt volledig in de ‘overwinst’, zijnde de winst die resteert nadat de renteverplichtingen zijn voldaan en ‘reguliere’ dividenden zijn uitgekeerd. Degenen die werkzaamheden ten behoeve van de private equity-fondsen verrichten, delen mee in dit lucratieve deel van het eigen vermogen van de (tussen)holding.”

Arbitragediscussie versterkt door de boxenstructuur en waarderingsdiscussies

De fiscale arbitragediscussie zoals hiervoor beschreven wordt extra scherp door de vormgeving van de boxenstructuur van de Wet IB 2001. Het analytisch stelsel van de Wet IB 2001 lokt in

- 12 Denk aan een BV-opvolgingsstructuur in de familiesfeer door middel van uitgifte van cumulatief preferente aandelen. In dergelijke familiehefboomstructuren worden de gewone aandelen van de ouders omgezet in cumulatief preferente aandelen en worden de gewone aandelen bij de kinderen geplaatst. In dergelijke casuïstiek laat een disproportioneel rendement op de gewone aandelen zich meestal verklaren door bevoordelingsmotieven van de ouders. Zij dragen het risico, maar nemen genoeg met een normatief rendement op hun cumprefs. Ook hier geldt dat een ideale waardering dit punt zou wegnemen. In derdenverhoudingen zou dit veelal leiden tot een hoger winstrecht op de cumulatief preferente aandelen en een veel hogere inleg op de gewone aandelen, zie par. 2.2.3 en zie C.M. Groot & R.E. Zwier, ‘De lucratiefbelangregeling in het MKB’, *Tijdschrift Familiebedrijven* 2024/144, par. 4.1.
- 13 Zie Rb. Gelderland 25 november 2021, ECLI:NL:RBGEL:2021:6268, *V-N Vandaag* 2021/32.19 waarin in een familie-opvolgingsstructuur een aandelenfusie gevolgd door verlettering (cumprefstructuur) vanwege de scheve verhouding tussen kansen en risico als onzakelijk werd beoordeeld en daarmee gericht op het ontgaan of uitstellen van belastingheffing.
- 14 *Kamerstukken II* 2007/08, 31459, nr. 3, p. 11. Zie voor een beschrijving van hefboomwerking ook *Kamerstukken II* 2007/08, nr. 9, p. 10.

brede zin boxarbitrage uit. In het bijzonder op het grensvlak tussen arbeid en kapitaal waarvoor verschillende fiscale regimes gelden. Het is niet meer dan logisch dat dit voor lucratieve aandelen voortdurend tot discussie tussen belastingplichtige en de Belastingdienst leidt. De inspecteur neemt hierbij het standpunt in dat het rendement een in box 1 te belasten beloning is, terwijl belastingplichtige zich op het standpunt stelt dat het rendement een beloning is voor zijn investering dat in box 3 thuisheeft. Een ander punt is de waardering van lucratieve vermogensbestanddelen. Het mag duidelijk zijn dat de aandelen van Y uit voorbeeld I lastig te waarderen zijn.¹⁵ Hét bepalende element voor de waardering van lucratieve aandelen is het disproportionele winstrecht. Dat winstrecht is op het moment van toekenning moeilijk te waarderen. Als de aandelen in box 3 vallen, speelt dit ook bij de waardering gedurende de looptijd als de aandelen.

Arbitragediscussie in het toekomstig stelsel

De arbitragediscussie zoals hiervoor beschreven wijzigt na invoering van de WWR box 3 van karakter. Ze wordt weliswaar minder scherp, maar verdwijnt in essentie niet. Als de fiscale wetgever voor de Wet IB 2001 onderscheid blijft maken tussen inkomsten uit arbeid en uit vermogen is daarmee het belang van een juiste boxindeling gegeven. Dat verschil brengt de wetgever tot uitdrukking in een boxenstructuur waarin binnen box 1 de werkelijke inkomsten belast zijn tegen een progressief tarief (in 2026) van 49,5% mét mogelijke doorschuiffaciliteiten en een box 3-heffing tegen een proportioneel tarief (in 2026) van 36%, zonder doorschuiffaciliteiten. Voeg daarbij nog dat in het thans nog voorgestelde box 3-regime uitgegaan wordt van een systeem van heffing volgens het aanwasprincipe en voor lucratieve belangen binnen box 1 van een systeem van vermogenswinstbelasting, dan is het onderscheid duidelijk. Dat wordt onderstreept als blijkt dat hiermee binnen de doorsnee private-equitystructuur waarin vermogen bijeen is gebracht, de (preferente) investeerder onder het box 3-regime valt en de (achtergestelde) houder van lucratieve aandelen in box 1. Een gelijke fiscale positie bij economisch zo zeer afwijkende wezenskenmerken zou merkwaardig zijn. Wij concluderen daarom dat de arbitrage in het toekomstig stelsel zoals dat er nu uitziet grotendeels blijft bestaan.

Lucratiefbelangregeling

De lucratiefbelangregeling zorgt ervoor dat de opbrengst van aan bepaalde vermogensbestanddelen verbonden lucratieve rechten als inkomen in box 1 belast wordt. De wetgever veronderstelt onder bepaalde omstandigheden een relatie tussen de opbrengst en verrichte werkzaamheden. De relatie tussen arbeid en opbrengst wordt dus enigszins geobjectiveerd. De arbeid staat voorop, niet het geïnvesteerde vermogen. Die veronderstelling geldt als sprake is van bepaalde specifiek omschreven lucratieve rechten met een bepaalde mate van hefboom of rendement en van arbeid dat daar mede op betrekking heeft. Dat is de kern van deze per 1 januari 2009 ingevoerde regeling. Vóór inwerkingtreding moest de opbrengst getrokken uit – of gerealiseerd met – vermogensbestanddelen die nu een lucratief belang zouden vormen worden ingepast in het bekende begrippenapparaat van de Wet IB 2001. Is sprake van winst uit onderneming, loon uit dienstbetrekking of resultaat uit een werkzaamheid? Vindt heffing plaats volgens het aanmerkelijkbelangregime of is het box 3-regime van toepassing?¹⁶

15 Zie voor deze discussie M.J. de Lignie, 'Private equity en fiscaliteit: over sweet equity, lucratieve belangen en loondiscussies', *Ondernemingsrecht* 2020/152, par. 6. Auteur constateert dat de Belastingdienst nog steeds discussie voert over de waardering van lucratieve vermogensbestanddelen.

16 Zie verder over dit onderwerp par. 1.1.4.

Voorbeeld reguliere beloningsstructuur en een beloningsstructuur met aandelen

Een voorbeeld van een reguliere beloningsstructuur afgezet tegen een beloningsstructuur met geleveragede aandelen maakt de werking van de lucratiefbelangregeling duidelijk.

Voorbeeld II

W, X, Y en Z willen A BV overnemen. In A BV worden elektrische fietsen ontwikkeld. De koopprijs van de aandelen A BV bedraagt € 10 miljoen. X, Y en Z hebben geld, maar geen verstand van fietsen. Q werkt bij A BV en weet alles van een nieuw type elektrische fiets. R is manager bij A BV en laat alles op rolletjes lopen.

W, X, Y en Z hebben zich verdiept in A BV en denken dat de nieuwe fiets A BV succesvol zal maken. Zij denken dat A BV dan voor € 100 miljoen verkocht kan worden. Maar daarvoor is wel van belang dat Q en R aan A BV verbonden blijven.

Er zijn verschillende manieren om deze investering vorm te geven.

- a) Stel, W, X, Y en Z kopen A BV. Q en R krijgen een goed salaris van € 500.000 per jaar.

W, X, Y en Z hebben een aanmerkelijk belang in A BV op grond van art. 4.6 Wet IB 2001. De opbrengst van hun investering valt in box 2.¹⁷ Het salaris van Q en R van in totaal € 2 miljoen is bij hen progressief belast als loon.¹⁸ Dit salaris reduceert de heffing op het niveau van A BV en uiteindelijk ook de opbrengst van W, X, Y en Z.

- b) Stel, W, X, Y, Z, Q en R kopen A BV. W, X, Y en Z investeren via € 9.990.000 preferent aandelenkapitaal à 10% en € 9100 gewone aandelen. Q en R investeren via € 900 gewone aandelen. Verder hebben Q en R een salaris van € 50.000 per jaar.

De relatie tussen investeerders W, X, Y en Z en werknemers Q en R verandert hierdoor deels in die van investeerder en mede-investeerder. De winstgerechtigdheid van de investeerders wordt iets afgetopt; Q en R delen mee in de overwinst. W, X, Y en Z hebben een aanmerkelijk belang in A BV op grond van art. 4.6 Wet IB 2001. De opbrengst van hun investering in gewone en preferente aandelen valt in box 2. Het salaris van Q en R van € 50.000 is bij hen belast als loon in box 1. Dit salaris reduceert de heffing op het niveau van A BV en uiteindelijk ook de opbrengst van de aandeelhouders. Q en R hebben verder ieder een belang van 4,5% gewone aandelen. Wordt A BV na 4 jaar succesvol verkocht, dan zijn de uitkeringen als volgt:

Verkoop A BV	€ 100.000.000
Koopprijs	€ 10.000.000
Winst	€ 90.000.000
Pref dividend	€ 3.996.000 -/-
Overwinst	€ 86.004.000
Winst WXYZ 91%	€ 78.263.640
Winst Q 4,5%	€ 3.870.180
Winst R 4,5%	€ 3.870.180

¹⁷ Belast tegen een tarief van 24,5/31% (2026).

¹⁸ Tegen een tarief oplopend tot 49,5% (2026).

W, X, Y en Z investeren € 99.999.100, hun opbrengst is € 82.259.640, het rendement is 82,26%.
Q en R investeren € 900, hun opbrengst is € 7.740.360, rendement is 860.040%.

Beoordelen we de positie van Q en R in vergelijking met de reguliere beloningsstructuur, dan zien we dat zij nu een vast salaris ontvangen van € 50.000 dat op reguliere wijze in de loonheffing betrokken wordt. Hoe zit dat met de opbrengst op de aandelen van € 3.870.180? De vraag is hoe de aandelen van Q en R bij verkrijging en gedurende de looptijd gewaardeerd moeten worden. Hun 4,5%-aandelenbelang behoort niet tot een aanmerkelijk belang in de zin van afd. 4.3 Wet IB 2001. Indien geen sprake is van ROW geschiedt box 3-heffing naar een forfait over de waarde, tenzij het werkelijke tegenbewijsrendement – dat wordt bepaald volgens het aanwasprincipe op het totale vermogen – lager is (art. 5.26 en 5.28 Wet IB 2001). De door Q en R gerealiseerde vermogenswinst blijft tot aan inwerkingtreding van de WWR box 3 onbelast.

Dit beeld wijzigt als de WWR box 3 wordt ingevoerd. Dan vallen Q en R, omdat zij geen aanmerkelijk belang hebben en geen sprake is van ROW, onder een (thans nog) vermogensaanwasbelasting. Dan is bij hen de vermogensaanwinst van € 3.870.180 belast tegen 36% (tarief 2026), jaarlijks in aanmerking te nemen naarmate de waarde aangroeit. Mocht voor de WWR box 3 alsnog gekozen worden voor een vermogenswinstbelasting, dan is ook binnen box 3 de opbrengst belast bij exit in jaar 4.

Kan de opbrengst van de aandelen van Q en R in box 1 belast worden? Er kan sprake zijn van loon als de verkrijging van de aandelen door Q en R tegen € 900 een bevoordeling inhoudt die in de loonsfeer belast wordt. Dat vraagt een waardering van deze aandelen op het moment van toekenning van de aandelen. Duidelijk is dat we bij toekenning van de aandelen aan Q en R nog praten over toekomstverwachtingen. De fietsen moeten nog ontwikkeld worden en A BV moet nog worden verkocht. Kortom, de waarderingsdiscussie is met onzekerheid omgeven. Als we zouden constateren (zie hoofdstuk 2) dat Q en R een lucratief belang hebben op grond van art. 3.92b Wet IB 2001, dan zou de opbrengst door verkoop van A BV ieder voor een bedrag van € 3.870.180 belast worden volgens het resultaatregime.¹⁹

1.1.1 *Het inkomensbegrip en de boxenstructuur van de Wet IB 2001*

De lucratiefbelangregeling beoogt boxarbitrage met (en waarderingsdiscussies over) geleveragede vermogensbestanddelen tegen te gaan. We gaan hierna eerst nog wat dieper in op het inkomensbegrip, de boxenstructuur en de rangorderegeling van de Wet IB 2001. Daarna beoordelen we hoe lucratieve aandelen zouden zijn in te passen in dat inkomensbegrip en de boxenstructuur vanuit de veronderstelling dat er geen lucratiefbelangregeling zou zijn.

Inkomensbegrip van de Wet IB 2001

Het inkomensbegrip van de Wet IB 2001 is gebaseerd op de bronnentheorie. Uitgangspunt voor belastbaarheid op grond van deze wet is dat sprake is van een bron van inkomen. Deze

¹⁹ Zoals in hoofdstuk 3 wordt uitgewerkt, kunnen zij op grond van art. 3.95b lid 5 Wet IB 2001 gebruikmaken van heffing volgens het aanmerkelijkbelangregime.

bronnen zijn als inkomensbestanddelen opgenomen in de Wet IB 2001. De – bekende, in de jurisprudentie ontwikkelde – definitie van een bron van inkomen is:²⁰

- deelname aan het economische verkeer;
- met het oogmerk om voordelen te behalen (subjectieve element);
- die redelijkerwijs te verwachten zijn (objectieve element).

Als aan deze criteria is voldaan, wordt het voordeel in de inkomstenbelastingheffing betrokken. Of dat inderdaad zo is, hangt af van de formulering van de diverse inkomensbestanddelen van de Wet IB 2001. Zouden we het voordeel van € 173 dat Y in voorbeeld I behaalt met zijn lucratieve aandelen toetsen aan de broncriteria, dan gaat het hier vooral om de vraag of voldaan is aan de objectieve voordeelsverwachting. Of dat zo is, valt niet met zekerheid te zeggen. Duidelijk is dat Y's kans op voordeel afhankelijk is van de succesvolle verkoop van vermogensbestanddeel P. Het hangt af van de vraag of Y in staat is het waardeverloop van P te beïnvloeden. Of anders gezegd of dit voor hem meer speculatief is.²¹ Stel dat aan de objectieve voordeelsverwachting is voldaan, dan moet vervolgens gekeken worden onder welk inkomensbestanddeel van de Wet IB 2001 het door Y gerealiseerde voordeel te vatten is.

Boxenstructuur van de Wet IB 2001

In box 1 zijn alle voordelen belast volgens het reële stelsel tegen progressief tarief (art. 2.10 Wet IB 2001) oplopend tot 49,5% (2026). Box 2 heeft een (licht) progressief tarief van 24,5/31%²² (2026) dat van toepassing is op het 'totale voordeel'²³ uit aanmerkelijk belang. Het rendement op het overige vermogen wordt in box 3 forfaitair vastgesteld over de waarde en belast tegen een proportioneel tarief van 36% (2026) tenzij het werkelijke rendement op het totale vermogen lager is.

Afbeelding I: Boxenstructuur van de Wet IB 2001

Box	Box 1 (WUO/Loon/ROW)	Box 2 (AB))	Box 3 (beleggingen)
Kenmerk	Arbeid	Arbeid/kapitaal	Kapitaal
Grondslag	Totale opbrengst	Totale opbrengst	Forfait met tegenbewijs, na inwerking-treding WWR box 3-aanwas of vermogenswinst
Tarief	Progressief tarief 49,5%	Licht progressief tarief 24,5/31%	Proportioneel 36%

Het mag duidelijk zijn dat een juiste boxallocatie in een dergelijk analytisch heffingssysteem van groot belang is.

²⁰ Zie bijvoorbeeld HR 21 december 2018, ECLI:NL:HR:2018:2390, BNB 2019/39.

²¹ Vergelijk HR 9 september 2011, ECLI:NL:HR:2011:BQ2071, BNB 2011/255.

²² Bij de tariefstelling is rekening gehouden met heffing van vennootschapsbelasting op het niveau van de vennootschap.

²³ Meer concreet, alle voordelen getrokken uit, of behaald bij, vervreemding van aanmerkelijkbelangsaandelen (realisatie).

Rangorde

Een juiste boxallocatie wordt ondersteund door de rangorderegeling van art. 2.14 Wet IB 2001. Deze bepaling geeft de volgorde van toerekening tussen en binnen de belastbare inkomens aan, volgens een afpellend karakter. De wet heeft daarmee een gelaagde structuur. Dit betekent dat men voor een juiste allocatie een opbrengst of een bezit steeds aan het in de wet eerstgenoemde inkomensbestanddeel moet toetsen. Voor lucratieve vermogensbestanddelen betekent dit dat eerst gekeken moet worden of zij onder het box 1-regime vallen. Daarna wordt gekeken naar toepassing van het box 2-regime door de toets of sprake is van een aanmerkelijk belang. Is dat niet het geval, of hebben de vermogensbestanddelen de eerdere regimes inmiddels verlaten, dan is heffing volgens het box 3-regime aan de orde. Voor het onderscheid tussen box 1 en box 3 is de arbeidscomponent een cruciale factor. Voor het onderscheid tussen box 2 en box 3 is het aanmerkelijkbelangcriterium onderscheidend.

De arbeidsgerelateerde inkomensbronnen van box 1

De belangrijkste inkomensbronnen van box 1 (werk en woning) zijn winst uit onderneming (art. 3.2 Wet IB 2001), loon uit dienstbetrekking (art. 3.80 Wet IB 2001) en resultaat uit overige werkzaamheden (art. 3.90 Wet IB 2001). Ondernemers genieten winst uit onderneming. Die onderneming, zijnde een organisatie van kapitaal en arbeid, is de bron die een voordeelsverwachting (winst) oplevert. Voor werknemers is de dienstbetrekking (veelal de arbeidsovereenkomst) de bron waaruit zij voordelen trekken (loon). Voor de resultaatgenieter is de werkzaamheid zelf de bron (resultaat uit een werkzaamheid) waardoor voordelen te verwachten zijn. Bij deze eerste drie inkomensbronnen van de Wet IB 2001 in box 1 speelt de factor arbeid een belangrijke rol. Bij ondernemers in samenhang met het ondernemingskapitaal en bij werknemers op grond van een arbeidsovereenkomst met een werkgever. Bij de resultaatgenieter gaat het om de verrichte arbeid als zodanig.

De bron resultaat uit een werkzaamheid

Wil sprake zijn van resultaat uit een werkzaamheid dan moet de voordeelsverwachting veroorzaakt worden door verrichte werkzaamheden. Is de kapitaalscomponent doorslaggevend of de arbeidscomponent?

Voorbeeld III

Nemen we nogmaals de lucratieve aandelen van Y uit voorbeeld I als uitgangspunt. Stel nu dat vermogensbestanddeel P een pakket opties is en dat X wel geld, maar geen verstand van opties heeft en Y een ervaren beleggingsadviseur is. Bij het opzetten van de financieringsstructuur is hiermee rekening gehouden. Dat wil zeggen: X gaat akkoord met de investering door Y via gewone aandelen omdat Y veel verstand heeft van opties.

Is de opbrengst van Y te belasten als resultaat uit een werkzaamheid? Als we de broncriteria op deze casus toepassen, dan blijkt opnieuw dat de objectieve voordeelsverwachting de cruciale vraag is. Is een eventueel voordeel toe te schrijven aan concrete arbeid van Y? Dat verband is nodig om het door Y gerealiseerde voordeel van € 173 als resultaat uit een werkzaamheid in de heffing te kunnen betrekken. De beoordeling van deze vraag is feitelijk en de uitkomst hangt dan ook zeer af van de omstandigheden van het geval. Dit geldt met name ook voor lucratieve vermogensbestanddelen.

1.1.2 De private-equity- en managementparticipatiepraktijk

Beloningsvormen in de vorm van lucratieve aandelen komen met name voor in de private-equity- en de (daaraan verbonden) managementparticipatiepraktijk. Om de achtergronden bij de lucratiefbelangregeling beter te kunnen plaatsen, gaan we kort in op het fenomeen private equity en vervolgens op het fenomeen managementparticipatie.²⁴

Private equity

Bij private equity gaat het om het investeren in niet-beurgenoteerde bedrijven (portfolio-ondernemingen of targets) met als doel deze op (korte) termijn met winst te verkopen.²⁵ De investeerders zijn veelal institutionele beleggers, banken en/of vermogende particulieren die hun vermogen inbrengen een door een private-equityfirma beheerd fonds. Private equity kan gekenschetst worden als een vorm van zeer actief vermogensbeheer. Zogenaemde private-equityhuizen of participatiemaatschappijen zetten fondsen op om rendement voor investeerders te behalen door middel van een aan- en verkoopstrategie. Deze strategie is gericht op creatie van een hogere aandeelhouderswaarde om deze door verkoop of andere vorm van 'exit' te realiseren.²⁶ Dat gebeurt met het vermogen van investeerders (bij een 'non-captive' fonds). Soms wordt geïnvesteerd met eigen vermogen, bijvoorbeeld een ('captive') fonds van een vermogende particulier. Er zijn bij private-equityinvesteringen op hoofdlijnen drie partijen te onderscheiden: 1) het private-equityhuis of de participatiemaatschappij, 2) de investeerder(s) en 3) de target(s) (portfolio-onderneming). Het private-equityhuis is de organisatie die het fonds opzet en het management van de investering voert. De investeerder is de partij die zijn vermogen aan het fonds ter beschikking stelt met het oog op een zo hoog mogelijk rendement (dat is een vast rendement en een deel van de overwinst). De derde speler is de portfolio-onderneming (target) die op zoek is naar kapitaal of overgenomen wordt en zich committeert aan de investeringsstrategie van het fonds.

De personen die namens het private-equityhuis het management voeren, investeren in de regel ook mee, zodat ook zij een aandeel krijgen in de overwinst. Als gezegd is het van belang dat de strategie van het fonds succesvol wordt doorgevoerd. Dat is niet alleen afhankelijk van de inzet van de fondsmanagers, maar ook van het commitment van het management van de target. Om die reden wordt meestal ook het management van de target in de gelegenheid gesteld om mee te investeren in de overname. Ook zij krijgen daarmee een aandeel in de overwinst en worden daarmee dus medebelanghebbende bij een succesvolle strategie en zij lopen ook risico (alignment). Het recht op overwinst dat toekomt aan de fondsmanagers wordt 'carried interest' genoemd. Het recht op overwinst van de targetmanagers noemt men 'sweet equity'.²⁷ In economische zin komen ze in grote lijnen overeen: het is een vorm van beloning voor de (fonds)manager waarbij gebruikgemaakt wordt van het hefboomeffect. De (fonds)manager heeft een relatief gering (aandelen)belang waarop potentieel (zeer) hoge overwinsten kunnen worden uitgekeerd.

24 Zie voor een beschrijving van fiscale aspecten van managementparticipatie S.A. Stevens, 'De behandeling van managementparticipaties in de loon- en inkomstenbelasting', *TvOB* 2023-2 en J.C.A. van Ruiten, 'De fiscale behandeling van managementparticipaties in de loon- en inkomstenbelasting', *TFO* 2023/185.1.

25 A.W.A. Boot, J.E. Ligterink & J.K. Martin, 'Private equity en waardecreatie', *Ondernemingsrecht* 2020/146.

26 A. Grimme & L.P. Keijzer, 'Private-equityexits anno 2020', *Ondernemingsrecht* 2020/155.

27 M.J. de Lignie, 'Private equity en fiscaliteit: over sweet equity, lucratieve belangen en loondiscussies', *Ondernemingsrecht* 2020/152, par. 2.