



Ministerie van Financiën

Onderzoek Lucratiefbelangregeling

Februari 2025

Inhoud

Hoofdstuk 1. Inleiding	2
1.1. De motie-Idsinga c.s. (2024).....	2
1.2. Onderzoek en opzet.....	2
1.3. Maatschappelijk debat	3
1.4. Aantal belastingplichtigen met een lucratief belang	3
Hoofdstuk 2. Historie en huidige vormgeving lucratiefbelangregeling	4
2.1. Situatie vóór invoering lucratiefbelangregeling per 2009.....	4
2.2. De aanmerkelijkbelangvariant in box 2 (sinds 2009)	5
Hoofdstuk 3. Private equity in de praktijk en relevante ontwikkelingen	7
3.1. Structuren met een lucratief belang	7
3.1.1. Voorbeeldstructuur met lucratief belang.....	7
3.1.2. Uitwerking belastingheffing bij diverse voordelen.....	9
3.2. Internationale aspecten	9
3.2.1. Lopende internationale procedure	9
3.2.2. Partiële buitenlandse belastingplicht (uiterlijk tot 2027).....	10
Hoofdstuk 4. Gevolgen afschaffen aanmerkelijkbelangvariant.....	11
4.1. Internationale en verdragsrechtelijke aspecten	11
4.2. Het amendement-Irrgang (2008)	11
4.3. De amendementen-Dijk/Maatoug-Stultiens (2024).....	11
4.4. Verstoring goedlopende uitvoeringspraktijk	11
Hoofdstuk 5. Alternatieve vormgeving lucratiefbelangregeling.....	12
5.1. Twee mogelijke alternatieven	12
5.2. Variant a.: heffing in box 1 – loonheffing(en)/row.....	13
5.3. Variant b.: heffing in box 2 – multiplier voor lucratief belang	13
5.4. Internationale en verdragsrechtelijke aspecten	14
5.5. Overzicht met onderzochte alternatieve vormgeving.....	14
Hoofdstuk 6. Conclusie en advies	16
6.1. Conclusie.....	16
6.2. Advies.....	17

Hoofdstuk 1. Inleiding

1.1. De motie-Idsinga c.s. (2024)

In de Tweede Kamer vond op 4 april 2024 het dertigledendebat over extra belasting voor extreem rijken plaats. Tijdens dit debat heeft het Kamerlid Idsinga samen met het toenmalige Kamerlid Maatoug en het Kamerlid Dijk de volgende motie¹ ingediend over de huidige lucratiefbelangregeling:

"De Kamer verzoekt de regering de lucratiefbelangregeling zodanig aan te passen dat managers actief in de private equitysector ten aanzien van hun carried interest worden belast naar het progressieve tarief van box 1 van de inkomstenbelasting; en verzoekt verder de regering daarbij in kaart te brengen of dit heffingsrecht in box 1 onder belastingverdragen ook geëffectueerd kan worden en bij twijfel daarover met de daarvoor in aanmerking komende verdragspartners in overleg te treden teneinde de belastingverdragen aan te passen, al dan niet via een protocolbepaling, en de Kamer daarover voor het zomerreces van 2024 nader te berichten."

Deze motie-Idsinga c.s. (hierna: "de motie") is met een ruime Kamermeerderheid aangenomen.² De motie ziet specifiek op de belastingheffing van carried interestrechten³ in speciaal daarvoor opgerichte private equityfondsen. Daarvoor kent de Wet op de inkomstenbelasting 2001 (hierna: "Wet IB 2001") een fiscale regeling voor situaties waarin een belastingplichtige voordelen geniet uit (het ruimere begrip) lucratief belang. Er zijn diverse verschijningsvormen van een lucratief belang. Zo kunnen ook bepaalde managementparticipaties op het niveau van bedrijven onder het bereik van de lucratiefbelangregeling vallen. Voor het vervolg van dit onderzoek zijn ook deze verschijningsvormen meegenomen. Daarmee komt de lucratiefbelangregeling in de volle breedte aan de orde. Carried interestrechten zijn de meest opvallende verschijningsvorm.

Met de motie roept de Kamer het kabinet op te regelen dat voordelen uit lucratief belang voortaan uitsluitend zijn belast in box 1.⁴ Daarmee zou de huidige mogelijkheid om deze heffing onder voorwaarden in te ruilen voor een heffing in box 2 – de aanmerkelijkbelangvariant⁵ – komen te vervallen. Tijdens bovengenoemd debat heeft de toenmalige staatssecretaris van Financiën - Fiscaliteit en Belastingdienst Van Rij toegezegd navraag te doen bij de Belastingdienst hoe vaak het voorkomt dat het lucratief belang uiteindelijk via box 2 is belast.⁶

1.2. Onderzoek en opzet

Naar aanleiding van de motie en de toezegging van staatssecretaris Van Rij is het ministerie van Financiën een onderzoek gestart naar de huidige lucratiefbelangregeling. Het doel daarvan is om eerst een goed beeld te verkrijgen van de feiten. Onder andere hebben daarvoor gesprekken plaatsgevonden met externe deskundigen, de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP) en de Belastingdienst.

Dit onderzoek gaat onder andere in op de vraag hoe de huidige lucratiefbelangregeling in de praktijk werkt. Meer specifiek op de toepassing van de genoemde aanmerkelijkbelangvariant en de combinatie met de toepassing van de partiële buitenlandse belastingplicht.⁷ Vervolgens komt de vraag op of en zo ja, op welke wijze, al dan niet geclausuleerd, een alternatieve vormgeving van de huidige lucratiefbelangregeling mogelijk en wenselijk is. Een belangrijk aspect bij deze aanmerkelijkbelangvariant is de verplichting voor de vennootschap van de belastingplichtige waarin

¹ Kamerstukken II 2023/24, 25087, nr. 335.

² De leden van de fracties van SP, GroenLinks-PvdA, PvdD, DENK, Volt, D66, NSC, ChristenUnie, SGP, CDA, BBB, JA21 en PVV hebben vóór deze motie gestemd; de leden van de overige fracties, VVD en FvD, stemden tegen deze motie.

³ In paragraaf 2.1. is het begrip "carried interest" nader toegelicht.

⁴ In de praktijk zullen voordelen uit lucratief belang dan zijn belast tegen maximaal 49,5% in box 1.

⁵ In paragraaf 3.2. van dit rapport is dit begrip nader toegelicht.

⁶ Zie het stenogram van het debat "Extra belasting voor extreem rijken" in de Tweede Kamer op 4 april 2024.

⁷ In paragraaf 3.2.2. van dit rapport is de rol van de partiële buitenlandse belastingplicht nader toegelicht.

hij een aanmerkelijk belang houdt, om gerealiseerde voordelen direct uit te keren naar privé. Hierdoor vindt direct een heffing in box 2 plaats bij de belastingplichtige over de genoten voordelen uit lucratief belang. Bij dit onderzoek zijn onder meer de uitvoeringsgevolgen in de afweging betrokken. De uitvoeringsgevolgen hebben betrekking op ervaringen binnen de Belastingdienst met de huidige lucratiefbelangregeling, de beschikbare capaciteit binnen de uitvoering en het tijdspad om de huidige regeling anders vorm te geven. Tot slot gaat dit rapport nader in op enkele onderzochte, mogelijke alternatieven en de effectuering van het heffingsrecht onder belastingverdragen. De budgettaire gevolgen van de mogelijke alternatieven zijn lastig vast te stellen om verschillende redenen, namelijk vanwege het ontbreken van een centrale registratie van lucratieve belangen, vanwege onduidelijkheid over de internationale aspecten en vanwege onduidelijkheid over de uitvoeringsgevolgen. De budgettaire gevolgen zijn daarom alleen kwalitatief aangestipt. Het rapport sluit af met een conclusie en een advies.

1.3. Maatschappelijk debat

De motie sluit aan bij het huidige maatschappelijke debat over private equity. Zie in dat kader ook de motie tegen de komst van private equity in publieke en essentiële sectoren die de Tweede Kamer ook heeft aangenomen.⁸ Meer specifiek is ook de huidige lucratiefbelangregeling onderwerp van het debat, gelet ook op de diverse Kamervragen die hierover zijn gesteld.⁹ Enerzijds gaat het daarbij over beloningsstructuren die in de private equitysector gebruikelijk zijn. Anderzijds gaat het over de huidige fiscale behandeling van de voordelen die belastingplichtigen daaruit genieten. Daarbij staat steeds de vraag centraal waarom bepaalde groepen managers, met name in de private equity- en managementparticipatiepraktijk, over hun doorgaans zeer hoge rendementen maximaal 31% inkomstenbelasting betalen in box 2 door toepassing van de aanmerkelijkbelangvariant.¹⁰ Met name als deze nettorendementen (deels) disproportioneel zijn ten opzichte van het geïnvesteerde bedrag en/of het te lopen risico. Het marginale tarief voor werknemers bedraagt daarentegen maximaal 49,5% in box 1 in 2025.

1.4. Aantal belastingplichtigen met een lucratief belang

Het is op dit moment niet mogelijk om vast te stellen hoe vaak belastingplichtigen met een lucratief belang gebruikmaken van de aanmerkelijkbelangvariant en welke bedragen daarmee zijn gemoeid. Vanzelfsprekend moeten belastingplichtigen met een lucratief belang de voordelen uit lucratief belang goed opgeven in hun belastingaangiften. Maar, zoals ook eerder is toegelicht in antwoorden op Kamervragen,¹¹ zijn er geen gegevens beschikbaar over het aantal structuren waarin sprake is van een lucratief belang, omdat deze niet afzonderlijk worden geregistreerd in de aangiften inkomstenbelasting. Om die reden zijn geen gegevens beschikbaar uit de belastingaangiften of interne systemen van de Belastingdienst. Het is daarom op dit moment niet mogelijk onderbouwde conclusies te trekken over eventuele budgettaire gevolgen van een mogelijke wijziging van de lucratiefbelangregeling. Naar verwachting maken nagenoeg alle belastingplichtigen met een lucratief belang gebruik van de aanmerkelijkbelangvariant.

Over de toepassing van de lucratiefbelangregeling vragen belastingplichtigen vaak bij de Belastingdienst om zekerheid vooraf vanwege de complexe feiten en omstandigheden. Een belastingplichtige met een lucratief belang sluit daartoe samen met de Belastingdienst een vaststellingsovereenkomst (vso). Bij de Belastingdienst is navraag gedaan naar het aantal afgesloten vso's voor de jaren 2023/2024 en het aantal belastingplichtigen dat daarbij is betrokken. Het gaat in totaal om ongeveer 450 vso's en ruim 3.000 belastingplichtigen. Maar dit zegt slechts iets over de belastingplichtigen die om vooroverleg met de Belastingdienst verzoeken en niet om de daadwerkelijk genoten voordelen die deze belastingplichtigen opgeven in hun aangiften inkomstenbelasting. Bij de evaluatie van de lucratiefbelangregeling in 2016 is op basis

⁸ Kamerstukken II 2023/24, 36410, nr. 30.

⁹ Zie recent o.a. Aanhangsel Handelingen II 2022/23, nr. 979 en 980; Aanhangsel Handelingen II 2023/24, nr. 1881; Aanhangsel Handelingen II 2024/25, nr. 399.

¹⁰ Sinds 2024 is het tarief in box 2 gesplitst in een tarief van 24,5% over het inkomen in box 2 tot € 67.000 en voor zover het inkomen in box 2 hoger is, was dit tarief 33% in 2024. Per 2025 is dit tarief verlaagd naar 31% (en geldt voor zover het inkomen in box 2 hoger is dan € 67.504).

¹¹ Beantwoording Kamervragen lucratief belang van het lid Maatoug en Nijboer, 9 december 2022, zie Aanhangsel Handelingen II 2022/23, nr. 979 en 980.

van gegevens van de Private Equity Groep van de Belastingdienst Amsterdam opgemerkt dat de jaarlijkse stroom aan uitkeringen vanuit enkele grote fondsen van participatiemaatschappijen ten minste enkele tientallen miljoenen euro's per jaar bedraagt.¹² De jaarlijkse stroom aan uitkeringen is naar verwachting in elk geval niet afgenomen sinds 2016.

Uit het rendementsrapport 2023 van Invest Europe volgt dat ongeveer 55% van de Europese venture capitalfondsen een rendement van meer dan 8% behaalt waardoor een uitkering van carried interest mogelijk is; bij private equity buyout fondsen is dat ongeveer 70%.¹³ Het lijkt redelijk om aan te nemen dat 65% of meer van deze fondsen gezamenlijk een dusdanig rendement behaalt waardoor een uitkering van carried interest plaatsvindt. Dat betekent dat een meerderheid van de fondsen een zodanig rendement realiseert dat een uitkering kan plaatsvinden op carried interestrechten/-belangen; dit is echter niet zeker.

Hoofdstuk 2. Historie en huidige vormgeving lucratiefbelangregeling

2.1. Situatie vóór invoering lucratiefbelangregeling per 2009

Met name binnen de private equity- en managementparticipatiepraktijk ontvangen (fonds)managers als onderdeel van hun beloningsstructuur vermogensbestanddelen waarmee zij hoge rendementen kunnen behalen. Dat rendement is succesafhankelijk en neemt exponentieel toe vanwege het hefboomeffect in de kapitaalstructuur van de overnamehoudster.¹⁴ Een manager die investeert in het gewone aandelenkapitaal van deze houdster houdt hierbij een relatief gering (aandelen)belang waarop hij zeer hoge rendementen kan behalen. Deze opbrengst van aandelen (dividend en vervreemdingsvoordelen) via een in verhouding geringe investering in (bijvoorbeeld) gewone aandelen is dan in feite een beloning voor de manager voor de werkzaamheden die hij heeft verricht. Deze opbrengst noemt men ook wel "carried interest". Deze rendementen staan in geen verhouding tot het geïnvesteerde kapitaal en/of het feitelijk op de investering gelopen risico en zijn daarom (deels) disproportioneel. Het disproportionele gedeelte van het rendement is dan in feite een beloning voor arbeid en niet voor het geïnvesteerde kapitaal. Mede vanwege het grote verschil in belastingdruk tussen box 1 en box 3 leidde deze fiscale duiding in het vooroverleg tussen de belastingplichtige en Belastingdienst vaak tot discussies.

De Belastingdienst nam destijds het standpunt in dat dergelijke voordelen zijn belast in box 1 als loon uit dienstbetrekking of als resultaat uit overige werkzaamheden. Belastingplichtigen met een lucratief belang namen daarentegen de stelling in dat sprake was van specifieke aandelen of een winstrecht dat belast is in box 3, omdat de inleg zakelijk is bepaald en de opbrengst speculatief is. Uit de praktijk blijkt dat het onjuist is te veronderstellen dat de invoering van de lucratiefbelangregeling ervoor heeft gezorgd dat managers hun lucratieve rechten "om niet" kunnen verwerven zonder fiscale gevolgen. Als belastingplichtigen geen zakelijke prijs (hoeven te) betalen voor de verwerving van de lucratieve rechten, genieten zij nog steeds loon voor een bedrag dat gelijk is aan het verschil tussen de (te lage) betaalde prijs en de (hogere) zakelijke prijs voor het lucratieve belang. Over dat voordeel geldt dat een heffing in box 1 als resultaat uit overige werkzaamheden plaatsvindt en, voor zover sprake is van een dienstbetrekking, een verplichting bestaat om loonbelasting in te houden in het jaar van verwerving van de lucratieve rechten/belangen, ongeacht of deze rechten/belangen ooit tot uitkering komen.

Tevens bleek dat het destijds voor de Belastingdienst in de praktijk vaak om bewijstechnische redenen lastig was om resultaten die zijn behaald met carried interestrechten te belasten in box 1.¹⁵ Zowel op het aanvangsmoment (verkrijging van de genoemde rechten) als het realisatiemoment (het moment waarop winstuitkeringen of vermogenswinsten zijn gerealiseerd).

¹² Rapport Belastingdienst, 'Private equity en fiscaliteit' (2018), p. 237 en Brief staatssecretaris van Financiën van 20 september 2016, nr. 2016-0000154751, bijlage 1, Evaluatie Belastingheffing excessieve beloningsbestanddelen.

¹³ Benchmark Report 2023, 'The Performance of European Private Equity', p. 13 en p. 35.

¹⁴ Zie voor een rekenvoorbeeld met een hefboomeffect paragraaf 3.1.1.

¹⁵ Rapport Belastingdienst, 'Private equity en fiscaliteit' (2018), p. 236-242.

Beloningen in de vorm van carried interest zijn namelijk niet altijd gemakkelijk vooraf te waarderen. De contante waarde van de toekomstige kasstromen is op het moment van toekennen moeilijk vast te stellen. Als de waarde op het moment van toekennen van de carried interestaandelen achteraf gezien te laag bleek te zijn vastgesteld, kon de Belastingdienst de werkelijk behaalde vermogenswinsten niet of nauwelijks meer belasten. Het was daarnaast vaak lastig voor de Belastingdienst om aannemelijk te maken welk deel van de waardevermeerdering van de aandelenbelangen voor de betreffende belastingplichtige loon vormt. Onduidelijkheid kon dus bestaan over het genietingsmoment bij en de waardering van lucratieve belangen, die meestal ingewikkelde beloningsinstrumenten zijn die in de markt niet verhandelbaar zijn.

Er waren meer complicerende factoren. De managers zijn namelijk niet altijd in loondienst. Als er wel een dienstverband is, kan de Belastingdienst niet altijd aannemelijk maken dat de werkgever op de hoogte is van het door de werknemer verkregen vermogensbestanddeel. In het kader van vooroverleg sloten belastingplichtigen en de Belastingdienst daarom regelmatig een compromis. De financiële gevolgen waren immers groot. Daarbij gold dat de uitkomst van een eventuele fiscale procedure voor beide partijen ongewis was. Het compromis leidde bijna altijd tot een vso over de hoogte van de betaling/storting voor de verwerving van de lucratieve rechten/belangen, zowel wat betreft carried interestrechten in fondsen, als wat betreft managementparticipaties in een zogenoemd Management Participatie Plan (MPP) op het niveau van bedrijven. Dit compromis – “het Amsterdamse model” – hield tevens in dat de managers voor hun lucratief belang een aanmerkelijkbelangpositie konden opzetten. De belastingplichtige moest daarvoor de carried interestrechten inbrengen in een (persoonlijke) houdstervennootschap. Daardoor was de opbrengst uit lucratief belang belast in box 2 tegen een tarief van destijds 25% in plaats van als resultaat uit overige werkzaamheden in box 1 of tegen het forfaitaire rendement in box 3 tegen een tarief van destijds 30% over een destijds geldend fictief rendement van 4% (effectief een heffing van 1,2% over de rendementsgrondslag).

Als onderdeel van het Amsterdamse model sprak de Belastingdienst met de belastingplichtige een zogenoemde doorstootverplichting af (de aanmerkelijkbelangvariant). De managers moesten de in de vennootschap genoten voordelen – via de (persoonlijke) houdstervennootschap – namelijk voor minimaal 95% doorstoten naar privé. Als zij aan deze voorwaarde zouden voldoen en er geen sprake was van een onzakelijke prijs c.q. inleg bij verkrijging van de lucratieve rechten/belangen, behoorden diezelfde voordelen (volgens het compromis) niet langer tot het loon uit dienstbetrekking of tot het resultaat van een werkzaamheid in box 1 maar uitsluitend tot de box 2-voordelen. Deze verplichting zorgde ervoor dat de heffing in box 2 direct plaatsvond en voorkwam daarmee uitstel van belastingheffing in box 2. Daarbij gingen partijen ermee akkoord dat het voordeel (en daarmee de doorstootverplichting) niet zou worden gecompartmenteerd in enerzijds een normrendement en anderzijds een excessief rendement.

2.2. De aanmerkelijkbelangvariant in box 2 (sinds 2009)

De wetgever heeft bij de vormgeving van de lucratiefbelangregeling het Amsterdamse model in grote lijnen als uitgangspunt genomen.¹⁶ De wetgever heeft er daarbij voor gekozen om bij een hefboom van ten minste 10/90¹⁷ en een relatie met arbeid wettelijk op te nemen dat – nadat de inkomsten de loonsfeer hebben verlaten – in beginsel sprake is van resultaat uit overige werkzaamheden (box 1). Met deze wetgeving kon de Belastingdienst zonder complexe discussies de werkelijk behaalde voordelen uit lucratief belang belasten op het moment van realisatie. Vaak zijn dit beloningen die belastingplichtigen presenteren als vergoeding op kapitaal, maar feitelijk (mede) een te verwachten beloning zijn voor verrichte arbeid. Het excessief rendement in die voordelen is daardoor volledig belast als arbeidsinkomen in box 1. Dat geldt ook voor de vergoeding voor de investering van kapitaal.

¹⁶ Artikel 3.95b, vijfde lid, Wet IB 2001.

¹⁷ Artikel 3.95b, tweede lid, Wet IB 2001, waarin is opgenomen dat bij aandelen de aanvullende eis geldt dat het aandelen betreft in een vennootschap met een geheel of ten dele in aandelen verdeeld kapitaal die verschillende soorten aandelen heeft en het aandelen betreft van een soort die is achtergesteld bij andere soorten en het totale geplaatste aandelenkapitaal van die achtergestelde soort minder is dan 10% van het totale geplaatste aandelenkapitaal van de vennootschap, of met een preferentie van ten minste 15% dividend per jaar.

Zoals hiervóór al is opgemerkt, kan de belastingplichtige deze heffing in box 1 inruilen voor een heffing in box 2 (aanmerkelijkbelangvariant). Dan moet de belastingplichtige het lucratief belang inbrengen in een kapitaalvennootschap. De vennootschap moet de voordelen uit lucratief belang voor minimaal 95% doorstoten naar privé, die dan zijn belast in box 2. Als de belastingplichtige het lucratief belang inbrengt in zijn vennootschap is het van groot belang dat de vennootschap voldoet aan de voorwaarden voor de toepassing van de aanmerkelijkbelangvariant. Als de vennootschap niet of niet voldoende doorstoot, zijn de voordelen uit lucratief belang namelijk dubbel belast, zowel in box 1 als in box 2 bij latere uitdeling van de voordelen naar privé.

Bij de verkrijging van de lucratieve rechten/belangen kan sprake zijn van een belastbaar feit voor de loonbelasting. In de huidige praktijk hanteert de Belastingdienst voor carried interestrechten en bepaalde managementparticipaties als hulpmiddel een rekenmodel waarmee bepaalbaar is wat de minimumprijs is voor de verwerving van lucratieve rechten/belangen. Daarmee kan de Belastingdienst de gevolgen voor de loonbelasting bij toekenning van de lucratieve rechten/belangen vaststellen.

Bij de totstandkoming van de lucratiefbelangwetgeving zijn diverse redenen genoemd waarom is gekozen voor een mogelijkheid om een lucratief belang indirect in box 2 te houden met toepassing van de aanmerkelijkbelangvariant (zie hierna ook in paragraaf 4.2.). De voordelen uit deze beloningsstructuren hebben namelijk een hybride karakter. Deze hebben feitelijk kenmerken van zowel arbeidsinkomen (box 1) als van een beleggingsopbrengst op geïnvesteerd kapitaal (box 3). Aangezien de beloningsstructuren in de private equitysector complex zijn, zijn deze elementen vaak niet afzonderlijk aan te wijzen. Met het compromis van de heffing in box 2 hield de wetgever rekening met dat hybride karakter. Daarbij is destijds ook genoemd dat een eenduidige keuze voor een heffing in box 1 niet goed is voor het vestigingsklimaat. De lucratiefbelangregeling heeft tot duidelijkheid en rechtszekerheid geleid voor alle betrokkenen. De belastingdruk in box 2, met een uitkeringsverplichting, hield het midden tussen de belastingtarieven in box 1 en box 3 en liep in de pas met het tarief dat de ons omringende landen heffen over de voordelen uit carried interestrechten en bepaalde managementparticipaties.

Voor de Belastingdienst heeft de lucratiefbelangregeling ingewikkelde kwalificatie- en waarderingsdiscussies voorkomen. Dat blijkt bijvoorbeeld uit het geringe aantal procedures.¹⁸ In 2016 is de regeling geëvalueerd waarin dit beeld ook naar voren komt.¹⁹ De aanmerkelijkbelangvariant waarbij heffing in box 2 plaatsvindt, kan men gelet op de discussie over box 1 en box 3 en het internationale perspectief als “evenwichtig” aanmerken.²⁰ In de praktijk blijkt dat geregeld sprake is van een pakket aan financiële instrumenten (zoals cumulatief preferente aandelen, gewone aandelen, leningen en combinaties hiervan) waarbij op onderdelen het arbeidskarakter minder (evident) aanwezig is. In het kader van een totaalafspraak maken belastingplichtigen en de Belastingdienst in de praktijk soms voor alle financiële instrumenten een afspraak waarbij de belastingplichtige het gehele pakket via de aanmerkelijkbelangvariant in box 2 plaatst (de zogenoemde pakketbenadering). Dit voorkomt een afzonderlijke waardering van instrumenten. Verder voorkomt het dat de belastingplichtige en de Belastingdienst per instrument moeten vaststellen of het box 1- of box 3-inkomen betreft.

Bij een reguliere directeur-groootaandeelhouder streeft de wetgever ernaar dat de gecombineerde heffing in box 2 en de vennootschapsbelasting globaal in evenwicht is met de belastingheffing bij een ondernemer voor de inkomstenbelasting in box 1 met een materiële onderneming. Bij de vormgeving van de aanmerkelijkbelangvariant is een dergelijke gecombineerde heffing (inkomstenbelasting in box 2 en vennootschapsbelasting) geen expliciete overweging geweest.

¹⁸ Zie bijvoorbeeld J.P. Boer in BNB 2023/122, onderdeel 17 en 18.

¹⁹ Brief 20 september 2016, nr. 2016-0000154751, V-N 2016/49.26 en de brief van 19 september 2017, nr. 0000131701, V-N 2017/50.11.

²⁰ Zie bijvoorbeeld Tax Journal 28 juni 2023: “The UK carried interest regime supplements rather than replaces the general UK tax rules meaning that both sets of rules need to be considered when determining the UK tax treatment of carried interest. France Germany Italy and Spain have also implemented specific regimes for taxing carried interest. While each regime has different conditions qualifying carried interest is typically taxed at between 25% and 30%. The UK regime is largely an anti-avoidance regime whereas European regimes by contrast were developed in order to attract international capital and fund managers to those jurisdictions”.

Daarnaast is tijdens de parlementaire behandeling onderkend dat in veel gevallen uitsluitend de box 2-heffing aan de orde zal zijn.²¹ Voor belastingplichtigen is de aanmerkelijkbelangvariant daarom mede als gevolg van de deelnemingsvrijstelling in de vennootschapsbelasting doorgaans financieel voordeliger dan een belastingheffing in box 1 over carried interest, afgezien van de situatie waarin sprake is van een verlies.

Hoofdstuk 3. Private equity in de praktijk en relevante ontwikkelingen

3.1. Structuren met een lucratief belang

De Belastingdienst heeft in 2017 een zeer uitgebreid rapport gepubliceerd met een beschrijving van de (fiscale uitdagingen bij) private equitystructuren.²² Hieruit blijkt dat in de praktijk diverse structuren bestaan waarin carried interest een rol speelt. Het grootste deel van het kapitaal in het fonds brengen de investeerders bijeen. De investeerders ontvangen een bepaald basisrendement op de (preferente) aandelen. Omdat de aandelen van de fondsmanagers zijn achtergesteld bij de vergoeding aan de overige investeerders, brengen deze pas iets op als alle investeerders die reguliere vergoeding hebben ontvangen. Maar als eenmaal sprake is van een meeropbrengst, neemt de opbrengst op (bijvoorbeeld) de gewone aandelen disproportioneel toe. Er is dan sprake van een zogenaamd hefboomeffect (leverage).

3.1.1. Voorbeeldstructuur met lucratief belang

Hieronder staat een rekenvoorbeeld waarbij sprake is van managers die gewone aandelen houden met een hefboomwerking.²³ In het voorbeeld is sprake van een hefboom door de verhouding van vreemd vermogen ten opzichte van het eigen vermogen. In de praktijk komen complexere varianten voor. In het voorbeeld is sprake van een PE-fonds dat via een overnameholding een target (een deelneming ter investering) koopt. Er zijn vijf managers in dienst van de target; zij participeren in de overnameholding door het houden van gewone aandelen. Omdat de aandelen feitelijk zijn achtergesteld bij de aandeelhoudersleningen die het PE-fonds heeft verstrekt, ontstaat een fors hefboomeffect. In de praktijk ziet de balans (sterk verkort weergegeven) van de overnameholding (H bv) van een target company (T bv) er bijvoorbeeld als volgt uit:

Vennootschap H bv (overnameholding) op t=0			
Activa		<u>Passiva</u>	
Deelneming T	€ 20.000.000	Gewoon Aandelenkapitaal	€ 500.000
		Lening	€ 19.500.000
Totaal	€ 20.000.000	Totaal	€ 20.000.000

Tabel 1. Balans overnameholding.

Vennootschap T bv (target)			
Activa		<u>Passiva</u>	
Onderneming	€ 20.000.000	Gewoon Aandelenkapitaal	€ 20.000.000
Totaal	€ 20.000.000	Totaal	€ 20.000.000

Tabel 2. Balans target.

De overnameholding H bv financiert de aankoop van target T bv met een aandeelhouderslening van € 19.500.000 (rente 4%) en gewoon aandelenkapitaal ter grootte van € 500.000. Het gewone aandelenkapitaal bestaat uit 500 aandelen met een nominale waarde van € 1.000 per aandeel. De

²¹ Handelingen II 3 september 2008, nr. 107, p. 7871 en 7872.

²² Het rapport "Private Equity en Fiscaliteit" is gepubliceerd op de website van de Belastingdienst.

²³ Dit voorbeeld is gebaseerd op het voorbeeld uit het rapport 'Private Equity en Fiscaliteit', p. 233-235.

rentekosten zijn € 780.000 per jaar. Deze worden jaarlijks bij de hoofdsom van de lening bijgeschreven en over de bijgeschreven rente wordt rente vergoed.

Het PE-fonds verstrekt de lening ("shareholder loan") van € 19.500.000 aan overnameholding H bv²⁴. Daarnaast houdt het PE-fonds 450 gewone aandelen (€ 450.000). Het management houdt de resterende 50 gewone aandelen (€ 50.000) van de target. Er zijn vijf managers in dienst van de target, die ieder een gelijk pakket aandelen houden.²⁵ Elke manager heeft dus 10 gewone aandelen met een nominale waarde van € 1.000 per aandeel. Het PE-fonds financiert de overname van de target dus voor € 19.950.000, in de vorm van een aandeelhouderslening en in de vorm van € 450.000 aan gewone aandelen ("ordinary shares"). Het management investeert voor € 50.000, uitsluitend in de vorm van gewone aandelen.

Schematisch ziet deze kapitaalstructuur er als volgt uit:

	Aandeelhouderslening met 4% rente (vreemd vermogen)	Gewoon aandelenkapitaal (eigen vermogen)	Totaal
PE-fonds	€ 19.500.000	€ 450.000	€ 19.950.000
Managers	-	€ 50.000	€ 50.000
Totaal	€ 19.500.000	€ 500.000	€ 20.000.000

Tabel 3. Kapitaalstructuur.

Stel dat de overnameholding H bv de aandelen van targetvennootschap T bv na 5 jaar verkoopt voor € 40.000.000. Hoe gaat de verdeling van de opbrengst ("waterfall") van € 40.000.000 als gevolg van de verkoop van target T bv in zijn werk?

De opbrengst van € 40.000.000 wordt als volgt verdeeld:

- 1) € 19.500.000 aflossing aandeelhouderslening;
- 2) € 4.224.732 rente lening over 5 jaar;
- 3) € 16.275.268 dividend gewone aandelen.

De slotbalans van overnameholding H bv na verkoop target T bv is dus:

Vennootschap H bv (na verkoop aandelen T bv) op t=5			
Activa		Passiva	
Kas	€ 40.000.000	Gewoon Aandelenkapitaal	€ 16.275.268
		Lening (inclusief rente)	€ 23.724.732
Totaal	€ 40.000.000	Totaal	€ 40.000.000

Tabel 4. Balans overnameholding na verkoop aandelen T bv.

Rendement op de gewone aandelen

Het rendement op de gewone aandelen H bv is:

- € 16.275.268 (opbrengst gewone aandelen H bv na verkoop aandelen T bv) -/- € 500.000 (nominaal gestort op gewone aandelen H bv op moment van investering) = € 15.775.268 (rendement).
- € 15.775.268 (rendement) / € 500.000 (investering) = € 31,550536 = 3.155%.
- Het rendement op de gewone aandelen H bv is dus 3.155% over 5 jaar. De opbrengst per gewoon aandeel H bv is (€ 16.275.268 / € 500) = € 32.551.

Rendement PE-fonds op hun totale investering

Het PE-fonds heeft de aankoop van H bv gefinancierd met vreemd vermogen in de vorm van een aandeelhouderslening met eigen vermogen in de vorm van gewone aandelen. Het totale rendement voor de PE-maatschappij op de verstrekte lening en de gewone aandelen samen is:

- € 23.724.732 + € 14.647.950 = € 38.372.682 (totale opbrengsten lening en gewone aandelen).

²⁴ Of door aan het fonds gelieerde partijen.

²⁵ In de praktijk verschillen de onderlinge verhoudingen.

- € 38.372.682 (totale opbrengsten lening en gewone aandelen) -/- (€ 19.500.000 + € 450.000) = € 19.950.000 (totale investering in lening en gewone aandelen) = € 18.422.682 (rendement);
- € 18.422.682 (rendement) / € 19.950.000 (investering) = 0,923 = 92,3% rendement op de totale investering in H bv voor het PE-fonds. Het PE-fonds behaalt dus een rendement op zijn investering van 92,3%.

Rendement managers op hun totale investering

De managers hebben geïnvesteerd in de vorm van eigen vermogen in de vorm van gewone aandelen. Het totale rendement voor de managers op hun totale investering is:

- 50 aandelen × € 32.551 = € 1.627.550.
- € 1.627.550 (opbrengst gewone aandelen H bv na verkoop target T bv) -/- € 50.000 (nominaal gestort op gewone aandelen H bv op moment van investering) = € 1.577.550 (rendement).
- € 1.577.550 (rendement) / € 50.000 (investering) = € 31,551 = 3.155% rendement op de gewone aandelen H bv voor het management. De managers behalen dus een rendement op hun investering van 3.155%.

Conclusie

Het PE-fonds neemt genoeg met een rendement van 92,3% op zijn totale investering, terwijl de managers een rendement behalen van 3.155% op hun totale investering. Dit verschil in rendement (de "carried interest") is te verklaren doordat het PE-fonds genoeg neemt met een vast rendement op de aandeelhouderslening en een gedeelte van de overwinst op de gewone aandelen aan de managers laat. De participerende partijen delen dus niet evenredig in de winst van overnameholding H bv. Uit dit voorbeeld blijkt dat het rendement op de investering van het management ruim 30 keer zo hoog is als dat van het PE-fonds. Dit is het voordeel ("de carry") dat het PE-fonds laat aan het management. Dit voordeel is alleen te verklaren door de arbeid die de managers leveren. De carried interest is in wezen een vergoeding voor de door de manager te verrichten of verrichte arbeid.

3.1.2. Uitwerking belastingheffing bij diverse voordelen

Bij de verkrijging van de aandelen door de managers moet een beoordeling plaatsvinden of zij deze aandelen hebben verkregen als loon uit dienstbetrekking. De lucratiefbelangregeling komt vervolgens pas aan de orde als de verkregen aandelen de loonsfeer hebben verlaten.²⁶ In dit geval zijn de gerealiseerde voordelen bij de managers op grond van de hoofdregel belast als resultaat uit overige werkzaamheden in box 1. Het is echter mogelijk dat de managers het lucratieve belang indirect houden via een eigen vennootschap (de aanmerkelijkbelangvariant). Als aan alle voorwaarden is voldaan, zijn de voordelen uit lucratief belang belast in box 2 in plaats van in box 1.²⁷ In 2025 is het tarief in box 2 maximaal 31%.²⁸

3.2. Internationale aspecten

De motie roept het kabinet op om de huidige lucratiefbelangregeling zo aan te passen dat lucratieve belangen uitsluitend zijn belast in box 1. Deze motie vraagt daarnaast in kaart te brengen of Nederland dit heffingsrecht in box 1 onder belastingverdragen kan effectueren.

3.2.1. Lopende internationale procedure

Op dit moment loopt het hoger beroep in een gerechtelijke procedure over de heffing over de voordelen uit lucratief belang onder het belastingverdrag dat Nederland heeft gesloten met Duitsland. In deze procedure neemt de Belastingdienst het standpunt in dat Nederland een heffing over een verkregen voordeel bij de verkoop van – en dividenduitkering op – een lucratief (aandelen)belang bij een buitenlands belastingplichtige onder het belastingverdrag met Duitsland in box 1 kan effectueren. Het gaat hierbij over de vraag of Nederland een lucratief belang in box 1 mag belasten op grond van het dienstbetrekkingsartikel in het belastingverdrag Nederland-Duitsland in de situatie dat een buitenlands belastingplichtige het lucratief belang rechtstreeks

²⁶ In dit geval zal aan de voorwaarden van artikel 3.92b, eerste lid, Wet IB 2001 zijn voldaan.

²⁷ Zie ook paragraaf 2.2.

²⁸ In 2025 zijn de tarieven in box 2: 24,5% (voor het belastbaar inkomen in box 2 dat niet meer bedraagt dan € 67.804) en 31% (voor zover het belastbaar inkomen in box 2 meer bedraagt dan € 67.804).

houdt. Deze buitenlands belastingplichtige is een inwoner van Duitsland met een lucratief belang die in 2018 circa € 1,9 miljoen aan dividend en circa € 5,2 miljoen aan vervreemdingswinst ontving. Naar nationaal recht zijn deze inkomsten belast onder de lucratiefbelangregeling in box 1 als resultaat uit overige werkzaamheden.

Volgens Rechtbank Zeeland-West-Brabant²⁹ kan Nederland deze heffing in box 1 niet onder het dienstbetrekkingsartikel in het belastingverdrag effectueren en wijst het belastingverdrag de heffing over de vervreemdingswinst toe aan Duitsland. Over het dividend zou Nederland slechts onder het dividendartikel (veelal) 15% mogen belasten. De Belastingdienst is in deze zaak in hoger beroep gegaan. Daarbij voert de Belastingdienst onder andere aan dat de voordelen uit lucratief belang naar hun aard, in de context en onder toepassing van het belastingverdrag voordelen zijn die zijn behaald met het verrichten van (niet-zelfstandige) arbeid. De heffing komt onder het dienstbetrekkingsartikel dan voor een groot deel (76,7%) aan Nederland toe. Dit is in lijn met beleidsuitlatingen van de staatssecretaris van Financiën.³⁰ In hoger beroep is nog geen uitspraak gedaan over deze zaak. Hierdoor is het nog onduidelijk of het oordeel van Rechtbank Zeeland-West-Brabant standhoudt.

3.2.2. Partiële buitenlandse belastingplicht (uiterlijk tot 2027)

Bepaalde groepen werknemers die van buiten Nederland komen en in dienstbetrekking werkzaam zijn in Nederland konden onder bepaalde voorwaarden kiezen voor partiële buitenlandse belastingplicht. In die situatie vindt bij de belastingplichtigen alleen een Nederlandse heffing plaats over het inkomen in box 2 (aanmerkelijk belang) en box 3 (sparen en beleggen) voor zover zij Nederlands inkomen hebben genoten. Nederlands inkomen is grofweg inkomen uit een aanmerkelijk belang in een in Nederland gevestigd lichaam en Nederlands onroerend goed.³¹ Als sprake is van een aanmerkelijk belang in een niet in Nederland gevestigde vennootschap, is geen sprake van Nederlands inkomen en zijn de voordelen daaruit dus niet belast met inkomstenbelasting, aangezien ze op grond van de zogenoemde partiële belastingplicht buiten beschouwing blijven.³²

Bij de beantwoording van Kamervragen heeft staatssecretaris Van Rij opgemerkt dat de belastingplichtige in die gevallen niet kan voldoen aan de voorwaarden voor de aanmerkelijkbelangvariant.³³ Het kabinet vindt het ongewenst dat belastingplichtigen kiezen voor partiële buitenlandse belastingplicht als sprake is van een middellijk gehouden lucratief belang. Het lucratieve belang is dan ondergebracht in een in het buitenland gevestigde houdstervenootschap waarbij men meent de aanmerkelijkbelangvariant te kunnen toepassen zonder dat dit daadwerkelijk tot heffing leidt. Deze samenloop kan volgens de staatssecretaris er niet toe leiden dat geen belastingheffing plaatsvindt ter zake van het lucratieve belang. Tegen de andersluidende oordelen van Rechtbank Noord-Holland en Zeeland-West-Brabant heeft de Belastingdienst daarom hoger beroep aangetekend.³⁴

Als gevolg van het amendement Grinwis³⁵, onderdeel van het Belastingplan 2024, is de keuzemogelijkheid voor de partiële buitenlandse belastingplicht per 2025 vervallen.³⁶ Bij de afschaffing van dit keuzerecht geldt overgangsrecht voor een periode van twee jaar. Hierdoor zal er in ieder geval vanaf 2027 geen discussie meer bestaan tussen belastingplichtigen en de Belastingdienst over de constructie van de partiële buitenlandse belastingplicht in combinatie met de lucratiefbelangregeling.

²⁹ Rb. Zeeland-West-Brabant, 7 maart 2024, ECLI:NL:RBZWB:2024:1503.

³⁰ Besluit Staatssecretaris van Financiën, 16 november 2021, Stcrt. 2021, 46689.

³¹ Artikel 7.5, eerste lid Wet IB 2001 en artikel 7.7, tweede lid Wet IB 2001.

³² Artikel 2.6 Wet IB 2001.

³³ Aanhangsel Handelingen II 2023/24, nr. 1881.

³⁴ Rechtbank Zeeland-West-Brabant 5 januari 2024, ECLI:NL:RBZWB:2024:60 en Rechtbank Noord-Holland 19 maart 2024, ECLI:NL:RBNHO:2024:3177.

³⁵ Kamerstukken II, 2023/24, 36418 nr. 69.

³⁶ Artikel 2.6 Wet IB 2001 is per 1 januari 2025 vervallen.

Hoofdstuk 4. Gevolgen afschaffen aanmerkelijkbelangvariant

4.1. Internationale en verdragsrechtelijke aspecten

Het afschaffen van de aanmerkelijkbelangvariant kan gevolgen hebben voor het vestigingsklimaat. Zo zullen private equitybedrijven een zwaardere heffing voor carried interestrechten of managementparticipaties meenemen bij hun overweging om in Nederlandse bedrijven te gaan investeren. Het vestigingsklimaat is een belangrijke overweging geweest bij de invoering van de aanmerkelijkbelangvariant. Daarnaast zou afschaffing van de aanmerkelijkbelangvariant vooralsnog onzekerheid tot gevolg hebben over het effectueren van het heffingsrecht onder belastingverdragen. Een wijziging van de lucratiefbelangregeling waarbij de heffing uitsluitend in box 1 plaatsvindt, vooruitlopend op de uitkomst van de gerechtelijke procedure, kan namelijk onzekerheid tot gevolg hebben over de budgettaire gevolgen van een dergelijke wetswijziging. Bijvoorbeeld omdat het risico niet is uitgesloten dat deze heffing onder belastingverdragen niet te effectueren blijkt te zijn, terwijl gelet op het internationale karakter van de private equitymarkt een aanzienlijk deel van de structuren grensoverschrijdend is. De motie roept op "bij twijfel" over het effectueren van de box 1-heffing belastingverdragen aan te passen. Dit vereist duidelijkheid over de definitieve vormgeving en vervolgens internationale overeenstemming (met verdragspartners) over de aanpassing van belastingverdragen. Afgezien van de onzekerheid over de bereidheid van (potentiële) verdragspartners om dit te accepteren, is – als deze bereidheid wel zou bestaan – een aanpassing van het uitgebreide netwerk van belastingverdragen op dit punt niet op korte termijn te realiseren.

4.2. Het amendement-Irrgang (2008)

Bij de totstandkoming van de lucratiefbelangregeling is destijds een amendement van het toenmalige Kamerlid Irrgang³⁷ verworpen om de aanmerkelijkbelangvariant te schrappen. Toenmalig staatssecretaris van Financiën De Jager noemde daarbij de volgende argumenten die op dit moment nog steeds gelden en relevant zijn:³⁸

- Beloningsinstrumenten zoals een carried interest bevatten ook elementen van een vergoeding op geïnvesteerd kapitaal, zodat de inkomstenbelastingheffing in box 2 met een uitkeringsverplichting evenwichtig is.
- De belastingdruk via box 2 loopt internationaal in de pas.
- Een eenduidige keuze voor een heffing in box 1 is niet goed voor het vestigingsklimaat.
- In de praktijk sloot de Belastingdienst met belastingplichtigen al diverse vso's waarbij de uitkomst was dat de carried interest in box 2 was belast. Deze uitkomst bleek effectief voor de discussie of de voordelen in box 1 of in box 3 belast moeten zijn.

4.3. De amendementen-Dijk/Maatoug-Stultiens (2024)

Bij de behandeling van het Belastingplan 2025 hebben zowel de Kamerleden Dijk³⁹ als Maatoug-Stultiens⁴⁰ een amendement ingediend met dezelfde strekking als de motie en als het bovengenoemde amendement-Irrgang. Deze beide verworpen amendementen beoogden de afschaffing van de aanmerkelijkbelangvariant in de lucratiefbelangregeling, weliswaar met overgangsrecht voor bestaande situaties met een middellijk gehouden lucratief belang gedurende een periode van vijf jaar.

4.4. Verstoring goedlopende uitvoeringspraktijk

De huidige lucratiefbelangregeling – inclusief de vormgeving van de aanmerkelijkbelangvariant voor de heffing in box 2 – heeft geleid tot rechtszekerheid voor zowel belastingplichtigen met een lucratief belang als de Belastingdienst. Dat is vooral van belang omdat carried interest- en managementparticipatiestructuren divers en complex zijn. In veel gevallen voorkomt de huidige

³⁷ Kamerstukken II, 2007/08, 31459, nr. 14.

³⁸ Handelingen II 3 september 2008, 107, p. 7869-7871 en Handelingen I 9 december 2008, 13, p. 617.

³⁹ Kamerstukken II, 2024/25, 36602, nr. 47.

⁴⁰ Kamerstukken II, 2024/25, 36602, nr. 83.

vormgeving van de lucratiefbelangregeling dan ook arbeidsintensieve discussies tussen de belastingplichtige en de Belastingdienst over de vraag of sprake is van een lucratief belang, over de waardering bij de verkrijging van een lucratief belang en of er loonvoordelen zijn. Voor de Belastingdienst is deze goede afstemming gunstig omdat de Belastingdienst op die manier relatief eenvoudig toezicht kan houden.

De motie vraagt om een wijziging van de huidige lucratiefbelangregeling waarbij in feite de aanmerkelijkbelangvariant zou moeten vervallen. Een dergelijke wijziging leidt tot een verstoring van een goedlopende, op samenwerking gerichte uitvoeringspraktijk. Dat geldt nog meer in het licht van de onzekerheid of het met deze maatregel beoogde doel haalbaar is. Het doel is de heffing op voordelen uit lucratief belang, die men in het maatschappelijk debat (deels) als disproportioneel ervaart ten opzichte van het geïnvesteerde bedrag en/of het te lopen risico, uitsluitend in box 1 en niet meer in box 2 te belasten. Voor de uitvoering binnen de Belastingdienst verhoogt een dergelijke wijziging van de huidige lucratiefbelangregeling de complexiteit. Dit heeft forse uitvoeringsgevolgen. Een nieuwe vormgeving via uitsluitend box 1 vraagt namelijk extra uitvoeringscapaciteit, omdat de regeling dan strikter uitwerkt, alle bestaande afspraken komen te vervallen en belastingplichtigen minder prikkels zullen hebben zekerheid vooraf te krijgen. Dat zou de informatiepositie van de Belastingdienst verslechteren en dit leidt tot meer druk bij het reguliere toezicht achteraf. Er zal tevens overgangsrecht nodig zijn voor lopende structuren waarbij de aanmerkelijkbelangvariant van toepassing is. Discussies over de vraag of sprake is van een lucratief belang zullen naar verwachting verscherpen. Daarnaast is het denkbaar dat belastingplichtigen structuren dusdanig inrichten dat er minder vaak sprake is van een lucratief belang. Er zijn immers structuren waarbij het karakter als arbeidsinkomen van een lucratief belang, mede gelet op de inleg en daarmee de hefboom, zwakker aanwezig is, waardoor bij die structuren de heffing in box 1 mogelijk tot overkill en meer discussies leidt. Hierdoor verwacht de Belastingdienst meer druk op het reguliere toezicht dat – vanwege de complexiteit – inzet vraagt van hooggekwalificeerd personeel.

Hoofdstuk 5. Alternatieve vormgeving lucratiefbelangregeling

5.1. Twee mogelijke alternatieven

In paragraaf 4.2. is opgemerkt dat de argumenten bij invoering van de huidige lucratiefbelangregeling inclusief de aanmerkelijkbelangvariant nog steeds gelden en relevant zijn. Afschaffing van de aanmerkelijkbelangvariant zou tot onder andere veel onzekerheid voor de praktijk en onzekerheid over de verdragsrechtelijke aspecten leiden. Met deze vaststelling is naar aanleiding van de motie nader onderzocht of een alternatieve vormgeving van de huidige lucratiefbelangregeling mogelijk en wenselijk is. Alhoewel meerdere varianten denkbaar zijn, is ervoor gekozen om twee voorgestelde denkrichtingen voor een alternatieve vormgeving van de huidige lucratiefbelangregeling nader uit te werken. Het gaat om de volgende twee varianten a. en b.:

- a. een heffing in box 1 via de loonbelasting of resultaat uit overige werkzaamheden (zie de paragrafen 5.2. en 5.5.); en
- b. een heffing in box 2 met een multiplier in box 2 voor lucratief belang (zie de paragrafen 5.3. en 5.5.).

Daarbij geldt nog het volgende voorbehoud. Met huidige vormgeving van de lucratiefbelangregeling is in wezen de discussie beslecht of de voordelen van een carried interestrecht in box 1 of box 3 zijn belast. Er is gekozen voor een tussenoplossing in de vorm van de aanmerkelijkbelangvariant met een uitkeringsverplichting. Het is van belang te onderkennen dat de discussie in het verleden ging over de toepassing van progressieve heffing in box 1 tegenover een forfaitaire heffing van (toen nog) 4% vermenigvuldigd tegen het box 3-tarief van 30%. Dit kon een effectieve heffing van 1,2% opleveren over de waarde van de carried interestrechten of bepaalde managementparticipaties die bovendien gedurende de looptijd tot aan de exit doorgaans nominaal

bleef. Verder bleven vermogenswinsten in box 3 onbelast. Bij invoering van een box 3-stelsel naar werkelijk rendement, dus met een vermogenswinst- en/of vermogensaanwasbelasting komt de verhouding principieel anders te liggen als het belastingtarief in box 3 hoger zou zijn dan bijvoorbeeld 36%. In een dergelijk regime is het verschil tussen managers en investeerders kleiner. Om die reden ligt het voor de hand om eventuele aanpassingen van de lucratiefbelangregeling gelijk met invoering van een toekomstig box 3-stelsel te laten plaatsvinden.

5.2. Variant a.: heffing in box 1 – loonheffing(en)/row

Een denkrichting voor een eventuele aanpassing van de lucratiefbelangregeling is om deze meer dan nu in te bedden in de loonheffingen. Bij deze variant a. kan de heffing niet meer via box 2 plaatsvinden. Voor zover sprake is van een dienstbetrekking⁴¹ vindt de heffing bij deze variant via de loonheffingen plaats waarbij het uiteindelijk gerealiseerde voordeel is belast op het moment dat deze zijn ontvangen (pay-as-you-earn). Als geen sprake is van een dienstbetrekking zou de heffing – evenals nu – kunnen plaatsvinden als resultaat uit overige werkzaamheden (row) in box 1 van de inkomstenbelasting. Hiervoor moet de wetgever de route naar box 2 of box 3 bij wet afsluiten. Voor de vennootschapsbelasting zullen de gevolgen van deze variant beperkt zijn.

De aangifteplicht in de loonbelasting heeft tot gevolg dat de informatiepositie van de Belastingdienst is geborgd. Daardoor is het gemakkelijker toezicht te houden op de belastingheffing over carried interest. Idealiter gaat deze wijziging gepaard met een aanvullende renseigneringsverplichting voor inhoudingsplichtigen waar sprake is van een lucratief belang en wijzigingen in het aangiftesysteem. Op die manier kan de Belastingdienst de toepassing van de lucratiefbelangregeling beter volgen. Deze variant zou wel een fundamentele herziening van de huidige lucratiefbelangregeling betekenen en vraagt veel wetgevings- en uitvoeringscapaciteit en is op korte termijn niet te realiseren.

De budgettaire gevolgen kunnen positief zijn als de regeling goed uitvoerbaar is en er geen complicaties zijn met betrekking tot het internationale heffingsrecht. Als dat niet het geval is en er bijvoorbeeld dezelfde afbakeningsproblematiek ontstaat als voor invoering van de lucratiefbelangregeling kan de opbrengst omslaan in een derving. Hoe een en ander in de praktijk zal uitpakken, is vooralsnog onduidelijk.

5.3. Variant b.: heffing in box 2 – multiplier voor lucratief belang

Een andere denkrichting is de keuze voor een (effectieve) tariefsverhoging in box 2 maar dan alleen voor belastingplichtigen met een lucratief belang. Bijvoorbeeld een grondslagverbredende maatregel voor belastingplichtigen die de aanmerkelijkbelangvariant toepassen. Bij deze variant vindt de heffing nog wel via box 2 plaats, weliswaar tegen een hoger belastingtarief. Deze variant sluit daardoor, anders dan variant a., niet (precies) aan op de motie. Daarbij is de hoogte van het effectieve tarief van belang. Het effectieve tarief zal daarbij tussen het toptarief in box 1 (49,5%) en in box 2 (2025: 31%) moeten liggen. Op die manier blijft er een prikkel voor belastingplichtigen om de aanmerkelijkbelangvariant (en de pakketbenadering) toe te passen en kan de Belastingdienst evenals op de huidige wijze toezicht blijven houden. De hoogte van het tarief heeft ook effect op het vestigingsklimaat. De verhoging van het effectieve tarief in box 2 voor lucratiefbelangvoordelen vergt een minder vergaande aanpassing van de lucratiefbelangregeling. Een dergelijke aanpassing lijkt daarnaast – afhankelijk van hoe de wetgever deze uiteindelijk zou vormgeven – beter uitvoerbaar voor de Belastingdienst.

De budgettaire gevolgen van deze variant lijken eerder positief uit te vallen dan bij variant a., aangezien mogelijke tegenwerkende effecten in principe afwezig zijn bij een afgewogen tariefstelling.

⁴¹ Een overweging is om voor de lucratiefbelangregeling een fictieve dienstbetrekking in de wetssystematiek op te nemen. Afhankelijk van de exacte vormgeving speelt daarbij ook nog de vraag of tevens een heffing van premies werknemersverzekeringen moet plaatsvinden.

Een subvariant op variant b. is een algemene tariefsverhoging in box 2. Dit heeft tot gevolg dat carried interest met toepassing van de aanmerkelijkbelangvariant zwaarder is belast. Een dergelijke wijziging is wetgevend en uitvoeringstechnisch redelijk snel en gemakkelijk te realiseren omdat dit een parameter-plus-aanpassing betreft. Maar een verhoging van het box 2-tarief heeft gevolgen voor alle aanmerkelijkbelanghouders, dus ook voor aanmerkelijkbelanghouders die bijvoorbeeld dividenden ontvangen van een vennootschap die een onderneming drijft. Daarnaast ligt een algemene verhoging van het tarief in box 2 niet voor de hand aangezien de eerdere verhoging van het tarief in box 2 recentelijk per 1 januari 2025 is teruggedraaid. Een verhoging van het box 2-tarief zou, afhankelijk van de hoogte van het tarief, tot een verstoring van het veronderstelde globale evenwicht met ondernemers voor de inkomstenbelasting leiden.

5.4. Internationale en verdragsrechtelijke aspecten

Ook in het buitenland is er aandacht voor de discussie over het belasten van carried interest. In het Verenigd Koninkrijk heeft HM Treasury recent een uitvraag gedaan naar een wenselijke belastingheffing op inkomen uit carried interest.⁴² Op dit moment is dergelijk inkomen daar belast met een capital gains tax tegen een tarief van 28%. Inmiddels is aangekondigd dat het Verenigd Koninkrijk de tarieven vanaf april 2025 zal verhogen tot 32% (hetgeen min of meer in lijn is met de heffing in box 2). In het Verenigd Koninkrijk zijn verdere alternatieven op dit moment nog in een verkennende fase.

Afhankelijk van de uiteindelijke uitkomst van bovengenoemde lopende gerechtelijke procedure zou de keuze voor het onderbrengen van de lucratiefbelangregeling in de loonbelasting de verdragskwalificatie van lucratief belang als inkomen dat onder het (niet-zelfstandige) arbeidsartikel valt, gemakkelijker kunnen maken. Dit is anders wanneer een rechter de regeling als een fictie zou bestempelen waarmee Nederland onder toepassing van een belastingverdrag in feite een heffingsrecht naar zich toe probeert te halen dat Nederland zonder die fictie onder het belastingverdrag niet zou hebben.

Zolang de gerechtelijke procedure nog loopt, bestaat er bij variant a. nog geen volledige zekerheid over het effectueren van dit heffingsrecht onder belastingverdragen. Wat betreft variant b. is van belang dat het heffingsrecht ten aanzien van buitenlandse (portfolio)aandeelhouders in belastingverdragen in het bronland normaliter is beperkt. Maar het woonland van deze (portfolio)aandeelhouders heeft normaliter een onbeperkt heffingsrecht over de ontvangen voordelen, behoudens verdragsrechtelijke afspraken om dubbele belastingheffing te voorkomen. Een eventuele aanpassing van belastingverdragen en concrete resultaten op basis van een initiatief op OESO-niveau over carried interest zal een langlopend proces zijn dat vele jaren in beslag zal nemen. Daarbij geldt dat een beoogde uitkomst niet op voorhand zeker is omdat dit instemming vereist van de verdragspartners.

5.5. Overzicht met onderzochte alternatieve vormgeving

Nader onderzochte alternatieven	Opmerkingen	Voordelen	Nadelen
a. heffing in box 1 als loon of resultaat uit overige werkzaamheden (row)	Dienstbetrekking: loon Als sprake is van een dienstbetrekking en de verkregen voordelen ook daaraan toerekenbaar zijn, vindt de heffing over de voordelen uit lucratief belang plaats via de loonheffingen, als voorheffing op de	Sluit aan bij de motie Deze heffing vindt plaats in box 1 bij realisatie van het voordeel (pay-as-you-earn) en de route naar box 2 gaat dicht. Daardoor sluit dit alternatief goed aan bij de motie.	Uitvoering complex Deze wijziging vergt een fundamentele herziening van de huidige lucratiefbelangregeling, vraagt veel wetgevings- en uitvoeringscapaciteit en is daarom niet snel in te voeren. Voor de

⁴² The tax treatment of carried interest – “A call for evidence”, 29 juli 2024.

	inkomstenbelasting in box 1. Andere gevallen: row Als geen sprake is van een dienstbetrekking zou de heffing – evenals nu – kunnen plaatsvinden als resultaat uit overige werkzaamheden (row) in box 1 van de inkomstenbelasting. Aspecten vennootschapsbelasting Voor de vennootschapsbelasting zullen de gevolgen van deze variant beperkt zijn.	Gevolgen beter te volgen (uitvoering) Door de inhoudingsplicht in de Wet op de loonbelasting 1964 te regelen, zijn de gevolgen voor de Belastingdienst beter te volgen en is het gemakkelijker om toezicht te houden op de belastingheffing over een carried interestrecht of managementparticipatie. Deze wijziging sluit aan bij de bestaande fiscale systematiek. Inkomens karakter Dit alternatief sluit tevens aan bij het inkomens karakter van lucratief belang. Dat rechtvaardigt een heffing in box 1. De huidige zienswijze van de Belastingdienst is namelijk dat de voordelen uit lucratief belang uitsluitend arbeidsinkomen (in box 1) zijn.	juridische houdbaarheid van een nieuwe regeling is overgangsrecht nodig voor bestaande situaties (circa 5 jaar). Meer discussies met Belastingdienst Oude discussies van vóór de invoering van de lucratiefbelangregeling (per 2009) tussen de belastingplichtigen en de Belastingdienst over de waardering van een lucratief belang zullen terugkeren en verscherpen vanwege het grotere belang. Als er een dienstverband is, zal niet altijd duidelijk zijn dat de werkgever op de hoogte is van het door de werknemer verkregen voordeel. Daarmee is het niet gemakkelijk vast te stellen of het inkomen ook voortkomt uit de dienstbetrekking.
b. heffing in box 2 via multiplier voor lucratief belang	Specifiek, hoger tarief voor lucratief belang Op dit moment vindt de heffing nagenoeg altijd plaats in box 2 omdat belastingplichtigen daarvoor kiezen. Volgens dit alternatief vindt de heffing plaats in box 2. Het effectieve tarief zal daarbij tussen het toptarief in box 1 (49,5%) en in box 2 (2025: 31%) moeten liggen. Op die manier blijft er een prikkel voor belastingplichtigen om de aanmerkelijkbelangvariant (en de pakketbenadering) toe te passen en kan de Belastingdienst evenals op	Uitvoering minder complex Een tariefswijziging is minder complex voor de uitvoering dan de heffing in box 1 als loon of row (zie het andere alternatief). Een tariefswijziging vergt een minder vergaande aanpassing van de lucratiefbelangregeling en lijkt – afhankelijk van hoe de wetgever deze uiteindelijk zou vormgeven – beter uitvoerbaar voor de Belastingdienst.	Sluit minder goed aan bij de motie, wel hogere heffing De heffing vindt plaats in box 2 bij realisatie van het voordeel (pay-as-you-earn), maar de route naar box 2 blijft wel open (heffing tegen een lager tarief dan in box 1), een hoger tarief is wel mogelijk. Deze maatregel sluit daardoor niet precies aan op de motie. Gloobaal evenwicht Een hoger tarief in box 2 voor alle belastingplichtigen is beleidsmatig niet

	de huidige wijze toezicht blijven houden.	Er is geen overgangsrecht nodig voor bestaande situaties.	wenselijk vanwege het handhaven van het globaal evenwicht tussen de boxen. Inkomens karakter Sluit niet aan bij het inkomens karakter van lucratief belang als arbeidsgerelateerd (met de heffing in box 2 is het inkomen niet belast als inkomen uit arbeid). Internationaal Bij niet-inwoners komt het heffingsrecht over de voordelen primair toe aan hun woonland; het heffingsrecht in het bronland is daarom onder belastingverdragen normaliter beperkt. Een aanpassing van deze systematiek is onzeker, omdat dit instemming van verdragspartners vraagt en is een langlopend proces. Een hoger tarief heeft mogelijk effect op het vestigingsklimaat.
--	---	---	---

Tabel 5. Overzicht met mogelijke varianten met opmerkingen en voor- en nadelen.

Hoofdstuk 6. Conclusie en advies

6.1. Conclusie

De motie vraagt om een wijziging van de huidige lucratiefbelangregeling die verder gaat dan alleen een tariefswijziging. De Tweede Kamer wil met deze motie immers voordelen uit lucratief belang uitsluitend in box 1 belasten. Deze wijziging ziet op een fundamentele herziening van deze regeling. De huidige lucratiefbelangregeling heeft voor duidelijkheid en rechtszekerheid gezorgd, zowel voor belastingplichtigen met een lucratief belang als voor de Belastingdienst. Daarnaast is van belang dat het toepasselijke tarief (in box 2) niet uit de pas loopt in vergelijking met de ons omringende landen. Het afsluiten van de route naar een heffing in box 2 zou een verstoring van de goedlopende, op samenwerking gerichte uitvoeringspraktijk betekenen, met forse uitvoeringsgevolgen. Daarbij komt nog dat het onzeker is of met wijzigingen in de huidige regeling het beoogde doel wel haalbaar is, mede gelet op de internationale context. Dit doel is, gelet op de motie, het effectueren van een progressieve heffing in box 1 van de inkomstenbelasting over voordelen uit lucratief belang. De budgettaire gevolgen zijn vooralsnog onzeker. In het kader van dit onderzoek naar de lucratiefbelangregeling zijn enkele alternatieve varianten nader onderzocht.

Het betreft een heffing in box 1 via de loonbelasting/resultaat uit overige werkzaamheden (a.) en een heffing in box 2 met een multiplier voor lucratief belang (b.).

6.2. Advies

Vanuit het oogpunt van uitvoerbaarheid en effectiviteit is het wenselijk op korte termijn geen wijziging aan te brengen in de huidige lucratiefbelangregeling. Enerzijds vanwege de onzekerheid of Nederland onder de Nederlandse belastingverdragen met een wetswijziging de beoogde heffing ook daadwerkelijk kan effectueren. Daarnaast zal een wetswijziging tot een verstoring kunnen leiden van de goedlopende, op samenwerking gerichte uitvoeringspraktijk, met forse uitvoeringsgevolgen en onduidelijke budgettaire gevolgen.

Daarnaast is het advies om tegelijkertijd voor beide alternatieve varianten a. en b. een internetconsultatie te starten. Hierdoor kunnen onder andere experts uit de praktijk (zoals branche, private equityadviseurs en belastingadviseurs) op deze alternatieven reageren. Als dat wenselijk is, kan het kabinet samen met het parlement de lucratiefbelangregeling in de toekomst anders vormgeven.

Het is daarnaast wenselijk de lucratiefbelangregeling niet eerder te wijzigen dan bij het indienen van het nieuwe box 3-stelsel. Het doel daarvan is het voorkomen dat een eventuele wijziging in de lucratiefbelangregeling niet goed aansluit op het nieuwe box 3-stelsel. Daarnaast is het doel het voorkomen van problemen voor de uitvoering, gelet op de majeure hersteloperatie in box 3 en andere wetgevingstrajecten.

