



## (Be)loont investeringsloon?

P. KAVELAARS\*

### Inleiding

Dat onze economie niet draait zoals we dat graag zouden zien, dat daar iets aan moet gebeuren — en liefst zo spoedig mogelijk — daar zijn we het wel over eens. Maar de wijze waarop een en ander dan wel moet geschieden, daarover bestaat geen consensus. Elk van de drie economische machten — de overheid, de werknemers en de werkgevers — ziet de oplossingen in een andere richting, welke niet, dan wel zeer moeizaam, op één spoor zijn te brengen. Overigens is dat ook niet onbegrijpelijk: ieder toch streeft primair zijn eigen belangen na (ook de overheid, al is zij er in het algemene belang). Daarnaast valt te constateren dat de economische wetenschap sinds haar aanvang in de achttiende eeuw (A. Smith en Quesnay) weliswaar vele theorieën het licht heeft doen zien, doch dat deze vaak tijdens of na een bepaald economisch verschijnsel tot ontwikkeling kwamen en vervolgens zo sterk situatiegebonden bleken te zijn dat hergebruik in ieder geval nimmer mogelijk bleek. Denken we vervolgens aan de vele divergerende randvoorwaarden die door de verschillende economische stromingen in acht worden genomen, dan leidde dat bovendien nog tot verscheidene „oplossingsmogelijkheden”. Met name kan hier gedacht worden aan de opvattingen van Keynes, de Keynesianen (theoretisch niet te verwarren), de klassieken en de monetaristen ten aanzien van de rentegevoeligheid van de investeringen, de rentegevoeligheid van de geldvraag en de invloed van de geldhoeveelheid op rente- en prijspeil 1).

Destilleren we — ondanks het voorgaande — uit de theoretische ontwikkeling zeer voorzichtig twee grote lijnen ter oplossing van de huidige problematiek, welke juist in de jaren zeventig tegenover elkaar stonden, dan is dat enerzijds de nadruk op het handhaven van de effectieve vraag en anderzijds het pleidooi voor een versterking van de positie van de ondernemingen. Geconstateerd kan worden dat bij de aanvang van het huidige decennium de balans steeds meer ten gunste van een pleidooi voor het versterken van de positie van de ondernemingen begint door te slaan,

hetgeen overigens geen verwondering behoeft te wekken daar de meest directe consequentie van de ineensinking van het bedrijfsleven tot volksvijand nummer één — de werkloosheid — is geworden. De overheid is daar het eerste op ingesprongen, primair door het bedrijfsleven steun te bieden via allerlei (fiscale) tegemoetkomingen in de vorm van subsidies en premies (WIR) waarvan het effect — althans structureel — gering wordt geacht. Ik verwijs daarvoor onder andere naar de artikelen en Kamervragen die verschenen zijn naar aanleiding van een mogelijke vervanging van de WIR door een verlaging van het Vpb-tarief 2).

Een volgende stap die door de overheid werd gezet, is de verlaging van haar beslag op de middelen en het streven het financieringstekort te verminderen zodat ruimte wordt geschapen voor investeringen, onder meer door middel van een beoogde lagere rentestand. Ofschon het financieringstekort inderdaad zeer omvangrijk 3) is, kan toch worden aangenomen dat de huidige hoge rentestand meer een gevolg is van buitenlandse ontwikkelingen en invloeden dan van het binnenlandse tekort. De daling van de interestvoet gedurende de eerste helft van 1982 (met ongeveer 2 procentpunt) die gepaard is gegaan met een stijging van het financieringstekort (met ongeveer 1,5 procentpunt) lijkt daarvoor een bevestiging.

Maar zelfs met een dalende interestvoet zijn evenwel de problemen nog niet verholpen. Daaropvolgende investeringen, positieve toekomstverwachtingen door instandhouding van de vraag en een daling van de kosten zijn cumulatieve vereisten die voor herstel noodzakelijk zijn. Kostendaling kan vanuit de particuliere sfeer onder meer worden bereikt door loonmatiging en toenemende besparing (ten gevolge waarvan de interestvoet en daarmee de kosten van vreemd vermogen zouden kunnen dalen). Deze elementen (beperking van de loonstijging, toename van de besparingen en handhaving of uitbreiding van de vraag), alsmede de reeds eerder genoemde theoretische divergenties, vormden tot nu toe een inconsistentie die tot tegengestelde opvattingen ten aanzien van het te voe-

ren beleid leidde. De laatste jaren heeft zich in dezen evenwel een positieve ontwikkeling voorgedaan, te meer daar ze in beginsel steun vindt bij elk van de drie eerder genoemde economische groeperingen en tevens een begin van een oplossing lijkt te geven voor de bovengenoemde inconsistenties. Ik doel hier op het fenomeen investeringsloon.

In het hierna volgende zal in de eerste plaats op bezitsvorming in het algemeen en investeringsloon in het bijzonder worden ingegaan. Vervolgens worden de fiscale aspecten belicht waarbij onder meer aandacht zal worden besteed aan de bedrijfs spaarregelingen.

### Bezitsvorming door werknemers

De bezitsvorming door werknemers zal in beginsel in de volgende vormen mogelijk zijn:

1. winstdeling;
2. vrijwillige privé-besparingen uit het inkomen; en
3. besparingen ingevolge een al of niet vrijwillige spaarregeling.

Welke vorm de voorkeur geniet, is sterk afhankelijk van het doel van de bezitsvorming. De eerste categorie, de winstdelingsregelingen, wordt voornamelijk ingegeven door de gedachte dat binnen de onderneming kapitaalverschaffers en werknemers samenwerken ten einde de doelstellingen van de onderneming te verwezenlijken. Dit impliceert dat zowel de werknemers als de aandeelhouders tot de overwinst (de winst die resteert nadat beide produktiefactoren van een redelijke beloning voorzien zijn) gerechtigd zijn 4). Een minder ongelijke vermogensverdeling zal het resultaat zijn. Deze gedachte is inmiddels uitgewerkt in het voorstel tot de Wet op de vermogensaanwasdeling (wetsontwerp 15 007). Daar deze regeling in beginsel niet expliciet bijdraagt tot kostenbesparingen, geen kapitaalversterking behoeft te impliceren, en tevens geen grote

\*De auteur dankt mr. drs. H. P. A. M. van Arendonk en dr. L. G. M. Stevens voor hun opmerkingen op het concept van dit artikel. Vanzelfsprekend is alleen de auteur verantwoordelijk voor het eindresultaat.

1) Zie voor een inventarisatie van o.a. bovenstaande opvattingen en problemen: M. Sint en H. Verbruggen (red.), *Economen over crisis*, Intermediair, Amsterdam/Brussel, 1982.

2) Zie onder meer: H. B. A. Verhoeven, Naar een nieuw elan ter stimulering van de economie, *Weekblad voor Fiscaal Recht*, 111e jg., nr. 5527, 7 januari 1982, blz. 1; de door het Eerste-Kamerlid J. H. Christiaan gestelde vragen gepubliceerd in *Vakstudie-Nieuws*, 37e jg., nr. 6, 6 maart 1982, blz. 501; en de begrotingsbehandeling Economische Zaken, kamerstuk 17 100, hfst. XIII, 1981-1982, nrs. 79 en 79a (gepubliceerd in *Vakstudie-Nieuws*, 37e jg., nr. 12, 29 mei 1982, blz. 1038).

3) Zie *Voorjaarsnota 1982*.

4) R. M. Vijn, VAD, een parlementaire winkeldochter, *Intermediair*, 17e jg., nr. 32, 7 augustus 1981, blz. 13.

invloed op het niveau van de besparingen zal hebben (en het zelfs de vraag is in hoeverre er overwinsten zijn) blijft ze hier verder buiten beschouwing.

Ook de tweede categorie (privé-besparingen) blijft buiten beschouwing. Een van de problemen is juist het lage niveau van de vrijwillige besparingen. Door het invoeren van een dividendvrijstelling (de opbrengst van aandelen tot een bedrag van f. 500 is vrijgesteld; artikel 47b, lid 1, Wet IB) en een rentevrijstelling (het positieve saldo van ontvangen en betaalde rente is tot een bedrag van f. 700 vrijgesteld; artikel 47a, Wet IB) in de inkomstenbelasting heeft de overheid getracht hier enige verandering in te brengen. Opgemerkt dient te worden dat de rentevrijstelling niet direct op het besparingseffect is gericht, doch doelt op het enigermate neutraliseren van het (belaste) inflatiebestanddeel dat in de rente is begrepen. Tevens zij hier gewezen op de aanvullende dividendvrijstelling van f. 1.000 welke geldt bij de opbrengst verkregen uit aandelen in particuliere participatiemaatschappijen (ppm's). Deze maatschappijen dienen primair tot doel te hebben het beschikbaarstellen van risicodragend vermogen voor de start en uitbreiding van kleine en middelgrote ondernemingen 5) en dienen door de minister te worden aangewezen. In de resolutie van 18 maart 1982 (nr. 282-4176) van de minister van Financiën 6) staan de tot nu toe erkende ppm's vermeld. Met name deze laatste regeling stemt qua doelstelling in grote lijnen overeen met die van het investeringsloon.

De derde categorie (bedrijfsspaarregelingen) dient zich aan als alternatief. De eerste regelingen op dit gebied dateren van 1962 7). Met de herziening van de Wet op de inkomstenbelasting en de Wet op de loonbelasting zijn ook deze spaarregelingen aangepast en opgenomen in het Besluit bedrijfsspaarregelingen (tot 1973: Besluit premiespaarregelingen en winstdelingsspaarregelingen). In het volgende deel zal op deze regelingen nader worden teruggekomen.

De tweede vorm van bedrijfsspaarregelingen betreft het investeringsloon. Reeds in 1969, en nadien in 1975 in de vorm van een dissertatie, is aan dit onderwerp aandacht geschonken 8), doch pas de laatste twee jaren geniet het een toenemende belangstelling. De CNV-notitie *De werkgelegenheid in de jaren tachtig* en de discussienota van de FNV kunnen in dit kader onder meer worden genoemd.

### Investeringsloon

R. M. Vijn 9) omschrijft investeringsloon als dat deel van het loon dat niet in contanten maar in geblokkeerde vorm wordt uitgekeerd. In het midden latend of er feitelijk wel iets wordt uitgekeerd, kan in ieder geval als kenmerkend element worden toegevoegd dat het geld binnen

de ondernemings sfeer blijft in de vorm van vermogenstitels en dient te worden aangewend ten behoeve van (arbeidscheppende) investeringen. Als grondfilosofie van de FNV 10) geldt dat de zeggenschap over ondernemingen (en dus over het investeringsbeleid) bij de werknemers thuis hoort. Concrete en reële zeggenschap is voor haar een absoluut vereiste, bij voorbeeld via cao-onderhandelingen of de ondernemingsraad. Weliswaar wordt het investeringsloon aangemerkt als een middel om een directe band te bewerkstelligen tussen een consumptie-offer en een extra investeringsstimulering 11), een toenemende werknemersinvloed lijkt toch centraal te staan. Het CNV daarentegen is van mening dat primair de vermogenspositie van de ondernemingen een verbetering dient te ondergaan en dat in beginsel de zeggenschapsrechten gelden welke voor elke verschaffer van risicodragend vermogen actueel zijn 12). Overigens is ook het CNV de mening toegedaan dat afspraken over investeringsloon in cao's tot stand dienen te komen.

Het investeringsloon kan van drieërlei 13) aard zijn:

- a. additioneel (naast een normale loonsverhoging);
- b. alternatief (gedeeltelijk i.p.v. een normale loonsverhoging); en
- c. subtractief (ten laste van bestaand loon).

In navolging van Reynaerts en Vijn lijkt mij vooralsnog de alternatieve variant de meest voor de hand liggende, zij het dat bij een langdurige recessie de subtractieve methode gewenst zou kunnen worden. Ook de voorstellen van de werknemersorganisaties hebben betrekking op de tweede variant.

Bestaat over het beginsel van investeringsloon in brede mate overeenstemming (zie daarvoor naast de genoemde nota's van de vakorganisaties, het commentaar van het VNO 14), de uitspraken van de ex-ministers Albeda 15) en Den Uyl 16) en de Eerste-Kamerleden Kloos (PvdA), Van Dalen (CDA) en Franssen (CDA) 17), over de uitwerking kunnen nog vele meningsverschillen opdoemen. Ondernemingsgewijze, bedrijfstaksgewijze of nationale regulering 18), de zeggenschapsstructuur en de mate van invloed van de werknemers 19), het al dan niet vrijwillige karakter ten aanzien van de deelname door bedrijven 20), en een mogelijke uitbreiding tot ambtenaren en uitkeringsgenieters 21) bieden voldoende stof tot discussie.

Daar het investeringsloon voor de werknemers een verplicht karakter zal dragen zou theoretisch artikel 1637s BW nog tot enige juridische problemen aanleiding kunnen geven. Dit artikel bepaalt namelijk dat het de werkgever niet is toegestaan de werknemer op enigerlei wijze te verplichten tot een bepaalde besteding van diens loon. Daar een investeringsloonregeling dat wel doet, is een voorziening noodzakelijk. Deze voorziening

kan echter op eenvoudige wijze geschieden overeenkomstig de regeling voor het spaarloon 22).

### Bedrijfsspaarregelingen

Een aspect dat in de verschillende publicaties slechts in zeer geringe mate wordt behandeld, betreft de fiscale kant van de zaak. Verwacht mag worden dat hier nogal wat problemen kunnen rijzen, te meer daar in feite een loonbestanddeel wordt omgezet in een vermogensbestanddeel en de heffing op loon, vermogen en vermogensinkomsten wezenlijk verschillend is.

Wel wordt regelmatig verwezen naar de Spaarloonwet (officieel: Wet begeleiding van spaarloon op het terrein van de belasting- en premieheffing). Daar deze, met het Besluit bedrijfsspaarregelingen, aanknopingspunten biedt voor een mogelijke fiscale behandeling van het investeringsloon, zal hier eerst een korte schets worden gegeven van de verschil-

5) Wetsontwerp 16539, 1980-1981, nr. 3, Memorie van Toelichting, blz. 15.

6) *Vakstudie-Nieuws*, 37e jg., nr. 9, 17 april 1982, blz. 707.

7) *Vakstudie Loonbelasting*, Bijlage 1, blz. 36.

8) W. H. J. Reynaerts, *Het investeringsloon als instrument van bezitvormingsbeleid*, H. E. Stenfert Kroese BV, Leiden, 1975; F. L. G. Slooff, *Vermogensaanwasdeling*, Samsom NV, Alphen a/d Rijn, 1969, hfst. IV, blz. 90-104.

9) R. M. Vijn, *Investeringsloon: instrument van werkloosheidsbestrijding*, *Intermediair*, 17e jg., nr. 33, 14 augustus 1981, blz. 51.

10) *FNV-beleidsuitgangspunten m.b.t. de vormgeving van het investeringsloon*, 28 april 1982, blz. 3.

11) *Idem*, blz. 2.

12) CNV-notitie *De werkgelegenheid in de jaren tachtig*.

13) Zie noot 9, blz. 53; en W. H. J. Reynaerts, *Investeringsloon bij voorkeur regelen per onderneming*, *Het Financieele Dagblad*, 18 februari 1981.

14) *Onderneming*, 10e jg., nr. 15, 17 april 1981, blz. 3.

15) *Handelingen Eerste Kamer*, 1980-1981, blz. 507 (behandeling begroting Sociale Zaken); en *Nederlandse Staatscourant*, nr. 91, 15 mei 1981, blz. 3.

16) Begrotingsbehandeling Sociale Zaken en Werkgelegenheid, kamerstuk 17100, hfst. XV, 1981-1982, nrs. 65a en 65b (gepubliceerd in *Vakstudie-Nieuws*, 37e jg., nr. 12, 29 mei 1982, blz. 1070).

17) *Handelingen Eerste Kamer*, 1980-1981, blz. 488-507 (behandeling begroting Sociale Zaken).

18) H. Kamps, *Investeringsloon*, *ESB*, 66e jg., nr. 3315, 29 juli 1981, blz. 713.

19) *Onderneming*, 11e jg., nr. 18, 7 mei 1982, blz. 13.

20) W. H. J. Reynaerts, *Investeringsloon bij voorkeur regelen per onderneming*, *Het Financieele Dagblad*, 18 februari 1981.

21) Zie *Onderneming*, op. cit.

22) Zie *Vakstudie Loonbelasting*, op. cit., blz. 88.

lende bedrijfsspaarregelingen 23). Gemeenschappelijk kenmerk is dat ze alle uitsluitend op werknemers betrekking hebben. Drie regelingen kunnen worden onderscheiden, te weten:

1. premiespaarregelingen;
2. winstdelingsspaarregelingen; en
3. spaarloonregelingen.

De eerste twee genoemde regelingen zijn individueel van karakter: indien er binnen de onderneming een dusdanige spaarmogelijkheid bestaat, staat het elke werknemer vrij om al dan niet toe te treden. De spaarloonregeling daarentegen is collectief en verplicht voor alle werknemers binnen de onderneming indien het bedrijf zich daartoe verplicht heeft d.m.v. een cao of uit eigen wil. De regelingen kunnen als volgt worden omschreven.

Ad. 1. De werkgever houdt op verzoek van de werknemer periodiek een bepaald bedrag in op diens loon en stort dit op een aparte rekening welke op naam van de werknemer staat. Vervolgens geeft de werkgever over het afgezonderde bedrag een premie (welke eveneens op de desbetreffende rekening kan worden bijgeschreven) die afhankelijk is van de hoogte van het gespaarde bedrag en de spaartermijn: na vier jaren sparen: 50%; na zeven jaren: 100%; en na tien jaren: 200% van het gespaarde bedrag. De fiscale bevoordeling schuilt nu hierin dat per werknemer per kalenderjaar een bedrag van maximaal f. 750 aan premie is vrijgesteld voor de heffing van de loon- en inkomstenbelasting en de premieheffing sociale verzekeringen. Tussentijdse opname van spaargeld van de rekening is te allen tijde mogelijk doch gaat gepaard met een (evenredig) premieverlies.

Ad. 2. Ontvangt de werknemer (jaarlijks) een winstuitkering dan kan hij deze door de werkgever laten storten op een te zijnen name staande rekening. Na zeven jaar heeft hij dan het recht dit bedrag — tot een maximum van f. 750 per jaar — vrij van belastingen en premies sociale zekerheid — op te nemen. Tussentijdse opname is in beginsel niet mogelijk.

Ad. 3. Hier wordt bedoeld op collectieve spaarcontracten waarbij het spaarbedrag wordt ingehouden op het loon en de omvang van het bedrag moet zijn vastgelegd in de regeling. De bedragen moeten door de werkgever worden overgemaakt naar een behorende instelling welke voor iedere deelnemer/werknemer een aparte rekening bijhoudt. Het gespaarde loon kan — een enkele uitzondering en de toepassing van een deblokeringsclausule daargelaten — voor een periode van zeven jaren niet worden opgevraagd. De fiscale tegemoetkoming bestaat daarin dat de werknemer geen belasting en premies verschuldigd is terwijl aan de werkgever een „lump sum”-heffing van 15% wordt opgelegd (artikel 34a, Wet LB).

### Fiscale aspecten van investeringsloon

Uit bovenstaande korte typering 24) zou kunnen worden geconcludeerd dat met name de spaar(loon)regelingen een goed aanknopingspunt bieden voor de fiscale behandeling van het investeringsloon, vooral ook omdat in het Besluit bedrijfsspaarregelingen expliciet de mogelijkheid is geopend het geblokkeerde loon om te zetten „in aandelen dan wel schuldvorderingen op het vermogen van de werkgever en niet verhandelbare bewijzen van deelgerechtigdheid” (artikel 34, lid 3) 25).

Toch is deze parallel fiscaal niet zo voor de hand liggend als wel lijkt. Daar namelijk bij het investeringsloon een loonbestanddeel wordt omgezet in een vermogensbestanddeel zal dit — zonder nadere voorzieningen — bij de heffing van de inkomstenbelasting tot complicaties leiden. Voor een goed begrip van de onderhavige problematiek is daarom enig inzicht in de structuur van de Wet op de inkomstenbelasting 1964 onontbeerlijk. Uitgangspunt vormt het bronnenstelsel. Dit houdt in dat er in fiscale zin pas sprake van inkomsten kan zijn indien er een bron van inkomsten aanwezig is. Over al hetgeen zich van die bron afsplitst, wordt belasting geheven. Deze bronnen worden in de wet limitatief opgesomd: 1. winst uit onderneming; 2. zuivere inkomsten uit arbeid, vermogen en periodieke uitkeringen en verstrekkingen; alsmede 3. winst uit aanmerkelijk belang. Voor elk van de bronnen geldt min of meer een eigen regime.

Wordt investeringsloon toegekend, dan zal dat in beginsel via de alternatieve methode geschieden (d.w.z. ten laste van een normale loonsverhoging). Aangezien de Wet op de loonbelasting 1964 in artikel 10 aangeeft wat onder loon moet worden verstaan en de Wet IB hiernaar verwijst, vormt deze bepaling het aangrijpingspunt voor de vaststelling of er, fiscaal, al dan niet sprake is van loon (inkomen): „Loon is al hetgeen uit een dienstbetrekking of een vroegere dienstbetrekking wordt genoten”. Mocht er nog enige twijfel bestaan of er bij toekenning wel iets genoten wordt (immers, er kan worden aangevoerd dat het investeringsloon wordt geblokkeerd), dan ontstaat toch in ieder geval een „aanspraak om na verloop van tijd of onder een voorwaarde een of meer uitkeringen of verstrekkingen te ontvangen”, welke ingevolge artikel 10, lid 2, Wet LB tot het loon behoort.

De vraag is of deze situatie gewenst is, of dat er een vrijstellings- of uitstelregeling moet worden getroffen. Het is een weinig aantrekkelijke situatie voor de werknemers als zij loon krijgen toegezegd, hier gedurende een periode van enige jaren niet over kunnen beschikken, doch waar wel — bij toekenning — belasting over moet worden betaald. Twee oplossingen zijn denkbaar: het investeringsloon wordt vrijgesteld, of, indien

het wordt aangemerkt als een aanspraak op loon, alleen deze aanspraak wordt vrijgesteld. De oplossing zoals die onder meer voor pensioenregelingen wordt gehanteerd, lijkt in de tweede situatie voor de hand te liggen: de aanspraak op loon wordt vrijgesteld en de toepassing van de „omkeerregel” — aanspraken vrij, uitkeringen belast — verwoord in artikel 11, lid 1, Wet LB, impliceert dan dat de uitkering te zijner tijd belast zal worden. Doch als gevolg van het bronnenkarakter van de Wet IB wordt het (investerings)loonbestanddeel onmiddellijk omgezet in een vermogenstitel (althans volgens de opzet van de regeling) en valt daarmee onder de bron inkomsten uit vermogen. Deze sfeerovergang leidt er toe dat nimmer meer sprake kan zijn van een uitkering (van loon) en dus ook niet van belastingheffing. De claim van de fiscus gaat in deze gedachtengang eveneens (zoals bij een algehele vrijstelling) teniet.

Afgezien van de wijze waarop bovengenoemd claimverlies plaatsvindt, lijkt mij een tegemoetkomende houding van de overheid ook zeer goed te verdedigen. De regeling van het investeringsloon is immers gericht op het verbeteren van de positie van de ondernemingen waarbij gebruik wordt gemaakt van het loon van de werknemers. Een (fiscale) tegemoetkoming voor hen lijkt dan toch zeer wel aanvaardbaar. Immers, zij zien tijdelijk af van een deel van hun loon — en consumptiemogelijkheden — waar anders niets tegenover zou staan.

De visie dat het investeringsloon als loon in natura wordt aangemerkt totdat het wordt uitgekeerd (er vindt dan geen sfeerovergang plaats) is ook mogelijk, doch naar mijn mening niet in overeenstemming met de eerder genoemde structuur van de inkomstenbelasting.

Concluderend zou ik willen bepleiten het investeringsloonbestanddeel vrij te stellen van fiscale en sociale lasten. Aansluiting bij de aanspraakregeling is dan niet nodig, en vanwege het complexe karakter ook niet gewenst.

In het hierna volgende wordt onderscheid gemaakt tussen de situatie dat de aandelen rechtstreeks aan de individuele werknemers worden uitgereikt, en het

23) Zie voor enige statistische informatie m.b.t. het gebruik dat van de diverse regelingen wordt gemaakt: *Begroting Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid*, kamerstuk 17100, hfst. XV, 1981-1982, nr. 2; *Memorie van Toelichting*, blz. 55; *Sociale Maandstatistiek*, februari 1981; *Spaarnota 1982*.

24) Zie *Vakstudie Loonbelasting*, op. cit., blz. 18a-18t voor een uitgebreide toelichting. 25) Wel is daaraan toegevoegd dat ten hoogste 20% van de spaargelden mag worden belegd in het vermogen van de „eigen” werkgever. Voor de regeling ten aanzien van het investeringsloon kan echter met dit percentage geschoven worden, afhankelijk van de vraag of werkgevers, werknemers en overheid risicospreiding prefereren dan wel de betrokkenheid bij de onderneming belangrijker achten.

geval waarin een rechtspersoon wordt tussengeschakeld. (Ondernemingen die geen in aandelen verdeeld kapitaal hebben, blijven hier buiten beschouwing.)

#### *Directe emissie aan de werknemers*

Het meest voor de hand liggend is dat nieuwe aandelen worden geëmitteerd waarop de verplichting rust deze niet binnen een bepaalde termijn te vervreemden. Het eerste probleem dat optreedt is dat — wil men de aandelen tegen een reële koers uitbrengen — een agio zal moeten worden bedongen. Zeer waarschijnlijk zal immers in de vennootschap winstoppotting hebben plaatsgevonden waardoor de koers van het aandeel hoger is dan de nominale waarde. Dat betekent dat een emissie van aandelen à pari een bevoordeling van de werknemers zou impliceren. Op zich is dat wel mogelijk, doch het geeft extra fiscale complicaties die voor een beter begrip van de hier aan de orde zijnde problematiek buiten beschouwing blijven (26).

Het verschil tussen de werkelijke waarde van het aandeel ten tijde van de emissie en de nominale waarde, vormt het fiscaal erkende agio dat bij een eventuele terugbetaling op dezelfde wijze wordt behandeld als nominaal gestort kapitaal (d.w.z. onbelast is). Dit agio komt dan echter niet alleen de aandeelhouders/werknemers ten goede, doch alle aandeelhouders: het gemiddelde op de desbetreffende aandelen gestorte kapitaal wordt verhoogd. De winstreserves worden over meer aandelen verdeeld, zodat het belaste deel per aandeel afneemt. De oude aandeelhouders profiteren dus duidelijk van de emissie; de nieuwe aandeelhouders zijn gerechtigd tot de reeds aanwezige winstreserve. Om dit effect te voorkomen, is het mogelijk om verschillende soorten aandelen (bij voorbeeld A- en B-aandelen) te emitteren die elk hun eigen nominale kapitaal, agio en winstreserven kennen. In dat geval kunnen de aan de werknemers toegekende aandelen tegen een nominale koers worden geëmitteerd. De tot het moment van emissie gevormde winstreserves zijn dan alleen bestemd voor de oude aandeelhouders. De nadien ontstane reserves komen beide groepen aandeelhouders naar evenredigheid ten goede.

Zijn de aandelen eenmaal in het bezit van de werknemers, dan zal in principe een vervreemdingsverbod gelden gedurende een bepaalde tijd. (Het is immers niet de bedoeling dat de aandelen onmiddellijk vervreemd worden; de FNV denkt aan een periode van zeven jaren 27.) Voor de vermogensbelasting zou dat nog de vraag kunnen oproepen of dit vervreemdingsverbod een waardedrukken-factor is. Naar mijn mening is dat niet het geval. In de jurisprudentie is beslist dat indien blokkeringsclausules geen limitering van de verkoopprijs beneden

de reële waarde inhouden, deze clausules bij de waardering van aandelen voor de vermogensbelasting geen deprecieerende factor vormen 28).

Is de blokkeringstermijn voorbij dan zijn in beginsel drie mogelijkheden denkbaar:

1. de aandelen worden behouden (fiscaal treden dan geen complicaties op);
2. de aandelen worden aan een derde vervreemd (de koerswinst of het koersverlies zijn onbelast resp. niet aftrekbaar); en
3. de aandelen worden ingekocht door de onderneming (inkoop eigen aandelen).

In beginsel is in dit laatste geval sprake van partiële liquidatie, waarbij al hetgeen uitgekeerd wordt boven het gemiddelde op de desbetreffende aandelen gestorte kapitaal onderworpen is aan inkomstenbelasting. De grondgedachte die in dezen aan de belastingheffing van de opbrengst van aandelen ten grondslag ligt, is dat de totale winst moet worden belast. Voor de uitgekeerde winsten (dividenden) is dat eenvoudig te realiseren door ze onmiddellijk aan de inkomstenbelasting te onderwerpen. Voor de ingehouden winsten ligt dat wat minder gemakkelijk: het belasten van iets wat niet genoten is, is niet mogelijk. Wel impliceert het dat op deze ingehouden winsten een inkomstenbelastingclaim rust totdat uitkering plaatsvindt. Vreemding aan derden, waarbij een koerswinst gerealiseerd wordt ter waarde van de ingehouden winstreserves minus de contante waarde van de inkomstenbelastingclaim daarover, leidt eveneens niet tot heffing daar de winstreserves ook dan nog niet tot uitkering komen. Bij vervreemding echter aan de eigen onderneming (tegen de reële koers) wordt aangenomen dat het oorspronkelijk ingebrachte kapitaal wordt teruggestort; al hetgeen meer wordt uitgekeerd, wordt geacht de opgepotte winst te zijn en dient dus belast te worden.

Een uitzondering op bovengenoemde situatie is gemaakt in de arresten BNB 1957/20 en BNB 1958/174 welke in latere arresten is bevestigd: indien de onderneming de aandelen slechts verwerft als voorbijgaand bezit en dit niet alleen een voornemen is, doch ook praktisch realiseerbaar omdat de aandelen voor dadelijke wederverkoop vatbaar zijn (in de praktijk veelal vertaald in de eis dat de aandelen ter beurze verhandelbaar moeten zijn), kan van een inkoop ter tijdelijke belegging worden gesproken. Belastingheffing over de koerswinst vindt alsdan niet plaats.

De cruciale vraag die nu aan de orde komt, is of bij het investeringsloon de uitzonderingssituatie van toepassing is of dat sprake is van partiële liquidatie. Uit bovengenoemde eisen zou, gezien het karakter van het investeringsloon, een situatie van tijdelijke belegging zeer wel afleidbaar zijn. De rechter echter heeft

zich op dit punt steeds zeer terughoudend opgesteld. Met name is dit weer geblesken in een recent arrest met betrekking tot de kapitaalsbelasting (geregeld in de Wet op de belastingen van rechtsverkeer). Ingevolge deze wet wordt „een belasting geheven ter zake van het bijebrengen van in aandelen verdeeld kapitaal” (artikel 32, lid 1). De problematiek is dan daarin gelegen dat bij inkoop ter tijdelijke belegging geen kapitaalsbelasting wordt geheven indien de aandelen weer in het economische verkeer worden gebracht. Is geen sprake van tijdelijke belegging dan zal bij emissie opnieuw kapitaalsbelasting moeten worden afgedragen. Bij het investeringsloon zal het de bedoeling zijn dat de ingekochte aandelen zo spoedig mogelijk weer geëmitteerd worden met als directe consequentie dat steeds opnieuw kapitaalsbelasting zou moeten worden betaald. In het arrest 29) van de Hoge Raad van 4 november 1981, BNB 1981/335, is een casus aan de orde geweest die een soortgelijke problematiek betreft als bij het investeringsloon, zij het dat de aandeelhouders hier de afnemers waren. Principeel echter is er weinig verschil. De Hoge Raad besliste dat, afgezien van uitzonderingsgevallen, „wederinkoop” van tevoren ingekochte eigen aandelen moet worden aangemerkt als bijebrengen van kapitaal in de zin van artikel 32, lid 1, van de Wet op de belastingen van rechtsverkeer. Een situatie als deze zal in ieder geval moeten worden voorkomen bij het investeringsloon, bij voorkeur door een aanpassing van de Wet op belastingen van rechtsverkeer. Een vrijstelling zou hier uitkomst kunnen bieden.

Over het antwoord op de vraag of dit arrest ook van toepassing kan worden verklaard voor de inkomstenbelasting kan verschillend worden gedacht. Met name de vraag of het begrip „inkoop ter tijdelijke belegging” eenduidig is voor elke belasting wordt in de literatuur (nog) niet met eensgezindheid beantwoord 30).

Uit bovenstaande kan blijken dat deze directe relatie met de aandeelhouder niet zonder complicaties kan geschieden. Daarnaast vallen nog te noemen de wijze waarop de zeggenschap ten aanzien van de besteding van het investeringsloon zal worden gecoördineerd (via cao of OR, doch hoe ligt dan de band met het aan-

26) Zie daarvoor J. C. K. W. Bartel, *Familie-vennootschappen*, Kluwer, Deventer, 1981, 3e herz. druk, hfst. V, blz. 262 e.v.

27) Zie noot 10, blz. 7.

28) Zie *Vakstudie Vermogensbelasting*, artikel 9, aantekening 96.

29) Zie voor een commentaar op het arrest: W. J. Slagter, *Inkoop eigen aandelen*, *TVVS*, 25e jg., nr. 5, mei 1982, blz. 115 e.v.

30) Zie de conclusie van de A-G. M. R. Mok en de noot van J. P. Scheltens op het arrest van de Hoge Raad van 4 november 1981, *BNB*, 1981/335.

deelhouderschap?), de emissie- en vervreemdingsbepalingen bij de BV, en de situaties dat niet tegen een reële koers wordt geëmitteerd. Hier zal verder niet op die problemen worden ingegaan.

In het navolgende zal de situatie worden besproken dat een rechtspersoon wordt tussengeschied. Een aantal complicaties wordt daardoor weggenomen.

#### *Indirecte emissie — via rechtspersoon — aan werknemers*

Wordt een rechtspersoon tussengeschied, dan moet voorkomen worden dat hij zelf belastingplichtig is. De NV- en BV-vorm is daardoor in beginsel niet mogelijk. De meest gereede rechtsfiguur zal de vereniging of de stichting zijn, waarvan het bestuur wordt gekozen, respectievelijk wordt benoemd door werknemers-vertegenwoordigers. Dit bestuur oefent enerzijds het beheer over de aandelen uit en vertegenwoordigt anderzijds de werknemers bij de beslissingen over de aanwending van het investeringsloon.

De problematiek rond de emissie van aandelen is identiek aan de eerder genoemde situatie. Ook — en met name — hier is de oplossing via het uitbrengen van B-aandelen de meest gereede. De administratie van de rechtspersoon dient zodanig te zijn ingericht dat voor elke werknemer een eigen rekening — waarop zijn aandelenbezit staat vermeld — wordt bijgehouden. De werknemer verkrijgt zodoende een vordering op de rechtspersoon die pas na een bepaalde periode (zeven jaren) opeisbaar is.

Wordt nu tussentijds dividend op de aandelen uitgekeerd, dan kan dit ofwel direct worden doorgegeven aan de werknemer/aandelehouder ofwel op zijn rekening worden bijgeschreven. In het eerste geval vindt normaal belastingheffing plaats over het genoten dividend (met verrekening van dividendbelasting). In de tweede situatie ligt het wat moeilijker. Op grond van artikel 33, lid 1, Wet IB zijn de dividenden belastbaar indien ze vorderbaar en tevens inbaar zijn. Bepalen de statuten of het huishoudelijk reglement dienaangaande niets, dan volgt in beginsel onmiddellijke belastbaarheid. Indien echter ook ten aanzien van de dividenden een blokkeringstermijn is opgenomen, zal belastingheffing eveneens worden uitgesteld. Deze situatie is overigens niet aantrekkelijk: de dividenden cumuleren bij de rechtspersoon. Weliswaar zou deze de dividenden wederom kunnen beleggen, doch de vraag is of de daaruit voortvloeiende opbrengsten niet bij hem zouden worden belast. (De deelnemingsvrijstelling of de regeling van de beleggingsinstellingen zouden uitkomst kunnen bieden.) Alternatief is dan de uitgekeerde dividenden bij te schrijven op de rekening van de werknemer/aandelehouder en ze in kas te houden. Dit zal echter bij het huidige

inflatieniveau een weinig aantrekkelijke handelswijze zijn. Directe uitbetaling aan de werknemer/aandelehouder ligt dus het meest voor de hand.

Aan het einde van de blokkeringstermijn is opnieuw een tweetal varianten denkbaar. Bij de eerste variant worden de aandelen door de rechtspersoon (niet de onderliggende onderneming) (in)gekocht. Er is dan géén sprake van inkoop van eigen aandelen, zodat de dienaangaande problemen hier niet aanwezig zijn. De werknemer vervreemdt zijn aandelen in feite aan een derde (die weliswaar houder was) en geniet een onbelaste koerswinst indien bij de onderneming winstreserves zijn ontstaan ten behoeve van B-aandelen 31).

De rechtspersoon activeert de gekochte aandelen tegen de koerswaarde en „verkoop” ze weer zo spoedig mogelijk door aan andere werknemers in ruil voor nieuw gevormd investeringsloon. Worden de winstreserves (tussentijds) geheel of gedeeltelijk uitgekeerd, dan zijn ze belast bij de werknemers/aandelehouders die dan in het bezit van de desbetreffende aandelen zijn. Het grote probleem is dan vanzelfsprekend de uitering op de aandelen die de rechtspersoon tijdelijk heeft (in)gekocht. Ik ga verder niet op deze problematiek in, maar draag twee mogelijke oplossingen aan:

- geheel geen belastingheffing over de aan de B-aandelen toegekende dividenden en winstreserves, in verband met ongelijkheid ten opzichte van de gewone aandeelhouders een ongewenste situatie. Een „lump sum”-heffing zou eventueel wel overwogen kunnen worden. Het alleen heffen van dividendbelasting die voor B-aandelehouders niet verrekenbaar is, is een andere mogelijke oplossing;
- de verplichting om alle winsten toekomend aan de B-aandelen onmiddellijk uit te keren zodat direct inkomstenbelasting wordt geheven en de aandelen in beginsel steeds nominaal verhandelen.

De tweede variant gaat ervan uit dat de aandelen aan de werknemer/aandelehouder worden geleverd. Fiscaal heeft dit geen consequenties, ook niet bij latere verkoop aan derden. Indien de onder b. genoemde oplossing zou worden gekozen, is het wellicht aanbevelenswaardig de mogelijkheid te openen de (door de werknemers verkregen) B-aandelen bij de onderneming om te wisselen in gewone aandelen.

Een alternatief voor de rechtspersoonvariant is de oplossing via certificering van aandelen. Deze laatste verschilt hiervan niet wezenlijk, zodat bespreking achterwege blijft. Ten slotte is het mogelijk niet door middel van het eigen vermogen maar met behulp van vreemd vermogen — in de vorm van een achtergestelde lening — tot bezitsvorming te komen. De rente is belast bij de werknemer en voor de vennootschap als kos-

ten aftrekbaar. Andere fiscale gevolgen zijn hier niet aan verbonden.

Hetgeen hierboven aan de orde werd gesteld, heeft steeds betrekking — overeenkomstig de regeling met betrekking tot het spaarloon — op investeringsloon met een collectief karakter. Vanzelfsprekend is 'dit niet absoluut noodzakelijk — ook fiscaal niet —, doch uit effectiviteits- en efficiëntieoverwegingen verdient het wel de voorkeur. Ook de eerder genoemde opvattingen lijken impliciet een individuele benadering af te wijzen 32).

#### **Conclusie**

Het investeringsloon als instrument van bezitsvorming en als financieringsinstrument voor de onderneming heeft in het kader van een mogelijke bijdrage aan het herstel van de economie gedurende de laatste twee jaren terecht een toenemende belangstelling genoten. Vooral van de kant van de vakbeweging zijn in dezen de initiatieven gekomen. De principiële aanvaarding door werkgevers en overheid 33) lijkt een voldoende voorwaarde voor verdere ontwikkeling, concretisering en invulling van een regeling omtrent het investeringsloon. Dat daarbij enige discrepanties zullen optreden in opvatting ten aanzien van onder meer de verplichting tot deelname en de mate van medezeggenschap ligt voor de hand, doch mag geen oorzaak zijn van het niet tot stand komen van een zodanige regeling. Fiscale aspecten behoeven geen hinderpaal te vormen, zeker niet indien men niet het onderste uit de kan wil hebben: een tegemoetkomende houding ten opzichte van het loon dat in geblokkeerde vorm wordt gespaard, door middel van een objectieve vrijstelling, is toch wel het minste wat verwacht mag worden.

**P. Kavelaars**

31) De mogelijkheid dat zich een middellijke inkoop voordoet blijft buiten beschouwing. 32) Voor een vrij compleet overzicht omtrent de fiscale aspecten van de overdracht van aandelen aan individuele werknemers of rechtspersonen die werknemers vertegenwoordigen wordt verwezen naar het verslag van het congres *MedeDeling* door L. F. van Kalmthout en L. Timmerman, *TVVS*, 24e jg., nr. 4, april 1981, blz. 82 e.v.

33) Dit i.t.t. hetgeen nog in 1975 door de toenmalige bewindsman werd opgemerkt in de *Interimnota inkomensbeleid*, Kamerstuk 13 399, nr. 1 en 2, 1974-1975, blz. 62 en nr. 5, 1975-1976, blz. 17. Vooral de mogelijkheid van een kostenverhogend effect ten gevolge van de invoering van het investeringsloon speelde in de afwijzing een doorslaggevende rol.