
TRACKING STOCKS IN DE BOR

Aandelenconversie en toerekening voor de BOR bij een direct en een indirect
gehouden tracking stocks belang



Roel Smedts
Snr. 2004925
Fiscaal Recht
Augustus 2018

Examinatoren:
Mevr. mr. dr. M.J. Hoogeveen
Mevr. prof. mr. I.J.F.A. van Vijfeijken

Voorwoord

Na een periode van zes jaar sluit ik met deze thesis mijn studentenperiode af. Een periode die ik aanving zonder precies te weten wat ik exact wilde. 'Iets met economie' was destijds mijn gedachte toen ik van het middelbare onderwijs afkwam. Ik koos voor de Hbo-opleiding Financieel Management. Het eerste jaar was een gezamenlijk propedeusejaar waarna mijn keuze viel op het fiscale. Het propedeusejaar dat ik pas in mijn tweede studiejaar afrondde, omdat ik nota bene een tentamen Belastingrecht niet voldoende kon maken. Later zal voor me blijken waarom.

Na het behalen van mijn Hbo-bachelor wilde ik meer en koos ik voor het fiscaal rechtelijk premaster traject in Tilburg. In de enorm leerzame periode van twee jaar werd me geleidelijk duidelijk waarom ik enkele jaren eerder struikelde over Belastingrecht. In Tilburg werd niet gehamerd op het geven van goede antwoorden, maar juist op de weg naar het antwoord toe. Ook tijdens mijn thesistraject was het gebruik van een stapsgewijze benadering een steeds terugkomend gespreksonderwerp.

Met het schrijven van deze thesis sluit ik een studeerperiode van totaal zes jaar met een periode van twee jaar aan de Universiteit van Tilburg af. Dit is dus een prima moment om de mensen te bedanken die me op welke manier dan ook geholpen of ondersteund hebben om te staan waar ik nu sta. Ten eerste mijn familie en vrienden. Mijn ouders en zusje die ondanks dat ze inhoudelijk niks van mijn studie afwisten toch steeds maar bleven vragen hoe het gaat en hoe het er met mijn 'script' voor staat. Mijn vrienden die in de weekenden begrip toonden dat er in het weekend ook weleens gestudeerd moest worden. Voornamelijk in tentamenperiodes werd ik niet gek aangekeken dat ik geen pilsje dronk. Ten tweede mijn studiegenoten, werkgever en collega's. Vijf van de zes jaar van mijn studentenperiode heb ik met hetzelfde selecte gezelschap doorgebracht. Allen van ons zijn nu in de afrondende fase van de master. Dit had niet gekund zonder de opwaartse onderlinge motivatie. Tot slot wil ik graag mevrouw Hoogeveen bedanken voor haar hulp en enthousiasme bij het schrijven van deze thesis. Tot in lengte van dagen zal de grote nadruk op een goede structuur en bovenal op een stapsgewijze benadering mij bijblijven. Na zes jaar ben ik me eindelijk echt bewust van de noodzaak van een stapsgewijze benadering. Hier zal ik de rest van mijn carrière veel profijt van hebben.

Inhoudsopgave

Voorwoord	1
Hoofdstuk 1: Inleiding	4
1.1 <i>Inleiding algemeen</i>	4
1.2 <i>Probleemanalyse en onderzoeksdoel</i>	6
1.3 <i>Voorbeeldcasus</i>	6
1.4 <i>Probleemstelling</i>	7
1.5 <i>Wetenschappelijk en theoretisch kader</i>	8
1.6 <i>Methodologie</i>	8
1.7 <i>Structuur</i>	8
Hoofdstuk 2: De civiele aspecten van aandelen	10
2.1 <i>Inleiding</i>	10
2.2 <i>De civiele grondslag van aandelen</i>	10
2.3 <i>Preferente aandelen</i>	11
2.4 <i>Tracking stocks; een afgeleide van Letteraandelen</i>	12
2.5 <i>Voor- en nadelen van tracking stocks</i>	13
2.6 <i>Tussenconclusie</i>	15
Hoofdstuk 3: Aanmerkelijk belang in de Wet IB 2001	16
3.1 <i>Inleiding</i>	16
3.2 <i>Aanmerkelijk belang en soortaandelen in de Wet IB 2001</i>	16
3.2.1 <i>Aanmerkelijk belang in de zin van artikel 4.6 Wet IB 2001</i>	16
3.2.2 <i>Aanmerkelijk belang in de zin van artikel 4.7 Wet IB 2001</i>	16
3.2.3 <i>Direct of indirect aanmerkelijk belang</i>	17
3.2.4 <i>Kwalitatief en kwantitatief aanmerkelijk belang</i>	17
3.2.5 <i>Aanmerkelijk belang en belastingheffing</i>	17
3.3 <i>Conversie van aandelen</i>	18
3.3.1 <i>Vervreemding</i>	18
3.3.2 <i>Visie staatssecretaris onder het oude Verzamelbesluit aanmerkelijk belang 2012</i>	19
3.3.3 <i>Kritiek literatuur</i>	19
3.3.4 <i>Visie staatssecretaris onder het Verzamelbesluit aanmerkelijk belang 2018</i>	20
3.3.5 <i>Goedkeuring omzetting in letteraandelen</i>	22
3.3.6 <i>Goedkeuring omzetting in preferente aandelen</i>	22
3.4 <i>Tussenconclusie</i>	24
Hoofdstuk 4: Bedrijfsopvolgingsregeling en ondernemingsvermogen	25
4.1 <i>Inleiding</i>	25
4.2 <i>Wettelijk kader bedrijfsopvolgingsregeling</i>	25
4.3 <i>Faciliteiten</i>	25
4.4 <i>Doel en strekking</i>	26
4.5 <i>Verkrijgingscategorieën</i>	27
4.6 <i>Toepasbaarheid BOR</i>	28
4.6.1 <i>Vereisten</i>	28
4.6.2 <i>Ondernemingsvermogen</i>	29
4.6.3 <i>Ter beschikking gestelde onroerende zaken</i>	31
4.7 <i>Bedrijfsopvolgingsfaciliteiten in de Wet IB 2001</i>	31
4.8 <i>Tussenconclusie</i>	32
Hoofdstuk 5: Behandeling van tracking stocks in de bedrijfsopvolgingsregeling	33
5.1 <i>Inleiding</i>	33
5.2 <i>Tracking stocks en een direct gehouden aanmerkelijk belang</i>	33

TRACKING STOCKS IN DE BOR

Roel Smedts

5.2.1 Methode 1: toerekening op basis van de waarde van de aandelen	35
5.2.2 Methode 2: toerekening op basis van de economische gerechtigdheid	36
5.2.3 De juiste toerekeningsmethode bij een direct gehouden aanmerkelijk belang	38
5.2.4 Ter beschikking gesteld pand bij een direct gehouden aanmerkelijk belang	39
5.3 Tracking stocks en een indirect belang	39
5.3.1 Methode 1: toerekening naar economische gerechtigdheid gevolgd door toerekening op basis van waarde van de aandelen	41
5.3.2 Methode 2: dubbele toerekening op basis van economische gerechtigdheid	43
5.3.3 De juiste toerekeningsmethode bij een indirect gehouden aanmerkelijk belang	45
5.3.4 Ter beschikking gesteld pand bij een indirect gehouden aanmerkelijk belang	46
5.4 Onderscheid verkrijging direct en indirect gehouden belang in de BOR	47
5.5 Alternatieven voor toerekening indirect gehouden tracking stocks belangen	47
5.6 Tussenconclusie	49
Conclusie	50
Jurisprudentie- en literatuurlijst	51

Hoofdstuk 1: Inleiding

1.1 Inleiding algemeen

Bij een schenking of vererving van aanmerkelijkbelangaandelen is inkomstenbelasting verschuldigd door de schenker of erflater respectievelijk schenk- of erfbelasting door de verkrijger. Voor de inkomstenbelasting geldt dat de schenker zijn aandelen vervreemdt. Over het verschil tussen de waarde in het economische verkeer en de verkrijgingsprijs is aanmerkelijkbelangheffing verschuldigd. Voor de verkrijger geldt dat hij over de waarde in het economische verkeer van de aandelen schenk- of erfbelasting moet betalen. Indien sprake is van een bedrijfsopvolging acht de wetgever deze gevolgen ongewenst, omdat de onderneming die in de vennootschap wordt gedreven door de belastingheffing in gevaar zou kunnen komen. Om die reden heeft hij bedrijfsopvolgingsfaciliteiten ingevoerd die onder voorwaarden gelden voor de waarde van het aan de aandelen toerekenbare ondernemingsvermogen.¹ Deze bedrijfsopvolgingsfaciliteiten zijn zowel opgenomen in de Wet IB 2001, in de SW 1956 als in de IW 1990. Toepassing van de faciliteiten in de inkomstenbelasting heeft een doorschuiving van de belastingclaim tot gevolg. Voor de schenk- en erfbelasting geldt dat een voorwaardelijke vrijstelling wordt verleend. Voor een eventueel resterend te betalen bedrag aan belasting, kan uitstel van betaling worden verkregen. De faciliteiten hebben als doel de waarborging van de continuïteit van bedrijven bij een bedrijfsopvolging.

Een grote overeenkomst tussen de faciliteiten voor de inkomstenbelasting en schenk- en erfbelasting is dat deze alleen van toepassing zijn op ondernemingsvermogen. Bij toepassing van een bedrijfsopvolgingsfaciliteit is het dus van belang om de omvang van het ondernemingsvermogen vast te stellen. Hierbij is het van belang dat bepaald wordt of er al dan niet een onderneming wordt gedreven. In de Wet SW 1956 zijn de faciliteiten van toepassing indien de schenker of erflater een onderneming drijft, of als het lichaam waarin de schenker of erflater een direct of indirect aanmerkelijk belang heeft dat doet. Van het drijven van een onderneming is sprake bij een organisatie van arbeid en kapitaal welke deelneemt aan het economische verkeer met het oogmerk om winst te genieten. Het vermogen van een vennootschap kan bestaan uit ondernemingsvermogen en beleggingsvermogen. Onder beleggingsvermogen worden blijvend overtollige liquide middelen verstaan.²

Een schenking van aandelen vormt in de Wet IB 2001 in beginsel een belaste vervreemding.³ In geval van een vererving is sprake van een fictieve vervreemding.⁴ In beide gevallen kan om toepassing van de doorschuiffaciliteit van de Wet IB 2001 verzocht worden.⁵ Deze faciliteiten zorgen ervoor dat de overdracht niet als vervreemding voor de Wet IB 2001 wordt aangemerkt.⁶ In dat geval is geen inkomstenbelasting verschuldigd bij de overgang krachtens

¹ Kamerstukken II 2008/09, 31 930, nr. 3, p. 4-5 respectievelijk Kamerstukken II 2009/10, 32 129, nr. 3, p. 6 -7.

² Kamerstukken II 2008/09, 31 930, nr. 3, p. 43.

³ Artikel 4.19 Wet IB 2001.

⁴ Op grond van artikel 4.16 lid 1 onderdeel e Wet IB 2001.

⁵ Sinds 2010 heeft de Wet IB 2001 ook een doorschuiffaciliteit voor schenkingen. Zie Kamerstukken II 2009/10, 32 129, nr. 3, p. 2-3.

⁶ De doorschuiffaciliteiten van de Wet IB 2001 betreffen: artikel 4.17a en 4.39a die zien op overgang krachtens erfrecht, artikel 4.17b en 4.38b die zien op de verdeling van de nalatenschap binnen twee jaar en artikel 4.17c, en 4.39c die zien op overdracht krachtens schenking.

erfrecht of overdracht krachtens schenking. De aanmerkelijkbelangclaim blijft behouden, doordat de verkrijgers de oorspronkelijke verkrijgingsprijs overnemen. De faciliteiten zijn alleen van toepassing indien aan de gestelde voorwaarden wordt voldaan. Zo dient het verzoek om toepassing van de faciliteiten gezamenlijk plaats te vinden en zijn de faciliteiten alleen van toepassing op ondernemingsvermogen. De schenkingsdoorschuiffaciliteit heeft een extra voorwaarde. Deze houdt in dat de verkrijger ten tijde van de schenking ten minste 36 maanden in dienstbetrekking moet zijn bij de betreffende vennootschap.⁷ De doorschuiffaciliteiten zijn zowel van toepassing op een direct als een indirect gehouden aanmerkelijk belang. In geval van een indirect aanmerkelijk belang worden de activa en passiva toegerekend aan de holding. Vervolgens wordt beoordeeld of de holding (bij fictie) een onderneming drijft. Dit wordt ook wel de toerekeningsregel genoemd.

In hoofdstuk IIIA van de Wet SW 1956 is de bedrijfsopvolgingsregeling (in het vervolg: BOR) opgenomen.⁸ Toepassing van de BOR geeft recht op een voorwaardelijke vrijstelling. De vrijstelling geldt alleen voor ondernemingsvermogen en bedraagt tot een waarde van € 1.071.987 100% en voor het meerdere 83%.⁹ De 100% vrijstelling geldt per objectieve onderneming. Net als de doorschuifregelingen ziet ook de BOR alleen op ondernemingsvermogen. Over de verkrijging van beleggingsvermogen dient schenk- of erfbelasting te worden betaald. Verkrijgers kunnen door de toepassing van de BOR de onderneming van de erflater of schenker met geen of een beperkte heffing van successiebelasting voortzetten. De BOR is verder alleen van toepassing indien de erflater of schenker voldoet aan een bezitseis. Dit betekent dat deze de aandelen een respectievelijk vijf jaar in bezit moet hebben gehad alvorens de BOR toegepast kan worden. Daarnaast geldt voor de verkrijger een voortzettingsvereiste van vijf jaar. De voorwaardelijke vrijstelling vervalt indien de voortzetter de aandelen vervreemdt of het lichaam ophoudt uit de onderneming winst te genieten. De BOR vindt zowel toepassing op de verkrijging van een direct als indirect gehouden aanmerkelijk belang.¹⁰ Ook hier geldt een soortgelijke toerekeningsregel als bij de doorschuiffaciliteiten.

Als gevolg van de invoering van de flex-bv¹¹ is het gebruik van verschillende aandelensoorten die ieder een eigen doel hebben flexibeler geworden.¹² Het is eenvoudiger geworden om aandelen zonder of met beperkte zeggenschapsrechten uit te geven. Daarnaast biedt de flex-bv een uitbreiding op het aantal herstructureringsmogelijkheden.¹³ Een van deze op maat gemaakte aandelensoorten is de tracking stock. Dit is een aandeel met een bijzonder winstrecht dat veelal ziet op een specifiek bedrijfsonderdeel van de vennootschap. Tracking stocks geven aanspraak op de bijbehorende winst en liquidatie-uitkering. Het specifieke bedrijfsonderdeel kan bestaan uit activa en passiva die gezamenlijk een onderneming of divisie vormen binnen de vennootschap. Tracking stocks kunnen ook zien op een specifieke

⁷ Deze voorwaarde is opgenomen in artikel 4.17c lid 1 onderdeel d Wet IB 2001.

⁸ De artikelen 35b, 35c, 35d, 35e en 35f Wet SW 1956 vormen de BOR-bepalingen.

⁹ Cijfers 2018.

¹⁰ Voorts vindt de BOR o.g.v. artikel 35c lid 5 onderdeel b Wet SW 1956 toepassing bij een verwaterd aandelenbelang.

¹¹ Op grond van de Wet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht. Kamerstukken II 2011/12, 31 058, nr. 3.

¹² Zie voor de vergrote flexibiliteit in stemrechten: Berg, ten, *Ondernemingsrecht* 2012, onderdeel 7.

¹³ Kinnegim, *WFR* 2011, onderdeel 4.

deelneming van de vennootschap of een vordering. Doorgaans worden tracking stocks gebruikt om een scheiding van de verschillende ondernemingen binnen een vennootschap te bewerkstelligen.

1.2 Probleemanalyse en onderzoeksdoel

Tracking stocks kunnen gebruikt worden als bedrijfsopvolgingsvehikel. Vereenvoudigd ziet dit er als volgt uit. X heeft twee kinderen, zoon A en dochter B. X heeft 100% van de aandelen van Holding 1 en Holding 2 in zijn bezit. Holding 1 heeft alle soort aandelen A en Holding 2 alle soort aandelen B in Werk-bv. Aandeel A ziet op het ondernemingsvermogen en aandeel B op beleggingsvermogen. Bij de bedrijfsopvolging zullen de aandelen in Holding 1 aan zoon A en de aandelen in Holding 2 aan dochter B toekomen. De bedoeling is dat de verkrijger van de aandelen A de faciliteiten volledig kan toepassen en de verkrijger van de aandelen B in zijn geheel niet. In deze thesis onderzoek ik op welke wijze de toerekening van ondernemingsvermogen aan de bij een bedrijfsopvolging verkregen tracking stocks in de BOR plaatsvindt. Vervolgens beoordeel ik of de toerekening in overeenstemming met doel en strekking van de BOR is. Ik zal aandacht besteden aan zowel de verkrijging van een direct als een indirect gehouden tracking stocks belang in een werkmaatschappij. Hierbij neem ik de BOR als uitgangspunt. De doorschuifregelingen van de Wet IB 2001 kennen dezelfde toerekeningsregels als de BOR. Hetgeen voor de BOR geldt betreffende ondernemingsvermogen, geldt ook voor de doorschuifregelingen. Wanneer gesproken wordt over bedrijfsopvolgingsfaciliteiten wordt hiermee de BOR bedoeld. Voor de doorschuiffaciliteiten geldt mutatis mutandis hetzelfde, tenzij uitdrukkelijk anders vermeld.

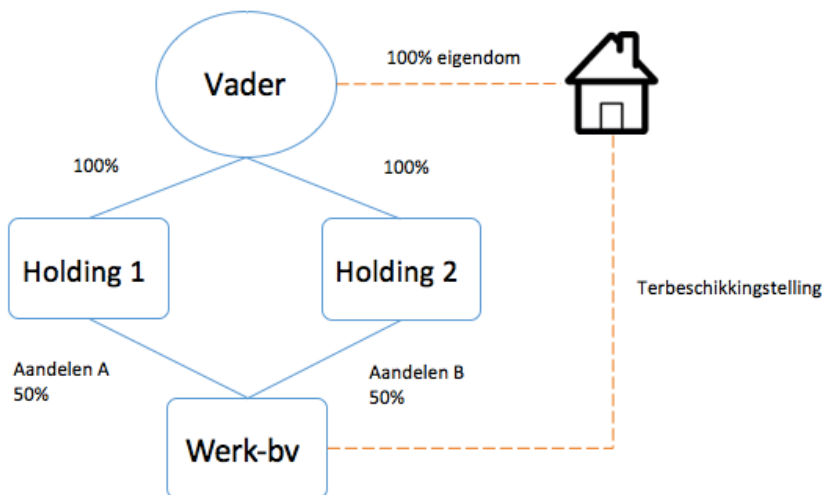
De toerekeningsregels voor de BOR zijn opgenomen in artikel 35c Wet IB 1956. Dit artikel biedt momenteel geen eenduidigheid over de kwalificatie voor de BOR van een direct dan wel indirect gehouden trackingstockbelang. De relevante wetsbepalingen zijn artikel 35c lid 1 onderdeel c voor een direct gehouden tracking stocks belang en lid 5 Wet SW 1956 voor een indirect gehouden tracking stocks belang. De wetgever wilt een direct en indirect gehouden belang bij een bedrijfsopvolging gelijk behandelen. De tekst van de twee artikelleden verschillen echter van elkaar. Door dit verschil kan de wettekst in de situatie van een indirect gehouden tracking stocks belang op meerdere manieren geïnterpreteerd worden. Tot op heden heeft de rechter nog geen oordeel gegeven. Zodoende is de uitwerking van artikel 35c lid 5 Wet SW 1956 in samenhang met artikel 35 lid 1 onderdeel c Wet SW 1956 op een indirect gehouden tracking stocks belang onduidelijk.

Voor mijn onderzoek neem ik de voorbeeldcasus die hierna in paragraaf 1.3 is opgenomen als basis. Aan de hand van de uitkomsten zal ik beoordelen of de toerekening in lijn is met doel en strekking van de BOR. Indien uit mijn onderzoek blijkt dat de toerekening van een direct en/of een indirect tracking stocks belang niet in overeenstemming is met doel en strekking van de BOR, zal ik aanbevelingen doen. Hierdoor zullen tracking stocks in overeenstemming met doel en strekking van de BOR gebruikt kunnen worden en dus een geschikt bedrijfsopvolgingsvehikel vormen.

1.3 Voorbeeldcasus

Vader heeft een houdsterstructuur. Hij heeft een 100% aandelenbelang in zowel Holding 1 als Holding 2. Holding 1 heeft een 50%-belang in Werk-bv; zijnde alle aandelen A. Holding 2 heeft

een 50%-belang in Werk-bv; zijnde alle aandelen B. De aandelen A zien op het ondernemingsvermogen van Werk-bv en vertegenwoordigen een waarde van € 2.000.000. De aandelen B zien op het beleggingsvermogen van Werk-bv en vertegenwoordigen een waarde van € 500.000. Daarnaast beschikt vader in privé over een pand dat hij ter beschikking stelt aan de onderneming van Werk-bv. De waarde in het economische verkeer van het pand is € 500.000. Vader heeft twee erfgenamen; zijn kinderen zoon A en dochter B. Om de bedrijfsopvolging goed te laten verlopen heeft vader in het verleden Holding gesplitst in Holding 1 en Holding 2. Zoon A is de voorgenomen bedrijfsopvolger en verkrijgt de aandelen in Holding 1 welke recht geven op de ondernemingsresultaten en de waarde van het ondernemingsvermogen van Werk-bv. Dochter B verkrijgt de aandelen in Holding 2 welke recht geven op de beleggingsresultaten en op de waarde van het beleggingsvermogen van Werk-bv. Het ter beschikking gestelde pand komt middels legaat om niet volledig aan dochter B toe. De vraag is hoe de toepassing van de BOR er uitziet indien de aandelen van Vader in Holding als genoemd vererven of geschonken worden. In afbeelding 3 staat de structuur weergegeven.



Afbeelding 1: voorbeeldstructuur

1.4 Probleemstelling

De probleemstelling luidt als volgt:

Wat zijn de gevolgen van schenking of vererving van tracking stocks voor de toepassing van de doorschuifregelingen van de Wet IB 2001 en de bedrijfsopvolgingsregeling van de Wet SW 1956? Zijn deze gevolgen in lijn met de bedoeling van de wetgever, zo nee, op welke wijze kunnen de gevolgen in lijn worden gebracht met doel en strekking van de bedrijfsopvolgingsfaciliteiten?

Om tot een gedegen antwoord te komen op de hierboven geformuleerde probleemstelling zal ik mijn onderzoek verrichten vanuit de volgende vijf deelvragen:

1. Wat is de civielrechtelijke definitie van aandelen en in het bijzonder van tracking stocks?
2. Wanneer is sprake van een aanmerkelijk belang?
3. Hoe wordt een conversie van aandelen en in het bijzonder van tracking stocks fiscaal gekwalificeerd?

4. Wat zijn de voorwaarden van de bedrijfsopvolgingsregeling van de Wet SW 1956 voor een aanmerkelijk belang en in het bijzonder een indirect gehouden aanmerkelijk belang?
5. Wordt de toerekening van een indirect gehouden tracking stocks belang gelijk behandeld ten opzichte van de toerekening van een direct gehouden tracking stocks belang in de zin van artikel 35c lid 5 Wet SW? Zo nee, op welke wijze kan deze ongelijke behandeling worden opgelost?

1.5 Wetenschappelijk en theoretisch kader

In mijn onderzoek werp ik een kritische blik op de fiscale wetgeving omtrent de toepassing van de bedrijfsopvolgingsfaciliteiten bij tracking stocks. Ik voer mijn onderzoek uit aan de hand van de volgende rechtsbronnen; de Wet SW 1956 en de Wet IB 2001, de wetsgeschiedenis en jurisprudentie. Voor ondersteuning van en een kritische blik op deze rechtsbronnen zijn de vakliteratuur en studieboeken onmisbaar. Het doel van mijn onderzoek is om een onderbouwde oplossing te vinden voor mijn probleemstelling. In mijn onderzoek zal ik onderzoeken of de toerekening van een direct en indirect gehouden tracking stocks belang in de zin van artikel 35c lid 1 en 5 Wet SW 1956 in lijn ligt met doel en strekking van de BOR. Ook zal ik kort ingaan op de vraag of een conversie naar tracking stocks een fiscale vervreemding is. De doorschuiffaciliteiten van de Wet IB 2001 en de BOR van de Wet SW 1956 bepalen en behandelen het ondernemingsvermogen op dezelfde wijze. Ik kies er voor om in mijn onderzoek alleen de BOR te betrekken. De conclusies betreffende het ondernemingsvermogen zijn ook van toepassing op de doorschuiffaciliteiten van de Wet IB 2001. Indien er sprake is van een strijdigheid met het doel en de strekking van de BOR zal ik oplossingen voordragen in de vorm van aanbevelingen. Bij deze probleem opsporende en -oplossende werkwijze streef ik naar een oplossing die in lijn ligt met het doel en de strekking van de BOR.

1.6 Methodologie

In mijn onderzoek is het mijn doel om de gestelde probleemstelling te beantwoorden. Tijdens het onderzoeksproces zal ik voornamelijk gebruik maken van vakliteratuur en de parlementaire geschiedenis. Jurisprudentieonderzoek zal ook een rol hebben in mijn onderzoek. Deze rol is kleiner gezien er amper jurisprudentie over tracking stocks bestaat.

Ik verricht mijn onderzoek vanuit een multidisciplinaire benadering. Naast het fiscale recht zal ook het civiele recht/ondernemingsrecht (Boek 2 BW) een rol spelen in de beantwoording van mijn probleemstelling. Voorts benader ik de probleemstelling vanuit een rechtshistorisch perspectief. Aan de hand van vakliteratuur en het doel en de strekking van de BOR die uit de wetsgeschiedenis blijken, zal ik onderzoeken of de uitwerking van de BOR met de bedoeling van de wetgever in lijn ligt.

1.7 Structuur

Om tot een oplossing voor de probleemstelling te komen, zal ik gebruik maken van een top-down structuur. Ik zal vanuit de algemeenheden steeds verder inzoomen op het daadwerkelijke probleem. Allereerst zal ik in hoofdstuk 2 deelvraag 1 beantwoorden en ingaan op de civiele definitie van aandelen. Daarna zal ik inzoomen op de soort aandelen, specifiek tracking stocks. Wanneer de civiele basis van tracking stocks bekend is, ga ik in

hoofdstuk 3 verder met een weergave van de aanmerkelijkbelangregeling, de fiscale basis van tracking stocks en besteed ik ook aandacht aan de vraag of conversie naar tracking stocks een vervreemding is voor de aanmerkelijkbelangregeling. In hoofdstuk 3 beantwoord ik deelvraag 2 en 3. Daarna volgen in hoofdstuk 4 de voorwaarden van de BOR van de Wet SW 1956 en de daarmee samenhangende doorschuiffaciliteiten opgenomen in de Wet IB 2001. In hoofdstuk 4 beantwoord ik deelvraag 4. Na afronding hiervan is duidelijk wat tracking stocks zijn en hoe de BOR werkt. Daarna zal ik in hoofdstuk 5 de toepassing van de BOR in de situatie van tracking stocks onderzoeken en deelvraag 5 beantwoorden. Hierbij maak ik gebruik van enkele voorbeelden. Allereerst zal onderzocht worden hoe tracking stocks worden gekwalificeerd bij een direct belang en daarna in de situatie van een indirect belang. De uitwerking hiervan vergelijk ik met doel en strekking van de BOR. Aan het eind van hoofdstuk 5 doe ik aanbevelingen. Ik sluit mijn scriptie af met een conclusie. Ieder ander hoofdstuk zal ik afsluiten met een tussenconclusie.

Hoofdstuk 2: De civiele aspecten van aandelen

2.1 Inleiding

Voor een goede kijk op de problematiek omtrent tracking stocks is het belangrijk om eerst de basis door te nemen. In dit hoofdstuk zullen de civiele aspecten van aandelen behandeld worden en deelvraag 1 beantwoord worden. Ik begin in paragraaf 2.2 met de civiele betekenis van gewone aandelen. Al vlug zal blijken dat aan aandelen bijzondere rechten verbonden kunnen worden. Hierdoor bestaat er een variatie aan verschillende soorten aandelen. Ik ga dan ook in op een tweetal bijzondere soorten aandelen, te weten preferente aandelen in paragraaf 2.3 en letteraandelen. Vervolgens trek ik in paragraaf 2.4 een parallel tussen letteraandelen en tracking stocks. Want tracking stocks zijn letteraandelen, maar niet ieder letteraandeel is een tracking stock. Tot slot zal ik in paragraaf 2.5 de voor- en nadelen van tracking stocks behandelen.

2.2 De civiele grondslag van aandelen

In de statuten van een vennootschap staan het aantal en het bedrag van de aandelen vermeld.¹⁴ Aandelen zijn volgens het Burgerlijk Wetboek 'de gedeelten, waarin het maatschappelijk kapitaal bij de statuten is verdeeld'.¹⁵ Een aandeel is een verhandelbaar kapitaaldeelnemingsbewijs. Deze overdraagbaarheid is in de wet bepaald.¹⁶ Aandelen worden hierdoor gezien als een vermogensrecht.¹⁷

Een aandeel verbindt aan de aandeelhouder rechten en plichten tegenover de vennootschap.¹⁸ Deze rechten en plichten kunnen vermogensrechtelijk (verplichting tot volstorting en recht op dividend) en vennootschappelijk (vergader- en stemrecht) van aard zijn. Tussen aandeelhouders onderling kunnen zich ook rechten en plichten voordoen (bijvoorbeeld: geschillenregeling en het recht van enquête). Alle aandelen hebben dezelfde rechten en plichten, tenzij in de statuten is bepaald dat aan aandelen van een bepaalde soort bijzondere rechten zijn verbonden.¹⁹ In geval er sprake is van verschillende soorten aandelen dienen de statuten het nominale bedrag van elke soort te vermelden.²⁰

Gewone aandelen geven recht op een winst- en een stemrecht. De invoering van de flex-bv heeft geleid tot het ontstaan van nieuwe soorten aandelen.²¹ Onder bepaalde voorwaarden is het vanaf dat moment makkelijker om de stemrechtverhoudingen te wijzigen en is het mogelijk om de aandelen stemrecht- of winstrechtloos te maken.²² Door het invoeren van verschillende soorten aandelen is het mogelijk om een alternatieve samenstelling van winst- en stemrechten op te stellen.

¹⁴ Artikel 2:69 lid 1 jo. 2:178 lid 1 BW.

¹⁵ Artikel 2:79 lid 1 BW.

¹⁶ Artikel 2:64 lid 1 jo. 2:175 lid 1 jo. 3:83 lid 3 BW.

¹⁷ Artikel 3:1 jo. 3:6 BW.

¹⁸ Huizink, *Groene Serie Rechtspersonen*, artikel 2:79 lid 1 BW, aant. 2.1.

¹⁹ Artikel 2:92 jo. 2:201 BW.

²⁰ Artikel 2:67 jo. 2:178 BW.

²¹ Op grond van de Wet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht. Kamerstukken II 2011/12, 31 058, nr. 2.

²² Artikel 2:228 lid 4 en 5 BW.

Het uitgangspunt van gewone en winstrechtloze aandelen is dat iedere aandeelhouder stemrecht heeft. Het aantal stemmen van een aandeelhouder hangt in beginsel af van de evenredigheid van het aandeel (aandelenpakket) met het totale nominale kapitaal van de vennootschap.²³ Er kunnen echter ook bijzondere stemrechten worden toegekend of zelfs stemrechtloze aandelen worden uitgegeven.

Een belangrijk onderdeel van aandelen voor aandeelhouders is de mogelijkheid dat zij winst uitgekeerd krijgen. Winstuitkering is slechts mogelijk indien het eigen vermogen hoger is dan de wettelijke dan wel statutaire reserves.²⁴ Het uitgangspunt van gewone en stemrechtloze aandelen is dat zij recht geven op de winst. Ook hier geldt dat het mogelijk is om aan een aandeel een speciaal winstrecht toe te kennen. Met de invoering van de flex-bv is een winstrechtloos aandeel ook mogelijk.

Door met verschillende soorten aandelen te werken heeft de vennootschap een ruime vrijheid om middels een statutenwijziging verschillende stem- en winstrechten aan de verschillende aandelen toe te delen en hierdoor een eigen stemrecht- en/of winstrechtpolitiek uit te oefenen.²⁵ Hierdoor is het mogelijk om de winst van een specifieke tak van de onderneming toe te rekenen aan aandeelhouders met een specifiek aandelensoort dat ziet op dat deel van de onderneming. In dat geval is sprake van een soort in de zin van artikel 4.7 Wet IB 2001, mits uiteraard is voldaan aan het 5%-criterium. Dit is niet het geval wanneer aan aandelen alleen een benoemingsrecht of recht van naamgeving van de vennootschap is gekoppeld of voor deze aandelen alleen een bijzondere aanbiedingsregeling geldt.²⁶ Ik kom hier uitgebreider op terug in paragraaf 3.2.2.

Zoals eerder genoemd bestaat er variatie in het soort aandelen. Twee bekende soortaandelen zijn preferente aandelen en letteraandelen. Hier zal ik in de volgende paragrafen dieper op ingaan.

2.3 Preferente aandelen

Preferente aandelen zijn aandelen waaraan bijzondere financiële rechten zijn verbonden. Deze rechten zien voornamelijk op de jaarwinstverdeling en/of de verdeling van een mogelijk liquidatiesaldo.²⁷ Aan preferente aandelen zijn doorgaans ook zeggenschapsrechten verbonden. Bij de verdeling van de jaarwinst gaan de preferente aandeelhouders gewoonlijk voor op de gewone aandeelhouders. Preferente aandeelhouders zijn gerechtigd tot een bepaald percentage van het nominale bedrag van de preferente aandelen. Bij de verdeling van de overige jaarwinst zijn preferente aandeelhouders normaal gesproken geen gerechtigde partij, tenzij het winstdelende preferente aandelen betreffen. In dat geval zijn de preferente aandeelhouders wel gerechtigd tot een bepaald percentage van de overwinst. Naast de normale preferente aandelen en de winstdelende preferente aandelen bestaan er ook cumulatief preferente aandelen. Bij cumulatief preferente aandelen worden de in de eerdere jaren waarin onvoldoende winsten aanwezig waren de niet uitgekeerde winsten alsnog uitgekeerd. Voorwaarde hierbij is dat in dat jaar wel voldoende winst aanwezig is om het

²³ Artikel 2:228 BW.

²⁴ Artikel 2:216 lid 1 BW.

²⁵ Artikel 2:216 BW.

²⁶ HR 16 december 2011, nr. 10/00610, ECLI:NL:PHR:2011:BU8233, BNB 2012/80.

²⁷ Schutte-Veenstra., *Groene Serie Rechtspersonen*, artikel 201 Boek 2 BW, aant. 3.

dividend op de preferente aandelen uit te keren. Deze uitkering gebeurt voordat de gewone aandeelhouders enige winstuitkering ontvangen.

2.4 Tracking stocks; een afgeleide van Letteraandelen

Bij letteraandelen is sprake van een onderscheid in verschillende klassen aandelen. Letteraandelen hebben vaak dezelfde winstrechten. Deze aandelen bieden de aandeelhouders de gelegenheid om hun eigen dividendpolitiek te kunnen voeren.

Doel van een tracking stock is om het dividend van een specifiek deel van de vennootschap bij een specifieke groep aandeelhouders onder te brengen. Onder een deel van een onderneming kan een divisie van de vennootschap, een of meerdere aparte dochtervennootschappen of een combinatie van deze twee begrepen worden.²⁸ De vraag is hoe men tracking stocks civielrechtelijk kwalificeert. Van belang is om eerst de civielrechtelijke definitie van tracking stocks te weten. De civielrechtelijke definitie van tracking stocks is volgens Groenewald 'een afzonderlijke categorie aandelen in een uit verscheidene bedrijfsonderdelen bestaande vennootschap, die aanspraak geeft op winst en een eventuele liquidatie-uitkering van een specifiek bedrijfsonderdeel'.²⁹ Op deze manier wordt de ontwikkeling van specifieke bedrijfsonderdelen zichtbaar gemaakt, waardoor men ook wel spreekt van 'doorkijkaandelen'. In België worden tracking stocks dan ook wel simpelweg doorkijkaandelen genoemd. Dit ziet op de situatie waarin tracking stocks worden uitgegeven door een andere divisie van de vennootschap of een andere vennootschap dan de vennootschap waarin uiteindelijk de ondernemingsactiviteiten plaatsvinden. Tracking stocks kunnen ook zien op een deelneming waarin geen onderneming wordt gedreven of op een enkel vermogensbestanddeel zoals een vordering.

Indien tracking stocks aanwezig zijn is civielrechtelijk gezien het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap verdeeld in verschillende soorten aandelen. Deze aandelen worden letteraandelen genoemd, aangezien het ene soort bijvoorbeeld aandeel A en het andere soort aandeel B genoemd wordt.³⁰ Tracking stocks zijn dus ook letteraandelen. Aan tracking stocks is een ander recht gegeven doordat er een letter aan toegevoegd is. Niet ieder letteraandeel is echter een tracking stock.

Tracking stocks op tracked business zijn geen preferente aandelen. De winstrechten van het aandeel zelf zijn namelijk niet beperkt; de beperking ziet op de activiteiten waarop de winstgerechtigdheid ziet. Slechts in bijzondere gevallen kunnen tracking stocks aangemerkt worden als preferente aandelen. Dit zou bijvoorbeeld het geval kunnen zijn indien een enkel soort aandeel alleen gerechtigd is tot de opbrengst van een lening van de vennootschap.³¹ Aangezien tracking stocks in beginsel niet gezien worden als preferente aandelen, hebben de aanvullende voorwaarden voor preferente aandelen voor de BOR geen toepassing op tracking stocks. Zie hiervoor verder hoofdstuk 4 over de BOR.

²⁸ Liem & Ex, *Ondernemingsrecht 2000*, p. 313-316, onderdeel 2.

²⁹ Groenewald, *Ondernemingsrecht 2004*, 70, onderdeel 1.

³⁰ Timmermans, *Ondernemingsrecht 2003*, p. 248-253, p. 248, onderdeel 1.

³¹ Kroon, van der, *WFR 2012*, onderdeel 2.1.

Om tot een structuur met tracking stocks te komen, dienen eerst aandelen uitgegeven of geconverseerd te worden. Bij nieuw opgerichte vennootschappen is invoering van tracking stocks bij de oprichting mogelijk. Men spreekt van uitgifte van aandelen in geval nieuwe aandelen door middel van een geldig emissiebesluit geëffectueerd worden geplaatst. Hierdoor ontstaat er een nieuw vermogensrecht in de zin van artikel 3:83 lid 1 BW. Bij uitgifte van aandelen verandert de samenstelling van het kapitaal. Bij reeds bestaande vennootschappen gaat invoering van tracking stocks gepaard met een omzetting door middel van een statutenwijziging. Deze wijziging zorgt ervoor dat de winst van een bepaalde onderneming, deelneming of een ander vermogensbestanddeel slechts toekomt aan de aandeelhouders van de tracking stocks die zien op deze onderneming, deelneming of ander vermogensbestanddeel en dat aan alle tracking stocks een eigen dividend- en agioreserve is gekoppeld. Voorts zal worden opgenomen dat in geval van een vennootschapsontbinding de resterende baten van de onderneming, deelneming of vermogensbestanddeel slechts toekomen aan de hieraan gekoppelde tracking stocks. Dit alles zorgt er voor dat de resultaten daarvan uitsluitend en alleen toekomen aan de hieraan gekoppelde tracking stocks. Bij omzetting van aandelen, ook wel conversie genoemd, blijft de kapitaalsamenstelling ongewijzigd. Conversie van aandelen is niet wettelijk bepaald, maar is ontwikkeld in de jurisprudentie.³² In de Departementale Richtlijnen van het Ministerie van Justitie wordt evenmin over conversie gesproken.³³ Zaman omschrijft het begrip conversie als 'een bijzondere rechtsfiguur waarbij het aandeel blijft bestaan met wijziging van de rechtsbetrekking verbonden aan het aandeel'.³⁴ Van conversie is sprake wanneer aandelen van een bepaalde soort worden omgezet in aandelen van een andere soort. Dit vormt slechts een wijziging van de rechten van de betrokken aandelen. Er worden twee vormen van conversie onderscheiden. Enerzijds wordt van eigenlijke conversie gesproken indien aandelen van de ene soort in aandelen van de andere soort worden omgezet. Anderzijds wordt van oneigenlijke conversie gesproken indien sprake is van 'omruiling' van aandelen door in- en uitkoop of indien de aandelen blijven bestaan met toekenning van andere rechten.

Wanneer men tracking stocks invoert in een vennootschap heeft dit tot bijkomend gevolg dat de reeds bestaande normale aandelen ook tracking stocks worden. Deze gaan door de invoering namelijk tot letteraandelen behoren, daar waar eerst geen onderscheid in aandelensoort aanwezig was.³⁵ Bij elke rechtshandeling waarbij nieuwe tracking stocks worden uitgegeven dient een Intercompany Basis Overeenkomst (IBO) opgesteld te worden waarin is bepaald op welke activa dan wel passiva de tracking stocks zien.³⁶

2.5 Voor- en nadelen van tracking stocks

Het gebruik van tracking stocks is aantrekkelijk voor vennootschappen die meerdere ondernemingen drijven of verschillende deelnemingen hebben. Zij kunnen aandeelhouders laten meedelen in de resultaten van een van die ondernemingen of deelnemingen en voor het overige vermogen geen rechten verlenen. Anderzijds is het aantrekkelijk om de onderneming

³² Olfen, van, *WPNR* 1997, onderdeel 1.

³³ Portengen & Groot, *Ondernemingsrecht* 2004.

³⁴ Zaman, *De NV* 1991, p. 7 e.v.

³⁵ Groenewald, *Ondernemingsrecht* 2004, 70 onderdeel 2 verwijst naar Tonner, *Carl Heymanns Verlag KG* 2002, p. 11.

³⁶ Groenewald, *Ondernemingsrecht* 2004, 70, onderdeel 2.

te onderscheiden van de resterende onderdelen van de vennootschap. Dit is interessant wanneer de ene onderneming een fors hoger resultaat behaalt dan de andere onderneming die wellicht verlieslijdend is.

Economisch gevolg van een aandelenstructuur met tracking stocks is dat de winsten en verliezen van een bepaalde onderneming of deelneming toekomen aan de tracking stocks van die onderneming. De economische uitwerking van tracking stocks kan dan ook vergeleken worden met die van een juridische splitsing. In beide gevallen worden de ondernemingen of het ondernemings- en beleggingsvermogen van een vennootschap van elkaar losgekoppeld. Groot verschil ten opzichte van een juridische splitsing is dat de ondernemingen van een vennootschap met tracking stocks in economisch opzicht niet als juridische entiteit worden verzelfstandigd.³⁷ Alle ondernemingen blijven binnen de vennootschap waarbij geen nieuwe vennootschappen ontstaan. Zodoende behoudt de vennootschap financiële en bestuurlijke invloed op de ondernemingen. Liem en Ex merken op dat een omzetting van gewone aandelen in tracking stocks gezien kan worden als een splitsing bovenlangs. De vennootschap wordt niet gesplitst, maar geeft aandelen uit die de onderneming dan wel de resterende onderdelen van de vennootschap vertegenwoordigen.³⁸ Een structuur met tracking stocks wordt vaak gebruikt bij paraplufondsen. Voor paraplufondsen is het namelijk zeer aantrekkelijk dat een bepaalde onderneming binnen een vennootschap vrij eenvoudig een beursnotering kan aanvragen.³⁹ Een paraplufonds is een vennootschap in de vorm van een beleggingsmaatschappij die bestaat uit meerdere ondernemingen die een beleggingsfonds uitoefenen. Daarnaast kan het als een voordeel worden gezien dat het door tracking stocks mogelijk is om een verlieslijdende onderneming af te zonderen, simpelweg door bijvoorbeeld aandelen A op deze onderneming te laten zien. Ook hebben de verliezen van deze onderneming geen gevolgen meer voor dividenduitkeringen van winstgevende ondernemingen binnen de vennootschap, omdat vanuit iedere onderneming een eigen dividendpolitiek gevoerd kan worden. Naast een situatie van een verlieslijdende onderneming vergemakkelijken tracking stocks ook de situatie indien sprake is van vervreemding van de onderneming aan een derde. In dit geval kunnen de activa en passiva van de onderneming vervreemd worden aan een derde. De tracking stocks worden dan ingetrokken, omdat er geen activa en passiva meer aanwezig zijn waarop de tracking stocks zagen.⁴⁰

Nadeel van een structuur met tracking stocks is dat een verlies van een onderdeel waarop een bepaalde tracking stock ziet (tracked business) invloed kan hebben op de uitkeerbare winst van de andere bedrijfsonderdelen.⁴¹ Dit verlies kan namelijk het eigen vermogen verlagen. Om te voorkomen dat andere bedrijfsonderdelen hinder ondervinden van zo'n verlies op tracked business is het aan te raden om de tracking stocks te verdelen over verschillende vennootschappen. Hierdoor heeft een verlies van het ene tracking stock geen invloed op het vermogen van het andere tracking stock.

³⁷ Liem & Ex, *Ondernemingsrecht* 2000, p. 313-316, onderdeel 1.

³⁸ Liem & Ex, *Ondernemingsrecht* 2000, p. 313-316, onderdeel 2.

³⁹ Timmermans, *Ondernemingsrecht* 2003, p. 248-253, onderdeel 1.

⁴⁰ Op grond van artikel 2:208 lid 2 BW.

⁴¹ Liem & Ex, *Ondernemingsrecht* 2000, p. 313-316, onderdeel 5.2.

Indien het aandelenbelang, en zo dus ook het aandelenbelang dat bestaat uit tracking stocks, op enig moment minder dan 5% van de totale nominale waarde is, is het voor de andere aandeelhouder(s) mogelijk om een uitkoopprocedure als bedoeld in artikel 2:201a BW te starten. Op deze wijze is het voor de meerderheidsaandeelhouder(s) mogelijk om de resterende aandelen van een vennootschap in bezit te krijgen. De meerderheidsaandeelhouder heeft hier belang bij, omdat hierdoor bijvoorbeeld aan de bezitsei van 95% voor toepassing van een fiscale eenheid als bedoeld in artikel 15 Wet VPB 1969 voldaan wordt. Uitkoop van minderheidsaandeelhouders is derhalve mogelijk, mits dit niet in strijd is met de redelijkheid en billijkheid zoals bedoeld in artikel 2:8 BW. In de Versatel jurisprudentie werd een driehoeksfusie-structuur met tracking stocks en verwatering van aandelen afgewezen, omdat de fusie louter zag op het uitkopen van de minderheidsaandeelhouders. Volgens Van den Heuvel is dit waarschijnlijk omdat dit strijdig is met de redelijkheid en billijkheid van artikel 2:8 BW.⁴²

2.6 Tussenconclusie

In dit hoofdstuk stond deelvraag 1 centraal en zijn de civiele aspecten van aandelen behandeld. In beginsel hebben alle aandelen dezelfde rechten en plichten. Hierop kan in de statuten worden afgeweken. Deze statutaire afwijking zorgt ervoor dat er verschillende soorten aandelen ontstaan. Soort aandelen kunnen verschillende stem- en/of winstrechten ten opzichte van elkaar hebben. Twee bekende soort aandelen zijn preferente aandelen en letteraandelen. Het doel van letteraandelen is om het dividend van een specifiek deel van de vennootschap bij een bepaalde groep aandeelhouders onder te brengen. Een voorbeeld van letteraandelen zijn tracking stocks. De civielrechtelijke definitie van tracking stocks is 'een afzonderlijke categorie aandelen in een uit verscheidene bedrijfsonderdelen bestaande vennootschap, die aanspraak geeft op winst en een eventuele liquidatie-uitkering van een specifiek bedrijfsonderdeel'. Economisch gezien kan een bedrijfsopvolging door middel van tracking stocks vergeleken worden met een juridische splitsing gevolgd door een schenking van de aandelen in de BV waarin de onderneming wordt gedreven. De splitsing vindt als het ware binnen de vennootschap plaats door gebruik te maken van verschillende soorten aandelen. Dit wordt ook wel een splitsing bovenlangs genoemd.

⁴² Heuvel, van den, *Vennootschap & Onderneming* 2007, nr. 9.

Hoofdstuk 3: Aanmerkelijk belang in de Wet IB 2001

3.1 Inleiding

In het vorige hoofdstuk heb ik de civielrechtelijke aspecten van aandelen behandeld. Hierbij heb ik opgemerkt dat de mogelijkheid bestaat om de winst- en/of stemrechten van aandelen aan te passen.

In dit hoofdstuk behandel ik de fiscale kwalificatie van een aandelenbelang bij een natuurlijk persoon en beantwoord ik deelvraag 2 en 3. Na een korte weergave van en toelichting op de vereisten van een aanmerkelijk belang in de zin van artikel 4.6 Wet IB 2001 richt ik me op soort aandelen als bedoeld in artikel 4.7 Wet IB 2001. Indien het bezit aan tracking stocks kleiner is dan 5% van het totale gestorte aandelenkapitaal is geen sprake van een aanmerkelijk belang in de zin van artikel 4.6 Wet IB 2001, maar wel van een soort in de zin van artikel 4.7 Wet IB 2001. Ook bij de fiscale aspecten van aandelen kan namelijk een onderscheid worden gemaakt tussen aandelen. Als laatste behandel ik in dit hoofdstuk de fiscale gevolgen van een conversie van aandelen. Hierbij komt met name de vraag aan de orde of sprake is van een vervreemding. De staatssecretaris is in zijn meest recente verzamelbesluit omtrent aanmerkelijk belang van standpunt gewijzigd met betrekking tot aandelenconversie.⁴³ Niet langer is sprake van een vervreemding indien de enig aandeelhouder bij conversie de gerechtigdheid tot de totale vennootschapsactiviteiten behoudt. In paragraaf 3.3 volgt een uitgebreid onderzoek naar de vraag of de fiscale gevolgen van een conversie van aandelen in lijn ligt met de doelstelling van de wetgever.

3.2 Aanmerkelijk belang en soortaandelen in de Wet IB 2001

3.2.1 Aanmerkelijk belang in de zin van artikel 4.6 Wet IB 2001

Een belastingplichtige is in box 2 belast in geval hij belastbaar inkomen uit aanmerkelijk belang heeft. Van inkomen uit aanmerkelijk belang is sprake indien voordelen uit een aanmerkelijk belang in de zin van afdeling 4.3 Wet IB 2001 worden genoten. Artikel 4.6 Wet IB 2001 bepaalt kort gezegd dat een aanmerkelijk belang aanwezig is ingeval een belastingplichtige, al dan niet tezamen met zijn partner, direct of indirect voor ten minste 5% van het geplaatste kapitaal aandeelhouder is in een in aandelen verdeelde vennootschap. Het artikel herbergt vier categorieën vermogenstitels die in aanmerking komen om als aanmerkelijk belang te worden geclassificeerd: gewone aandelen, opties, winstrechten en stemrechten. Dit zijn geen cumulatieve categorieën, omdat in de wet het woord 'of' achter elke categorie is geplaatst. In geval de aandelen van een belastingplichtige tot een aanmerkelijk belang behoren, wordt de aandeelhouder aangemerkt als aandeelhouder-ondernemer.⁴⁴ Het aanmerkelijk belang wordt dan gezien als ondernemingsvermogen. In paragraaf 3.3 zal blijken dat deze kwalificatie ten aanzien van de bedrijfsopvolgingsfaciliteiten genuanceerd moet worden.

3.2.2 Aanmerkelijk belang in de zin van artikel 4.7 Wet IB 2001

Voor de gevallen waarin een vennootschap verschillende soorten aandelen heeft, is in artikel 4.7 Wet IB 2001 bepaald dat een aanmerkelijk belang aanwezig is indien een belastingplichtige voor ten minste 5% van het geplaatste kapitaal van een soort aandelen aandeelhouder is. Artikel 4.7 Wet IB 2001 is slechts van toepassing indien er geen aanmerkelijk belang is in de

⁴³ Besluit van 9 maart 2018, nr. 2018-27139, Stcrt. 2018, 15751, onderdeel 4.3.

⁴⁴ Kamerstukken II 1995/96, 24 671, nr. 3, p. 14.

zin van artikel 4.6 Wet IB 2001. Het begrip ‘soort aandelen’ is in de wettekst niet gedefinieerd. De Hoge Raad heeft het begrip ‘soort aandelen’ verder ingevuld. Van soort aandelen is volgens de Hoge Raad sprake als de aandelen niet identiek zijn als gevolg van verschillen in economische gerechtigdheid of verschil in zeggenschap omtrent winstuitkeringen en vennootschapsvermogen.⁴⁵ De staatssecretaris heeft de rechtsregel van de Hoge Raad opgenomen in zijn Verzamelbesluit aanmerkelijk belang van maart 2018.⁴⁶ Voor de toepassing van de aanmerkelijkbelangregeling zijn de bepalingen uit de statuten leidend. Alleen de in de statuten bepaalde soorten aandelen worden voor de aanmerkelijkbelangregeling als verschillende soorten aandelen aangemerkt. Twee voorbeelden van soort aandelen zijn preferente aandelen en letteraandelen. Uit het vorige hoofdstuk is gebleken dat tracking stocks civielrechtelijk als letteraandelen worden aangemerkt. Tracking stocks die slechts delen in het resultaat van een deel van de activiteiten van de onderneming en geen aanmerkelijk belang in de zin van artikel 4.6 Wet IB vormen, zijn ook fiscaalrechtelijk soort aandelen in de zin van artikel 4.7 Wet IB 2001. Aan deze tracking stocks komen namelijk bijzondere winstrechten toe.

3.2.3 Direct of indirect aanmerkelijk belang

In zowel artikel 4.6 als ook in 4.7 Wet IB 2001 is de term ‘direct of indirect’ opgenomen. Door opname van deze term is de aanmerkelijkbelangregeling zowel van toepassing op direct als indirect gehouden aandelenbelangen. Bij een direct gehouden aandelenbelang is de belastingplichtige juridisch en/of economisch eigenaar van het aandelenbelang. Bij een indirect gehouden aandelenbelang is de belastingplichtige aanmerkelijkbelanghouder in een houdsterstructuur waarbij de houdstervennootschap een belang heeft in de dochtervennootschap.

3.2.4 Kwalitatief en kwantitatief aanmerkelijk belang

De aanmerkelijkbelangregeling kent een kwalitatief en een kwantitatief element. Het kwalitatieve element ziet op de hoedanigheid van de relatie met de vennootschap, zijnde een directe of indirecte relatie. Het kwantitatieve element ziet op de relatieve omvang van de kwalitatieve relatie, zijnde minimaal 5% van het geplaatste aandelenkapitaal.⁴⁷

3.2.5 Aanmerkelijk belang en belastingheffing

Een aanmerkelijkbelanghouder is belastingplichtig over het inkomen uit aanmerkelijk belang. Artikel 4.12 Wet IB 2001 geeft aan dat er twee vormen van inkomen uit aanmerkelijk belang zijn. Ten eerste de reguliere voordelen verminderd met de aftrekbare kosten en ten tweede de vervreemdingsvoordelen. Wat verstaan wordt onder reguliere voordelen en de hiermee verband houdende kosten is in afdeling 4.5 Wet IB 2001 vastgelegd. In afdeling 4.6 Wet IB 2001 zijn de bepalingen omtrent de vervreemdingsvoordelen opgenomen. Artikel 4.19 Wet IB 2001 bepaalt dat ‘de vervreemdingsvoordelen worden gesteld op de overdrachtsprijs verminderd met de verkrijgingsprijs’. De definitie van verkrijgingsprijs is in artikel 4.21 lid 1 Wet IB 2001 opgenomen en luidt als volgt: ‘de tegenprestatie bij de verkrijging vermeerderd met de ten laste van de verkrijger gekomen kosten’. Ingeval een aandeelhouder verschillende

⁴⁵ HR 16 december 2011, nr. 10/00610, ECLI:NL:PHR:2011:BU8233, BNB 2012/80.

⁴⁶ Besluit van 9 maart 2018, nr. 2018-27139, Stcrt. 2018, 15751, onderdeel 2.2.

⁴⁷ Stevens, *Inkomstenbelasting 2001*, onderdeel 6.4.2.

soorten aandelen heeft, wordt de verkrijgingsprijs per soort aandeel berekend. Wanneer aandelen op verschillende momenten gekocht zijn en de tegenprestatie per verkrijging verschilt, wordt uitgegaan van de gemiddelde verkrijgingsprijs. In het vervolg van afdeling 4.6 Wet IB 2001 wordt de verkrijgingsprijs nader ingevuld. De aanmerkelijkbelanghouder is in box 2 25% belasting verschuldigd over het inkomen uit aanmerkelijk belang.⁴⁸ In geval van een schenking of vererving ontbreekt er een tegenprestatie. Artikel 4.22 Wet IB 2001 bepaalt dat in zulke situaties de waarde in het economische verkeer ten tijde van vervreemding als tegenprestatie in aanmerking wordt genomen. Ditzelfde geldt voor een tegenprestatie die is bedongen bij een niet onder normale omstandigheden gesloten overeenkomst.

3.3 Conversie van aandelen

In hoofdstuk 2 is gebleken dat conversie of omzetting van aandelen een civiele term is. In de fiscaliteit wordt over een intrekking van gewone aandelen en uitgifte van preferente aandelen gesproken.⁴⁹ Deze definitie geldt echter voor preferente aandelen. De behandeling van soort aandelen wijkt hiervan af. Bij conversie van soort aandelen zijn de regels die gesteld zijn aan een statutenwijziging leidend.

Met het oog op een bedrijfsopvolging is een aandelenconversie gevolgd door een gefacilieerde schenking een met regelmaat voorkomende handeling om tot een gewenste structuur te komen.⁵⁰ In 2010 zijn artikel 4.19c en 4.39c Wet IB 2001 ingevoerd, waardoor de doorschuiffaciliteiten ook zijn gaan gelden voor schenkingen.⁵¹ Vanuit fiscaal oogpunt wordt bij conversie van aandelen niet van een aandelenconversie, maar van een intrekking van gewone aandelen en uitgifte van soort aandelen gesproken.⁵² Deze omzetting geschiedt door middel van een statutenwijziging. Bij een omzetting van gewone aandelen in soort aandelen dienen de regels die gesteld zijn aan een statutenwijziging gevolgd te worden.⁵³ Ook komt het voor dat bij deze aandelenconversie aandelen uitgegeven worden aan een ander dan de aandeelhouder. In de praktijk is er vaak twijfel over de vraag of in zulke situaties sprake is van een vervreemding.

De staatssecretaris heeft in maart 2018 zijn Verzamelbesluit aanmerkelijk belang vernieuwd. Bij deze vernieuwing zijn twee belangrijke wijzigingen doorgevoerd die zien op de omzetting van aandelen. Ten eerste heeft de staatssecretaris zijn standpunt omtrent vervreemding in geval van conversie gewijzigd. Ten tweede is een extra voorwaarde ingevoerd voor de beoordeling van conversie in preferente aandelen. Zie hiervoor de volgende paragrafen.

3.3.1 Vervreemding

Om te kunnen beoordelen of een conversie van aandelen een vervreemding is, is het van belang om het begrip 'vervreemding' nader te bepalen. Er is geen uniform vervreemdingsbegrip in het belastingrecht. De verschillende belastingwetten leggen het

⁴⁸ Artikel 2.12 Wet IB 2001.

⁴⁹ Van Gelder, *WFR* 2011, onderdeel 5.

⁵⁰ Ook vóór de invoering van artikel 4.19c en 4.39c Wet IB 2001 was een preferente aandelenstructuur een met regelmaat voorkomende methode van bedrijfsopvolging. Zie: Kamerstukken II 2009/10, 32 129, nr. 8, p. 9.

⁵¹ Kamerstukken II 2009/10, 32 129, nr. 3, p. 2-3.

⁵² Gelder, van, *WFR* 2011, onderdeel 5.

⁵³ Ganzeveld & Hoeve, *NTFR* 2006.

vervreemdingsbegrip anders uit. Zelfs binnen een belastingwet kan er discrepantie bestaan. Zo blijkt enerzijds uit de wetsgeschiedenis van de aanmerkelijkbelangregeling dat de wetgever het aanmerkelijk belang vanuit de aandeelhouder bekijkt.⁵⁴ Anderzijds bepaalt artikel 4.22 lid 2 Wet IB 2001 dat de aandelenvereenzelviging niet vanuit de aandeelhouder, maar vanuit de aandelen zelf bekeken dient te worden.⁵⁵

Voor wat betreft het begrip 'vervreemding' bij conversie volgt de staatssecretaris de Hoge Raad. Twee arresten zijn van belang. Ten eerste heeft de Hoge Raad in zijn arrest uit 1960 invulling gegeven aan het begrip 'vervreemding'. Volgens de Hoge Raad is sprake van vervreemding indien 'als gevolg van een rechtshandeling aandelen uit het vermogen van de aanmerkelijkbelanghouder overgaan op het vermogen van de ander'.⁵⁶ Ten tweede gaat het volgens de Hoge Raad om 'een zodanige verandering van financiële rechten of een wezenlijke verandering in de fiscale positie dat de gewijzigde aandelen niet met de ongewijzigde aandelen kunnen worden vereenzelvigd'.⁵⁷ Het beoordelingscriterium is of de nieuwe aandelen met de oorspronkelijke aandelen te vereenzelvigen zijn. Van vervreemding is sprake indien de economische betekenis van de oorspronkelijke aandelen voor statutenwijziging niet overeenkomt met die van de aandelen na statutenwijziging.

3.3.2 Visie staatssecretaris onder het oude Verzamelbesluit aanmerkelijk belang 2012

In hoofdstuk 2 is gebleken dat tracking stocks letteraandelen zijn, maar letteraandelen zijn niet per definitie tracking stocks. In beginsel wordt conversie van tracking stocks dan ook hetzelfde behandeld als conversie van letteraandelen. In zijn oude verzamelbesluit bekeek de staatssecretaris het vervreemdingsvraagstuk vanuit het object; de aandelen.⁵⁸ Door deze zienswijze werd een conversie in het oude besluit steeds als vervreemding gezien. In deze oude benadering kon in situaties van een aandeelhouder al sprake zijn van een vervreemding. Dit was het geval bij conversie van aandelen van een enig aandeelhouder in soortaandelen waarbij de financiële rechten over de verschillende soorten verdeeld werden. De staatssecretaris was van mening dat van een vereenzelviging van aandelen hierbij geen sprake kon zijn. De reden daarvoor was volgens de staatssecretaris dat de oude, gewone aandelen gerechtigdheid gaven tot de totale vennootschapsactiviteiten, terwijl de nieuwe, letteraandelen slechts gerechtigdheid tot een deel van de vennootschapsactiviteiten gaven. Dit deel kon ondernemings- of beleggingsvermogen zijn.

3.3.3 Kritiek literatuur

Op het oude verzamelbesluit was veel kritiek vanuit de literatuur. Deze kritiek zag voornamelijk op de beoordelingsbasis van de vraag of sprake is van vereenzelviging. De staatssecretaris benaderde het vervreemdingsvraagstuk vanuit de aandelen. Hierdoor kon zich de situatie voordoen dat in de situatie waarin een aandeelhouder alle aandelen in een vennootschap had en door de conversie alleen een verschuiving van de financiële rechten

⁵⁴ Kamerstukken II 1995-1996, 24 761, nr. 3, p. 12-13.

⁵⁵ Vakstudienieuws 02 IB 2001, *artikel 4.22 Correctie naar waarde in het economische verkeer (01-01-2001 tot -)*, aantekening 3.3.

⁵⁶ HR 10 februari 1960, nr. 14 162, ECLI:NL:HR:1960:AY0698, BNB 1960/123.

⁵⁷ HR 28 juni 1989, nr. 25 464, ECLI:NL:HR:1989:ZC4069, BNB 1990/147.

⁵⁸ Zie het inmiddels vervallen besluit van 4 september 2012, nr. BLKB2012/101M, Stcrt. 2012, 18480, onderdeel 4.4.

plaatsvond van de ene naar de andere soort er toch een vervreemding plaatsvond. Feitelijk behield de aandeelhouder echter alle zakelijke winstrechten. In de ogen van De Beer en De Jong was de gekozen invalshoek van de staatssecretaris dan ook onjuist en niet passend in het subjectieve karakter van de aanmerkelijkbelangregeling. Volgens hen realiseert de aanmerkelijkbelanghouder geen winst omdat de aandelen A en B gezamenlijk dezelfde waarde vertegenwoordigen als de oude gewone aandelen.⁵⁹ Ook Van Sonderen en Van den Berg merken op dat het in deze situatie ongewenst is om een vervreemding aan te nemen.⁶⁰ Zij brengen hun argumentatie kracht bij door te verwijzen naar de wetsgeschiedenis van de aanmerkelijkbelangregeling. Hierin heeft de wetgever gesteld dat voor wat betreft de belastbare vervreemdingswinsten deze allereerst toegespitst dienen te worden aan de daadwerkelijk behaalde voordelen.⁶¹ De wetgever heeft hierbij bewust gekozen voor een benadering van de aanmerkelijkbelangregeling vanuit het subject en dan is het onjuist om in geval van conversie uit te gaan van de rechten van het aandeel (het object). Heithuis merkt op dat de visie van de staatssecretaris onjuist is en onnodig beperkende voorwaarden stelt. Al in 1997 signaleerde hij een ontwikkeling in het denken van Financiën inzake het vervreemdingsbegrip in de aanmerkelijkbelangregeling.⁶² In paragraaf 3.3.4 zal blijken dat de staatssecretaris pas in 2018 zijn manier van denken heeft veranderd.

Naast de kritiek op de beoordelingsbasis van de vraag of sprake is van vereenzelviging keken Van Sonderen en Van den Berg ook kritisch naar de begripsvorming van de fiscale gevolgen van een conversie. Zij waren van mening dat niet de fiscale maar de civielrechtelijke vorm van de transactie de fiscale gevolgen bepaalt.⁶³ De term conversie is in het Burgerlijk Wetboek niet gedefinieerd. De invulling hiervan is gegeven in de literatuur. Portengen en de Groot concluderen na een literatuurstudie dat onder conversie een 'wijziging van een reeds gehouden aandeel' moet worden verstaan.⁶⁴ Bij een civielrechtelijke conversie is geen sprake van inkoop en uitgifte van aandelen, omdat niets aan de winstreserves wordt onttrokken en het economisch potentieel niet wordt versterkt. Zodoende dient dit ook voor de fiscaliteit te gelden, waardoor geen vervreemding aangemerkt kan worden. Ook Van Gelder merkt op dat conversie of omzetting van aandelen een civielrechtelijke term is en dat in de fiscaliteit een andere term gehanteerd wordt.

3.3.4 Visie staatssecretaris onder het Verzamelbesluit aanmerkelijk belang 2018

In maart 2018 heeft de staatssecretaris zijn vernieuwde Verzamelbesluit aanmerkelijk belang gepubliceerd. Hierin heeft hij een belangrijke wijziging doorgevoerd in de beoordeling van een mogelijke vervreemding bij conversie van aandelen.⁶⁵ Waar de staatssecretaris voorheen een vereenzelviging beoordeelde vanuit de aandelen, beoordeelt hij dit vanaf 9 maart 2018 vanuit de aandeelhouder. Deze beleidsmatige overstap van een objectieve naar een subjectieve benadering zorgt voor andere uitkomsten.⁶⁶ Vanuit de literatuur was zoals aangegeven in

⁵⁹ Beer, de & Jong, de, *Het Register* 2013, p. 38.

⁶⁰ Sonderen, van & Berg, van den, *Ondernemingsrecht* 2004, onderdeel 2.

⁶¹ Kamerstukken II 1995-1996, 24 761, nr. 3, p. 12-13.

⁶² Heithuis, *WFR*, 1998.

⁶³ Sonderen, van & Berg, van den, *Ondernemingsrecht* 2004, onderdeel 3.

⁶⁴ Portengen en Groot, *Ondernemingsrecht* 2004, onderdeel 2.2.

⁶⁵ Besluit van 9 maart 2018, nr. 2018-27139, Stcrt. 2018, 15751, onderdeel 4.3.

⁶⁶ V-N 2018/22.2, aantekening bij onderdeel 4.3.

paragraaf 3.3.3 veel kritiek op het standpunt van de staatssecretaris. De staatssecretaris heeft deze kritiek meegenomen in zijn vernieuwde verzamelbesluit. In het vernieuwde verzamelbesluit stelt de staatssecretaris dat er geen vervreemding optreedt indien een enig aandeelhouder zijn aandelen converteert.⁶⁷ Dit geldt zowel voor een conversie van gewone aandelen in preferente aandelen als ook in letteraandelen waarbij het volledige belang wordt behouden. Bij een enig aandeelhouder treedt er geen vervreemding op bij een conversie waarbij de nieuwe aandelen die ontstaan ná de statutenwijziging kunnen worden vereenzelvigd met de oude aandelen die bestonden vóór de statutenwijziging.⁶⁸ Hiervan is sprake indien de economische betekenis van de aandelen als gevolg van de conversie niet verandert. Hof Arnhem heeft bepaald dat gesproken wordt van een vervreemding in geval de financiële rechten van de nieuwe aandelen zodanig veranderd zijn ten opzichte van de financiële rechten van de oude aandelen dat deze niet meer vereenzelvigd kunnen worden.⁶⁹ De staatssecretaris merkt nu op dat een vervreemding in het algemeen wordt aangemerkt indien aandelen of rechten op aandelen door een rechtshandeling overgaan op het vermogen van een ander. De staatssecretaris vermeldt expliciet dat er geen sprake is van een vervreemding wanneer een enig aandeelhouder zijn aandelen converteert in soortaandelen. Snoeks merkt op dat deze wijziging wellicht een mogelijkheid bij reële bedrijfsopvolgingen biedt.⁷⁰ Een aandelenconversie kan in plaats van een juridische splitsing gebruikt worden om het ondernemingsvermogen en beleggingsvermogen te splitsen. Dit brengt meer privacy met zich mee dan een juridische splitsing, omdat de herstructurering niet hoeft te worden gedeponereerd. Alleen de nieuwe statuten van de betreffende vennootschappen dienen te worden gedeponereerd. Heithuis merkt in zijn commentaar op het nieuwe Verzamelbesluit aanmerkelijk belang op dat dit nieuwe uitgangspunt van de staatssecretaris een positieve wending is. Verder merkt Heithuis op dat de oude visie al niet strookte met de jurisprudentie en de staatssecretaris nu eindelijk zijn visie in lijn heeft gebracht met de jurisprudentie.⁷¹

De staatssecretaris merkt in zijn recente Verzamelbesluit Aanmerkelijk Belang in het algemeen bij de zittende aandeelhouder een vervreemding aan, indien in samenhang met de verlettering aandelen aan een ander worden uitgegeven. Ditzelfde geldt voor het geval er meerdere aandeelhouders zijn. De staatssecretaris wijst hiervoor naar een arrest van de Hoge Raad.⁷² In het algemeen wordt volgens de staatssecretaris alleen een vervreemding aangenomen bij een rechtshandeling waarbij aandelen uit het vermogen van de aanmerkelijkbelanghouder overgaan naar iemand anders. Dit speelt enerzijds in de situatie waarbij een enig aandeelhouder zijn aandelen converteert en hierbij aandelen aan een ander uitgeeft. Anderzijds speelt dit als voorafgaand aan de conversie al sprake is van meerdere aandeelhouders. Deze vervreemding wordt onderbouwd door het feit dat de economische betekenis van de oude aandelen niet overeenkomt met die van de nieuwe aandelen. De staatssecretaris wijst hierbij op HR 28 juni 1989, nr. 25 464, ECLI:NL:HR:1989:ZC4069, BNB 1990/147.

⁶⁷ Besluit van 9 maart 2018, nr. 2018-27139, Stcrt. 2018, 15751, onderdeel 4.3.

⁶⁸ Besluit van 9 maart 2018, nr. 2018-27139, Stcrt. 2018, 15751, onderdeel 4.3.

⁶⁹ Gerechtshof Arnhem, 30 oktober 1989, nr. 1023/1987, ECLI:NL:GHARN:1989:AW2363, BNB 1991/99.

⁷⁰ Snoeks, *FED* 2018, onderdeel 4.3.

⁷¹ Heithuis, commentaar op *Taxlive*.

⁷² HR 28 juni 1989, nr. 25 464, ECLI:NL:HR:1989:ZC4069, BNB 1990/147.

Gezien het standpunt van de staatssecretaris onder het nieuwe verzamelbesluit zal de inspecteur een conversie bij een enig aandeelhouder van direct gehouden gewone aandelen in direct gehouden tracking stocks niet langer aanmerken als vervreemding. Bij een conversie van een indirect gehouden gewoon aandelenbelang in een indirect tracking stocks belang speelt het vervreemdingsvraagstuk per definitie niet. De directe aandeelhouder is in dat geval namelijk een lichaam en geen natuurlijk persoon, zodat een en ander zich afspeelt in de vennootschapsbelastingfeer. Ik kan me daarom goed vinden in het vernieuwde standpunt van de staatssecretaris.

3.3.5 Goedkeuring omzetting in letteraandelen

In zijn besluit heeft de staatssecretaris goedkeuring verleent om een verlettering van aandelen, waarbij geen sprake is van vereenzelviging, alsnog niet als vervreemding aan te merken. De voorwaarden hiervoor zijn opgenomen in letter A tot en met G in het laatste deel van onderdeel 4.3. Kort gezegd is volgens de staatssecretaris geen sprake van vervreemding indien:

- De aan de aandelen verbonden aanspraken op het vennootschapsvermogen na de statutenwijziging volledig worden behouden, en
- De aandelen na de statutenwijziging een zakelijke aanspraak hebben op de toekomstige te behalen vennootschapswinsten.

Uit de voorwaarden opgenomen onder letter A en B kan worden geconcludeerd dat in de visie van de staatssecretaris bij conversie van een enig aanmerkelijkbelanghouder van gewone aandelen naar tracking stocks sprake is van vereenzelviging. De oorspronkelijke gewone aandelen gaven een gerechtigdheid tot het geheel van ondernemings- en beleggingsvermogen. De nieuwe tracking stocks geven slechts gerechtigdheid tot het ondernemings- óf beleggingsvermogen. Aangezien de enig aanmerkelijkbelanghouder alle tracking stocks bezit, bezit hij alsnog de gerechtigdheid tot het gehele ondernemings- en beleggingsvermogen. Zodoende merkt de staatssecretaris een omzetting van gewone aandelen in tracking stocks niet aan als vervreemding. Uit de voorwaarden onder letter A en B blijkt heel duidelijk dat de nieuwe visie van de staatssecretaris tot een ander resultaat leidt dan voorheen. Voorheen werd de conversie vanuit de aandelen bekeken en zou volgens de staatssecretaris sprake zijn geweest van een vervreemding.

Uitgaande van het nieuwe Verzamelbesluit is er volgens de staatssecretaris geen sprake van een vervreemding bij conversie in tracking stocks. Dit is alleen anders indien bij de conversie aandelen worden uitgegeven aan andere aandeelhouders waardoor het volledige belang niet meer door de oorspronkelijke aandeelhouder wordt gehouden. In dat geval wordt een vervreemding aangemerkt omdat de nieuwe aandelen niet met de oude aandelen zijn te vereenzelvigen.

3.3.6 Goedkeuring omzetting in preferente aandelen

In paragraaf 2.4 is duidelijk geworden dat preferente en letteraandelen beide voorbeelden zijn van soortaandelen. Ook is duidelijk geworden dat tracking stocks civielrechtelijk in beginsel niet eenzelfde behandeling toekomen als preferente aandelen. Dit is wellicht anders wanneer de tracking stocks alleen op een vordering zien. In dat geval komen de tracking stocks

dezelfde behandeling als preferente aandelen toe. Zodoende is het van belang om de visie van de staatssecretaris op de conversie in preferente aandelen weer te geven.

In zijn Verzamelbesluit aanmerkelijk belang 2018 heeft de staatssecretaris zijn visie op conversie in preferente aandelen gegeven.⁷³ In principe is sprake van een vervreemding indien bij de omzetting van gewone aandelen in preferente aandelen, aandelen of daarin besloten liggende rechten uit het vermogen van de aandeelhouder overgaan in dat van een ander. Echter onder voorwaarden wordt de conversie niet aangemerkt als een vervreemding. Ten opzichte van het oude besluit is een extra voorwaarde ingevoerd voor conversie in preferente aandelen.⁷⁴ Deze nieuwe voorwaarde is opgenomen onder letter G van het Verzamelbesluit en behelst een materiële ondernemingseis. Bij de beoordeling of al dan niet sprake is van een vervreemding bij conversie in preferente aandelen dient in de vennootschap waarvan de aandelen worden geconverteerd een onderneming gedreven te worden. Wanneer er geen onderneming wordt gedreven is sprake van een vervreemding. Deze voorwaarde geldt expliciet voor preferente aandelen en heeft geen werking voor letteraandelen. De voorwaarden die golden voor verlettering van aandelen zijn in het nieuwe Verzamelbesluit ongewijzigd gebleven. Hiervoor gold en geldt dus geen materiële ondernemingsvoorwaarde.

In zijn commentaar op het nieuwe Verzamelbesluit aanmerkelijk belang uit Heithuis zijn onvrede over de nieuwe materiële ondernemingsvoorwaarde.⁷⁵ Heithuis merkt op dat de voorwaarde van het drijven van een onderneming in de Wet IB 2001 alleen geldt bij schenking en vererving van aanmerkelijkbelangaandelen. Door het invoeren van deze voorwaarde bij alle conversies van gewone in preferente aandelen benadeelt de staatssecretaris de praktijk. Dat de staatssecretaris het algemene vervreemdingsbegrip vermengt met de doorschuiffaciliteiten voor schenking en vererving maakt Heithuis aan de hand van een voorbeeld duidelijk. Hij benoemt dat bij conversie in preferente aandelen bij een beleggings-bv onder het nieuwe besluit per definitie een vervreemding aangemerkt wordt. In zulke vennootschap kan immers geen onderneming gedreven worden. Ik ben het met Heithuis eens en kan me ook niet vinden in de invoering van deze nieuwe voorwaarde. Ik kan niet begrijpen waarom deze eis wél geldt bij omzetting in preferente aandelen, maar niet bij omzetting in letteraandelen. Voorheen waren de voorwaarden voor beide aandelensoorten hetzelfde, waarom maakt de staatssecretaris daar nu opeens onderscheid in? Mocht de staatssecretaris niet op zijn besluit terugkomen dan is een gang naar de rechter mogelijk. Net als Heithuis opmerkt, kan ik me niet voorstellen dat de Hoge Raad de materiële ondernemingseis goedkeurt.⁷⁶

De staatssecretaris laat ook in zijn nieuwe verzamelbesluit in het midden wanneer volgens hem sprake is van preferente aandelen. In de Wet IB 2001 is evenmin een definitie van het begrip 'preferente aandelen' opgenomen.⁷⁷ Voor belastingplichtigen brengt dit rechtsonzekerheid met zich mee, aangezien zij niet precies weten of ze al dan niet aan het

⁷³ Besluit van 9 maart 2018, nr. 2018-27139, stcrt. 2018, 15751, onderdeel 4.3.

⁷⁴ Besluit van 9 maart 2018, nr. 2018-27139, stcrt. 2018, 15751, onderdeel 4.3, 'goedkeuring wijziging gewone aandelen in preferente aandelen sub g).

⁷⁵ Heithuis, commentaar op Taxlive.

⁷⁶ Heithuis, commentaar op Taxlive.

⁷⁷ Cursus Belastingrecht, IB.4.8.1.C.c, Niet meegetrokken aanmerkelijk belang; preferente aandelen.

nieuwe materiële ondernemingsvereiste moeten voldoen. Snoeks neemt in zijn artikel aan dat voor de beantwoording van de vraag of sprake is van preferente aandelen aansluiting gezocht dient te worden bij de wetsgeschiedenis.⁷⁸ Hij wijst op de wetsgeschiedenis bij de per 1 januari 2010 gewijzigde BOR.⁷⁹ Deze parlementaire geschiedenis is echter niet eenduidig. Enerzijds is aangegeven dat moet worden aangesloten bij de uitleg die hieraan in het normale spraakgebruik wordt toegekend en zijn het 'aandelen die slechts recht geven op een, al dan niet cumulatief (cumulatief preferente aandelen), vast dividend en niet, ook niet gedeeltelijk, op de waardevermeerdering van de aandelen'.⁸⁰ Anderzijds wordt ook opgemerkt dat aandelen met een vast rendement die hun vergoeding bij voorrang op de gewone aandelen ontvangen, preferente aandelen (kunnen) zijn.⁸¹ In de literatuur wordt ook uitgegaan van de uitleg die aan preferente aandelen in het normale spraakgebruik wordt toegekend. Door verschillende auteurs wordt opgemerkt dat deze definitie in de fiscaliteit op punten voor onduidelijkheid zorgt. Van Gelder stipt de situaties van preferente aandelen in combinatie met lucratief belang en conversie aan.⁸² Van der Kroon gaat in op de reikwijdte van de definitie van preferente aandelen in een drietal situaties waaronder een tracking stock.⁸³ Indien de tracking stock alleen ziet op een vordering zou volgens Van der Kroon het standpunt kunnen worden ingenomen dat sprake is van een preferent aandeel.

3.4 Tussenconclusie

In dit hoofdstuk zijn de hoofdlijnen van de aanmerkelijkbelangregeling behandeld en deelvraag 2 en 3 beantwoord. De aanmerkelijkbelangregeling is geregeld in hoofdstuk 4 van de Wet IB 2001. Van een aanmerkelijk belang is al sprake indien 5% van het aandelenbelang gehouden wordt. Voor soort aandelen geldt dat sprake is van een aanmerkelijk belang indien van ten minste een van de soorten minimaal 5% van het aandelenbelang gehouden wordt. Tracking stocks zijn soort aandelen. Voor zoverre de tracking stocks geen aanmerkelijk belang vormen op grond van artikel 4.6 Wet IB 2001 kunnen ze op grond van artikel 4.7 Wet IB 2001 alsnog een aanmerkelijk belang vormen. Zodoende kan sprake zijn van een aanmerkelijk belang als van een van de soorten ten minste 5% gehouden wordt.

In het Verzamelbesluit aanmerkelijk belang 2018 geeft de staatssecretaris aan dat hij een vervreemding vanuit de aandeelhouder bekijkt. Bij conversie van aandelen in tracking stocks bij een enig aandeelhouder is geen sprake van een vervreemding. In geval er meerdere aandeelhouders zijn, is volgens de staatssecretaris wel sprake van een vervreemding. Dit omdat de tracking stocks niet te vereenzelvigen zijn met de oude aandelen. Tracking stocks zien slechts op een gedeelte van het totale vennootschapsvermogen, daar waar de oude aandelen op het gehele vennootschapsvermogen zagen.

⁷⁸ Snoeks, *FED* 2018, onderdeel 4.3.

⁷⁹ Kamerstukken II 2009/10, 31 930, nr. 13, p. 26 en Kamerstukken II 2009/10, 32 129, nr. 8, p. 9-10.

⁸⁰ Kamerstukken II 2008/09, 31 930, nr. 9, p. 101.

⁸¹ Ganzeveld & Van Gijlswijk, *PE-bedrijfsopvolging* 2015, paragraaf 3.1.

⁸² Gelder, van, *WFR* 2011, onderdeel 4 en 5.

⁸³ Kroon, van der, *WFR* 2012, onderdeel 2.1.

Hoofdstuk 4: Bedrijfsopvolgingsregeling en ondernemingsvermogen

4.1 Inleiding

In de vorige twee hoofdstukken zijn de fiscale en civiele aspecten van diverse soorten aandelen en een aandelenconversie duidelijk geworden. In dit hoofdstuk zal ik een toelichting geven op de toepassing van de BOR uit de Wet SW 1956 op de verkrijging van aandelen en deelvraag 4 beantwoorden. Bij een verkrijging krachtens erfrecht of schenking van ondernemingsvermogen kunnen belastingplichtigen zich mogelijk beroepen op toepassing van de BOR. Hierbij is het van belang dat de verkregen aandelen bij de erflater of schenker gedurende een respectievelijk vijf jaar tot een aanmerkelijk belang hebben behoord. Voorts moeten de verkregen aandelen zien op een vennootschap die een materiële onderneming drijft. Voor de beoordeling of dit het geval is in holdingsituaties, vindt de toerekening plaats indien de erflater of schenker een indirect aanmerkelijk belang hield of indien sprake is van verwaterd indirect belang dat is verwaterd als gevolg van een schenking, het huwelijksvermogensrecht of een vererving. Ten slotte moet de verkrijger gedurende vijf jaar voldoen aan de voortzettingseis.

Allereerst beschrijf ik het wettelijk kader van de BOR in paragraaf 4.2 gevolgd door een opsomming van de faciliteiten in paragraaf 4.3. Hierna schenk ik in paragraaf 4.4 aandacht aan het doel en de strekking van de BOR. In paragraaf 4.5 worden de verschillende verkrijgingscategorieën waarop de BOR grofweg van toepassing kan zijn opgesomd. Vervolgens bekijk ik in paragraaf 4.6 aan de hand van de vereisten de toepasbaarheid van de BOR. De BOR is alleen van toepassing op ondernemingsvermogen. Het vermogen waarop de aandelen zien dient daarom gesplitst te worden in ondernemings- en beleggingsvermogen. Ik bekijk het ondernemingsvermogen in zijn algemeen. De verkrijging van ter beschikking gestelde onroerende zaken wordt onder voorwaarden als ondernemingsvermogen aangemerkt. Ik geef een korte toelichting op de aan de onroerende zaken gestelde voorwaarden. Als laatste geef ik in paragraaf 4.7 kort aan wat de verschillen zijn tussen de BOR en de doorschuiffaciliteiten van de Wet IB 2001. In ieder geval geldt voor deze faciliteiten ook dat deze alleen van toepassing zijn voor zover de BV een onderneming drijft. In hoofdstuk 5 ga ik meer specifiek in op de toepassing van de BOR in geval van directe en indirecte verkrijgingen van tracking stocks.

4.2 Wettelijk kader bedrijfsopvolgingsregeling

In de BOR van de Wet SW 1956 wordt aansluiting gezocht bij het aanmerkelijkbelangbegrip van afdeling 4.3 Wet IB 2001. Dit valt terug te zien in de artikelen die zien op de BOR: artikel 35b, 35c, 35d, 35e en 35f Wet SW 1956. In artikel 35b Wet SW 1956 staan de bedrijfsopvolgingsfaciliteiten opgenomen. In artikel 35c is bepaald wat kwalificeert als ondernemingsvermogen. De eisen gesteld aan een schenker of erflater staan opgenomen in artikel 35d en artikel 35e bevat het voortzettingsvereiste. In artikel 35f Wet SW 1956 is een regeling opgenomen die ziet op een wijziging in de nalatenschapsverdeling ten aanzien van het ondernemingsvermogen.

4.3 Faciliteiten

De BOR bestaat uit een vijftal faciliteiten:

- Op grond van artikel 35b lid 1 onderdeel a en b onder 1 Wet SW 1956 geldt een vrijstelling voor het gedeelte waarmee de liquidatiewaarde de going-concernwaarde overtreft;

- Op grond van artikel 35b lid 1 onderdeel b onder 2 Wet SW 1956 is de going-concernwaarde tot € 1.071.987 vrijgesteld. Deze vrijstelling wordt niet per verkrijger, maar per objectieve onderneming gezien;
- Op grond van artikel 35b lid 1 onderdeel c onder 3 Wet SW 156 geldt voor het overige verkregen ondernemingsvermogen een vrijstelling van 83%;
- Op grond van artikel 35b lid 2 Wet SW 1956 juncto artikel 25 lid 12 Wet IW 1990 kan voor de verschuldigde schenk- of erfbelasting over de geconserveerde waarde, het niet-vrijgestelde gedeelte, rentedragend uitstel worden gekregen voor een periode van maximaal tien jaar;
- Op grond van artikel 25 lid 13 Wet IW 1990 kan rentedragend uitstel voor een periode van maximaal tien jaar worden verkregen voor de verschuldigde erfbelasting die kan worden toegerekend aan onderbedelingsvorderingen op een medeverkrijger ter zake van door deze medeverkrijger verkregen ondernemingsvermogen.

Alvorens de faciliteiten toegepast kunnen worden dient de onderneming op grond van artikel 21 lid 13 Wet SW 1956 gewaardeerd te worden. Deze waardering geschiedt tegen going-concernwaarde. Deze bedraagt ten minste de liquidatiewaarde. Als na toepassing van de vrijstelling een belastbaar bedrag overblijft, kan de verkrijger rentedragend uitstel verzoeken voor het gedeelte dat ziet op ondernemingsvermogen.⁸⁴

4.4 Doel en strekking

De hoofddoelstelling van de BOR is om bedrijfsopvolgingen te faciliteren. Dit omdat de betaling van successiebelasting over de verkrijging van een onderneming de continuïteit van de onderneming in gevaar kan brengen. Het gevaar zit in de liquide middelen die uit de onderneming moeten worden onttrokken ter betaling van de belasting.⁸⁵

Per 1 januari 2010 is de BOR voor het laatst gewijzigd. Door deze wijziging is de BOR eenvoudiger, evenwichtiger en toegankelijker geworden.⁸⁶ Deze wetwijziging heeft een drietal doelen, te weten: (I) slechts de verkrijging van 'echt' ondernemingsvermogen dient te worden gefaciliteerd, (II) de bewerkstelling van rechtsvormneutraliteit en (III) er mag geen kwalificatieverschil optreden tussen de verkrijging van een direct en een indirect gehouden belang in een lichaam waarin een onderneming wordt gedreven.

Bij het onder (I) genoemde doel heeft de wetgever beoogd om alleen reële bedrijfsopvolgingen te faciliteren. Een van zijn standpunten is dat slechts gefaciliteerd verkregen kan worden van een ondernemer. Voor de aanmerkelijkbelangregeling is slechts sprake van ondernemerschap indien een belastingplichtige 5% of meer aandelenbelang bezit. De wetgever heeft het meetrekaanmerkelijkbelang van artikel 4.10 Wet IB 2001 uitgezonderd van toepassing voor de bedrijfsopvolgingsfaciliteiten, omdat zulke aanmerkelijkbelanghouders volgens de wetgever geen echte ondernemers zijn.⁸⁷ Voor preferente aandelen gelden bijzondere voorwaarden. Aanvankelijk was ook het fictief aanmerkelijk belang uitgezonderd, maar na aanhoudend protest van verschillende

⁸⁴ Op grond van artikel 35b lid 2 Wet SW 1956 juncto 25 lid 12 Wet IW 1990.

⁸⁵ Kamerstukken II 2008/09, 31 930, nr. 3, p. 4.

⁸⁶ Vakstudienieuws 07 Successiewet, *Artikel 35b [Bedrijfsopvolgingsregeling. De faciliteiten] (01-01-2018 tot ---)*, aantekening 2.1.

⁸⁷ Kamerstukken II 2008/09, 31 930, nr. 9, p. 21.

belangenorganisaties heeft de wetgever hier alsnog een uitzondering voor gemaakt.⁸⁸ Uit de volgende paragraaf zal blijken dat een aandelenbelang dat kleiner is dan 5% in sommige gevallen alsnog voor toepassing van de BOR in aanmerking komt. Dit doet zich voor als sprake is van een soort aanmerkelijk belang in de zin van artikel 4.7 Wet IB 2001. Het onder (II) genoemde doel betreft rechtsvormneutraliteit tussen IB-ondernemer en aanmerkelijkbelanghouder. Om dit doel te bereiken heeft de wetgever een viertal maatregelen doorgevoerd. Een van deze maatregelen is dat er een gelijke definitie van het begrip onderneming geldt voor de doorschuifregeling in de Wet IB 2001 en de BOR. In de Wet SW 1956 wordt voor een onderneming die in een vennootschap wordt gedreven, aangesloten bij het ondernemingsbegrip in de Wet IB. Voorheen werd aangesloten bij artikel 2 lid 1 onderdeel e Wet VPB 1969. Ook voor de doorschuifregeling geldt dat wordt verwezen naar artikel 3.2 Wet IB 2001. Het onder (III) genoemde doel betreft een gelijke behandeling van een direct en een indirect gehouden belang en is voor dit onderzoek het belangrijkste doel. Hier zal in hoofdstuk 5 verder op ingegaan worden.

Sinds 2010 geldt de BOR ook voor schenkingen. Oorspronkelijk is de BOR opgezet voor de directe verkrijging van aandelen van een vennootschap waarin een onderneming wordt gedreven. De staatssecretaris heeft in zijn Besluit bedrijfsopvolgingsregeling schenk- en erfbelasting goedgekeurd dat de BOR ook kan gelden voor de indirecte verkrijging van aandelen.⁸⁹ Dit ziet op schenkingen ‘boven- of onderlangs’.

4.5 Verkrijgingscategorieën

De verkrijgingen die kwalificeren voor de bedrijfsopvolgingsfaciliteiten staan in artikel 35c Wet SW 1956. De BOR is grofweg van toepassing op vier verkrijgingscategorieën:

1. Een IB-onderneming als bedoeld in artikel 3.2 Wet IB 2001.⁹⁰
2. Een medegerechtigdheid.⁹¹
3. Aandelen die bij de erflater of schenker tot een aanmerkelijk belang behoorden in een ondernemende vennootschap.⁹²
4. Onroerende zaken die door de aanmerkelijkbelanghouder zelf ter beschikking zijn gesteld, mits deze dienstbaar zijn aan de onderneming van een lichaam als bedoeld in 3 waarvan de verkrijger tegelijkertijd vermogensbestanddelen verkrijgt.⁹³

Voor het tracking stockvraagstuk zijn slechts de derde en vierde categorie van belang. De derde categorie is van belang, omdat deze ziet op vennootschappen die bij de erflater of schenker tot een aanmerkelijk belang behoorden. De vierde categorie is van belang, omdat deze ziet op een vanuit privé door de aanmerkelijkbelanghouder aan de onderneming ter beschikking gesteld pand. Op de andere twee categorieën zal niet verder worden ingegaan, omdat deze zien op de winstsfeer en niet op de aanmerkelijkbelangsfereer.

⁸⁸ Kamerstukken II 2008/09, 31 930, nr. 9, p. 21. Uitzondering is opgenomen in artikel 35c lid 8 Wet SW 1956.

⁸⁹ Besluit van 17 januari 2013, BLKB2012/1221M, Stcrt. 2013, 2175, onderdeel 3.

⁹⁰ In de zin van artikel 3.2 Wet IB 2001.

⁹¹ In de zin van artikel 3.3 lid 1 onderdeel a Wet IB 2001.

⁹² In de zin van afdeling 4.3, met uitzondering van artikel 4.10 Wet IB 2001.

⁹³ In de zin van artikel 3.92 Wet IB 2001.

4.6 Toepasbaarheid BOR

Hierna zal in paragraaf 4.6.1 worden ingegaan op de vereisten om de BOR toe te kunnen passen. Voor de toepassing van de BOR is het van belang om vast te stellen wat het ondernemingsvermogen is. In paragraaf 4.6.2 zal daarom aandacht besteed worden aan het begrip 'ondernemingsvermogen'. Als laatste zal in paragraaf 4.6.3 gekeken worden naar de toepasbaarheid van de BOR bij de verkrijging van ter beschikking gestelde onroerende zaken. Indien aan bepaalde voorwaarden is voldaan, kan de verkrijging van ter beschikking gestelde onroerende zaken namelijk ook gezien worden als verkrijging van ondernemingsvermogen.

4.6.1 Vereisten

De bedrijfsopvolgingsfaciliteiten zijn alleen van toepassing indien sprake is van een bedrijfsopvolging als bedoeld in artikel 35b lid 5 Wet SW 1956. Dit betekent onder andere dat de faciliteiten slechts van toepassing zijn op de waarde van de aandelen die ziet op ondernemingsvermogen of medegerechtigheid in het vermogen van de vennootschap. Certificaten worden gelijkgesteld aan aandelen, indien deze aan de voorwaarden van een besluit voldoen waardoor ze kunnen worden vereenzelvigd.⁹⁴ Om uitvoeringstechnische redenen mag beleggingsvermogen voor maximaal 5% in aanmerking genomen worden.⁹⁵ Daarnaast zijn de bedrijfsopvolgingsfaciliteiten slechts van toepassing indien de aandelen bij de schenker of erfflater tot een aanmerkelijk belang in de zin van afdeling 4.3 Wet IB 2001 hebben behoord. Het maakt niets uit of dit daarna ook bij de voortzetter het geval is. In geval van een holdingsituatie zal de holding in de regel geen onderneming drijven. Om toch de BOR toe te kunnen passen heeft de wetgever een toerekeningsregel ingevoerd. Op grond van deze toerekeningsregel wordt het vermogen van de werkmaatschappij toegerekend aan de houdstermaatschappij. Voor wat betreft indirect gehouden preferente aandelen is lid 5 slechts van toepassing indien deze aandelen in het kader van een bedrijfsoverdracht zijn uitgegeven. Een indirect aanmerkelijk belang wordt door de toepassing van de toerekeningsregeling zoveel mogelijk gelijk behandeld als een direct gehouden aanmerkelijk belang.⁹⁶

De toerekeningsregel is in twee situaties van toepassing. De hoofdregel is opgenomen in artikel 35c lid 5 onderdeel a Wet SW 1956 en bepaalt dat het andere lichaam, de werkmaatschappij, waarin de erfflater of schenker een indirect aanmerkelijk belang heeft in de zin van afdeling 4.3 Wet IB 2001 in aanmerking komt voor de BOR.

Als uitzondering op deze hoofdregel geldt artikel 35c lid 5 onderdeel b Wet SW 1956 dat een regeling geeft voor directe en indirecte aandelenbelangen die door verwatering kleiner dan 5% zijn geworden. Aanvankelijk ontbrak deze tweede variant in het oorspronkelijke wetsvoorstel die per 1 januari 2010 in werking is getreden. Als gevolg van signalen uit de praktijk achtte de wetgever het onwenselijk dat bepaalde verkrijgers, met name familiebedrijven, op basis van de hoofdregel niet voor de BOR in aanmerking zouden komen.⁹⁷ Voor toepassing van dit artikel dient sprake te zijn van: (I) een indirect belang kleiner dan 5% maar ten minste 0,5% (II) dat door vererving, schenking of overgang krachtens

⁹⁴ Besluit van 9 maart 2018, nr. 2018-27139, Stcrt. 2018, 15751 en Kamerstukken II 2008/09, 31 930, 9, p. 102.

⁹⁵ Kamerstukken II 2008/09, 31 930, nr. 9, p. 97.

⁹⁶ Burgerhart en Hooghout, *NDFR*, onderdeel 3.6.

⁹⁷ Kamerstukken II 2009/2010, 31 930, nr. 16, p. 12.

huwelijksvermogensrecht is ontstaan en (III) het andere lichaam direct voorafgaande aan de verwatering van het belang een onderneming dreef of een medegerechtigdheid hield. In hoofdstuk 5 sta ik uitgebreider stil bij de wijze waarop in het geval van een direct aanmerkelijk belang en een indirect aanmerkelijk belang wordt bepaald welk vermogen van de BV tot het kwalificerende ondernemingsvermogen behoort.

Verder moet de schenker of erflater voldoen aan de bezitsperiode van artikel 35d Wet SW 1956. Deze bedraagt vijf jaar voor de schenker in geval van schenking en een jaar voor de erflater in geval van verkrijging krachtens erfrecht. In lid 1 van artikel 35d Wet SW 1956, aangevuld met artikel 9 Uitvoeringsregeling schenk- en erfbelasting, staan de voorwaarden en uitzonderingen opgenomen. Zo moet sprake zijn van een ondernemer, medegerechtigde, aanmerkelijkbelanghouder of resultaatgenieter. Met de invoering van de bezitsperiode in 2010 heeft de wetgever twee doelen voor ogen gehad. Ten eerste om aan te tonen dat slechts sprake is van een reële bedrijfsopvolging indien de erflater of schenker al enige tijd de onderneming dreef. Ten tweede heeft het een antimisbruikarakter, doordat voorkomen wordt dat niet-gefaciliteerd vermogen in het zicht van een belastbaar feit (de schenking of vererving) omgezet wordt in vermogen dat wel gefaciliteerd wordt.⁹⁸

Verder geldt een voortzettingseis van vijf jaren welke is opgenomen in artikel 35e lid 1 juncto 35b lid 5 Wet SW 1956. De voorwaardelijke vrijstelling vervalt in geval binnen de voortzettingstermijn van vijf jaar op enig moment niet meer (geheel) wordt voldaan aan het voortzettingseis.

4.6.2 Ondernemingsvermogen

De ondernemende vennootschap waarin de erflater of schenker een direct of indirect aanmerkelijk belang had, dient een onderneming te drijven in de zin van de Wet IB 2001 óf een medegerechtigdheid te houden in de zin van de tweede verkrijgingscategorie. Voor het begrip 'onderneming' wordt voor toepassing van de BOR op grond van artikel 35c lid 1 onderdeel a Wet SW 1956 aangesloten bij de Wet IB 2001. De Hoge Raad heeft bepaald dat onder 'onderneming' wordt verstaan: 'een duurzame organisatie die erop is gericht met behulp van arbeid en kapitaal deel te nemen aan het maatschappelijk productieproces met het oogmerk om winst te behalen'.⁹⁹ Beantwoording van de vraag of sprake is van een materiële onderneming is van feitelijke aard. De feiten en omstandigheden spelen een belangrijke rol en dienen telkens opnieuw getoetst te worden. Door aan te sluiten bij het IB-ondernemingsbegrip is het mogelijk om terug te vallen op de grootschalige jurisprudentie van de inkomstenbelasting.¹⁰⁰ Hierdoor wordt ook rechtsvormneutraliteit bereikt. Artikel 3.2 Wet IB 2001 bepaalt dat een onderneming meerdere objectieve ondernemingen kan hebben. Voor de BOR betekent dit dat de 100%-vrijstelling per onderneming wordt toegepast en dus meerdere keren binnen een vennootschap kan worden toegepast. De 100%-vrijstelling dient evenredig verdeeld te worden over de verschillende aandeelhouders naar rato van aandelenbelang. Hetgeen niet aangemerkt kan worden als ondernemingsvermogen is beleggingsvermogen. Dit is vermogen dat blijvend overtollig is.¹⁰¹

⁹⁸ Kamerstukken II 2008/09, 31 930, nr. 9, p. 102.

⁹⁹ HR 7 oktober 1981, nr. 20 722, ECLI:NL:HR:1981:AW9757, BNB 1981/299.

¹⁰⁰ Kamerstukken II 2008/09, 31 930, nr. 3, p. 42-43.

¹⁰¹ Kamerstukken II 2008/09, 31 930, nr. 3, p. 43.

In het verleden bestond discussie over de vraag of het onderscheid tussen ondernemingsvermogen en beleggingsvermogen strijdig is met het Europese recht. Aan deze discussie is door uitspraken van de Hoge Raad en het Europese Hof voor de Rechten van de Mens (EHRM) een einde gekomen. Zowel de Hoge Raad als ook het EHRM hebben beoordeeld dat het onderscheid tussen ondernemingsvermogen en beleggingsvermogen niet discriminerend is. De wetgever maakt met de BOR geen ongerechtvaardigd onderscheid.¹⁰²

In artikel 35c lid 1 onderdeel c sub 2 Wet SW 1956 is een 5%-margeregeling voor beleggingsvermogen opgenomen. Hierdoor wordt het ondernemingsvermogen om uitvoeringstechnische redenen met 5% vermeerderd in geval er in de vennootschap beleggingsvermogen aanwezig is. In de literatuur wordt kritisch gekeken naar de 5%-margeregeling voor beleggingen, omdat deze haar doel niet zou bereiken en deze geen rechtsvormneutraliteit tussen IB-ondernemer en aanmerkelijkbelanghouder bereikt.¹⁰³

Artikel 35c SW heeft in lid 4 nadere eisen gesteld aan een aanmerkelijk belang dat bestaat uit preferente aandelen. De wetgever stelt deze nadere eisen met het oog op zijn doelstelling om de BOR slechts toepassing te laten vinden op reële bedrijfsopvolgingen. Wanneer deze eisen niet zouden gelden, zou in de ogen van de wetgever ongewenst gebruik worden gemaakt van de BOR. De houder van preferente aandelen wordt gezien als kapitaalverstrekker, waardoor in beginsel de BOR niet van toepassing zou zijn op preferente aandelen. Door het stellen van de vier voorwaarden staat de weg naar de BOR voor preferente aandelen onder voorbehoud van deze nadere eisen alsnog open. De faciliteiten zijn van toepassing indien aan de vier gestelde voorwaarden wordt voldaan. De verkrijging van de preferente aandelen is in dat geval ontstaan in het kader van een gefaseerde bedrijfsopvolging.¹⁰⁴ In de BOR is geen definitie van preferente aandelen opgenomen. De wetgever heeft voor de definitie aansluiting gezocht bij de invulling die hier in het spraakgebruik aan wordt gegeven.¹⁰⁵ Het gaat hier volgens de wetgever over 'aandelen die alleen recht geven op een al dan niet cumulatief vast dividend en niet op de waardevermeerdering van de aandelen'.

De BOR is op basis van de Uitvoeringsregeling schenk- en erfbelasting ook op andere bedrijfsopvolgingsvormen met preferente aandelen van toepassing, zoals een aandelenruil (artikel 3.55 Wet IB 2001) of een bedrijfsfusie (artikel 14 Wet VPB 1969). Voorwaarde hierbij is dat de preferente aandelen direct worden uitgereikt en de bedrijfsopvolger normale aandelen verkrijgt.¹⁰⁶

¹⁰² De Hoge Raad heeft op 22 november 2013 uitspraak gedaan in een vijftal proefprocedures: nr. 13/01154, NTFR 2013/2323; nr.13/01160, NTFR 2013/2324; nr. 13/01161, NTFR 2013/2325; nr. 13/01622, NTFR 2013/2326 en nr. 13/02453, NTFR 2013/2322. Uitspraak EHRM: EHRM 27 mei 2014, nr. 18485/14, NTFR 2014/1887.

¹⁰³ Zie hiervoor onder andere: Van Vijfeijken & Gubbels, *'Cursus Belastingrecht, S&E'*, onderdeel 11.2.0.D.f., Redactie Vakstudie Nieuws V-N 2009/22.3 en Wijkerslooth-Lhoëst, de, *WPNR* 2010, onderdeel 3.5.

¹⁰⁴ Kamerstukken II 2008/09, 31 930, nr. 3, p. 43.

¹⁰⁵ Kamerstukken II 2008/09, 31 930, nr. 9, p. 101.

¹⁰⁶ Kamerstukken II 2008/09, 31 930, nr. 9, p. 98.

4.6.3 Ter beschikking gestelde onroerende zaken

In beginsel ziet de wetgever geen reden om vanuit privé ter beschikking gestelde vermogensbestanddelen in aanmerking te laten komen voor de BOR. De wetgever onderbouwt dit vanuit de rechtsvormneutraliteit.¹⁰⁷ Dit ligt anders bij onroerende zaken. Hiervoor ziet de wetgever redenen om de BOR van toepassing te laten zijn.¹⁰⁸ Een ter beschikking gesteld pand kan kwalificeren voor toepassing van de BOR indien voldaan is aan de gestelde voorwaarden. Deze voorwaarden zijn opgenomen in artikel 35c lid 1 onderdeel d Wet SW 1956. Ten eerste moet het pand bij de erflater of schenker behoord hebben tot een werkzaamheid als bedoeld in artikel 3.92 Wet IB 2001. Ten tweede moet dit pand dienstbaar zijn aan de onderneming van een lichaam als bedoeld in artikel 35c lid 1 onderdeel c Wet SW 1956. Als laatste voorwaarde dient de verkrijger bij verkrijging van het pand ook vermogensbestanddelen die zien op de onderneming van het lichaam als bedoeld in artikel 35c lid 1 onderdeel c Wet SW 1956 te verkrijgen. Het is dus niet vereist dat de verkrijger het gehele belang van de erflater of schenker verkrijgt, of minimaal 5%. Enig belang is al voldoende om artikel 35c lid 1 onderdeel d Wet SW 1956 toe te kunnen passen. De verkrijger kan de BOR op de volledige verkrijging van het verkregen ter beschikking gestelde pand toepassen. Voor toepassing van de BOR dient de verkrijger te voldoen aan de bezitseis van een jaar bij vererving en vijf jaar bij schenking. Voor het behoud van de BOR dient de verkrijger zich te houden aan het voortzettingsvereiste. Gedurende minimaal vijf jaar moet de verkrijger het pand ter beschikking blijven stellen en moet het pand dienstbaar zijn aan de materiële onderneming.

4.7 Bedrijfsopvolgingsfaciliteiten in de Wet IB 2001

In de Wet IB 2001 zijn doorschuifregelingen opgenomen. Het doel van de doorschuifregelingen is om te voorkomen dat belastingplichtigen in de situatie van een reële bedrijfsopvolging gedwongen zijn om een winstgevend onderneming te staken of te verkopen om zo de belasting te kunnen voldoen.¹⁰⁹

De wet onderscheidt een tweetal situaties die verband houden met de BOR uit de Wet SW 1956, namelijk overgang krachtens erfrecht en overdracht krachtens schenking. Een derde doorschuiffaciliteit houdt geen verband met de BOR uit de Wet SW 1956. Deze is opgenomen in artikel 4.17 en 4.39 Wet IB 2001 en ziet op de overgang krachtens huwelijkvermogensrecht alsmede de verdeling van een huwelijksgemeenschap binnen twee jaar na ontbinding van deze gemeenschap anders dan door overlijden.

Artikel 4.17a Wet IB 2001 zondert op verzoek een verkrijging krachtens erfrecht uit als vervreemding. De hieraan gekoppelde doorschuifregeling is opgenomen in artikel 4.39a Wet IB 2001. Deze bepaalt dat de erfgenaam de verkrijgingsprijs van de erflater overneemt.

Het per 1 januari 2010 ingevoerde artikel 4.17c Wet IB 2001 zondert eveneens op verzoek een overdracht krachtens schenking uit als vervreemding. In geval van een schenking dient voldaan te worden aan een dienstbetrekkingseis. Deze eis houdt in dat de verkrijger ten minste 36 maanden werkzaam moet zijn binnen de onderneming alvorens er geschonken

¹⁰⁷ Kamerstukken II 2009/10, 32 130, nr. 13, p. 28.

¹⁰⁸ Kamerstukken II 2009/10, 32 130, nr. 3, p. 44-45 en Kamerstukken II 2009/2010, 32 130, nr. 13, p. 28.

¹⁰⁹ Kamerstukken II 2009/10, 32 129, nr. 3, p. 3 en 5.

wordt. De aan het uitzonderingsartikel gekoppelde doorschuifregeling is opgenomen in artikel 4.39c Wet IB 2001. Deze bepaalt dat de verkrijger de verkrijgingsprijs van de schenker overneemt.

In tegenstelling tot de BOR van de Wet SW 1956 geldt er voor de bedrijfsopvolgingsfaciliteiten van de Wet IB 2001 geen bezits- of voortzettingseis. Voor bedrijfsopvolgingen door middel van schenking geldt echter wel de genoemde dienstbetrekkingseis.

4.8 Tussenconclusie

In dit hoofdstuk zijn de hoofdlijnen van de BOR behandeld en is deelvraag 4 beantwoord. De Wet SW 1956 kent een BOR die ondernemingsvermogen tot 1.071.987 voor 100% vrijstelt en het overschrijdende voor 83%. De 100%-BOR-vrijstelling geldt per objectieve onderneming. Het vennootschapsvermogen wordt voor toepassing van de BOR gesplitst in ondernemings- en beleggingsvermogen. Bij de vormgeving van de BOR gelden er meerdere doelen. Het belangrijkste doel is om reële bedrijfsopvolgingen te faciliteren. Dit doel wordt verwezenlijkt door de BOR slechts alleen aan 'echt' ondernemingsvermogen toe te kennen. Omwille van uitvoeringstechnische redenen wordt een 5%-margeregeling gehanteerd in de gevallen dat er naast ondernemings- ook beleggingsvermogen aanwezig is.

Hoofdstuk 5: Behandeling van tracking stocks in de bedrijfsopvolgingsregeling

5.1 Inleiding

In het vorige hoofdstuk heb ik de werking van de BOR uitgelegd. Daar is gebleken dat de BOR zowel van toepassing kan zijn op een direct als ook een indirect gehouden aanmerkelijk belang. In dit hoofdstuk ga ik in op de toepassing van de BOR op enerzijds een direct en anderzijds een indirect gehouden tracking stocks belang en beantwoord ik deelvraag 5. Hierbij besteed ik ook aandacht aan de toepassing van de BOR op een pand dat aan de onderneming van een vennootschap waarin een aanmerkelijk belang gehouden ter beschikking wordt gesteld.

De wetgever heeft aangegeven dat rechtsvormneutraliteit een belangrijk doel is van de BOR. Hij wil verder de verkrijging van een direct en een indirect gehouden aanmerkelijk belang zoveel mogelijk gelijk behandelen.¹¹⁰ Op grond van artikel 35c Wet SW 1956 is echter een tweetal interpretatiemethoden te onderscheiden voor de toepassing van de BOR op een direct en indirect gehouden tracking stocks belang. Ik zal onderzoeken of de huidige gehanteerde methode in lijn ligt met doel en strekking van de BOR. In paragraaf 5.2 zal ik de verkrijging van een direct gehouden tracking stocks belang behandelen. Daarna behandel ik in paragraaf 5.3 de verkrijging van een indirect gehouden tracking stocks belang. In beide paragrafen behandel ik ook de toepassing van de BOR op een ter beschikking gesteld pand, omdat dit een aparte toetsing vergt. Ik beoordeel de verkrijging van een door erflater vanuit privé aan de onderneming van de vennootschap ter beschikking gesteld pand in de zin van artikel 35 lid 1 onderdeel d Wet SW 1956. Voor de eenvoud zal ik bij de voorbeelden in paragraaf 5.2 en 5.3 uitgaan van de gegevens uit de in paragraaf 1.3 opgenomen voorbeeldcasus. Per paragraaf geef ik gestileerd het voorbeeld weer. In paragraaf 5.4 beoordeel ik of de door de wetgever gewenste gelijkheid tussen direct en indirect gehouden belangen daadwerkelijk in de praktijk wordt behaald.

5.2 Tracking stocks en een direct gehouden aanmerkelijk belang

De verkrijgers van direct gehouden aandelen hebben op grond van artikel 35c lid 1 onderdeel c Wet SW 1956 recht op de voorwaardelijke vrijstelling van de BOR, mits de verkregen aandelen bij de erflater of schenker tot een aanmerkelijk belang behoorden.¹¹¹ Deze vrijstelling is slechts van toepassing op het ondernemingsvermogen dat aan de verkregen aandelen toegewezen kan worden. Zoals uit hoofdstuk 4 is gebleken heeft de BOR als doel om slechts alleen reële bedrijfsopvolgingen te faciliteren. Dit doel wordt ingevuld door alleen 'echt' ondernemingsvermogen te kwalificeren voor de BOR.

Er zijn twee toerekeningsmethoden denkbaar. Ten eerste kan een toerekening op basis van de waarde van de aandelen gehanteerd worden (paragraaf 5.2.1). Ten tweede kan een toerekening op basis van de economische gerechtigheid gehanteerd worden (paragraaf 5.2.2). Beide methodes hebben een andere benutting van de BOR-vrijstelling tot gevolg. In paragraaf 5.2.3 ga ik vervolgens in op de toepassing van de BOR op de verkrijging van het ter beschikking gestelde pand aan de onderneming van Werk-bv.

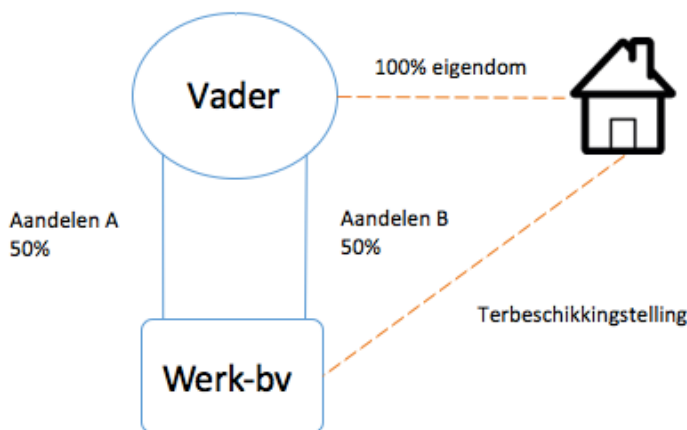
¹¹⁰ Kamerstukken II 2008/09, 31 930, nr. 3, p. 45.

¹¹¹ Een aanmerkelijk belang als bedoeld in hoofdstuk 4.3 Wet IB 2001, artikel 4.10 Wet IB 2001 uitgezonderd.

Hierna zal ik aan de hand van een voorbeeld onderzoeken welke toerekeningsmethode het meest aansluit bij de wettekst van artikel 35c lid 1 onderdeel c Wet SW 1956. Hierbij beoordeel ik of deze methode in overeenstemming is met de economische gerechtigdheid en doel en strekking van de BOR. Ditzelfde doe ik voor de andere methode. Als voorbeeld ga ik uit van de volgende bedrijfsopvolgingssituatie met tracking stocks:

Gestileerd zien de basisgegevens voor toerekening van een direct gehouden tracking stocks belang er als volgt uit. Vader houdt alle aandelen van Werk-bv. Dit aandelenbelang bestaat uit tracking stocks A en B. Aandelen A zien op het ondernemingsvermogen en zijn € 2.000.000 waard. Aandelen B zien op het beleggingsvermogen en zijn € 500.000 waard. Naast aandelen bezit vader in privé een pand met een waarde van € 1.500.000. Vader stelt dit pand ter beschikking aan de onderneming van Werk-bv. De erfgenamen van Vader zijn diens twee kinderen: zoon A en dochter B. Bij het overlijden van vader komen de aandelen A via legaat toe aan zoon A en de aandelen B via legaat aan dochter B. Het in privé gehouden pand komt dochter B middels een legaat om niet volledig toe. Door deze verdeling is de verkrijging van beide kinderen gelijk.

De structuur van het direct gehouden aanmerkelijk belang voorafgaand aan de bedrijfsopvolging ziet er als volgt uit.

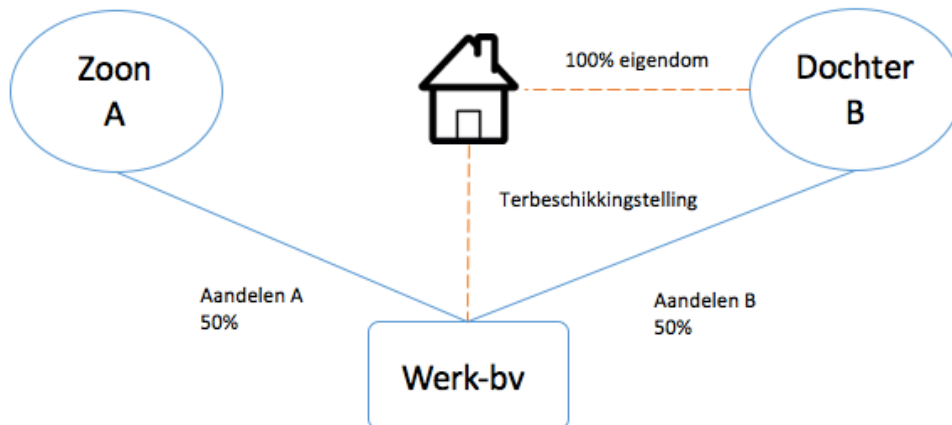


Afbeelding 2: direct gehouden aanmerkelijk belang

Bij overlijden van Vader is de nalatenschap als volgt samengesteld.

Nalatenschap	Waarde
Aandelen A	€ 2.000.000
Aandelen B	€ 500.000
Pand	€ 1.500.000
Totaal	€ 4.000.000

Bij beide toerekeningmethodes komt de structuur na de bedrijfsopvolging er als volgt uit te zien.



Afbeelding 3: structuur na toepassing BOR

5.2.1 Methode 1: toerekening op basis van de waarde van de aandelen

Bij methode 1 geschiedt de toerekening van het ondernemings- en beleggingsvermogen aan de aandelen A en B evenredig plaats in verhouding van de waarde van die aandelen ten opzichte van de totale waarden van de aandelen van Werk-bv. Aandelensoort A vertegenwoordigt 80% en aandelensoort B 20% van de totale aandelenwaarde. Hieronder volgt de uitwerking.

De aandelen A en B zijn als volgt uit ondernemings- en beleggingsvermogen samengesteld.

Aandelen A	Waarde
Ondernemingsvermogen	€ 1.600.000
Beleggingsvermogen	€ 400.000
Totaal	€ 2.000.000

Aandelen B	Waarde
Ondernemingsvermogen	€ 400.000
Beleggingsvermogen	€ 100.000
Aandelen B	€ 500.000

De toerekening van de nagelaten aandelen van Vader in ondernemingsvermogen en beleggingsvermogen is als volgt. Hierbij wordt uitgegaan van het ondernemingsvermogen van de BOR, dus inclusief de 5%-beleggingsmarge van artikel 35c lid 1 onderdeel c sub 2 Wet SW 1956.

Ondernemingsvermogen	Waarde
Aandelen A	€ 1.680.000
Aandelen B	€ 420.000
Totaal inclusief 5%-margeregeling	€ 2.100.000

Beleggingsvermogen	Waarde
Aandelen A	€ 320.000
Aandelen B	€ 80.000
Totaal na 5%-margeregeling	€ 400.000

De BOR wordt bij de verkrijgers als volgt toegepast.

- Zoon A

De BOR vindt bij zoon A op 80% van de verkregen tracking stocks toepassing. Door de toerekening in verhouding van de waarde van de aandelen is het ondernemingsvermogen slechts gedeeltelijk aan de aandelen A toe te rekenen. Zoon A heeft naar rato recht op 80% van de 100%-BOR-vrijstelling, omdat hij 80% van het ondernemingsvermogen verkrijgt.

TRACKING STOCKS IN DE BOR

Roel Smedts

Ondernemingsvermogen	Waarde
Aandelen A	€ 1.600.000
Inclusief 5%-margeregeling	€ 1.680.000
Naar rato 100%-BOR	€ 816.752
83%-BOR	€ 716.496
Totale BOR	€ 1.533.248
Belast	€ 66.752

Beleggingsvermogen	Waarde
Aandelen A	€ 320.000
Belast	€ 320.000

Belastbaar bedrag	Waarde
Ondernemingsvermogen	€ 66.752
Beleggingsvermogen	€ 320.000
Totaal	€ 386.752

- Dochter B

De BOR vindt bij dochter B op 20% van de verkregen tracking stocks toepassing. Door de toerekening in verhouding van de waarde van de aandelen is 20% van het ondernemingsvermogen van Werk-bv aan de aandelen B toe te rekenen. Dochter B heeft naar rato recht op 20% van de 100%-BOR-vrijstelling, omdat zij 20% van het ondernemingsvermogen verkrijgt.

Ondernemingsvermogen	Waarde
Aandelen B	€ 400.000
Inclusief 5%-margeregeling	€ 420.000
Naar rato 100%-BOR	€ 204.188
83%-BOR	€ 179.124
Totale BOR	€ 383.312
Belast	€ 16.688

Beleggingsvermogen	Waarde
Aandelen B	€ 80.000
Belast	€ 80.000

Belastbaar bedrag	Waarde
Ondernemingsvermogen	€ 16.688
Beleggingsvermogen	€ 80.000
Totaal	€ 96.688

De berekening van de belaste verkrijging van zoon A en dochter B ziet er dan als volgt uit.

Belaste verkrijging	Zoon A	Dochter B
Verkrijging aandelen A/B	€ 2.000.000	€ 500.000
Totale verkrijging	€ 2.000.000	€ 500.000
BOR-vrijstelling	€ 1.533.248	€ 383.312
Belast	€ 66.752	€ 16.688
Belast beleggingsvermogen	€ 320.000	€ 80.000
Belaste verkrijging	€ 386.752	€ 96.688

In tegenstelling tot de economische werkelijkheid vertegenwoordigen de aandelen bij methode 1 deels ondernemingsvermogen en deels beleggingsvermogen. Hierdoor is de voorwaardelijke BOR-vrijstelling slechts op 80% van de waarde van de aandelen A toepasbaar, terwijl Zoon A in economische zin voor 100% gerechtigd is tot het ondernemingsvermogen. Methode 1 heeft dus tot gevolg dat zoon A de BOR niet volledig kan toepassen. Dochter B kan de BOR gedeeltelijk toepassen terwijl ze feitelijk geen ondernemingsvermogen verkrijgt. Methode 1 is daarom niet in overeenstemming met doel en strekking van de BOR.

5.2.2 Methode 2: toerekening op basis van de economische gerechtigdheid

Bij methode 2 geschiedt de toerekening van het ondernemings- en beleggingsvermogen aan de aandelen A en B overeenkomstig de economische gerechtigdheid van die aandelen tot het

achterliggende ondernemings- en beleggingsvermogen. Aan de aandelen A wordt het volledige ondernemingsvermogen en aan aandelen B het volledige beleggingsvermogen toegerekend. Hieronder volgt een uitwerking.

De aandelen A en B zijn als volgt samengesteld:

Aandelen A	Waarde
Ondernemingsvermogen	€ 2.000.000
Beleggingsvermogen	€ -
Totaal	€ 2.000.000

Aandelen B	Waarde
Ondernemingsvermogen	€ -
Beleggingsvermogen	€ 500.000
Aandelen B	€ 500.000

De toerekening van de nagelaten aandelen van Vader in ondernemingsvermogen en beleggingsvermogen is als volgt.

Ondernemingsvermogen	Waarde
Aandelen A	€ 2.000.000
Aandelen B	€ -
Totaal inclusief 5%-margeregeling	€ 2.000.000

Beleggingsvermogen	Waarde
Aandelen A	€ -
Aandelen B	€ 500.000
Totaal na 5%-margeregeling	€ 500.000

Als uitgegaan wordt van toerekening op basis van de economische gerechtigheid van de aandelen wordt de BOR als volgt toegepast.

- Zoon A

De BOR vindt bij zoon A op het volledige ondernemingsvermogen toepassing. Door de benadering naar economische gerechtigheid is het volledige ondernemingsvermogen aan de aandelen A toe te rekenen. Zoon A heeft ook recht op de volledige 100%-BOR-vrijstelling, omdat hij de enige is die de 'objectieve onderneming' verkrijgt.

Ondernemingsvermogen	Waarde
Aandelen A	€ 2.000.000
Inclusief 5%-margeregeling	€ -
Naar rato 100%-BOR	€ 1.071.987
83%-BOR	€ 770.251
Totale BOR	€ 1.842.238
Belast	€ 157.762

Beleggingsvermogen	Waarde
Aandelen A	€ -
Belast	€ -

Belastbaar bedrag	Waarde
Ondernemingsvermogen	€ 157.762
Beleggingsvermogen	€ -
Totaal	€ 157.762

- Dochter B

De BOR vindt bij dochter B geen toepassing. Door de benadering naar economische gerechtigheid is er geen ondernemingsvermogen aan de aandelen B toe te rekenen. De volledige verkrijging is zodoende belast.

Ondernemingsvermogen	Waarde
Aandelen B	€ -
Inclusief 5%-margeregeling	€ -
Naar rato 100%-BOR	€ -
83%-BOR	€ -
Totale BOR	€ -
Belast	€ -

Beleggingsvermogen	Waarde
Aandelen B	€ 500.000
Belast	€ 500.000

Belastbaar bedrag	Waarde
Ondernemingsvermogen	€ -
Beleggingsvermogen	€ 500.000
Totaal	€ 500.000

De berekening van de belaste verkrijging bij zoon A en dochter B ziet er als volgt uit.

Belaste verkrijging	Zoon A	Dochter B
Verkrijging aandelen A/B	€ 2.000.000	€ 500.000
Totale verkrijging	€ 2.000.000	€ 500.000
BOR-vrijstelling	€ 1.842.238	€ -
Belast ondernemingsvermogen	€ 157.762	€ -
Belast beleggingsvermogen	€ -	€ 500.000
Belaste verkrijging	€ 157.762	€ 500.000

De tweede methode is in overeenstemming met doel en strekking van de BOR. De BOR heeft tot doel slechts alleen reële bedrijfsopvolgingen te faciliteren. Dit wordt bereikt door alleen 'echt' ondernemingsvermogen te kwalificeren voor toepassing van de BOR en alleen die verkrijgers de BOR te verlenen die als bedrijfsopvolger aan te merken zijn. In deze casus is dat Zoon A en niet Dochter B. Zodoende wordt het volledige ondernemingsvermogen aan de aandelen A toegekend en het gehele beleggingsvermogen aan de aandelen B. De voorwaardelijke 100%-BOR-vrijstelling is volledig van toepassing op de verkrijging van aandelen A door zoon A. Dochter B kan bij haar verkrijging van de aandelen B geen beroep doen op toepassing van de BOR.

5.2.3 De juiste toerekeningsmethode bij een direct gehouden aanmerkelijk belang

De toerekening van ondernemingsvermogen aan een direct gehouden aanmerkelijk belang is opgenomen in artikel 35c lid 1 onderdeel c Wet SW 1956. Dit artikellid luidt als volgt:¹¹²

'Voor de toepassing van dit hoofdstuk en de daarop berustende bepalingen wordt onder de verkrijging van ondernemingsvermogen verstaan de verkrijging van vermogensbestanddelen die bij de erflater of schenker behoorden tot een aanmerkelijk belang als bedoeld in afdeling 4.3, met uitzondering van artikel 4.10, van de Wet Inkomstenbelasting 2001, mits het lichaam waarop het belang betrekking heeft een onderneming drijft als bedoeld in onderdeel a, of een medegerechtigdheid houdt als bedoeld in onderdeel b, en waarbij slechts als ondernemingsvermogen wordt aangemerkt de waarde van deze vermogensbestanddelen voor zover die waarde toerekenbaar is aan een bepaalde onderneming'.

¹¹² Cursivering van mijn hand.

Gezien de schuingedrukte wettekst is methode 2 de meest toepasselijke methode. Per saldo zijn zoon A en dochter B bij methode 1 gezamenlijk schenk- of erfbelasting verschuldigd over € 574.762. Bij methode 1 betreft het een gezamenlijk belastbaar bedrag van € 657.762. Ondanks het feit dat methode 1 tot een lagere heffing leidt, is methode 2 de correcte methode. Methode 2 ligt in lijn met de economische werkelijkheid en doel en strekking van de BOR, omdat bij zoon A het volledige ondernemingsvermogen als verkrijging wordt aangemerkt en bij dochter B het volledige bellegingsvermogen.

5.2.4 Ter beschikking gesteld pand bij een direct gehouden aanmerkelijk belang

Op de verkrijging van het ter beschikking gestelde pand door dochter B is mogelijk de BOR op grond van artikel 35c lid 1 onderdeel d Wet SW 1956 van toepassing. Het pand dient dan wel dienstbaar te zijn aan de onderneming van de vennootschap waarvan aandelen worden verkregen die betrekking hebben op het ondernemingsvermogen. Alleen dan vormt het pand ondernemingsvermogen. De BOR is verder alleen van toepassing wanneer de verkrijger ook aandelen verkrijgt die zien op ondernemingsvermogen van de betreffende vennootschap. Hierdoor bestaat er een verschil tussen de uitwerking onder methode 1 en methode 2.

Bij methode 1 is de BOR op het ter beschikking gestelde pand bij de verkrijging van aandelen B door dochter B van toepassing. Ze verkrijgt immers ondernemingsvermogen en beleggingsvermogen. Hierdoor is de BOR van toepassing op de volledige verkrijging van het ter beschikking gestelde pand. De verkrijging van dochter B waarop de BOR van toepassing is, bedraagt € 500.000.

Bij methode 2 is de BOR op het ter beschikking gestelde pand bij de verkrijging van aandelen B door dochter B niet van toepassing. Dit omdat de aandelen B volledig zien op beleggingsvermogen. Er wordt immers niet aan de voorwaarde van artikel 35c lid 1 onderdeel d Wet SW 1956 voldaan dat de verkrijger, zijnde dochter B, aandelen die zien op ondernemingsvermogen van Werk-bv verkrijgt. De verkrijging van het ter beschikking gestelde pand door dochter B is volledig belast. De belaste verkrijging is € 500.000.

Uit 5.2.3 is gebleken dat methode twee de juiste toerekeningsmethode is. Voor dochter B heeft dit tot gevolg dat de verkrijging van het ter beschikking gestelde pand volledig belast is met in dit voorbeeld erfbelasting.

5.3 Tracking stocks en een indirect belang

Een holding drijft vaak zelf geen onderneming. Toepassing van de BOR op het niveau van de direct gehouden aandelen is dan niet mogelijk. Wanneer de holding met haar werkmaatschappijen geconsolideerd wordt, is meestal wel een onderneming aanwezig. De verkrijgers van indirect gehouden aandelen hebben op grond van artikel 35c lid 5 Wet SW 1956 recht op de voorwaardelijke vrijstelling van de BOR, mits de verkregen aandelen bij de erflater of schenker tot een aanmerkelijk belang behoorden.¹¹³ Burgerhart en Hooghout merken op dat hierdoor een indirect aanmerkelijk belang zoveel mogelijk gelijk wordt behandeld als een direct gehouden aanmerkelijk belang.¹¹⁴ Albert is kritischer en merkt op

¹¹³ Een aanmerkelijk belang als bedoeld in hoofdstuk 4.3 Wet IB 2001, artikel 4.10 Wet IB 2001 uitgezonderd.

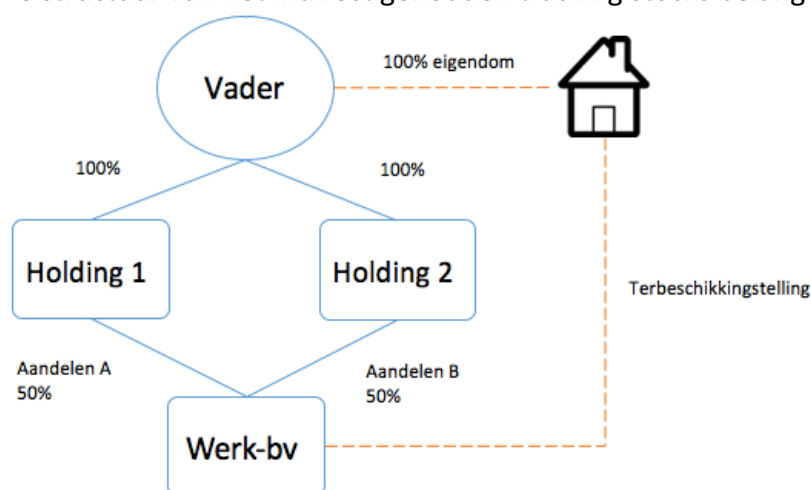
¹¹⁴ Burgerhart en Hooghout, *NDFR*, onderdeel 3.6.

dat er twee toerekeningsmethoden denkbaar zijn en onduidelijk is welke de juiste is.¹¹⁵ Ten eerste kan een toerekening naar economische gerechtigdheid gevolgd door toerekening op basis van de waarde van de aandelen gehanteerd worden (paragraaf 5.3.1). Ten tweede kan een dubbele toerekening op basis van de economische gerechtigdheid gehanteerd worden (paragraaf 5.3.2). Beide methodes hebben een andere benutting van de BOR-vrijstelling tot gevolg. In paragraaf 5.3.3 ga ik in op de toepassing van de BOR op de verkrijging van het ter beschikking gestelde pand aan de onderneming van Werk-bv.

Hierna zal ik aan de hand van een voorbeeld onderzoeken welke toerekeningsmethode het meeste aansluit bij de wettekst van artikel 35c lid 5 Wet SW 1956. Hierbij beoordeel ik of deze methode in overeenstemming is met de economische gerechtigdheid en doel en strekking van de BOR. Ditzelfde doe ik voor de andere methode. Als voorbeeld ga ik uit van de volgende bedrijfsopvolgingssituatie met tracking stocks:

Gestileerd zien de basisgegevens voor toerekening van een indirect gehouden tracking stocks belang er als volgt uit. Vader beschikt over alle (normale) aandelen van Holding 1 en Holding 2. Holding 1 beschikt over alle aandelen A van Werk-bv en Holding 2 over alle aandelen B. Het aandelenbelang is de enigste bezitting van zowel Holding 1 als Holding 2. Aandelen A zien op het ondernemingsvermogen en zijn € 2.000.000 waard. Dit komt neer op 80% van het totale kapitaal van Werk-bv. Aandelen B zien op het beleggingsvermogen en zijn € 500.000 waard. Dit komt neer op 20% van het totale kapitaal van Werk-bv. Naast aandelen bezit vader in privé een pand met een waarde van € 500.000. Dit pand wordt door vader ter beschikking gesteld aan de onderneming van Werk-bv. De kinderen van Vader zijn zijn erfgenamen zoon A en dochter B. Bij het overlijden van vader komen de aandelen in Holding 1 via legaat toe aan zoon A en de aandelen in Holding 2 via legaat aan dochter B. Het in privé gehouden pand komt middels legaat om niet volledig aan dochter B toe.

De structuur van het indirect gehouden tracking stocks belang ziet er als volgt uit.



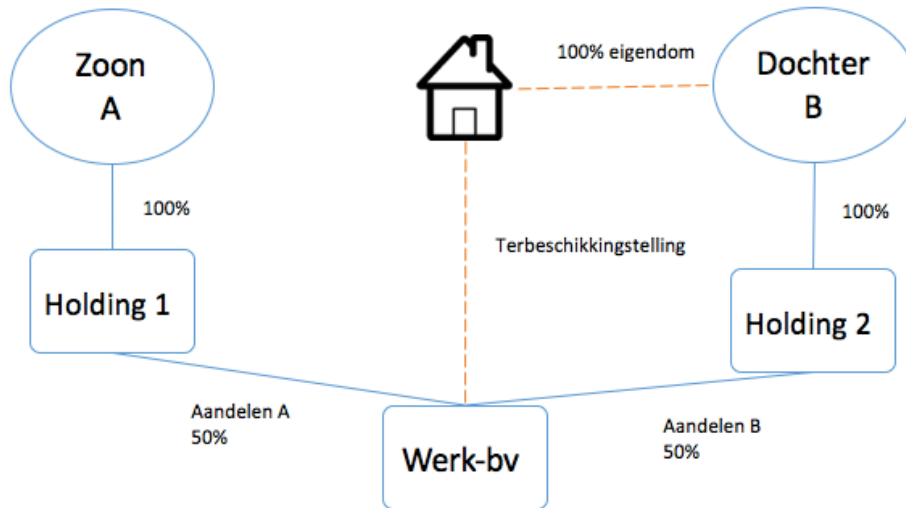
Afbeelding 4: Indirect gehouden aanmerkelijk trackingstockbelang

¹¹⁵ Albert, WFR 2017, onderdeel 6.

Bij overlijden van Vader is de nalatenschap als volgt samengesteld:

Nalatenschap	Waarde
Aandelen A	€ 2.000.000
Aandelen B	€ 500.000
Pand	€ 1.500.000
Totaal	€ 4.000.000

De structuur na de bedrijfsopvolging ziet er bij beide interpretatiemethoden als volgt uit.



Afbeelding 5: structuur na toepassing BOR

5.3.1 Methode 1: toerekening naar economische gerechtigheid gevolgd door toerekening op basis van waarde van de aandelen

Bij een indirect tracking stocks belang vindt er tweemaal een toerekening plaats. Allereerst dienen de bezittingen en schulden van Werk-bv aan Holding 1 en Holding 2 toegerekend te worden. De wetgever hanteert als methode een toerekening naar economische gerechtigheid.¹¹⁶ Dit betekent dat de toerekening van de activa en passiva plaatsvindt in de verhouding van de waarde van de aandelen A en B ten opzichte van de waarde van Werk-bv. Daarna dienen de bezittingen en schulden van Holding 1 en Holding 2 aan de aandelen A en B toegerekend te worden. Deze toerekening vindt zoals aangegeven in de vorige paragraaf plaats op basis van de waarde van de aandelen.

De toerekening van ondernemings- en beleggingsvermogen aan aandelen A en B ziet er als volgt uit.

Aandelen A	Waarde
Ondernemingsvermogen	€ 1.600.000
Beleggingsvermogen	€ 400.000
Totaal	€ 2.000.000

Aandelen B	Waarde
Ondernemingsvermogen	€ 400.000
Beleggingsvermogen	€ 100.000
Aandelen B	€ 500.000

¹¹⁶ Kamerstukken II 2008/09, 31 930, nr. 10, p. 22.

TRACKING STOCKS IN DE BOR
Roel Smedts

Beide houdstervennootschappen drijven geen materiële onderneming. Door de toerekening van de bezittingen en schulden van Werk-bv naar de waarde in het economische verkeer worden beide houdstervennootschappen wel geacht een onderneming te drijven. Vervolgens vindt artikel 35c lid 1 onderdeel c Wet Sw 1956 toepassing en wordt zowel bij Zoon A als Dochter B de BOR toegepast voor zover de waarde van hun aandelen toerekenbaar is aan de onderneming. Dit ziet er als volgt uit.

Ondernemingsvermogen	Waarde
Aandelen A	€ 1.680.000
Aandelen B	€ 420.000
Totaal inclusief 5%-margeregeling	€ 2.100.000

Beleggingsvermogen	Waarde
Aandelen A	€ 320.000
Aandelen B	€ 80.000
Totaal na 5%-margeregeling	€ 400.000

De BOR wordt bij de verkrijgers als volgt toegepast.

-Zoon A

Zoon A verkrijgt aandelen A ter waarde van 1.500.000. De splitsing van de verkrijging in ondernemings- en beleggingsvermogen ziet er als volgt uit.

Ondernemingsvermogen	Waarde
Aandelen A	€ 1.600.000
Inclusief 5%-margeregeling	€ 1.680.000
Naar rato 100%-BOR	€ 816.752
83%-BOR	€ 716.496
Totale BOR	€ 1.533.248
Belast	€ 66.752

Beleggingsvermogen	Waarde
Aandelen A	€ 320.000
Belast	€ 320.000

Belastbaar bedrag	Waarde
Ondernemingsvermogen	€ 66.752
Beleggingsvermogen	€ 320.000
Totaal	€ 386.752

- Dochter B

Dochter B verkrijgt aandelen B ter waarde van 500.000. De splitsing van de verkrijging in ondernemings- en beleggingsvermogen ziet er als volgt uit.

Ondernemingsvermogen	Waarde
Aandelen B	€ 400.000
Inclusief 5%-margeregeling	€ 420.000
Naar rato 100%-BOR	€ 204.188
83%-BOR	€ 179.124
Totale BOR	€ 383.312
Belast	€ 16.688

Beleggingsvermogen	Waarde
Aandelen B	€ 80.000
Belast	€ 80.000

Belastbaar bedrag	Waarde
Ondernemingsvermogen	€ 16.688
Beleggingsvermogen	€ 80.000
Totaal	€ 96.688

De berekening van de belaste verkrijging bij zoon A en dochter B ziet er als volgt uit:

Belaste verkrijging	Zoon A	Dochter B
Verkrijging aandelen A/B	€ 2.000.000	€ 500.000
Totale verkrijging	€ 2.000.000	€ 500.000
BOR-vrijstelling	€ 1.533.248	€ 383.312
Belast	€ 66.752	€ 16.688
Belast beleggingsvermogen	€ 320.000	€ 80.000
Belaste verkrijging	€ 386.752	€ 96.688

Uit het uitgewerkte voorbeeld kan worden opgemaakt dat de door de wetgever gehanteerde pro rata benadering tot gevolg heeft dat Dochter B recht heeft op de BOR, terwijl zij in economische zin alleen maar gerechtigd is tot het beleggingsvermogen. De wetgever hanteert deze methode van toerekening naar omvang van het belang om uitvoeringstechnische redenen.¹¹⁷ Uit stukken die naar aanleiding van een wob-verzoek vrijgegeven zijn, blijkt dat het voor de Belastingdienst in ingewikkelde casussen niet uitvoerbaar is om te beoordelen of het vermogen van een afwijkende winstreserve of een kapitaalstorting uit het ondernemings- of beleggingsvermogen afkomstig is. Daarnaast geven de verschillende soorten aandelen bij liquidatie recht op het vermogen naar hun waarde. Deze liquidatieuitkering geschiedt vanuit het totale vermogen, er wordt geen onderscheid tussen ondernemings- en beleggingsvermogen gemaakt.¹¹⁸ Ondanks dit argument blijft de uitwerking in strijd met doel en strekking van de BOR, omdat de tracking stocks die zien op het ondernemingsvermogen niks met het beleggingsvermogen van doen hebben en andersom.

5.3.2 Methode 2: dubbele toerekening op basis van economische gerechtigdheid

De wetgever heeft om uitvoeringstechnische redenen afgezien van een toerekening op basis van het economische belang dat een soort aandeel in de activiteiten en vermogensbestanddelen van de betreffende vennootschap vertegenwoordigt.¹¹⁹ Uit de uitwerking van methode 1 bleek dat door de gehanteerde methode beleggingsvermogen gefacilieerd wordt. De bepaling van artikel 35c lid 5 onderdeel a Wet SW 1956 kan nog op een tweede manier geïnterpreteerd worden. Deze interpretatie ligt in lijn met doel en strekking van de BOR en houdt een toerekening op basis van de economische gerechtigdheid in. Deze methode heeft tot gevolg dat alleen 'echt' ondernemingsvermogen gefacilieerd wordt en de BOR niet op beleggingsvermogen wordt toegepast. Hieronder volgt een uitwerking van deze tweede interpretatiemethode.

De verdeling van het ondernemings- en beleggingsvermogen geschiedt naar economische gerechtigdheid. Het gehele ondernemingsvermogen wordt toebedeeld aan aandelen A en het gehele beleggingsvermogen aan aandelen B.

Aandelen A	Waarde
Ondernemingsvermogen	€ 2.000.000
Beleggingsvermogen	€ -
Totaal	€ 2.000.000

Aandelen B	Waarde
Ondernemingsvermogen	€ -
Beleggingsvermogen	€ 500.000
Aandelen B	€ 500.000

De verdeling van de nalatenschap van

Vader in ondernemingsvermogen en

Ondernemingsvermogen	Waarde
Aandelen A	€ 2.000.000
Aandelen B	€ -
Totaal inclusief 5%-margeregeling	€ 2.000.000

Beleggingsvermogen	Waarde
Aandelen A	€ -
Aandelen B	€ 500.000
Totaal na 5%-margeregeling	€ 500.000

¹¹⁷ Kamerstukken II 2008/09 31 930, nr. 10, p. 22-23.

¹¹⁸ Besluit wob-verzoek bedrijfsopvolgingsregeling, 2018, p. 25-27.

¹¹⁹ Kamerstukken II 2008/09 31 930, nr. 10, p. 22-23.

De BOR wordt bij de verkrijgers als volgt toegepast.

- Zoon A

Zoon A verkrijgt bij deze methode aandelen A ter waarde van 1.500.000. De splitsing van de verkrijging in ondernemings- en beleggingsvermogen ziet er echter anders uit.

Ondernemingsvermogen	Waarde
Aandelen A	€ 2.000.000
Inclusief 5%-margeregeling	n.v.t.
Naar rato 100%-BOR	€ 1.071.987
83%-BOR	€ 770.251
Totale BOR	€ 1.842.238
Belast	€ 157.762

Beleggingsvermogen	Waarde
Aandelen A	€ -
Belast	€ -

Belastbaar bedrag	Waarde
Ondernemingsvermogen	€ 157.762
Beleggingsvermogen	€ -
Totaal	€ 157.762

- Dochter B

Dochter B verkrijgt bij deze methode aandelen B ter waarde van 500.000. De splitsing van de verkrijging in ondernemings- en beleggingsvermogen ziet er als volgt uit.

Ondernemingsvermogen	Waarde
Aandelen B	€ -
Inclusief 5%-margeregeling	€ -
Naar rato 100%-BOR	€ -
83%-BOR	€ -
Totale BOR	€ -
Belast	€ -

Beleggingsvermogen	Waarde
Aandelen B	€ 500.000
Belast	€ 500.000

Belastbaar bedrag	Waarde
Ondernemingsvermogen	€ -
Beleggingsvermogen	€ 500.000
Totaal	€ 500.000

De berekening van de belaste verkrijging bij zoon A en dochter B ziet er als volgt uit.

Belaste verkrijging	Zoon A	Dochter B
Verkrijging aandelen A/B	€ 2.000.000	€ 500.000
Totale verkrijging	€ 2.000.000	€ 500.000
BOR-vrijstelling	€ 1.842.238	€ -
Belast	€ 157.762	€ -
Belast beleggingsvermogen	€ -	€ 500.000
Belaste verkrijging	€ 157.762	€ 500.000

De BOR is volledig van toepassing op de verkrijging van ondernemingsvermogen van zoon A. Bij dochter B vindt de BOR geen toepassing. Dochter B verkrijgt namelijk geen ondernemingsvermogen. De verkregen aandelen zien slechts op het beleggingsvermogen.

5.3.3 De juiste toerekeningsmethode bij een indirect gehouden aanmerkelijk belang

In artikel 35c lid 5 Wet SW 1956 is de toerekening van bezittingen en schulden van een kwalificerend indirect gehouden aanmerkelijk belang aan de holding opgenomen. Dit artikellid luidt als volgt:¹²⁰

‘Ingeval het lichaam waarin de erflater of schenker een aanmerkelijk belang als bedoeld in het eerste lid, onderdeel c, hield, direct of indirect een belang heeft in een ander lichaam, worden voor de toepassing van dit hoofdstuk en de daarop berustende bepalingen de bezittingen en schulden van dat andere lichaam, met inachtneming van de omvang van dat belang, toegerekend aan eerstbedoeld lichaam, mits:

- a. de erflater of schenker in dat andere lichaam indirect een aanmerkelijk belang hield als bedoeld in afdeling 4.2 van de Wet inkomstenbelasting 2001’.

De schuingedrukte wettekst bepaalt dat de bezittingen en schulden van de dochtermaatschappij, met inachtneming van de omvang van het belang, worden toegerekend naar waarde in het economische verkeer aan de holdingmaatschappij.¹²¹ Deze toerekening geschiedt met inachtneming van de waarde in het economische verkeer in de verhouding van de verschillende soorten aandelen ten opzichte van de verhouding van de werkmaatschappij indien sprake is van meerdere soorten aandelen.¹²² Indien sprake is van meerdere werkmaatschappijen is bepaald dat de toerekening geconsolideerd mag plaatsvinden.¹²³ De wet spreekt hier dus van toerekening van bezittingen en schulden naar rato van het belang. Terwijl bij een direct belang wordt uitgegaan van de waarde van vermogensbestanddelen voor zover deze toerekenbaar is aan de onderneming. Hier lijkt een verschil in behandeling op te treden. Bij een indirect gehouden tracking stocks belang is sprake van meerdere soorten aandelen en wordt bij de toerekening uitgegaan van de waarde in het economische verkeer van de aandelen in de dochtervennootschap.

Bij de toerekening van de bezittingen en schulden van een indirect tracking stocks belang hanteert de wetgever om uitvoeringstechnische redenen methode 1. Dit houdt een toerekening van activa en passiva van Werk-bv naar omvang van het tracking stocks belang aan Holding 1 en Holding 2 in. Bij methode 1 wordt mijns inziens onterecht geen rekening gehouden met aandelensoorten die slechts gerechtigheid geven tot een gedeelte van de vennootschapsactiviteiten. Dit is bij tracking stocks het geval. Aandelen A zien namelijk op het ondernemingsvermogen en aandelen B op het beleggingsvermogen. Door de pro rata benadering naar de waarde in het economische verkeer doet de economische gerechtigheid tot het vermogen in Werk-bv er niet toe. De bezittingen en schulden van Werk-bv worden immers pro rata naar omvang van aandelenbelang toegerekend.

In de parlementaire geschiedenis heeft de wetgever een drietal voorbeelden gegeven van indirecte toerekening bij meerdere soorten aandelen.¹²⁴ In deze voorbeelden wordt de mogelijkheid dat de verschillende soorten aandelen die slechts een gedeeltelijke

¹²⁰ Cursivering van mijn hand.

¹²¹ Kamerstukken II 2008/09 31 930, nr. 10, p. 21-22.

¹²² Kamerstukken II 2008/09, 31 930, nr. 10, p. 22.

¹²³ Kamerstukken II 2008/09, 31 930, nr. 10, p. 23.

¹²⁴ Kamerstukken II 2008/09, 31 390, nr. 10, p. 22-23.

gerechtigdheid geven tot vennootschapsactiviteiten niet behandeld. De wetgever heeft aan deze tracking stocks situatie geen aandacht besteed. Ik kan mij voorstellen dat hij niet aan deze situatie heeft gedacht. Uit de uitwerking van methode 1 blijkt dat het ondernemings- en beleggingsvermogen voor 80% toekomt aan aandelen A. Dit omdat het totale aandelenkapitaal voor 80% uit aandelen A bestaat. Methode 1 houdt er geen rekening mee dat in dit geval het ondernemings- en beleggingsvermogen van elkaar gescheiden is en ondergebracht is bij aparte aandelen. Voor de verkrijging bij dochter B van aandelen B geldt deze problematiek ook. Het aandelenpakket bestaat voor 20% uit aandelen B, hierdoor worden het ondernemings- en beleggingsvermogen voor 20% aan aandelen B toegerekend. De uitwerking van de pro rata toerekening van methode 1 bij een indirect tracking stocks belang ligt in mijn ogen niet in lijn met de economische werkelijkheid en doel en strekking van de BOR.¹²⁵ De BOR beoogt namelijk alleen reële bedrijfsopvolgingen te faciliteren door alleen 'echt' ondernemingsvermogen te begunstigen. Bij methode 1 wordt echter ook beleggingsvermogen gefacilieerd.

De toerekeningsmethode die wel in lijn met doel en strekking van de BOR ligt, is methode 2. Deze methode wordt door de staatssecretaris, zo blijkt uit naar aanleiding van een wob-verzoek vrijgegeven stukken, om uitvoeringstechnische redenen niet gehanteerd.¹²⁶ Bij methode 2 vindt de toerekening van de bezittingen en schulden van Werk-bv aan Holding 1 en Holding 2 naar de economische gerechtigdheid plaats. Dit betekent dat zoon A aandelen A verkrijgt die voor 100% zien op het ondernemingsvermogen en dochter B aandelen B verkrijgt die voor 100% zien op het beleggingsvermogen. Deze methode is in overeenstemming met de economische werkelijkheid en streeft het doel van de BOR na, het faciliteert namelijk alleen 'echt' ondernemingsvermogen.

5.3.4 Ter beschikking gesteld pand bij een indirect gehouden aanmerkelijk belang

Ook bij een indirect gehouden tracking stocks belang kan de BOR van toepassing zijn op de verkrijging van het ter beschikking gestelde pand op grond van artikel 35c lid 1 onderdeel d Wet SW 1956. De terbeschikkingstellingsregeling kan alleen toepasbaar zijn indien het pand zich in de vennootschap bevindt waarin het belang indirect gehouden wordt.¹²⁷ In onderhevige situatie is dit het geval, want het pand is dienstbaar aan de onderneming van Werk-bv waarvan aandelen indirect worden verkregen en wordt zodoende als ondernemingsvermogen aangemerkt. De BOR is alleen van toepassing wanneer de verkrijger ook aandelen verkrijgt die zien op ondernemingsvermogen van de betreffende vennootschap. Hierdoor bestaat er een verschil tussen de uitwerking onder methode 1 en methode 2.

Bij methode 1 is de BOR op het ter beschikking gestelde pand bij de verkrijging van aandelen B door dochter B van toepassing. Ze verkrijgt immers ondernemingsvermogen en beleggingsvermogen. Hierdoor is de BOR van toepassing op de volledige verkrijging van het ter beschikking gestelde pand. Voor dochter B bedraagt de verkrijging waarop de BOR van toepassing is € 500.000.

¹²⁵ Beer, de, *WFR 2015*, onderdeel 6.5.

¹²⁶ Besluit wob-verzoek bedrijfsopvolgingsregeling, 2018, p. 25-27.

¹²⁷ Ganzeveld, *NTRF 2013*, onderdeel 5.

Bij methode 2 is de BOR op het ter beschikking gestelde pand niet bij de verkrijging van aandelen B door dochter B van toepassing. Dit omdat de aandelen B volledig zien op beleggingsvermogen. Er wordt immers niet aan de voorwaarde van artikel 35c lid 1 onderdeel d Wet SW 1956 voldaan dat de verkrijger, zijnde dochter B, aandelen die zien op ondernemingsvermogen van Werk-bv verkrijgt. De verkrijging van het ter beschikking gestelde pand door dochter B is volledig belast. De belaste verkrijging voor dochter B bedraagt € 500.000.

De wetgever hanteert methode 1 welke niet in lijn ligt met doel en strekking van de BOR. Methode 2 ligt wel in lijn met doel en strekking van de BOR en zou dus gehanteerd moeten worden. Hantering van de verkeerde methode heeft tot gevolg dat de BOR ten onrechte kan worden toegepast bij dochter B.

5.4 Onderscheid verkrijging direct en indirect gehouden belang in de BOR

De wetgever heeft tot doel om fiscale belemmeringen bij bedrijfsopvolgingen krachtens erfopvolging of schenking weg te nemen. Ook wil hij zo min mogelijk onderscheid maken tussen de verkrijging van een direct en een indirect gehouden belang in een lichaam waarin een onderneming wordt gedreven.¹²⁸ Uit paragraaf 5.2 en 5.3 kan worden geconcludeerd dat de wetgever de verkrijging van een indirect gehouden tracking stocks belang anders behandelt dan de verkrijging van een direct gehouden tracking stocks belang. In paragraaf 5.2 is gebleken dat de wetgever het ondernemingsvermogen aan een direct gehouden tracking stocks belang toerekent op basis van de economische gerechtigdheid. Deze methode is in lijn met doel en strekking van de BOR en faciliteert alleen 'echt' ondernemingsvermogen. In paragraaf 5.3 is gebleken dat de wetgever de activa en passiva van een indirect aan een direct gehouden tracking stocks belang toerekent naar omvang van het belang. Vervolgens wordt het ondernemingsvermogen op basis van de economische werkelijkheid aan het direct gehouden tracking stocks belang geclassificeerd. Deze methode is strijdig met doel en strekking van de BOR en faciliteert niet alleen 'echt' ondernemingsvermogen maar ook beleggingsvermogen.

Bij de cijfervoorbeelden in paragraaf 5.2 en 5.3 ben ik telkens van dezelfde gegevens uitgegaan. In beide situaties is het vermogen van Werk-bv gelijk en op dezelfde wijze verdeeld. Bij het indirect gehouden tracking stocks belang bevinden zich geen activa of passiva in Holding 1 en Holding 2. Door de verschillende behandeling die de wetgever hanteert, ontstaat er een verschil in belaste verkrijging. Hieruit concludeer ik dat de voorgenomen gelijkheid tussen verkrijging van een direct en een indirect gehouden tracking stocks belang in de praktijk niet behaald wordt. In paragraaf 5.5 zal ik aanbevelingen doen om de verkrijging van een indirect gehouden tracking stocks belang in lijn met doel en strekking van de BOR te krijgen.

5.5 Alternatieven voor toerekening indirect gehouden tracking stocks belangen

Bij de toerekening van een indirect gehouden belang heeft de wetgever er expliciet voor gekozen om toe te rekenen op basis van de waarde van de aandelen. Als reden worden hiervoor uitvoeringstechnische redenen genoemd. Deze methode is echter in strijd met doel en strekking van de BOR, omdat in bepaalde situaties niet alleen 'echt' ondernemingsvermogen maar ook beleggingsvermogen wordt gefacilieerd. Dit is het geval

¹²⁸ Kamerstukken II 2008/09, 31 930, nr. 3, p. 4-5.

wanneer aandelen A zien op het ondernemingsvermogen en aandelen B op het beleggingsvermogen. Het lijkt er sterk op dat de wetgever geen rekening heeft gehouden met situaties waarin aandelen slechts gerechtigdheid geven tot een gedeelte van de vennootschapsactiviteiten. Dit zou wel het geval moeten zijn, zeker nu het door de invoering van de Flex-bv gemakkelijker voor belastingplichtigen is geworden om variabelen in de aandeelverhoudingen aan te brengen. Dit is bijvoorbeeld het geval bij tracking stocks. Een indirecte toerekening van activa en passiva van de werkmaatschappij aan de holding die de tracking stocks bezit heeft tot gevolg dat in strijd met doel en strekking van de BOR wordt toegerekend.

In de parlementaire geschiedenis heeft de wetgever een drietal voorbeelden gegeven over de uitwerking van de toerekening voor de BOR bij soort aandelen. In deze voorbeelden wordt een situatie waarbij aandelen slechts zien op een deel van de vennootschapsactiviteiten niet meegenomen. Uit de stukken die door het wob-verzoek bedrijfsopvolging openbaar gemaakt zijn, blijkt dat de wetgever uitvoeringstechnische problemen voor de praktijk voorziet. Hierin is de historische beoordeling van het vermogen als onuitvoerbaar beoordeeld.¹²⁹ Deze problemen spelen pas bij zeer ingewikkelde casussen. Desondanks heeft de wetgever gekozen om in geen enkele situatie naar economische gerechtigdheid toe te rekenen. Op mij komt het over dat de wetgever zich bewust afzijdig heeft gehouden van deze tegenstrijdigheid en zich terughoudend heeft opgesteld. Ik zie uitvoeringstechnische redenen niet als een rechtvaardiging voor de strijdigheid met doel en strekking van de BOR. Elke situatie is immers anders. Bij een casus waarin sprake is van een indirect tracking stocks belang spelen deze problemen voor de praktijk naar mijn idee niet, omdat er een duidelijke splitsing is tussen ondernemings- en beleggingsvermogen.

Ik ben het met de wetgever eens dat bij aandelen die van zichzelf geen onderscheid maken ten aanzien van het vermogen in de BV, de toerekening geschiedt naar waarde in het economische verkeer. Dit ligt in lijn met de doelen van de BOR die de wetgever bij de wetwijziging van 2010 voor ogen had.¹³⁰ De wetgever heeft echter niet gedacht aan toerekening bij tracking stocks. Bij tracking stocks is sprake van aandelen die van zichzelf wel een onderscheid maken ten aanzien van het vermogen van de BV. De wetgever zou er goed aan doen om een verkrijging van indirect gehouden tracking stocks waarbij aandelen A zien op het ondernemingsvermogen en aandelen B op het beleggingsvermogen te onderzoeken. Ik vind dat bij zulke aandelensoorten het gerechtvaardigd is om een andere toerekeningssystematiek te hanteren, omdat hierbij een toerekening naar waarde in het economische verkeer niet in lijn ligt met doel en strekking van de BOR. Een toerekening van de aandelen op basis van economische gerechtigdheid is in mijn ogen wel gerechtvaardigd, omdat deze methode in lijn ligt met de doelen van de BOR die de wetgever bij de wetwijziging van 2010 voor ogen had. Deze methode faciliteert alleen echt ondernemingsvermogen. Ik kan me daarom dan ook niet vinden in de stukken omtrent toerekening die zijn vrijgegeven naar aanleiding van het wob-verzoek bedrijfsopvolging.

De wetgever zou een grens kunnen afbakenen tussen situaties waarin toerekening naar economische gerechtigdheid (zoals ik in paragraaf 5.3.2 heb weergegeven) wel en niet

¹²⁹ Besluit wob-verzoek bedrijfsopvolgingsregeling, 2018, p. 25-27.

¹³⁰ Kamerstukken II 2008/09, 31 930, nr. 3, p. 4-5.

problematisch zijn voor de praktijk. Hierbij zou hij een wettelijke bepaling kunnen creëren waarin slechts in gevallen waarbij de aandelen op een gedeelte van de ondernemingsactiviteiten zien naar economische gerechtigheid toegerekend worden. Dit kan door toevoeging van een uitzondering in de wet door het opnemen van een nieuw lid in artikel 35c Wet SW 1956. Anderzijds kan dit door expliciete vermelding van de bijzondere situaties in artikel 35c lid 5 Wet SW 1956.

5.6 Tussenconclusie

In dit hoofdstuk is de toerekening van een direct en indirect gehouden tracking stocks belang behandeld en is deelvraag 5 beantwoord. Bij de toerekening van ondernemingsvermogen aan een direct dan wel indirect gehouden tracking stocks belang kunnen twee methodes in de wettekst gelezen worden.

Bij de toerekening van een direct gehouden tracking stocks belang gaat de wetgever uit van een toerekening op basis van de economische gerechtigheid. Kijkend vanuit de doel en strekking van de BOR is dit de juiste methode, omdat alleen 'echt' ondernemingsvermogen wordt gefacilieerd. Voor de verkrijging van een aan de vennootschap ter beschikking gesteld pand heeft dit tot gevolg dat deze alleen onder de BOR valt indien de verkregen aandelen op ondernemingsvermogen zien. De andere methode die uit de wettekst geïnterpreteerd kan worden, die onjuist is en niet wordt gehanteerd, is een toerekening op basis van de waarde van de aandelen.

Bij de toerekening van een indirect gehouden tracking stocks belang hanteert de wetgever de methode van toerekening van activa en passiva naar omvang van het belang in de werkmaatschappij aan de holdingmaatschappij. Deze toerekening is strijdig met doel en strekking van de BOR, omdat hierbij niet alleen 'echt' ondernemingsvermogen maar ook beleggingsvermogen wordt gefacilieerd. Uit de wettekst kan ook een tweede methode geïnterpreteerd worden. Deze methode ligt in lijn met doel en strekking van de BOR door slechts alleen 'echt' ondernemingsvermogen te faciliteren. Deze methode houdt een toerekening op basis van economische gerechtigheid in. De wetgever hanteert om uitvoeringstechnische redenen de strijdige methode. Dit heeft tot gevolg dat ook de toerekening van een ter beschikking gesteld pand ten onrechte aan aandelen geschiedt die feitelijk alleen zien op beleggingsvermogen.

Uit een vergelijking tussen de verkrijging van een direct en een indirect gehouden tracking stocks belang concludeer ik dat de wetgever onderscheid maakt tussen beiden. Dit onderscheid is in strijd met doel en strekking van de BOR, omdat de wetgever geen onderscheid wenst te maken. Om de toerekening van een indirect gehouden tracking stocks belang in lijn te houden, adviseer ik de wetgever om een toerekening op basis van de economische gerechtigheid toe te passen. Ik ben van mening dat de uitvoeringstechnische problemen waar de wetgever zich op beroept niet spelen bij tracking stocks.

Conclusie

In dit hoofdstuk beantwoord ik mijn probleemstelling die in deze thesis centraal staat. Deze luidt als volgt:

Wat zijn de gevolgen van schenking of vererving van tracking stocks voor de toepassing van de doorschuifregelingen van de Wet IB 2001 en de bedrijfsopvolgingsregeling van de Wet SW 1956? Zijn deze gevolgen in lijn met de bedoeling van de wetgever, zo nee, op welke wijze kunnen de gevolgen in lijn worden gebracht met doel en strekking van de bedrijfsopvolgingsfaciliteiten?

Allereerst heb ik onderzocht of de omzetting van gewone aandelen in tracking stocks tot een vervreemding leidt. Tot en met 8 maart 2018 zag de staatssecretaris deze conversie aan als vervreemding, omdat volgens hem de tracking stocks niet vereenzelvigd konden worden met de oude aandelen. Hij hanteerde hierbij een objectieve toets en beoordeelde vanuit de aandelen. Per 9 maart 2018 geldt het nieuwe Verzamelbesluit aanmerkelijk belang waarin de staatssecretaris op dit punt van mening is veranderd. Hij hanteert sindsdien in zijn goedkeuring een subjectieve toets en beoordeelt de omzetting vanuit de aandeelhouder. Sindsdien wordt er geen vervreemding aangenomen in de situatie dat een enig aandeelhouder zijn aandelen omzet in tracking stocks, omdat hij de volledige gerechtigdheid behoudt.

Op de verkrijging van een direct of een indirect gehouden belang in een vennootschap waarin een onderneming wordt gedreven is de BOR van toepassing, mits dit belang bij de erflater of schenker een aanmerkelijk belang vormde. De wetgever heeft tot doel om een bedrijfsopvolging te faciliteren en om de verkrijging van een direct en een indirect belang zoveel mogelijk gelijk te behandelen. De verkrijging van een direct gehouden tracking stocks belang is in overeenstemming met doel en strekking van de BOR. De indirecte verkrijging van tracking stocks, waarbij aandelen A zien op het ondernemingsvermogen en aandelen B op het beleggingsvermogen, is echter niet in overeenstemming met doel en strekking van de BOR. De wetgever rekent bij deze indirecte verkrijging de activa en passiva van het belang in de werkmaatschappij aan de holdingmaatschappij toe naar omvang van het belang. Hierdoor wordt in tegenstelling tot de realiteit deels beleggingsvermogen aan aandelen A en deels ondernemingsvermogen aan aandelen B toegerekend. Door deze toerekening is de BOR ten onrechte ook van toepassing op iemand die geen bedrijfsopvolger is en geen ondernemingsvermogen verkrijgt. De wetgever zou er goed aan doen om de toerekening van indirect gehouden tracking stocks te onderzoeken. In de parlementaire geschiedenis zijn een drietal voorbeelden van indirecte toerekening gegeven. De wetgever lijkt, mede gezien de als gevolg van het wob-verzoek bedrijfsopvolging openbaargemaakte stukken, geen aandacht te hebben besteed aan onderhavige situatie. Dit zou wel het geval moeten zijn.

Naar mijn mening kan de wetgever de toerekening van indirect gehouden tracking stocks in lijn brengen met doel en strekking van de BOR, met als gevolg dat alleen 'echt' ondernemingsvermogen wordt gefacilieerd. De oplossing is gelegen in een toerekening naar economische gerechtigdheid tot het ondernemingsvermogen zoals dat ook bij een direct gehouden belang gebeurt. De wetgever zou dit in een nieuw lid van artikel 35c Wet SW 1956 kunnen opnemen of de tekst van het huidige lid 5 kunnen aanpassen.

Jurisprudentie- en literatuurlijst

Boeken en online naslagwerken

- Albrechtse, D.A. & Arends, A.J.M., *Cursus Belastingrecht Inkomstenbelasting Studenteneditie 2017-2018*, Deventer, Nederland: Kluwer.
- Blicke, J. de, Koopman, R.J., Lammers, J., & Visser, E.A., *Vakstudie 02 – IB 2001*. Deventer, Nederland: Kluwer.
- Blicke, J. de, Koopman, R.J., Lammers, J., & Visser, E.A., *Vakstudie 07 – Successiewet*. Deventer, Nederland: Kluwer.
- Huizink, J.B., *Groene Serie Rechtspersonen*, Deventer, Nederland: Kluwer.
- Schutte-Veenstra, J.N., *Groene Serie Rechtspersonen*, Deventer, Nederland: Kluwer.
- Stevens, *Inkomstenbelasting 2001*
Stevens, L.G.M., *Inkomstenbelasting 2001* (Fiscale Hand- en Studieboeken), onderdeel 6.4.2, Deventer, Nederland: Kluwer.
- Vijfeijken, I.J.F.A., Van & Gubbels, N.C.G., *Cursus Belastingrecht Schenk- en Erfbelasting Studenteneditie 2017-2018*, Deventer, Nederland: Kluwer.

Databanken

- Kluwer Navigator.
- Legal Intelligence.
- NDFR.

Jurisprudentie

- EHRM 27 mei 2014, nr. 18485/14, NTFR 2014/1887.
- HR 22 november 2013, nr. 13/02453, ECLI:NL:HR:2013:1212, NTFR 2013/2322.
- HR 22 november 2013, nr. 13/01154, ECLI:NL:HR:2013:1206, NTFR 2013/2323.
- HR 22 november 2013, nr. 13/01160, ECLI:NL:HR:2013:1209, NTFR 2013/2324.
- HR 22 november 2013, nr. 13/01161, ECLI:NL:PHR:2013:860, NTFR 2013/2325.
- HR 22 november 2013, nr. 13/01622, ECLI:NL:HR:2013:1211, NTFR 2013/2326.
- HR 16 december 2011, nr. 10/00610, ECLI:NL:PHR:2011:BU8233, BNB 2012/80.

- HR 28 juni 1989, nr. 25 464, ECLI:NL:HR:1989:ZC4069, BNB 1990/147.
- HR 7 oktober 1981, nr. 20 722, ECLI:NL:HR:1981:AW9757, BNB 1981/299.
- HR 10 februari 1960, nr. 14 162, ECLI:NL:HR:1960:AY0698, BNB 1960/123, met noot van Hellema.
- Gerechtshof Arnhem, 30 oktober 1989, nr. 1023/1987, ECLI:NL:GHARN:1989:AW2363, BNB 1991/99.

Besluiten

- Besluit van 4 september 2012, nr. BLKB2012/101M, Stcrt. 2012, 18480.
- Besluit van 17 januari 2013, nr. BLKB2012/1221M, stcrt. 2013, 2175.
- Besluit van 9 maart 2018, nr. 2018-27139, Stcrt. 2018, 15751.

Kamerstukken

- Kamerstukken II, 1995/96, 24 761, nr. 3.
- Kamerstukken II 2008/09, 31 930, nr. 3.
- Kamerstukken II 2008/09, 31 930, nr. 9.
- Kamerstukken II 2008/09, 31 930, nr. 10.
- Kamerstukken II 2009/10, 32 129, nr. 3.
- Kamerstukken II 2009/10, 32 129, nr. 8.
- Kamerstukken II 2009/10, 32 130, nr. 3.
- Kamerstukken II 2009/10, 32 130, nr. 13.
- Kamerstukken II 2009/10, 31 930, nr. 16.
- Kamerstukken II 2011/12, 31 058, nr. 2.
- Kamerstukken II 2011/12, 31 058, nr. 3.

Overige publicaties

- Heithuis, commentaar op Taxlive
<https://www.taxlive.nl/nl/documenten/nieuws/nieuwe-onjuiste-standpunten-in-verzamelbesluit-aanmerkelijk-belang/> Geraadpleegd op vrijdag 22 juni 2018.
- Hoogeveen, 2011
Hoogeveen, M.J., *'De kwaliteit van de fiscale bedrijfsopvolgingswetgeving'*, 2011.

- Besluit wob-verzoek bedrijfsopvolgingsregeling, 2018
Besluit wob-verzoek bedrijfsopvolgingsregeling, Ministerie van Financiën, 23 juli 2018.

Vakliteratuur

- Albert, *WFR* 2017
Albert, P.G.H., *'Indirect aanmerkelijk belang en BOR'*, *WFR* 2017/121.
- Beer, de, *WFR* 2009
De Beer, A.M.A., *'Enkele kanttekeningen bij de herziene bedrijfsopvolgingsregeling voor aanmerkelijkbelangaandelen'*, *WFR* 2009/1303.
- Beer, de & Jong, de, *Het Register* 2013
De Beer, A.M.A en De Jong, G., *Tracking stocks en bedrijfsopvolging in Het Register* 2013 nr. 5: *'Geen last van fiscale stokpaardjes'*, p. 34-40.
- Beer, de, *WFR* 2015
De Beer, A.M.A., *Ondernemingsvermogen voor de BOR-AB: enkele knelpunten*, *WFR* 2015/1319.
- Berg, ten, *Ondernemingsrecht* 2012
Berg, ten, J.A.M., *'(Af)stemming in de Flex-bv'*, *Ondernemingsrecht* 2012/115.
- Boer, *WFR* 2016
J.P. Boer, *'BOR-repartie: een idee-fix'*, *WFR* 2016/145.
- Burgerhart & Hooghout, *NDFR*
Burgerhart, W. en Hooghout, T.C., *Commentaar bij 'Artikel 35c Successiewet 1956 – Kwalificerend ondernemingsvermogen'*, *NDFR*, bijgewerkt tot 28 mei 2018.
- Ganzeveld & Hoeve, *NTFR* 2006
Ganzeveld, J. en Hoeve, H., *'Simpele verlettering is geen aandelenbelangvervreemding'*, *NTFR* 2006/1753.
- Ganzeveld, *NTFR* 2013
Ganzeveld, J., *'Indirect aanmerkelijk belang: toe aan revisie?'*, *NTFR* 2013/2431.
- Ganzeveld & Van Gijlswijk, *PE-bedrijfsopvolging*, 2015
Ganzeveld, J. en Gijlswijk, M.J.A.M., van, *'Wanneer is een aandeel preferent?'*, *PE-tijdschrift voor bedrijfsopvolging*, 2015-2, p. 6-11.
- Gelder, van, *WFR* 2011
van Gelder, G.C.F., *'De fiscale impact van preferente aandelen'*, *WFR* 2011/653.
- Groenewald, *Ondernemingsrecht* 2004
Groenewald, T.H., *Risico's bij tracking stock*, *Ondernemingsrecht* 2004, 70.

- Gubbels, *WFR* 2016
Gubbels, N.C.G., 'Met een kanon op een mug schieten', *WFR* 2016/142.
- Heithuis, *WFR* 1998
Heithuis, E.J.W., 'Verlettering van aandelen en omzetting van gewone aandelen in (cumulatief) preferente aandelen', *WFR* 1998/6302, p. 1112-1119.
- Heuvel, van den, *Vennootschap & Onderneming* 2007
Van den Heuvel, M.W.H., 'tracking stock en beperking van voorkeursrechten als mogelijk uitstootmiddel in de Versatel-jurisprudentie', *Vennootschap & Onderneming*, september 2007, nr. 9.
- Hoogeveen & Lindenhof, *MBB* 2017
Hoogeveen, M.J., Lindenhof, R.C.G., *MBB* 2017/10-03, *Toerekenen voor de bedrijfsopvolgingsfaciliteiten per 1 juli 2016*.
- Kinnegim, *WFR* 2011
Kinnegim, G.J.W., 'De flex-bv opnieuw fiscaal getoetst', *WFR* 2011/116.
- Koster, *WPNR* 2016
Koster, H., 'De multi-vermogensrechtspersoon: Naar een rechtspersoon met meerdere van elkaar afgescheiden vermogens', *WPNR* 2016/7096.
- Kroon, van der, *WFR* 2012
Van der Kroon, M.G.H., 'Bedrijfsopvolging met preferente aandelen en indirecte aandelenbelangen', *WFR* 2012/1110.
- Liem & Ex, *Ondernemingsrecht* 2000, p. 313-316
Liem, T.H. en Ex, D.J., 'Tracking stock: een alternatief voor splitsing van beursvennootschappen?', *Ondernemingsrecht* 2000, aflevering 11, p. 313-316.
- Mol-Verver, *Fiscale berichten voor het Notariaat* 2012
Mol-Verver, S.J., *Fiscale berichten voor het Notariaat* 2012/03.
- Olfen, van, *WPNR* 1997
Van Olfen, M., 'Conversie van aandelen', *WPNR* 1997/6253.
- Portengen & Groot, *Ondernemingsrecht* 2004
Portengen, H.J. en Groot, K.E., 'Conversie van aandelen', *Ondernemingsrecht* 2004, aflevering 6, nr. 71.
- Snoeks, *FED* 2018
Snoeks, G.G.M., 'Actualisering van het verzamelbesluit over het aanmerkelijk belang in de inkomstenbelasting', *FED* 2018/82.

- Sonderen, van & Berg, van den, *Ondernemingsrecht* 2004
Van Sonderen, J.C.M., van den Berg, S., *Fiscale aspecten van tracking stock*, *Ondernemingsrecht* 2004, 74.
- Timmermans, *Ondernemingsrecht* 2003, p. 248-253
Timmermans, R.A.F., *'Opheffing van een aandelensoort bij 'tracking stock'*, *Ondernemingsrecht* 2003, aflevering 7, p. 248-253.
- Tonner, *Carl Heymanss Verlag KG* 2002
Martin Tonner, *Tracking Stocks: Zulässigkeit und Gestaltungsmöglichkeiten von Geschäftsbereichsaktien nach deutschem Aktienrecht (diss.)*, Köln.Berlin.Bonn.München: Carl Heymanss Verlag KG 2002.
- Vijfeijken, van, *T&C Erfrecht civiel en fiscaal, commentaar op artikel 35c SW 1956*
van Vijfeijken, I.J.F.A., *Tekst & Commentaar Erfrecht civiel en fiscaal, Object van de faciliteiten bij: Successiewet 1956, Artikel 35c [Bedrijfsopvolgingsregeling. Begrip ondernemingsvermogen]*.
- Wijkerslooth-Lhoëst, de, *WPNR* 2010
De Wijkerslooth-Lhoëst, S.A.M., *'De nieuwe bedrijfsopvolgingsregeling: vragen, antwoorden en nieuwe vragen...'*, *WPNR* 2010/6841.
- Zaman, *De NV* 1991
Zaman, D.F.M.M., *'Conversie van aandelen'*, *De NV* 1991.
- V-N 2018/22.2
Redactie Vakstudienieuws.