

Virtuele aandelenopties

een interessant alternatief voor een aandelenoptieplan

Veel familiale ondernemingen en/of investeringsfondsen zijn op zoek naar doordachte schema's om hun key medewerkers te vergoeden in functie van de aandelenwaarde. Het idee is dat een vergoeding gelinkt aan aandeelhouderswaarde het management aanzet tot duurzame waardecreatie in plaats van louter korte termijnresultaten.

Aandelenoptiewet: kader en beperkingen

De aandelenoptiewet biedt een aantrekkelijk kader, dat in de praktijk vooral gunstig is voor medewerkers in een werknemersstatuut, gezien er weinig alternatieven zijn om werknemers op een fiscaal en parafiscaal gunstige manier variabel te vergoeden.

De techniek heeft wel enkele nadelen:

- Er is een belasting bij toekenning van de opties op basis van 18% (halvering tot 9% is mogelijk voor werknemers) van de onderliggende waarde van de aandelen ten tijde van het aanbod. Daartegenover staat dan dat de latere meerwaarde belastingvrij is, maar als er geen meerwaarde is, is er upfrontbelasting op een voordeel dat er uiteindelijk geen bleek te zijn.
- De uitrol van een aandelenoptieplan moet gebeuren binnen het keurslijf van de aandelenoptiewet, gekenmerkt door strikte timing, uitgebreide administratie en formaliteiten, en specifieke revisorale verslaggeving bij uitgifte.
- Het aandelenoptieplan is volledig geënt op de aandelenwaarde (weinig flexibiliteit om andere parameters mee te rekenen). Indien er tussen de toekenning van de opties en het lichten ervan transacties gebeuren die een impact hebben op de waarde van de aandelen (bv. kapitaalvermindering of dividenden) gaat dit ten nadele van de optiehouders.
- Tegenover de belastingvrije meerwaarde die de medewerkers kunnen realiseren, staat een niet aftrekbare minderwaarde in hoofde van de firma of haar aandeelhouders.

Voor key medewerkers die via een vennootschap werken, zijn er alternatieven.

Virtuele aandelenopties (phantom stocks)

Een relatief eenvoudig te implementeren techniek bestaat erin dat de managementvennootschap van de betrokkenen het recht krijgt om een bedrag te factureren dat berekend is op basis van de meerwaarde van de aandelen (en/of meer specifiek een bepaalde IRR) gedurende een bepaalde periode.

In de praktijk duiden we dit aan als **virtuele aandelenopties** (of "phantom stocks" in een internationale context), omdat een dergelijke facturatie het netto effect van aandelenopties nabootst, zonder dat er reële transacties gebeuren met aandelen of opties.

Een bruto facturatie van 100 leidt tot een netto (privé) van:

Facturatie meerwaarde	100,00 euro
Vennootschapsbelasting (25%)	-25,00 euro
Roerende voorheffing (hypothese 18%)	-13,50 euro
NETTO privé	61,50 euro

Netto blijft dus 61,50% over. Daartegenover staat dat de gefactureerde fee aftrekbaar is in hoofde van de schuldenaar (de firma), op voorwaarde dat er reële managementprestaties tegenover deze facturatie staan. Op die manier kan u de effectieve kost voor de firma terugbrengen tot 100 - 25% (belastingbesparing) = 75 euro.

Alles bij elkaar resulteert een netto kost voor de firma van 75 euro in een netto inkomen voor de privépersoon van 61,50 euro (dit is 82%).

Het belangrijkste voordeel van die techniek is dat ze flexibel is om te implementeren (niet onderworpen aan het wettelijk keurslijf van de aandelenoptiewet). U kan het bedrag, de timing van uitbetaling, de criteria en parameters van de berekening en alle andere modaliteiten vrij moduleren. Virtuele aandelenopties zijn echter niet in alle situaties aangewezen.

- Vanuit het perspectief van de begunstigde is het van belang dat de virtuele opties via een managementvennootschap kunnen worden gefactureerd. Voor werknemers of zelfstandigen zonder vennootschap zijn virtuele aandelenopties belast in de progressieve schijven van de personenbelasting (tot 50% + gemeentebelasting) én onderworpen aan sociale bijdragen.
- Vanuit het perspectief van de schuldenaar (de firma) is het van belang om de BTW te kunnen recupereren (wat BTW-plicht veronderstelt) en om de facturatie te kunnen afzetten tegen belastbare materie in de vennootschapsbelasting. Deze techniek is daarom niet optimaal voor een investeringsfonds zonder recht op aftrek van BTW, waarvan de opbrengsten hoofdzakelijk bestaan uit vrijgestelde meerwaarden en dividenden.

Cijfervoorbeeld: aandelenoptiewet versus virtuele aandelenopties

De tabel rechtsonder toont een vergelijkende simulatie waarbij een familiale vennootschap met een actuele waarde van 5.000.000 euro beslist om een incentive toe te kennen aan een key medewerker gelijk aan de waardestijging van 3% van de aandelen over een periode van 5 jaar.

In een eerste piste wordt de incentive toegekend onder aandelenopties op 3% van de aandelen. In hoofde van de firma is de meerwaarde op 3% bij realisatie van de opties een niet-aftrekbare kost. In de tweede piste wordt deze incentive toegekend onder de vorm van virtuele aandelenopties. Omdat de facturatie van een virtuele aandelenopties wel aftrekbaar is, hebben we in deze tweede piste een percentage van 4% weerhouden. Op die manier is de netto-kost voor de firma dezelfde in de beide pistes.

Het voordeel hangt af van de waardestijging conform tabel rechts onderaan van het artikel.

Het cijfervoorbeeld illustreert dat de aandelenopties theoretisch voordeliger zijn dan virtuele aandelenopties indien de waarde van de firma met 75% stijgt over de looptijd van het plan (gewoonlijk 5 jaar). In andere gevallen zijn virtuele aandelenopties voordeliger.

Daarbij komt dat eventuele dividenden die onttrokken zouden worden aan de firma gedurende de looptijd van de opties, de waarde van de opties kunnen uithollen. Bij virtuele opties kunnen dividenden mee verrekend worden, bv. door het plan te enten op een IRR in plaats van louter het verschil in waarde van de aandelen bij aanvang en op het eind van de rit.

Conclusie: kies de juiste techniek

De implementatie van een schema voor variabele vergoedingen die gelinkt zijn aan de aandelenwaarde is maatwerk. Afhankelijk van de structurering van de firma en het fiscaal statuut van de betrokkenen zal één van deze stelsels het meest interessant zijn:

- Aandelenopties:** indien de begunstigten geen vennootschap hebben én indien er voldoende groei in de aandelenwaarde te verwachten is om de upfrontbelasting te compenseren.
- Phantom stocks:** indien de begunstigten via een managementvennootschap werken én indien de firma de gefactureerde fees kan afzetten tegen belastbare winst.

- Carried interest:** indien het gaat om een investeringsfonds dat kwalificeert als een AICB.

Binnen elk van deze technieken kunt u de regeling verder uitwerken om de klemtonen te leggen op parameters die effectief aanzetten tot duurzame meerwaardecreatie op langere termijn.



Steven Keirse

jurist -
gecertificeerd belastingadviseur
steven.keirse@lievens.be

Frédéric Lievens

vennoot
frederic.lievens@lievens.be

www.lievens.be

Wittemolenstraat 47, Brugge
De Meeûsquare 35, Brussel
J.Ratinckxstraat 5-7/52, Antwerpen

LIEVENS.

Carried interest conform het nieuwe fiscale stelsel

Een ander alternatief is de carried interest conform het nieuwe fiscaal regime.

Carried interest is typisch bij investeringsfondsen waarbij de fondsmanagers mee investeren in ruil voor een hoger rendement (de carried interest) nadat de (stille) investeerders hun inleg plus een preferent rendement (in een internationale context de "hurdle rate" genoemd) hebben ontvangen.

De Arizona-regering heeft een specifiek, eenvormig belastingregime ingevoerd voor carried interest die door een natuurlijke persoon rechtstreeks wordt ontvangen. Een carried interest wordt voortaan gekwalificeerd als roerend inkomen (geen beroepsinkomen, geen divers inkomen), onderworpen aan een afzonderlijk tarief van 25%. Dit is erg gunstig in de personenbelasting, gezien het gewone tarief op beroepsinkomsten progressief is en oploopt tot 50%, te vermeerderen met gemeentebelasting en sociale bijdragen.

Anderzijds zal er tegenover de carried interest in de meeste gevallen geen aftrekbare kost staan in hoofde van het investeringsfonds. De nieuwe wet onderscheidt drie soorten opbrengsten die een fondsmanager kan ontvangen uit zijn deelname in het fonds:

- Het winstaandeel** (inclusief dividenden) dat het fonds aan de fondsmanager uitkeert.
- De meerwaarde** die de fondsmanager realiseert bij de overdracht van zijn rechten in het fonds.
- Uitkeringen** die als dividenden worden beschouwd bij een (geheel of gedeeltelijke) verdeling van het maatschappelijk vermogen of bij de inkoop van eigen aandelen door het fonds.

In alle gevallen geldt dat enkel het voordeel boven de normale, proportionele opbrengst uit een gewone investering als carried interest wordt aangemerkt. Het proportionele deel van het rendement (d.i. hetzelfde als de andere investeerders - niet fondsmanagers) behoudt zijn gebruikelijke kwalificatie en fiscale behandeling. Die blijft dus afhangen van de wijze waarop het inkomen wordt gerealiseerd, bijvoorbeeld als een gewoon dividend (in de regel belast aan 30%) of als een meerwaarde op aandelen, waarbij rekening moet worden gehouden met de nieuwe meerwaardebelasting van 10% op financiële activa.

Een belangrijke beperking van de carried interestregeling is dat niet elke vennootschap of elk beleggingsfonds een carried interest kan uitkeren. De regeling is enkel van toepassing bij uitkeringen door een Alternatieve Instelling voor Collectieve Belegging (AICB). Een AICB is een instelling die geen ICBE (Instelling voor Collectieve Belegging in Effecten die onder de UCITS-richtlijn valt) is, en die:

- bij een reeks beleggers
- kapitaal ophaalt
- om dit overeenkomstig een bepaald beleggingsbeleid te beleggen.

AICB's moeten aangemeld zijn bij de FSMA. Grote AICB's hebben bovendien een vergunning nodig van de FSMA en zijn onderworpen aan specifieke vereisten inzake governance, kapitaalvereisten, rapporteringsverplichtingen enz.

Omwille van het fiscaal vriendelijk kader voor carried interest verwachten we dat meer fondsen zich zullen conformeren aan deze regelgeving teneinde onder de definitie van AICB te vallen.