



UHASSELT

KNOWLEDGE IN ACTION

Faculteit Bedrijfseconomische Wetenschappen

master in de handelswetenschappen

Masterthesis

Analyse van de administratieve lasten bij de implementatie van aandelenoptieplannen in België

Seemran Singh

Scriptie ingediend tot het behalen van de graad van master in de handelswetenschappen, afstudeerrichting accountancy, financiering en fiscaliteit

PROMOTOR :

dr. Maarten JANS

BEGELEIDER :

Mevrouw Cato THOMMIS



UHASSELT

KNOWLEDGE IN ACTION

www.uhasselt.be
Universiteit Hasselt
Campus Hasselt:
Martelarenlaan 42 | 3500 Hasselt
Campus Diepenbeek:
Agoralaan Gebouw D | 3590 Diepenbeek

2024
2025



Faculteit Bedrijfseconomische Wetenschappen

master in de handelswetenschappen

Masterthesis

***Analyse van de administratieve lasten bij de implementatie van aandelenoptieplannen
in België***

Seemran Singh

Scriptie ingediend tot het behalen van de graad van master in de handelswetenschappen, afstudeerrichting
accountancy, financiering en fiscaliteit

PROMOTOR :

dr. Maarten JANS

BEGELEIDER :

Mevrouw Cato THOMMIS

WOORD VOORAF

Deze masterproef vormt het sluitstuk van mijn masteropleiding Handelswetenschappen aan de Universiteit Hasselt. In dit onderzoek richt ik mij op de implementatie van aandelenoptieplannen, met een focus op de administratieve lasten die hierbij ontstaan. Het schrijven van deze thesis was een leerzaam en intensief traject, waarbij ik veel inzichten heb opgedaan over zowel het onderwerp als het onderzoeksproces zelf.

Het afronden van deze masterproef was niet mogelijk geweest zonder de steun en begeleiding van verschillende personen. In de eerste plaats wil ik mijn promotor, dr. M. Theo Jans, en mijn copromotor, mevrouw Cato Thommis, bedanken voor hun waardevolle feedback en begeleiding gedurende het volledige traject. Daarnaast ben ik de respondenten die hebben deelgenomen aan de interviews bijzonder dankbaar voor hun tijd en inzichten. Zij leverden een cruciale bijdrage aan dit onderzoek.

Ook wil ik mijn vrienden en medestudenten voor de morele steun tijdens uitdagende momenten. In het bijzonder wil ik mijn familie bedanken, die mij steeds heeft aangemoedigd en gesteund, niet alleen tijdens het schrijven van deze masterproef, maar gedurende mijn volledige academische loopbaan.

Tot slot kijk ik met voldoening terug op het proces van deze masterproef. Het combineren van academisch onderzoek met praktijkgerichte inzichten was uitdagend, maar ook bijzonder verrijkend. Ik hoop dan ook dat dit werk een waardevolle bijdrage kan leveren aan het academische debat én een inspiratiebron vormt voor beleidsmakers, ondernemers en dienstverleners in het veld van participatieve verloning.

Seemran Singh

Master in de Handelswetenschappen

Afstudeerrichting Accountancy, Financiering & Fiscaliteit

Universiteit Hasselt, campus Diepenbeek mei 2025

SAMENVATTING

Doelstelling

In de strijd om talent aan te trekken en te behouden zetten steeds meer Belgische ondernemingen in op alternatieve verloningstechnieken, waaronder aandelenoptieplannen. Dergelijke plannen verlenen werknemers het recht om in de toekomst te participeren in het kapitaal van de onderneming door aandelen te verwerven tegen een vooraf vastgestelde aankoopprijs. Bij een waardestijging van de onderneming kan dit resulteren in een financieel voordeel. Hierdoor worden aandelenopties vaak gepositioneerd als een strategisch instrument om medewerkers sterker te betrekken bij de groei van de onderneming.

De Belgische Aandelenoptiewet van 26 maart 1999 voorziet een fiscaal gunstig regime, op voorwaarde dat aan een aantal wettelijke criteria wordt voldaan. In ruil voor belastingheffing op het moment van toekenning van het aandelenoptieplan kan een verlaagd belastingtarief van 9 tot 23% worden toegepast, in plaats van de progressieve personenbelasting die kan oplopen tot 50%.

In de praktijk blijkt echter dat het implementatieproces gepaard gaat met aanzienlijke administratieve lasten, die het fiscale voordeel deels kunnen relativeren. Deze lasten hebben betrekking op bijkomende verplichtingen die ondernemingen moeten naleven om te voldoen aan wettelijke informatie- en rapporteringsvereisten. Ze komen bovenop de reguliere bedrijfsvoering en vertalen zich in extra tijdsbesteding, financiële kosten en een toename van formele administratieve handelingen. Deze masterproef vertrekt dan ook vanuit de volgende centrale onderzoeksvraag: *“Hoe verloopt het implementatieproces van aandelenoptieplannen in België en welke impact hebben de administratieve lasten op dat proces?”*

Resultaten

Om deze centrale onderzoeksvraag te beantwoorden, werd een literatuurstudie gecombineerd met kwalitatief onderzoek. Er werden elf semigestructureerde interviews afgenomen bij negen externe dienstverleners (juristen, fiscalisten, accountants en consultants) en twee ondernemingen. Het implementatieproces werd opgedeeld in acht opeenvolgende, maar in de praktijk vaak overlappende fases: voorbereiding, opmaak van het plan, goedkeuring, communicatie en toekenning, fiscale verwerking, boekhoudkundige verwerking, beheer tijdens de looptijd en uitoefening. Per fase werden de administratieve verplichtingen in kaart gebracht, met aandacht voor de betrokken partijen, op te stellen documenten, de verwachte doorlooptijd en de bijhorende financiële kosten.

Het klassieke aandelenoptieplan in België is doorgaans gebaseerd op het systeem van inschrijvingsrechten, ook wel warrants, genoemd. Binnen dit model verkrijgen werknemers het recht om op een later tijdstip aandelen van de vennootschap te verwerven aan een vooraf vastgelegde prijs. Bij uitoefening van het recht verwerft de werknemer effectief aandelen en wordt hij aandeelhouder. Dit model biedt een sterke juridische verankering en bevordert duurzame participatie, maar gaat in de praktijk gepaard met aanzienlijke administratieve en juridische complexiteit. Zo vereist de implementatie formele bestuursverslagen, een waardering van de aandelen door een erkende revisor bij niet-beursgenoteerde bedrijven, de tussenkomst van een notaris voor de opmaak van notariële aktes, en een correcte en tijdige verwerking van het voordeel

van alle aard in de loonadministratie. De implementatiekosten liggen doorgaans tussen € 7.000 en € 20.000, met een doorlooptijd van drie tot zes maanden. Dergelijke plannen zijn dan ook voornamelijk haalbaar voor grotere ondernemingen met voldoende interne expertise of budget voor externe begeleiding.

Voor kleinere ondernemingen, zoals start-ups en scale-ups, blijken alternatieve aandelenoptieplannen doorgaans geschikter. Het gaat hierbij in het bijzonder om contractuele opties die betrekking hebben op aandelen van de eigen vennootschap, van een andere vennootschap, of op externe activa zoals indexfondsen of Exchange Traded Funds (ETF's). Hoewel contractuele opties op ETF's momenteel voornamelijk worden toegepast bij zelfstandige bestuurders, wijzen meerdere respondenten op het toenemende potentieel voor een bredere toepassing bij werknemers. Dit potentieel wordt versterkt door technologische ontwikkelingen zoals standaardisering, digitale contractgeneratie en geautomatiseerde opvolging.

Deze modellen vermijden de juridische en administratieve complexiteit van klassieke inschrijvingsrechten: er zijn geen statutenwijzigingen vereist, er is geen notariële tussenkomst nodig, en er hoeft geen kapitaalverhoging te worden doorgevoerd. Hierdoor vallen een groot deel van de administratieve lasten weg die gepaard gaan met traditionele plannen. Een belangrijk onderscheid is dat werknemers via deze modellen geen aandeelhouder worden. Vaak worden dergelijke alternatieve plannen gekoppeld aan een cashless exercise, waarbij de werknemer bij uitoefening van het recht geen aankoopprijs hoeft te betalen, maar enkel het geaccumuleerde financieel voordeel ontvangt. Het onderliggende aandeel, hetzij van de eigen vennootschap, hetzij van een andere vennootschap, wordt in dat geval tijdelijk overgedragen aan de werknemer en vervolgens onmiddellijk teruggekocht door de onderneming.

Het implementatieproces van deze alternatieve aandelenoptieplannen verloopt aanzienlijk sneller dan bij klassieke modellen. In de meeste gevallen wordt dit afgerond binnen een periode van één week tot twee maanden. Bovendien blijft het proces budgettair beheersbaar, met totale kosten tussen €1.000 en €5.000. Dit maakt dergelijke plannen bijzonder aantrekkelijk voor ondernemingen met beperkte juridische of financiële middelen. De constructie biedt voordelen voor beide partijen. Voor de werkgever blijft de controle over het aandelenkapitaal behouden en wordt de administratieve last sterk verminderd.

Een internationale vergelijking met Frankrijk, Duitsland en de Verenigde Staten bevestigt dat België op het vlak van rechtszekerheid en uniformiteit relatief sterk presteert, maar daarentegen beperkte flexibiliteit biedt. In Frankrijk voorziet het BSPCE-regime in een vereenvoudigde en fiscaal gunstige regeling, specifiek gericht op start-ups. Duitsland introduceerde §19a *Einkommensteuergesetz* een systeem van belastinguitstel bij uitoefening en biedt aanvullende flexibele modellen, zoals het *Genussrechte*-systeem. In de VS zorgt verplichte waardering (409A) weliswaar voor kosten, maar ook voor standaardisatie en digitale ondersteuning. Deze voorbeelden tonen aan dat administratieve vereenvoudiging, differentiatie naar ondernemingsgrootte en digitalisering werkbaarheid en toegankelijkheid kunnen verhogen.

In België bestaat geen uniforme oplossing voor de implementatie van aandelenoptieplannen. De geschiktheid van een bepaald model is sterk afhankelijk van het type onderneming, de omvang van het personeelsbestand en de interne organisatorische capaciteit. Grotere ondernemingen kunnen

doorgaans voordeel halen uit juridisch verankerde structuren, zoals inschrijvingsrechten, terwijl kleinere ondernemingen vaker gebaat zijn bij meer flexibele en administratief lichtere alternatieven.

Naarmate de financiële draagkracht van een onderneming toeneemt of het personeelsbestand aanzienlijk groeit, wordt het aanbevolen om over te schakelen naar een formeel aandelenoptieplan op basis van inschrijvingsrechten. Dergelijke plannen bieden op langere termijn meer efficiëntie en rechtszekerheid, zeker wanneer ze breed worden toegepast binnen de organisatie. In dat kader wordt vaak een centrale optiepool opgezet: een vooraf gereserveerd deel van het aandelenkapitaal dat dient voor de gestructureerde toekenning van aandelenopties aan (toekomstige) werknemers of bestuurders. In de praktijk bedraagt de omvang van deze pool doorgaans 10 tot 15% van het totale aandelenkapitaal.

Kritische Beschouwingen

Deze masterproef biedt een gestructureerd en praktijkgericht overzicht van het Belgische implementatieproces van aandelenoptieplannen, maar kent enkele beperkingen. De analyse is hoofdzakelijk gebaseerd op het perspectief van externe dienstverleners en het standpunt van werknemers, als uiteindelijke begunstigden, bleef grotendeels buiten beschouwing. Aangezien het Belgische regelgevend kader onderhevig is aan mogelijke hervormingen, kunnen sommige bevindingen in de toekomst aan actualiteitswaarde inboeten. De internationale vergelijking is verkennend van aard en niet ondersteund door uniforme, kwantitatieve indicatoren zoals gemiddelde kosten of doorlooptijden.

Vervolgonderzoek kan zich in de eerste plaats richten op het integreren van het werknemersperspectief, onder meer via kwantitatieve bevestigingen rond transparantie, kennis en ervaren drempels. Daarnaast is er nood aan kwantitatieve metingen van administratieve lasten per implementatiefase, bijvoorbeeld via time-tracking en kostenregistratie. Tot slot kan longitudinaal onderzoek bij Belgische ondernemingen met een aandelenoptieplan waardevolle inzichten bieden in de evolutie van administratieve lasten, personeelsretentie en de effectiviteit van aandelenopties als strategisch instrument. Dergelijke empirische onderbouwing is essentieel om toekomstig beleid beter af te stemmen op de noden van ondernemingen in functie van hun schaal en middelen.

INHOUDSTAFEL

WOORD VOORAF.....	1
SAMENVATTING.....	3
INHOUDSTAFEL	6
TABELLENLIJST	9
LIJST VAN FIGUREN	9
HOOFDSTUK 1 ONDERZOEKSPLAN.....	11
1.1. INLEIDING	11
1.2. ADMINISTRATIEVE LASTEN	12
1.3. CENTRALE ONDERZOEKSVRAAG	12
1.4. METHODOLOGIE.....	13
HOOFDSTUK 2 ADMINISTRATIEVE LASTEN	15
2.1. INLEIDING TOT ADMINISTRATIEVE LASTEN.....	15
2.2. HET KAFKA-MEETMODEL	16
HOOFDSTUK 3 AANDELENOPTIEPLANNEN.....	19
3.1. INLEIDING TOT AANDELENOPTIEPLANNEN	19
3.2. TERMINOLOGIE	19
3.2.1. <i>Het aanbod en de optietoekenning</i>	<i>19</i>
3.2.2. <i>De uitoefenprijs (Strike Price).....</i>	<i>20</i>
3.2.3. <i>Het vestingschema.....</i>	<i>20</i>
3.2.4. <i>De vervaldatum</i>	<i>21</i>
3.2.5. <i>De optiepool.....</i>	<i>21</i>
3.3. ONDERLIGGENDE ACTIVA VAN AANDELENOPTIES.....	21
3.4. POSITIEVE EFFECTEN VAN AANDELENOPTIEPLANNEN	22
3.5. UITDAGINGEN BIJ DE IMPLEMENTATIE VAN AANDELENOPTIEPLANNEN	24
3.6. SAMENVATTENDE REFLECTIE OP DE EFFECTIVITEIT VAN AANDELENOPTIES	26
3.7. GOEDKEURING VAN HET AANDELENOPTIEPLAN	27
3.7.1. <i>Voorleggen van het optieplan aan het Bestuur</i>	<i>27</i>

3.7.2. Beheer Optiepool	27
HOOFDSTUK 4 WETGEVING EN FISCALITEIT	29
4.1. WAARDERING	29
4.2. NOTARIËLE AKTE BIJ INSCHRIJVINGSRECHTEN	30
4.2.1. Administratieve lasten	31
4.3. BELASTINGEN	31
4.3.1. Belasting bij toekenning.....	31
4.3.2. Forfaitaire berekening.....	32
4.3.3. Sociale Zekerheidsbijdragen	33
4.3.4. Belasting bij uitoefening.....	33
4.3.5. Administratieve Lasten.....	34
HOOFDSTUK 5 WAARDERINGSMETHODEN	37
5.1. BLACK-SCHOLES MODEL	37
5.2. BINOMIALE OPTIEMODELLEN	38
5.3. DISCOUNTED CASH FLOW-METHODE.....	39
5.4. EBITDA-MULTIPLES METHODE.....	39
5.5. SUBSTANTIËLE METHODE	40
5.6. BEOORDELING METHODEN.....	40
5.7. UITOEFENING.....	41
5.7.1. Good leaver- en bad leaver-clausules	42
HOOFDSTUK 6 VERGELIJKENDE ANALYSE	45
6.1. OVERZICHT VAN DE ADMINISTRATIEVE LASTEN IN BELGIË.....	45
6.2. KRITISCHE REFLECTIE	46
6.3. BEOORDELING VAN HET BELGISCHE SYSTEEM	47
6.4. INTERNATIONALE VERGELIJKING	48
6.4.1. Fiscale Behandeling	49
6.4.2. Waardering	50
6.4.3. Juridische Vereisten.....	51
6.4.4. Kritische reflectie	52

HOOFDSTUK 7 METHODOLOGIE.....	53
7.1. ONDERZOEKSOPZET	53
7.2. SELECTIE VAN DE RESPONDENTEN	53
7.3. STEEKPROEFGROOTTE	54
7.4. ETHISCHE OVERWEGINGEN.....	56
HOOFDSTUK 8 RESULTATEN	57
FASE 1: VOORBEREIDING	57
FASE 2: OPSTELLEN OPTIEPLAN	61
FASE 3: GOEDKEURING AANDELENOPTIEPLAN	63
FASE 4: COMMUNICEREN EN AANBOD TOEKENNEN	64
FASE 5: AANVAARDING EN FISCALE VERWERKING	66
FASE 6: BOEKHOUDKUNDIGE VERWERKING	66
FASE 7: BEHEER TIJDENS LOOPTIJD.....	68
FASE 8: UITOEFENING VAN DE OPTIES.....	69
HOOFDSTUK 9 ANALYSE VAN DE ADMINISTRATIEVE LASTEN	71
9.1. TOELICHTING PER FASE	73
9.2. VERGELIJKENDE ANALYSE	76
9.3. KRITISCHE REFLECTIE	77
HOOFDSTUK 10 CONCLUSIE	79
10.1. CONCLUSIE	79
10.2. BEPERKINGEN VAN HET ONDERZOEK	81
10.3. AANBEVELINGEN VOOR VERDER ONDERZOEK.....	82
BIBLIOGRAFIE.....	83
BIJLAGEN	91
BIJLAGE 1: INTERVIEWLEIDRAAD.....	91
BIJLAGE 2: E-MAIL INTERVIEW	92
BIJLAGE 3: ANALYSETABEL	93
BIJLAGE 4: SAMENVATTING INTERVIEWS RESPONDENTEN	94

TABELLENLIJST

Tabel 2: deel 1 tabel met punten per factor per land 5=best, 1 = slechtst (Index Ventures, 2025)	48
Tabel 3: deel 2 tabel met punten per factor per land 5=best, 1 = slechtst (Index Ventures, 2025)	48
Tabel 4: Lijst van respondenten	55
Tabel 5: Analyse van de Administratieve Lasten.....	71
Tabel 6: Analysetabel.....	93

LIJST VAN FIGUREN

Figuur 1: Voorstelling van administratieve lasten (UHasselt & BOSA, 2024).....	16
Figuur 2: Levensduur van een aandelenoptieplan (Balderton Capital, 2017)	20

HOOFDSTUK 1 ONDERZOEKSPLAN

In dit eerste hoofdstuk wordt de onderzoeksopzet van deze masterproef uiteengezet. Eerst wordt stilgestaan bij de maatschappelijke en economische relevantie van het onderwerp, gevolgd door een toelichting van de concrete probleemstelling. Vanuit deze probleemstelling wordt de centrale onderzoeksvraag afgeleid, samen met de bijhorende deelvragen die als leidraad dienen voor het verdere verloop van dit onderzoek. Tot slot wordt de gekozen methodologie toegelicht.

1.1. Inleiding

In België is één op de drie ondernemingen optimistisch over hun aanwervingsvooruitzichten in 2025. Tegelijkertijd wijst het onderzoek van Acerta (2025) uit dat het behoud van strategisch talent een belangrijke bezorgdheid blijft. Deze dualiteit duidt op een aanhoudende krapte en concurrentie op de arbeidsmarkt, met name in functies die specifieke expertise vereisen (Acerta, 2025). Deze situatie wordt vaak omschreven als de *war for talent* (Teamleader, 2024).

Om aantrekkelijk te blijven als werkgever, zetten organisaties in toenemende mate in op alternatieve vormen van verloning, waaronder flexibele loonpakketten en extralegale voordelen (Teamleader, 2024). Een van de alternatieve verloningsvormen die aan belang winnen, is het aandelenoptieplan, ook wel bekend als stock option plan (Demeyere, 2021). Dit verloningsinstrument verleent werknemers het recht om op een later moment aandelen van de onderneming te verwerven tegen een vooraf vastgestelde prijs (Hall, 2000). Indien de waarde van de onderneming stijgt, kunnen werknemers financieel meeprofiteren van deze groei (Demeyere, 2021).

Voorstart-ups en scale-ups in de technologiesector hanteren aandelenopties als strategisch instrument. Zij kunnen doorgaans niet concurreren met de hoge lonen en extralegale voordelen van grotere bedrijven, waardoor aandelenopties een aantrekkelijk alternatief vormen om toptalent aan te trekken en te behouden (Moereels, 2023). De maatschappelijke relevantie van dit verloningsinstrument wordt verder onderstreept door het toenemende economische belang van de technologiesector in België (Moereels, 2023; Sephiha & Serrure, 2024). Zo benadrukt Laurens De Poorter, oprichter van Syndicate One, dat jonge groeiende bedrijven behoefte hebben aan een efficiënte en transparante regeling voor aandelenopties. Volgens hem vormen aandelenoptieplannen een cruciaal middel om competitief talent aan te trekken (Sephiha & Serrure, 2024).

Hoewel aandelenoptieplannen een interessant wervingsinstrument vormen, leidt dit niet automatisch tot hogere betrokkenheid of retentie. Het onderzoek van van Erp (2017) toont aan dat aandelenopties de productiviteit kunnen verhogen, maar geen significant effect hebben op het personeelsverloop. Dit wijst erop dat het motiverend effect van eigenaarschap afhankelijk is van bijkomende factoren. Kruse et al. (2004) bevestigen dat aandelenoptieplannen gepaard moeten gaan met participatieve structuren en een ondersteunend humanresourcesbeleid (HR-beleid). Daarnaast benadrukken de auteurs het belang van een bedrijfscultuur die vrijbuitersgedrag ontmoedigt en gedeelde verantwoordelijkheid stimuleert. Enkel de combinatie van eigenaarschap, inspraak en een collectieve prestatiecultuur kan de voordelen van aandelenoptieplannen volledig benutten (Kruse et al., 2004).

1.2. Administratieve Lasten

Bronnen zoals Van Espen (2024) en Moereels (2023) benadrukken herhaaldelijk de praktische uitdagingen en het tijdsintensieve karakter van het opzetten en beheren van aandelenoptieplannen. Ondanks deze vaststellingen blijft het onduidelijk welke specifieke administratieve handelingen en lasten de implementatie met zich meebrengt (Van Espen, 2024). Deze problematiek kadert in een bredere context: in 2022 werden de administratieve lasten voor Belgische ondernemingen en zelfstandigen geraamd op € 5,99 miljard, een toename van 21% ten opzichte van 2002, vooral gedragen door kleine en middelgrote ondernemingen (Kegels, 2024).

In dit onderzoek verwijst de term administratieve lasten naar de bijkomende kosten die ondernemingen maken om te voldoen aan wettelijke informatie- en rapporteringsverplichtingen. Die lasten staan los van de administratie die vereist is voor de dagelijkse activiteiten van een bedrijf (UHasselt & BOSA, 2024). Concreet gaat het onder meer om het opstellen van formele documenten, het indienen van meldingen bij overheidsinstanties en het naleven van verslaggevingsverplichtingen (UHasselt & BOSA, 2024).

De wettelijke grondslag voor deze verplichtingen is terug te vinden in de Wet van 26 maart 1999, hierna de Aandelenoptiewet. Deze wet introduceert aandelenoptieplannen als een vorm van financiële participatie voor werknemers en legt de voorwaarden vast waaraan ondernemingen moeten voldoen bij de toekenning van deze opties. Aanvullende bepalingen zijn opgenomen in het Koninklijk Besluit van 5 oktober 1999, dat verduidelijkt op welke wijze werknemers kunnen deelnemen in de bedrijfswinst via aandelen of vergelijkbare voordelen.

1.3. Centrale onderzoeksvraag

Hoewel het wettelijke kader vastlegt hoe aandelenoptieplannen juridisch zijn opgebouwd en de bestaande literatuur wijst op de bijhorende administratieve lasten, ontbreekt een systematische analyse van deze lasten. Dit onderzoek beoogt daarom het volledige implementatieproces van aandelenoptieplannen in België in kaart te brengen. Daarbij worden de concrete administratieve lasten geïdentificeerd en geanalyseerd. Het uiteindelijke doel is om te bepalen welke formele stappen ondernemingen moeten doorlopen om deze verloningstechniek correct toe te passen en efficiënt te beheren. Vanuit deze doelstelling vertrekt het onderzoek vanuit de volgende centrale vraag: *"Hoe verloopt het implementatieproces van aandelenoptieplannen in België en welke impact hebben de administratieve lasten op dat proces?"*

Om deze centrale hoofdvraag te beantwoorden, worden de volgende deelvragen onderzocht:

- Wat houden administratieve lasten in?
- Wat zijn de belangrijkste voor- en nadelen van aandelenoptieplannen voor werkgevers en werknemers in België?
- Welke administratieve lasten ontstaan tijdens de implementatie van aandelenoptieplannen, en op welke momenten in het proces?

De eerste twee deelvragen zullen worden beantwoord op basis van een grondige literatuurstudie, waarin zowel de juridische als de economische aspecten van aandelenoptieplannen geanalyseerd zullen worden. Voor de derde deelvraag zal een empirische aanpak worden gehanteerd, aangezien

de concrete administratieve lasten pas accuraat in kaart zullen kunnen worden gebracht op basis van praktijkgericht onderzoek. De literatuurstudie zal wel toelaten om voorlopige veronderstellingen te formuleren, maar de uiteindelijke inzichten zullen voortkomen uit de empirische analyse.

1.4. Methodologie

De literatuurstudie vormt de theoretische basis van dit onderzoek en heeft als doel inzicht te verwerven in aandelenoptieplannen, de administratieve lasten en de juridische context waarin deze plannen functioneren. Eerst wordt het begrip administratieve lasten afgebakend. Vervolgens worden de structuur en werking van aandelenoptieplannen toegelicht, inclusief kernbegrippen zoals de uitoefenprijs en vestigingsperiode. Daarna worden de voor- en nadelen besproken vanuit het perspectief van zowel werkgevers als werknemers, wat toelaat om de geschiktheid van aandelenopties als verloningstechniek kritisch te beoordelen.

Daarnaast worden de Aandelenoptiewet en het Koninklijk Besluit van 5 oktober 1999 geanalyseerd om de formele verplichtingen voor ondernemingen in kaart te brengen. Tot slot volgt een internationale vergelijking met Frankrijk, Duitsland en de Verenigde Staten, met bijzondere aandacht voor de administratieve lasten tijdens het implementatieproces.

Om het implementatieproces in de praktijk te analyseren, wordt gebruikgemaakt van kwalitatief onderzoek. In totaal worden elf semigestructureerde interviews afgenomen met externe dienstverleners, waaronder accountants, juristen, fiscalisten en gespecialiseerde advieskantoren, evenals met twee ondernemingen. Eén van deze ondernemingen past effectief een aandelenoptieplan toe, terwijl de andere gebruikmaakt van een participatiemodel waarbij werknemers aandeelhouder kunnen worden indien zij aan bepaalde voorwaarden voldoen.

De keuze om voornamelijk dienstverleners te interviewen, is gemotiveerd door hun gespecialiseerde kennis en ervaring. Zij begeleiden ondernemingen gedeeltelijk of volledig tijdens het implementatieproces en kunnen daardoor een holistisch en praktijkgericht overzicht bieden van aandelenoptieplannen. Aanvullend worden ook twee ondernemingen geïnterviewd, om hun concrete ervaringen en inzichten als respectievelijk gebruiker en niet-gebruiker van een aandelenoptieplan mee te nemen in de analyse.

De interviews worden afgenomen aan de hand van een interviewleidraad, opgenomen in [Bijlage 1](#). Deze leidraad waarborgt de vergelijkbaarheid tussen de interviews, maar laat tegelijkertijd voldoende ruimte voor verdieping toe (Palinkas et al., 2015). Na elk interview wordt het implementatieproces schematisch in kaart gebracht. Indien bepaalde informatie ontbreekt, wordt de respondent nadien per e-mail gecontacteerd om de ontbrekende gegevens aan te vullen.

Bij de interpretatie van de resultaten wordt rekening gehouden met de heterogeniteit van de respondenten. Externe dienstverleners hanteren immers uiteenlopende werkmodellen en prijsstructuren, terwijl de betrokken ondernemingen variëren in grootte en sector. Het doel van de empirische studie is om praktijkgerichte inzichten te verzamelen in de veelvoorkomende processtappen, administratieve lasten en kostenfactoren die frequent voorkomen bij de implementatie van aandelenoptieplannen. Deze inzichten kunnen ondernemingen ondersteunen bij het inschatten van de haalbaarheid en toepasbaarheid van aandelenoptieplannen als verloningsinstrument.

HOOFDSTUK 2 ADMINISTRATIEVE LASTEN

In dit hoofdstuk wordt toegelicht wat administratieve lasten precies inhouden, met als doel inzicht te bieden in hoe deze lasten ontstaan en welke rol ze spelen bij het implementatieproces van aandelenoptieplannen. De focus ligt op het afbakenen van het begrip, het onderscheiden van verschillende soorten lasten en het toelichten van het Kafka-meetmodel. Deze theoretische basis is essentieel om de administratieve impact op een gestructureerde manier te kunnen analyseren.

2.1. Inleiding tot administratieve lasten

Administratieve lasten verwijzen naar de kosten die ondernemingen, burgers en overheden maken om te voldoen aan informatieverplichtingen die voortvloeien uit regelgeving (Dienst Wetsmatiging, 2017). Deze lasten worden doorgaans uitgedrukt in euro en omvatten zowel de tijdsinvestering als de middelen die vereist zijn om de regelgeving te begrijpen, gegevens te verzamelen, te verwerken, te bewaren, te rapporteren of de nodige formulieren in te vullen (Kegels, 2024; UHasselt & BOSA, 2024). Cruciaal is dat deze verplichtingen buiten de kernactiviteiten van een organisatie vallen en enkel dienen om te voldoen aan formele vereisten van de overheid (Dienst Wetsmatiging, 2017).

In de literatuur wordt een duidelijk onderscheid gemaakt tussen inhoudelijke verplichtingen en informatieverplichtingen. Inhoudelijke verplichtingen zijn rechtstreeks verbonden aan het beleidsdoel van de regelgeving (Dienst Wetsmatiging, 2017). Een voorbeeld hiervan is de wettelijke verplichting om brandladders te installeren in functie van brandveiligheid (UHasselt & BOSA, 2024). Informatieverplichtingen daarentegen hebben betrekking op de ondersteunende administratie die hierbij komt kijken, zoals het invullen van meldingsformulieren of het archiveren van technische documentatie over de installatie (UHasselt & BOSA, 2024). Het zijn precies deze aanvullende handelingen die aanleiding geven tot administratieve lasten (Dienst Wetsmatiging, 2017).

Het meten van deze administratieve lasten heeft niet als doel om regelgeving in twijfel te trekken of beleidsdoelstellingen te ondermijnen. De focus ligt daarentegen op het objectiveren van de kosten die gepaard gaan met het naleven van informatieverplichtingen, zoals de tijdsinvestering of de inzet van middelen (Kegels, 2024; UHasselt & BOSA, 2024). Door deze lasten in kaart te brengen, kunnen beleidsmakers inefficiënties identificeren en overbodige stappen schrappen, zonder het maatschappelijk doel van de regelgeving aan te tasten (Dienst Wetsmatiging, 2017).

Binnen dit kader wordt verder een onderscheid gemaakt tussen objectieve en subjectieve administratieve lasten. De objectieve lasten zijn meetbaar in termen van tijd en geld, zoals loonkosten of externe advieskosten (UHasselt & BOSA, 2024). Subjectieve lasten daarentegen gaan over hoe betrokkenen de lasten ervaren. Frustratie, onduidelijkheid of het gevoel van tijdverlies zijn voorbeelden daarvan. Hoewel deze moeilijker te kwantificeren zijn, vormen subjectieve lasten een essentieel onderdeel om inzicht te krijgen in de impact van administratieve lasten (Dienst Wetsmatiging, 2017; Van Loon et al., 2016).

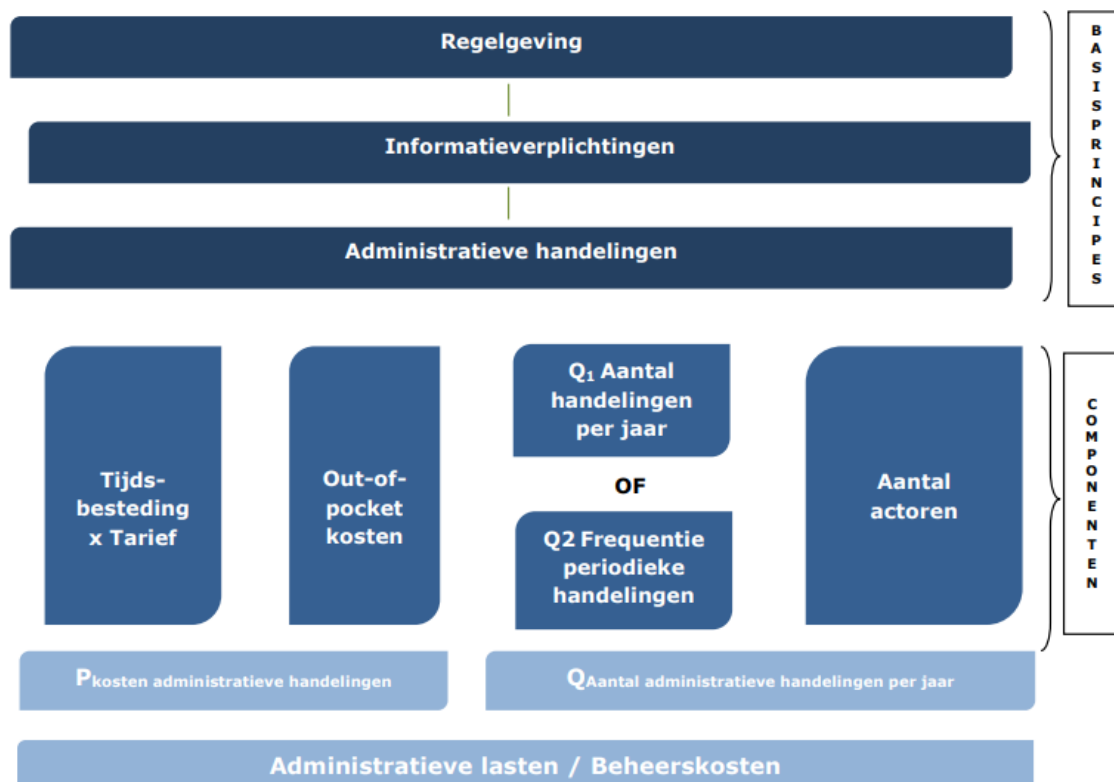
De relevantie van dit onderscheid blijkt ook uit empirisch onderzoek. Volgens Kegels (2024) ervaart een ruime meerderheid van Belgische ondernemingen en zelfstandigen een stijging van de administratieve lasten, vooral binnen het domein van fiscaliteit. In 2022 werd de totale kost van deze lasten voor ondernemingen geraamd op € 5,03 miljard, wat neerkomt op 0,91% van het bruto

binnenlands product. Aangezien het merendeel van deze lasten uit interne kosten bestaat, benadrukt dit het belang van een efficiënte uitvoering van regelgeving (Kegels, 2024).

2.2. Het Kafka-meetmodel

Om administratieve lasten op een objectieve en consistente manier in kaart te brengen, is het noodzakelijk om een duidelijk afgebakend meetkader te hanteren. In deze context vormt het Kafka-meetmodel de Belgische toepassing van het internationaal gangbare Standaard Kosten Model (SKM), dat specifiek werd ontwikkeld om administratieve lasten op een gestandaardiseerde en transparante manier te meten (Dienst Wetsmatiging, 2017; UHasselt & BOSA, 2024).

Het Kafka-meetmodel vormt de centrale methodologische basis voor dit onderzoek, aangezien het niet alleen toelicht welke lasten bestaan, maar ook hoe ze tot stand komen. Dit maakt het mogelijk om het implementatieproces van aandelenoptieplannen grondig te analyseren en de administratieve impact ervan te concretiseren. In figuur 1 wordt weergegeven dat het model drie basiscomponenten onderscheidt: regelgeving, informatieverplichtingen en administratieve handelingen (UHasselt & BOSA, 2024).



Figuur 1: **Voorstelling van administratieve lasten** (UHasselt & BOSA, 2024)

Zoals eerder aangehaald vormt regelgeving de juridische basis die verplichtingen oplegt aan ondernemingen en burgers. Informatieverplichtingen slaan op het verzamelen, bewaren of overmaken van gegevens om aan deze regels te voldoen. Administratieve handelingen verwijzen naar de concrete acties die hiermee gepaard gaan, zoals het opstellen van rapporten of het invullen van digitale formulieren (Dienst Wetsmatiging, 2017; Kegels, 2024; UHasselt & BOSA, 2024).

Vervolgens maakt het Kafka-meetmodel een onderscheid tussen drie componenten die samen de totale administratieve lasten bepalen (UHasselt & BOSA, 2024). De eerste is de prijscomponent. Deze omvat de tijd die nodig is voor het uitvoeren van een administratieve handeling, vermenigvuldigd met een standaard uurtarief. Afhankelijk van wie de taak uitvoert, gaat het om loonkosten van interne medewerkers of om externe tarieven van bijvoorbeeld boekhouders of juridische adviseurs (BOSA, 2022; UHasselt & BOSA, 2024).

Daarnaast omvat de prijscomponent de out-of-pocketkosten. Dit zijn directe uitgaven die voortvloeien uit het naleven van informatieverplichtingen. Voorbeelden hiervan zijn verzendingskosten voor aangetekende brieven of kosten verbonden aan het gebruik van software voor het online ondertekenen van documenten (Dienst Wetsmatiging, 2017).

De tweede hoofdcomponent is de hoeveelheidscomponent. Deze omvat het aantal keren per jaar dat een administratieve handeling wordt uitgevoerd, vermenigvuldigd met het aantal personen dat aan deze verplichting moet voldoen. Zowel de omvang van de doelgroep als de frequentie waarmee een verplichting wordt opgelegd, beïnvloeden dit element (UHasselt & BOSA, 2024). Het correct inschatten van deze parameters is essentieel voor een betrouwbare en transparante berekening van de totale administratieve lasten.

Door tijd, kostprijs en frequentie systematisch te combineren, ontstaat een transparant en reproduceerbaar beeld van de administratieve lasten die uit regelgeving voortvloeien. Een belangrijk onderscheid dat het Kafka-meetmodel bovendien aanbrengt, is dat tussen administratieve lasten en beheerskosten (UHasselt & BOSA, 2024). Administratieve lasten zijn de kosten die ondernemingen dragen om regelgeving na te leven, terwijl beheerskosten slaan op de middelen die de overheid inzet om regelgeving te ontwerpen, toe te passen en te controleren (Dienst Wetsmatiging, 2017). In dit onderzoek ligt de focus uitsluitend op de administratieve lasten.

Het Kafka-meetmodel heeft zo een helder beeld geschetst van wat administratieve lasten precies zijn en hoe deze geïdentificeerd en gemeten kunnen worden. Deze methodologische basis is van fundamenteel belang voor dit onderzoek, dat zich specifiek richt op de implementatie van aandelenoptieplannen. Inzicht in de aard en omvang van de bijhorende lasten maakt het mogelijk om het volledige implementatieproces kritisch te analyseren en na te gaan waar de grootste knelpunten in de uitvoering zich bevinden.

Het volgende hoofdstuk bespreekt daarom eerst het juridisch en economisch kader van aandelenoptieplannen. In de verdere hoofdstukken wordt het thema van administratieve lasten opnieuw geïntegreerd, waarbij de focus verschuift naar de analyse van de concrete toepassing ervan in de praktijk.

HOOFDSTUK 3 AANDELENOPTIEPLANNEN

In dit hoofdstuk wordt toegelicht wat aandelenoptieplannen zijn, welke vormen ze kunnen aannemen en welke voor- en nadelen ze bieden voor zowel werkgevers als werknemers. Daarnaast wordt aandacht besteed aan het begin van het implementatieproces, met name aan de goedkeuring van het aandelenoptieplan door het bestuur.

3.1. Inleiding tot aandelenoptieplannen

Aandelenoptieplannen vormen een alternatieve vorm van verloning waarmee ondernemingen beogen werknemers te motiveren en langdurig aan zich te binden (Demeyere, 2021; Teamleader, 2024). Deze plannen winnen aan belang, omdat ze werknemers de mogelijkheid bieden om financieel te participeren in de waardecreatie van de onderneming (Chang et al., 2015; Core & Guay, 2001).

Een aandelenoptie verleent de werknemer het recht, maar niet de verplichting, om na een vooraf bepaalde termijn aandelen te kopen tegen een vaste prijs (Hall, 2000). Werknemers oefenen dit recht pas uit wanneer de marktprijs boven de vaste prijs ligt, zodat er een financieel voordeel ontstaat. Dit mechanisme zorgt ervoor dat werknemers baat hebben bij goede bedrijfsresultaten, wat hun betrokkenheid en prestatiegerichtheid versterkt (Chang et al., 2015; Hall, 2000).

3.2. Terminologie

Deze sectie licht de kernterminologie rond aandelenoptieplannen toe, zodat verdere analyses met correcte en consistente begrippen kunnen worden uitgevoerd.

3.2.1. Het aanbod en de optietoekenning

De eerste formele stap in een aandelenoptieplan is het aanbod aan de werknemer. Dit aanbod specificeert hoeveel opties worden toegekend en onder welke voorwaarden deze toekenning plaatsvindt (Carpenter et al., 2019). De omvang van de toekenning is doorgaans afhankelijk van de functie en de geleverde prestaties van de werknemer (Balderton Capital, 2017; Chang et al., 2015).

Voor bedrijfsleiders is het bovendien van belang dat de toekenning in overeenstemming is met de bezoldigingstheorie. Deze theorie stelt dat kosten enkel aftrekbaar zijn in de vennootschap als beroepskosten wanneer ze dienen als vergoeding voor werkelijk geleverde prestaties door de bestuurder (Jans, 2022). Voor gewone werknemers bestaat er geen specifieke fiscale toets, maar blijft het toch zinvol om op een transparante en doordachte manier te bepalen hoeveel opties worden toegekend. De Aandelenoptiewet legt immers geen limiet op voor het aantal toe te kennen opties, waardoor ondernemingen zelf verantwoordelijk zijn voor een verantwoord toekenningsbeleid.

De formele toekenning van de opties wordt vastgelegd in een optieovereenkomst (*option grant*), waarin het bedrijf de werknemer het recht op aandelenopties verleent (Hall, 2000). Deze overeenkomst bevat alle essentiële voorwaarden van het aandelenoptieplan, waaronder ook de datum waarop de opties kunnen worden uitgeoefend (Balderton Capital, 2017). Het uitoefenen van dit recht houdt in dat de optiehouder de aandelen koopt tegen de afgesproken uitoefenprijs, een proces dat bekendstaat als *exercising options* of het uitoefenen van de opties (Accion, 2022; Hall, 2000).

3.2.2. De uitoefenprijs (*Strike Price*)

De uitoefenprijs, ook wel *strike price* genoemd, is de vooraf bepaalde prijs waartegen een werknemer de aandelen kan kopen (Hallock & Olson, 2010). Aandelenopties met een vaste uitoefenprijs worden doorgaans gekwalificeerd als call-opties, waarbij het verwervingsrecht pas wordt uitgeoefend wanneer de marktprijs de uitoefenprijs overstijgt (Accion, 2022; Hall & Murphy, 2003).

De bepaling van deze uitoefenprijs is afhankelijk van verschillende factoren, waaronder de aard van het bedrijf (beursgenoteerd of niet), de fase waarin het bedrijf zich bevindt, en het gehanteerde waarderingsmodel. In de praktijk wordt de uitoefenprijs vaak gebaseerd op de fair market value (FMV) van het aandeel op het moment van toekenning (Balderton Capital, 2017). Door de uitoefenprijs gelijk te stellen aan de reële marktwaarde, kunnen ondernemingen en werknemers in aanmerking komen voor fiscale gunstregimes, zoals voorzien in de Belgische Aandelenoptiewet. In [hoofdstuk 4](#) wordt dieper ingegaan op het fiscale regime en de specifieke vereisten die verbonden zijn aan deze gunstige behandeling.

3.2.3. Het vestingschema

Het vestingschema, ook wel vestigingsperiode genoemd, verwijst naar de periode die moet verstrijken voordat een werknemer volledig recht heeft op de toegekende aandelenopties (Hall, 2000). Een typisch schema verdeelt de rechten op uitoefening over meerdere jaren, bijvoorbeeld 25% per jaar gedurende vier jaar (Accion, 2022; Balderton Capital, 2017). Dit wordt ook visueel weergegeven in figuur 2.



Figuur 2: **Levensduur van een aandelenoptieplan** (Balderton Capital, 2017)

Het vestingschema bepaalt over welke periode een werknemer effectief recht verwerft op de toegekende aandelenopties. Binnen dit schema geldt vaak een initiële cliff-periode, waarin nog geen enkel recht wordt opgebouwd (Core & Guay, 2001). Pas na afloop van deze periode komt een eerste deel van de opties vrij. Een typisch voorbeeld is een vestingperiode van vier jaar met een cliff van één jaar, waarbij na het eerste jaar 25% van de opties wordt verworven en het resterende deel vervolgens geleidelijk wordt toegekend (Accion, 2022).

Figuur 2 illustreert deze opbouw: na de toekenning (*grant*-datum) volgt een cliff-periode, waarna de opties progressief *fully vested* worden, tot aan een eventuele verkoop (*sale*). *Fully vested* betekent dat alle rechten verworven zijn en de werknemer vanaf dat moment zijn opties mag verkopen (Balderton Capital, 2017). In de meeste gevallen wordt er gewacht totdat de marktprijs de uitoefenprijs overstijgt. In de praktijk wordt de uitoefening doorgaans uitgesteld totdat de marktprijs de vooraf bepaalde uitoefenprijs overstijgt, zodat er een financieel voordeel ontstaat (Hall, 2000).

De vestingstructuur beschermt ondernemingen tegen het risico dat werknemers vroegtijdig vertrekken met een disproportioneel aandelenbelang. Door het optiepakket te koppelen aan de duur van de tewerkstelling, worden opties expliciet ingezet als retentiemiddel (Balderton Capital, 2017; Core & Guay, 2001).

Uit het onderzoek van Hallock and Olson (2010) blijkt bovendien dat technologiebedrijven vaak kiezen voor kortere vestingperiodes, doorgaans tussen één en drie jaar, waarbij de toekenning van de opties gelijkmatig over de periode wordt gespreid. Deze structuur versterkt de betrokkenheid van werknemers bij het bedrijf en bevordert hun motivatie om bij te dragen aan de langetermijndoelstellingen (Hallock & Olson, 2010).

3.2.4. De vervaldatum

Aandelenopties zijn slechts gedurende een beperkte periode geldig. Werknemers kunnen hun opties enkel uitoefenen tussen de toekenningsdatum en een vooraf vastgelegde vervaldatum (Hall, 2000). In de praktijk bedraagt deze termijn ongeveer 10 jaar (Carpenter et al., 2019). Indien de werknemer de opties niet binnen deze periode uitoefent, vervallen ze automatisch, en verliest hij of zij het recht om de onderliggende aandelen te verwerven (Hallock & Olson, 2010).

3.2.5. De optiepool

Een optiepool is een vooraf gereserveerd gedeelte van het aandelenkapitaal dat ondernemingen vrijhouden voor de toekenning van aandelenopties aan werknemers (Accion, 2022). Deze pool wordt vaak opgericht in het kader van een investeringsronde, zodat het bedrijf daarna opties kan uitgeven om toekomstig talent aan te trekken of hardwerkend personeel te belonen (Accion, 2022; Balderton Capital, 2017). De grootte van een optiepool ligt meestal tussen 7,5% en 15% van het totale aandelenkapitaal (Balderton Capital, 2017).

Het opzetten van een optiepool houdt nauw verband met het beheersen van verwatering. Wanneer een bedrijf nieuwe aandelen uit geeft, stijgt het totale aantal uitstaande aandelen. Daardoor daalt het relatieve eigendomsbelang van de bestaande aandeelhouders, wat kan leiden tot minder winst per aandeel (Braeckmans, 2011). Door vooraf een optiepool in te plannen, kunnen bedrijven die verwatering beheersen en tegelijk flexibel blijven in hun toekenningsbeleid (Balderton Capital, 2017).

Nu de kernbegrippen zijn toegelicht, wordt in de volgende sectie ingegaan op de verschillende typen onderliggende activa waarop aandelenopties kunnen worden uitgegeven.

3.3. Onderliggende activa van aandelenopties

Aandelenopties kunnen betrekking hebben op verschillende typen onderliggende aandelen, wat bepalend is voor zowel de juridische kwalificatie als de fiscale behandeling van het optieplan. In deze sectie worden de voornaamste vormen toegelicht: aandelen van de eigen vennootschap, aandelen van een andere vennootschap en beursgenoteerde indexfondsen.

Een eerste vorm betreft opties op aandelen van de vennootschap waarvoor de werknemer werkzaam is. Na toekenning van deze opties verkrijgt de werknemer, na vestigingsperiode, het recht om de opties uit te oefenen tegen de uitoefenprijs (Berk & DeMarzo, 2017). Het uitoefenen van deze rechten houdt in dat de opties worden omgezet in aandelen van de onderneming (Hall, 2000).

Werknemers die aandelenopties uitoefenen, kunnen dit op verschillende manieren doen. Een veelgebruikte methode is de *cashless exercise*. In dat geval verwerft de werknemer tijdelijk de aandelen en worden ze onmiddellijk verkocht (Hall & Murphy, 2003). Volgens het Hof van Beroep te Gent (9 september 2014) blijft dit een geldige uitoefening onder de Aandelenoptiewet, zolang het recht om aandelen te verwerven daadwerkelijk is uitgeoefend. Deze methode is vooral nuttig voor werknemers die wel aanspraak willen maken op het voordeel van de opties, maar niet over de liquiditeit beschikken om de aandelen effectief aan te kopen. De werknemer realiseert zo een winst zonder officieel aandeelhouder te worden (Armstrong et al., 2007). Kortom, de werknemer ontvangt geen aandelen, maar krijgt het verschil tussen de marktwaarde en de uitoefenprijs rechtstreeks uitbetaald (Hall & Murphy, 2003).

Daartegenover staan inschrijvingsrechten, ook wel warrants genoemd. Deze verlenen de houder het recht om bij een toekomstige kapitaalverhoging nieuwe aandelen te verwerven. Bij uitoefening worden effectief nieuwe aandelen uitgegeven, wat leidt tot een toename van het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap (Braeckmans, 2011). Juridisch gezien is een klassieke aandelenoptie een contractuele verbintenis tussen de onderneming en de werknemer, terwijl een warrant een effect is met een vennootschapsrechtelijke grondslag dat gekoppeld is aan de uitgifte van nieuwe aandelen (De Wulf, 2021).

Een tweede mogelijkheid is dat aandelenopties worden uitgegeven op effecten van een andere vennootschap dan de onderneming waar de werknemer daadwerkelijk in dienst is (Scurex, 2025). Dit komt voor binnen multinationale groepen waarbij het optieplan wordt aangeboden door een verbonden vennootschap. In dat geval blijft de juridische toekenning afkomstig van een andere rechtspersoon, maar rust de rapporteringsplicht bij de onderneming die de werknemer effectief tewerkstelt (DVP Law, 2019). Dergelijke opties worden doorgaans *over-the-counter* (OTC-opties) uitgegeven. Dit betekent dat ze niet via een gereguleerde markt verhandeld worden, maar voortkomen uit een onderlinge overeenkomst, vaak in de vorm van een mandaatovereenkomst, tussen de betrokken partijen (B-sure, 2025).

Een derde structuur zijn opties op exchange-traded funds (ETF's). ETF's zijn beursgenoteerde beleggingsfondsen die een index of een groep aandelen volgen (Australian Securities Exchange, 2025). De werking van opties op ETF's is vergelijkbaar met klassieke aandelenopties, maar het onderliggende actief is in dit geval een beursgenoteerde fonds dat bijvoorbeeld een brede marktindex, zoals de EURO STOXX 50, (Euronext, 2023). Deze producten combineren de voordelen van diversificatie met de hefboomwerking en flexibiliteit van opties, en worden verhandeld op gereguleerde markten (Australian Securities Exchange, 2025; Euronext, 2023).

Deze variatie in onderliggende activa toont aan dat aandelenoptieplannen flexibel kunnen worden ingericht naargelang de doelstellingen van de onderneming.

3.4. Positieve effecten van aandelenoptieplannen

Met een duidelijk beeld van de mogelijke structuren van aandelenoptieplannen volgt nu een grondige analyse van de voor- en nadelen van dergelijke plannen. In wat volgt worden deze elementen besproken vanuit het perspectief van zowel de werkgever als de werknemer. Zo ontstaat een objectieve evaluatie die kan dienen als basis voor een doordachte beleidskeuze.

3.4.1. Kostenefficiënt beloningsmodel

Voor start-ups en scale-ups vormen aandelenopties een kosteneffectief alternatief voor hoge salarissen. Deze bedrijven beschikken over hoge ontwikkelingskosten en beperkte winstcapaciteit (Demeyere, 2021; Sephiha & Serrure, 2024). Door werknemers een financieel belang te geven in het toekomstige succes van het bedrijf, kunnen zij een aantrekkelijk extralegaal voordeel aanbieden (Hallock & Olson, 2010). Op die manier kunnen de beschikbare middelen gericht worden ingezet voor groei en innovatie, terwijl werknemers beloond worden via de waardestijging van aandelen in plaats van via onmiddellijke loonverhogingen (Zajac et al., 2020).

3.4.2. Verhoogde motivatie en mede-eigenaarschap

Aandelenopties worden eveneens ingezet als beloningsinstrument voor werknemers die erkenning verdienen voor hun inzet en prestaties (Zajac et al., 2020). Naarmate een onderneming groeit en succesvoller wordt, stijgt doorgaans de aandelenkoers, waardoor ook de waarde van de toegekende opties toeneemt (Hall, 2000). Dit creëert bij werknemers een gevoel van mede-eigenaarschap en versterkt de directe link tussen hun inspanningen en het succes van de organisatie (Horemans, 2018).

3.4.3. Stimulans voor innovatie en samenwerking

Chang et al. (2015) en Core and Guay (2001) toonden aan dat een brede toekenning van opties (*broad-based options*), waarbij niet alleen leidinggevendenden maar een groot deel van het personeel wordt betrokken, samenwerking, kennisdeling en innovatie stimuleert. Het effect is bijzonder groot in bedrijven waar werknemers een cruciale rol spelen in innovatie. De gemiddelde looptijd van opties in het onderzoek van Chang et al. (2015) varieerde tussen 6,7 tot 6,9 jaar. Opties met een langere looptijd hebben duidelijk een sterkere impact op innovatie (Chang et al., 2015).

Een langere looptijd moedigt werknemers aan om risico's te nemen, aangezien zij hierdoor de ruimte krijgen om zich te richten op langetermijnprojecten met een onzeker, maar potentieel hoog rendement. Volgens Chang et al. (2015) vermindert dit tijdsperspectief de druk tot kortetermijnprestaties en bevordert het innovatieve initiatieven, zelfs wanneer deze aanvankelijk gepaard gaan met fouten of mislukkingen. Hoewel het onderzoek werd uitgevoerd in Amerikaanse bedrijven, onderstreept het de waarde van aandelenopties als strategisch instrument ter bevordering van innovatie en bedrijfsresultaten (Chang et al., 2015).

3.4.4. Vermindering van het principaal-agentprobleem

Employee Stock Option Plans (ESOP's), ofwel werknemersaandelenoptieplannen, worden gepresenteerd als een effectief instrument om het klassieke principaal-agentprobleem aan te pakken. Dit spanningsveld ontstaat wanneer de belangen van de principaal (de eigenaar van de onderneming) en de agent (de werknemer of manager) niet volledig op elkaar zijn afgestemd (Bacha et al., 2009). Dergelijke belangentegenstellingen kunnen leiden tot suboptimale besluitvorming, waarbij werknemers risicomijdend gedrag vertonen om hun persoonlijke financiële zekerheid te vrijwaren (Sigler, 2009).

Aandelenopties kunnen dit probleem te mitigeren door beloningen direct te koppelen aan de prestaties van werknemers. Tegelijkertijd maken ze gebruik van verliesaversie, een concept uit de

Prospect Theory, die stelt dat mensen sterker reageren op verlies dan op winst (DeMeza & Webb, 2003). Door werknemers te laten meeprofiteren van een stijgende aandelenkoers, zonder hen volledig bloot te stellen aan de negatieve gevolgen van koersdalingen, verhogen ESOP's de risicobereidheid, stimuleren zij innovatie en ondersteunen ze waardecreatie op lange termijn (Sigler, 2009).

3.4.5. Contextuele effectiviteit

De effectiviteit van Employee Stock Option Plans (ESOP's) blijkt in grote mate afhankelijk van de specifieke bedrijfscontext en het type werknemer waarop ze gericht zijn (Pendleton, 2006). Vooral in organisaties met een complexe structuur, waar samenwerking in teams essentieel is en individuele prestaties moeilijk direct meetbaar zijn, kunnen aandelenoptieplannen bijdragen aan een verhoogde betrokkenheid. In dergelijke omgevingen speelt intrinsieke motivatie een centrale rol, en kan het gevoel van mede-eigenaarschap dat uitgaat van ESOP's werknemers sterker verbinden met de missie en visie van het bedrijf (Pendleton, 2006).

Toch mag niet verondersteld worden dat aandelenoptieplannen automatisch leiden tot een hogere betrokkenheid of retentie. De bevindingen van van Erp (2017) tonen aan dat dergelijke plannen de productiviteit van werknemers kunnen verhogen, maar geen significant effect hebben op het personeelsverloop. Dit suggereert dat het motiverend effect van eigenaarschap afhankelijk is van bijkomende factoren. Kruse et al. (2004) onderstrepen daarom het belang van een ondersteunend HR-beleid en participatieve werkstructuren, die werknemers niet alleen financiële, maar ook inhoudelijke inspraak bieden. Daarnaast is een bedrijfscultuur die vrijbuitersgedrag ontmoedigt en gedeelde verantwoordelijkheid stimuleert cruciaal. Enkel de combinatie van eigenaarschap, inspraak en een collectieve prestatiecultuur stelt organisaties in staat om de voordelen van aandelenoptieplannen ten volle te benutten (Kruse et al., 2004; van Erp, 2017).

3.5. Uitdagingen bij de implementatie van aandelenoptieplannen

3.5.1. Fiscale belasting bij toekenning

Hoewel aandelenoptieplannen aanzienlijke voordelen kunnen opleveren, is het essentieel om ook de beperkingen en risico's van deze verloningsvorm kritisch te analyseren. In de Belgische context gaat de implementatie van Employee Stock Option Plans (ESOP's) gepaard met verschillende juridische, fiscale en administratieve uitdagingen die hun effectiviteit in de praktijk kunnen ondermijnen.

Een van de belangrijkste knelpunten betreft de fiscale behandeling bij toekenning. In België worden werknemers belast op het moment van toekenning van de opties, ongeacht of deze nadien worden uitgeoefend of effectief een financieel voordeel opleveren (Horemans, 2018). Dit houdt in dat de belasting wordt geheven op een potentieel voordeel, ook wanneer dat nooit gerealiseerd wordt, bijvoorbeeld bij een daling van de aandelenkoers na toekenning (Chesnut, 2018).

Tegelijkertijd is de fiscale last bij toekenning relatief beperkt en eenmalig. Volgens artikel 43, §4 van de Aandelenoptiewet gebeurt de belastingheffing op basis van een forfaitaire waarde van de opties, waarop een tarief van 18% wordt toegepast. Voldoet het aanbod aan de voorwaarden van artikel 43 §6, dan daalt dit tarief naar 9%. Deze waarde vormt de belastbare basis voor de personenbelasting,

wat betekent dat werknemers niet worden belast op de volledige marktwaarde van de opties (Securex, 2024).

Het is daarom van cruciaal belang dat werknemers op een transparante manier worden geïnformeerd over zowel het potentieel financieel voordeel als de risico's die aan de uitoefening verbonden zijn. Zo kan het voorkomen dat de marktwaarde op het moment van uitoefening lager ligt dan de vooraf bepaalde uitoefenprijs, waardoor de optie in wezen waardeloos wordt (Chesnut, 2018; Klibanov et al., 2022). Werkgevers mogen dit risico bovendien niet compenseren door bijvoorbeeld een minimumverkoopprijs te garanderen. Indien dat wel gebeurt, wordt het bijkomend voordeel aangemerkt als belastbaar beroepsinkomen, wat aanleiding geeft tot een bijkomende fiscale heffing (Hoge Raad van Financiën, 2013).

3.5.2. Effectiviteit is niet universeel

Aandelenoptieplannen worden niet door elke werknemer als een waardevolle aanvulling op het loonpakket beschouwd. Werknemers die een voorkeur hebben voor zekerheid, kiezen doorgaans vaste en directe financiële beloningen boven een toekomstig, onzeker voordeel. Ook in ondernemingen met een beperkt groeipotentieel verliezen aandelenopties aan aantrekkingskracht, aangezien de kans op significante waardeinstijging van de aandelen gering is. Daarnaast slagen veel organisaties er niet in om de noodzakelijke transparantie, communicatie en langetermijnvisie te creëren die vereist zijn om een aandelenoptieplan succesvol te implementeren (Cappelli & Conyon, 2011; Pendleton, 2006). Hierdoor worden de voordelen van aandelenoptieplannen teniet gedaan.

3.5.3. Complexe administratie en extra kosten

De implementatie van een aandelenoptieplan gaat gepaard met aanzienlijke administratieve verplichtingen. In het geval van inschrijvingsrechten (warrants) is onder meer een notariële akte vereist, gezien deze rechten aanleiding geven tot een kapitaalverhoging en daardoor een aanpassing van de statuten vereisen (Braeckmans, 2011).

Daarnaast kunnen ondernemingen voor de correcte toepassing van de Aandelenoptiewet beroep doen op externe diensten. Die ondersteunen bij het verzamelen, verwerken en rapporteren van de vereiste informatie (Kegels, 2024). Volgens Index Ventures (2025) kunnen de bijhorende kosten oplopen tot €15.000 of €20.000. Zoals Kegels (2024) benadrukt, behoren deze kosten tot de administratieve lasten van het implementatieproces, maar de effectieve belasting behoort niet tot een administratieve last.

3.5.4. Verwatering en verlies van controle

De toekenning van aandelenopties kan leiden tot verwatering van het aandelenkapitaal wanneer nieuwe aandelen worden uitgegeven aan werknemers (Sterckx, 2024). Dit houdt in dat de totale aandelenbasis toeneemt, waardoor het relatieve stemrecht en het economische belang van bestaande aandeelhouders afnemen (Berk & DeMarzo, 2017). De situatie wordt problematischer wanneer de opties worden toegekend tegen een lagere prijs dan de actuele marktwaarde, waardoor de bestaande aandeelhouders financieel benadeeld worden (Holland & Elder, 2006).

Concreet betekent dit dat aandeelhouders na de uitoefening van de opties een kleiner percentage van het aandelenkapitaal bezitten dan voordien (Braeckmans, 2011). Hierdoor vermindert zowel de

waarde van hun aandelen als hun invloed binnen de onderneming (Berk & DeMarzo, 2017). Daarnaast brengt het toekennen van stemrecht aan werknemers via deze aandelen een risico op controleverlies met zich mee. Werknemers zouden hierdoor een stem kunnen krijgen in strategische beslissingen, wat niet altijd wenselijk is vanuit het perspectief van de oprichters of het bestuur (Accion, 2022; Cazimir Advocaten, 2021). Om dit risico te beperken, kunnen bedrijven kiezen voor de uitgifte van aandelen zonder stemrecht of gebruikmaken van verschillende aandelenklassen (Cazimir Advocaten, 2021).

Een andere mogelijkheid om verwatering en controleverlies te beheersen, is het beperken van de optiepool tot maximaal 15% van het totale aandelenkapitaal (Accion, 2022; Balderton Capital, 2017). Door het aantal beschikbare opties op voorhand te plafonneren, kunnen bedrijven hun beloningsbeleid strategisch inzetten zonder disproportionele invloed toe te kennen aan nieuwe aandeelhouders. Op die manier blijft de zeggenschap geconcentreerd bij de oorspronkelijke aandeelhouders en het bestuur, terwijl men toch kan profiteren van de voordelen van aandelenopties (Accion, 2022; Balderton Capital, 2017).

3.6. Reflectie op de effectiviteit van aandelenopties

Aandelenoptieplannen (Employee Stock Option Plans, ESOP's) worden in de literatuur naar voren geschoven als een waardevol instrument om werknemers te motiveren en bedrijven in staat te stellen competitieve beloningspakketten aan te bieden zonder hun liquiditeitspositie onder druk te zetten (Demeyere, 2021; Zajac et al., 2020). Dit maakt ze bijzonder aantrekkelijk voor start-ups en scale-ups, die kampen met hoge ontwikkelingskosten en beperkte winstcapaciteit. Werknemers krijgen via aandelenopties immers een financieel belang in het toekomstige succes van het bedrijf, wat bovendien het gevoel van mede-eigenaarschap kan versterken (Horemans, 2018; Sephiha & Serrure, 2024; Zajac et al., 2020).

Het onderzoek van Chang et al. (2015) toont bovendien aan dat brede toekenning van opties samenwerking en innovatie stimuleert, zeker bij langlopende opties. Daarnaast kunnen aandelenopties helpen om het klassieke principaal-agentprobleem te verkleinen, doordat ze belangen van werknemers en eigenaars beter op elkaar afstemmen (Bacha et al., 2009; DeMeza & Webb, 2003; Sigler, 2009).

Toch is het effect sterk contextafhankelijk. In complexe organisaties met teamgerichte samenwerking kunnen ESOP's motiverend werken, maar ze leiden niet automatisch tot hogere retentie (Pendleton, 2006; van Erp, 2017). Volgens Kruse et al. (2004) is een ondersteunend HR-beleid, met participatie en gedeelde verantwoordelijkheid, cruciaal voor een succesvolle implementatie.

Tegelijk gaan aandelenopties gepaard met belangrijke uitdagingen. Zo worden werknemers in België belast op het moment van toekenning, ook als het voordeel nooit wordt gerealiseerd (Chesnut, 2018; Horemans, 2018). Administratief vraagt de implementatie bovendien veel inspanningen: opstellen van notariële akten, waarderingsverslagen en contractuele verplichtingen correct de wetsbepalingen documenteren (Braeckmans, 2011). Daarbij kunnen de kosten voor externe begeleiding bij de implementatie van aandelenoptieplannen oplopen tot € 15.000 of zelfs € 20.000 (Index Ventures, 2025; Kegels, 2024).

Tot slot kunnen ESOP's leiden tot verwatering van het aandelenkapitaal en verlies van zeggenschap, vooral wanneer werknemers stemrechten verwerven (Berk & DeMarzo, 2017; Sterckx, 2024). Dit kan worden beperkt door aandelen zonder stemrecht toe te kennen en de optiepool te beperken tot maximaal 15% van het kapitaal (Accion, 2022; Balderton Capital, 2017).

3.7. Goedkeuring van het aandelenoptieplan

3.7.1. Voorleggen van het optieplan aan het Bestuur

Een initiële stap in de implementatie van een aandelenoptieplan is het voorleggen van het plan aan de Raad van Bestuur ter goedkeuring (Balderton Capital, 2017). In België schrijft artikel 7:93 van het Wetboek van Vennootschappen en Verenigingen (WVV) voor dat dit een beslissing is die door de raad van bestuur moet worden genomen. Dat komt doordat de invoering van een ESOP meestal gepaard kan gaan met de uitgifte van nieuwe aandelen.

In start-ups en scale-ups, waar de governance-structuren vaak minder formeel zijn, ligt de beslissingsbevoegdheid bij de oprichters en het managementteam, in samenspraak met investeerders (Sterckx, 2024). Bedrijven kunnen ter voorbereiding een toezichthouder benoemen. Die persoon bewaakt de belangen van zowel de werknemers als de aandeelhouders, terwijl de operationele controle bij het management blijft (Bushman, 2018).

Een goede voorbereiding in deze fase is cruciaal. Een zorgvuldig geplande implementatie zorgt ervoor dat het aandelenoptieplan aansluit bij de strategische doelstellingen van de onderneming en de verwachtingen van de aandeelhouders (Balderton Capital, 2017).

3.7.2. Beheer Optiepool

Bij de invoering van een aandelenoptieplan richten bedrijven een optiepool op, die ze tijdens financieringsrondes aanpassen aan hun groeistrategie (Accion, 2022). Een goed beheer van deze pool is eveneens essentieel om voortdurend te kunnen inspelen op de strategische doelstellingen van het bedrijf (Hermans, 2020).

In de begin- en groeifase van een start-up blijft de pool meestal beperkt tot 7,5% à 10%, gericht op het aantrekken van eerste medewerkers (Balderton Capital, 2017). Naarmate het bedrijf groeit en meer financiering kan ophalen, kan overwogen worden om de optiepool uit te breiden naar 12% à 15% om ervaren profielen aan te trekken.

Tijdens financieringsrondes moet een bedrijf zorgvuldig bepalen hoeveel aandelen in de pool worden opgenomen, zodat de pool groot genoeg is om competitieve beloningen aan te bieden, maar klein genoeg blijft om aandeelhoudersverwatering te minimaliseren (Brandes et al., 2003). Doorgaans blijft de grootte van de optiepool tussen de 10% en 15%, zodat de controle van het bedrijf bij het management behouden blijft (Accion, 2022; Balderton Capital, 2017).

HOOFDSTUK 4 WETGEVING EN FISCALITEIT

Dit hoofdstuk analyseert de wettelijke verplichtingen die verbonden zijn aan de toekenning van aandelenoptieplannen in België. De fundamenteen hiervan zijn vastgelegd in de Wet van 26 maart 1999 betreffende het Belgisch actieplan voor de werkgelegenheid 1998 en houdende diverse bepalingen. Artikelen 41 tot en met 49 van deze wet behandelen specifiek de regelgeving omtrent aandelenopties. In het kader van deze masterproef zal dit deel verder worden aangeduid als de Aandelenoptiewet. Deze wet definieert het juridische en fiscale kader waarbinnen aandelenopties in België op geldige wijze kunnen worden toegekend aan werknemers.

4.1. Waardering

Een correcte waardering van aandelenopties vormt een cruciaal element binnen het wettelijk kader. De belastbare grondslag voor werknemers is namelijk rechtstreeks gekoppeld aan de waarde die aan de opties wordt toegekend op het moment van aanbidding. Een transparante, accurate en goed onderbouwde waardering is bovendien essentieel in het kader van fiscale controles.

Artikel 43, §4 van de Aandelenoptiewet maakt voor de waardering van aandelenopties een onderscheid tussen twee categorieën van vennootschappen:

1. Beursgenoteerde ondernemingen;
2. Niet-beursgenoteerde ondernemingen.

Voor beursgenoteerde ondernemingen moet de waarde van de onderliggende aandelen worden bepaald op basis van de beurskoers op het moment van het aanbod. De wet laat daarbij de keuze tussen:

1. het gemiddelde van de slotkoersen van de dertig kalenderdagen die voorafgaan aan de datum van het aanbod, of
2. de slotkoers van de laatste handelsdag vóór het aanbod.

Beide waarderingsmethodes bieden ondernemingen een zekere flexibiliteit en sluiten nauw aan bij de marktwaarde van het onderliggende aandeel (Hoge Raad van Financiën, 2013).

Voor niet-beursgenoteerde ondernemingen is een marktgebaseerde waardering echter niet mogelijk, aangezien hun aandelen niet vrij verhandelbaar zijn. In dergelijke gevallen rust de volledige verantwoordelijkheid voor een objectieve en juridisch correcte waardebepaling bij de werkgever (Ministerie van Economische Zaken en Klimaat & EY, 2021). De Aandelenoptiewet bepaalt dat de toegekende waarde van de aandelenoptie in elk geval minstens gelijk moet zijn aan de boekwaarde van de aandelen, zoals vastgesteld in de meest recente goedgekeurde jaarrekening. De boekwaarde wordt daarbij berekend door het eigen vermogen te delen door het aantal uitstaande aandelen (Berk & DeMarzo, 2017).

Hoewel de boekwaarde een objectieve en controleerbare waarderingbasis vormt, geeft het een vertekend beeld van de werkelijke economische waarde, in het bijzonder bij snelgroeiende ondernemingen (Stas, 2022). Start-ups en scale-ups beschikken doorgaans over beperkt historisch winstcijfermateriaal, maar onderscheiden zich net door hun toekomstgericht groeipotentieel en immateriële activa die vaak niet zichtbaar zijn in de boekhoudkundige cijfers (PwC, 2024).

Bovendien verplicht de Aandelenoptiewet niet-beursgenoteerde ondernemingen om hun waardebeoordeling te laten bevestigen door een onafhankelijke deskundige: een commissaris, een bedrijfsrevisor of een externe accountant die door de onderneming zelf wordt aangesteld. Deze vereiste draagt bij aan de betrouwbaarheid van de waardering, maar brengt tevens bijkomende kosten met zich mee (Ministerie van Economische Zaken en Klimaat & EY, 2021).

4.1.1. Administratieve lasten

De administratieve lasten die gepaard gaan met de waardering verschillen naargelang het type vennootschap. Bij beursgenoteerde ondernemingen verloopt de waardebeoordeling relatief eenvoudig. Zij kunnen zich baseren op publiek beschikbare beurskoersen en zijn niet verplicht een externe deskundige aan te stellen. Hierdoor blijven de administratieve lasten beperkt. Niet-beursgenoteerde ondernemingen moeten daarentegen actief de nodige informatie verzamelen om de boekwaarde van hun aandelen te berekenen. Bovendien zijn zij wettelijk verplicht om een commissaris, of bij diens afwezigheid een externe bedrijfsrevisor, aan te stellen die de waardering formeel goedkeurt. Deze deskundige stelt een afzonderlijk waarderingsverslag op, dat essentieel is voor een geldige toekenning van de aandelenopties (Ministerie van Economische Zaken en Klimaat & EY, 2021).

Kortom, de waardering bij niet-beursgenoteerde ondernemingen gaat gepaard met zwaardere administratieve lasten dan bij beursgenoteerde vennootschappen. Beursgenoteerde ondernemingen kunnen immers terugvallen op publiek beschikbare beurskoersen, waardoor de waardering snel en objectief kan worden vastgelegd. Niet-beursgenoteerde ondernemingen moeten daarentegen eerst zelf de nodige informatie verzamelen voor de waardering of de waardering uitbesteden aan de interne of externe boekhouder. Daarna moet deze waardering volgens de Aandelenoptiewet worden goedgekeurd door een commissaris of, bij diens afwezigheid, een externe bedrijfsrevisor. In hoofdstuk 5 worden de verschillende waarderingsmethoden voor niet-beursgenoteerde bedrijven verder geanalyseerd om de administratieve last te concretiseren.

4.2. Notariële akte bij inschrijvingsrechten

Een notariële akte is wettelijk vereist wanneer aandelenopties worden toegekend in de vorm van inschrijvingsrechten (warrants) die aanleiding geven tot een kapitaalverhoging. Dit werd reeds besproken in sectie 3.3. over de onderliggende activa van aandelenopties.

In tegenstelling tot contractuele aandelenopties vereisen inschrijvingsrechten een meer formele aanpak. De uitgifte moet worden goedgekeurd door de algemene vergadering, terwijl de raad van bestuur verplicht is een gemotiveerd verslag op te stellen ter verantwoording van het aandelenoptieplan. Zowel het besluit tot toekenning van de inschrijvingsrechten als het onderliggende plan moeten worden vastgelegd in een notariële akte. (Claus & Looy, 2024). De uiteindelijke beslissing om het aandelenoptieplan toe te kennen aan specifieke werknemers ligt bij de algemene vergadering (Cazimir Advocaten, 2021).

De notariële akte vult de statuten van de vennootschap aan. Indien er een aandeelhoudersovereenkomst bestaat, zal ook deze overeenkomst doorgaans worden aangepast. Een aandeelhoudersovereenkomst is een privaatrechtelijk document waarin afspraken worden vastgelegd over onder meer stemrechten en dividendbeleid (Horemans, 2018). Statuten

daarentegen hebben een vennootschapsrechtelijke werking, zijn openbaar en binden alle huidige en toekomstige aandeelhouders. Niet-naleving kan leiden tot sancties, zoals de opschorting van het stemrecht. Elke statutenwijziging vereist bovendien de goedkeuring van de algemene vergadering (Vercruysse, 2014).

Een aandeelhoudersovereenkomst is enkel bindend voor de ondertekende partijen en heeft geen vennootschapsrechtelijke werking (Mariska Aantjes, 2014). Zelfs wanneer de statuten verwijzen naar een overeenkomst rond aandelenopties, zijn nieuwe aandeelhouders er niet automatisch aan gebonden (Vercruysse, 2014). Daarom wordt een combinatie van beide instrumenten gebruikt: statuten voor afdwingbare regels en een aandeelhoudersovereenkomst voor aanvullende afspraken tussen specifieke aandeelhouders (Vercruysse, 2014).

4.2.1. Administratieve lasten

Door de vereiste formalisering gaan inschrijvingsrechten gepaard met hogere opzetkosten en administratieve lasten dan contractuele aandelenopties (Claus & Looy, 2024).

Ten eerste moet de raad van bestuur een gemotiveerd verslag opstellen ter verantwoording van de uitgifte. Vervolgens moet de algemene vergadering deze uitgifte goedkeuren. Beide beslissingen moeten worden vastgelegd in een notariële akte, wat bijkomende kosten en administratieve stappen met zich meebrengt.

4.3. Belastingen

Naast de juridische en administratieve vereisten brengt de toekenning van aandelenopties ook fiscale implicaties met zich mee. De Aandelenoptiewet bepaalt dat dergelijke plannen belast worden als een voordeel van alle aard en voorziet in specifieke regels voor zowel de berekening als het tijdstip van de belastingheffing. In wat volgt wordt ingegaan op de belastingheffing bij toekenning of uitoefening, de berekening van het belastbaar voordeel, de sociale zekerheidsbijdragen en de daaruit voortvloeiende administratieve lasten.

4.3.1. Belasting bij toekenning

Wanneer aandelenopties aan werknemers worden toegekend, ontstaat er in fiscale zin een voordeel van alle aard. Dit begrip verwijst naar elk voordeel in geld of natura dat een werknemer verkrijgt uit zijn beroepswerkzaamheid, buiten het gewone loon, en waarvoor geen of een onvoldoende tegenprestatie wordt geleverd (Hoge Raad van Financiën, 2013).

Aandelenopties vallen onder deze categorie zodra de werknemer toegang krijgt tot een potentieel financieel voordeel, zoals de mogelijkheid om aandelen te verwerven aan een vooraf vastgelegde uitoefenprijs die lager kan liggen dan de marktwaarde op het moment van uitoefening (Hall, 2000; Hoge Raad van Financiën, 2013). Bij een *cashless exercise*, wordt dit voordeel gerealiseerd als een onmiddellijke uitbetaling van het verschil tussen de uitoefenprijs en de actuele marktwaarde (Hall & Murphy, 2003; Van Crombrugge, 2014).

Volgens artikel 42 van de Aandelenoptiewet wordt dit voordeel pas belastbaar indien de werknemer het aanbod schriftelijk aanvaardt binnen een termijn van 60 dagen na de toekenning. Tot op het moment van aanvaarding is er geen sprake van belastbare grondslag. Zodra de aanvaarding binnen

deze termijn formeel is gebeurd en de ondertekende optieovereenkomst aan de werkgever wordt bezorgd, wordt het voordeel als belastbaar beroepsinkomen beschouwd (Hall, 2000; Hoge Raad van Financiën, 2013). De werkgever moet het belastbare bedrag dan registreren in de loonadministratie, doorgaans op de zestigste dag na het aanbod, en de verschuldigde bedrijfsvoorheffing inhouden via de loonfiche (DVP Law, 2019; Securex, 2024).

Belangrijk is dat deze belasting verschuldigd is ongeacht of de opties later effectief worden uitgeoefend of niet. De waarde van het voordeel wordt forfaitair vastgesteld op het moment van aanvaarding. De berekeningswijze van dit bedrag wordt besproken in de volgende sectie.

4.3.2. Forfaitaire berekening

De waardering van het belastbare voordeel bij toekenning van aandelenopties gebeurt op forfaitaire basis, zoals bepaald in artikel 43, §4 en §5 van de Aandelenoptiewet. In de standaardregeling bedraagt het forfaitaire voordeel 18% van de waarde van de onderliggende aandelen op het moment van het aanbod. Deze waarde vormt de belastbare grondslag waarop de personenbelasting wordt berekend (Securex, 2024).

De uiteindelijke belastingdruk hangt af van de progressieve tarieven in de personenbelasting. Aangezien het voordeel wordt belast als beroepsinkomen, wordt het toegevoegd aan het totale belastbare inkomen van de werknemer (Hoge Raad van Financiën, 2013).

Wanneer voldaan is aan de voorwaarden van artikel 43, §6 van de Aandelenoptiewet, daalt het forfaitaire belastingtarief tot 9%. Indien de uitoefenperiode langer is dan vijf jaar, verhoogt het tarief met 1 procentpunt per bijkomend jaar boven deze termijn. De toepassing van dit gunsttarief is aan de volgende voorwaarden verbonden:

1. De uitoefenprijs ligt definitief vast op het moment van toekenning.
2. De opties kunnen niet uitgeoefend worden vóór het derde kalenderjaar na de toekenning.
3. De werkgever biedt geen bescherming tegen waardeverminderingen.
4. De optie heeft betrekking op aandelen van de vennootschap waarvoor de werknemer werkt, of op aandelen van een deelnemende vennootschap.
5. De opties mogen niet worden overgedragen onder levenden.

Onderstaande fictieve scenario's illustreren de impact van het toepasselijke belastingtarief op het belastbare voordeel bij toekenning van aandelenopties (Securex, 2024):

Situatie 1: standaardtarief van 18%

Wanneer het aandelenoptieplan onder het toepassingsgebied van de Aandelenoptiewet valt, maar niet voldoet aan de voorwaarden van artikel 43, §6, wordt het standaardtarief van 18% toegepast. Indien een werknemer 100 aandelenopties ontvangt met een waarde van €50 per optie, bedraagt het belastbaar voordeel: $100 \times €50 \times 18\% = €900$

Situatie 2: gunsttarief van 9%

Indien het plan wél aan alle voorwaarden voor het verlaagde tarief voldoet, bedraagt het belastingtarief slechts 9%. In dezelfde situatie resulteert dit in: $100 \times €50 \times 9\% = €450$

Situatie 3: verlengde uitoefenperiode

Wanneer de uitoefenperiode langer is dan vijf jaar, wordt het belastingtarief verhoogd met 1 procentpunt per bijkomend jaar. Bij een uitoefenperiode van zeven jaar stijgt het tarief tot 11%:

$$9\% + (2 \times 1\%) = 11\%$$

$$100 \times \text{€}50 \times 11\% = \text{€}550$$

De forfaitaire methode biedt een gestandaardiseerde manier om het belastbare voordeel voor de uitgegeven aandelenopties te bepalen. Het gunsttarief van 9% kan een aanzienlijke belastingbesparing opleveren als de opties aan de wettelijke voorwaarden voldoen (Hoge Raad van Financiën, 2013). Werkgevers moeten dus zorgvuldig nagaan welke fiscale implicaties verbonden zijn aan de structuur van hun aandelenoptieplan.

4.3.3. Sociale Zekerheidsbijdragen

Volgens het Koninklijk Besluit van 5 oktober 1999 tot wijziging van het koninklijk besluit van 28 november 1969, met betrekking tot voordelen toegekend onder de vorm van aandelenopties, is het voordeel van alle aard (VAA) dat voortvloeit uit aandelenopties vrijgesteld van sociale zekerheidsbijdragen, op voorwaarde dat:

1. Het aanbod schriftelijk wordt gedaan door de werkgever, en
2. de werknemer het aanbod schriftelijk aanvaardt binnen de termijn van 60 dagen.

Indien aan deze voorwaarden is voldaan, zijn zowel de werkgever als de werknemer geen sociale bijdragen verschuldigd op het moment van toekenning. Dit vergroot de fiscale aantrekkelijkheid van aandelenopties in vergelijking met een klassieke loonverhoging, waarop wél sociale zekerheidsbijdragen van toepassing zijn (Securex, 2025).

De vrijstelling van sociale zekerheidsbijdragen vervalt echter in twee specifieke gevallen, zoals bepaald in artikel 1 van het Koninklijk Besluit van 5 oktober 1999 en artikel 43, §8 van de Aandelenoptiewet:

1. Wanneer de uitoefenprijs lager ligt dan de marktwaaarde van het aandeel op het moment van het aanbod. Het verschil wordt dan beschouwd als loon en is onderworpen aan sociale bijdragen.
2. Wanneer de optieovereenkomst aanvullende voordelen bevat, zoals een gegarandeerde minimumverkoopprijs of een bescherming tegen waardevermindering van de aandelen.

In dergelijke gevallen wordt het bijkomende voordeel beschouwd als belastbaar beroepsinkomen, dat wordt belast in het belastbare tijdperk waarin het definitief wordt verkregen. Aangezien het dan niet langer onder de vrijstellingsregeling van het Koninklijk Besluit valt, zijn sociale zekerheidsbijdragen verschuldigd op het volledige voordeel.

4.3.4. Belasting bij uitoefening

Indien een werknemer het aanbod niet schriftelijk aanvaardt binnen de wettelijke termijn van 60 dagen, valt de toekenning buiten het fiscale gunstregime van de Aandelenoptiewet. In dat geval wordt het voordeel niet forfaitair belast bij toekenning, maar pas op het moment van uitoefening (Horemans, 2018).

De transactie wordt dan als een aandelenverwerving aan een voordelige prijs beschouwd (Horemans, 2018). Het belastbare voordeel wordt berekend als het verschil tussen de marktwaarde op het moment van uitoefening en de uitoefenprijs (Stas, 2022). Dit verschil wordt belast als beroepsinkomen en is onderworpen aan de progressieve tarieven van de personenbelasting (Securex, 2024).

Aangezien aandelen in de tussentijd aanzienlijk in waarde kunnen stijgen, leidt belastingheffing bij uitoefening vaak tot een hogere fiscale druk dan bij de toepassing van het forfaitaire regime (Rosiers & Heureux, 2022; Securex, 2024)

Voorbeeld

Een werknemer ontvangt een optie op 100 aandelen met een uitoefenprijs van €50 per aandeel. Op het moment van het aanbod bedraagt de marktwaarde eveneens €50.

Indien de werknemer het aanbod tijdig aanvaardt, wordt het belastbare voordeel forfaitair bepaald op 18% van de aandelenwaarde: $100 \times €50 \times 18\% = €900$ belastbaar voordeel

Indien de werknemer het aanbod niet tijdig aanvaardt en de aandelen pas later uitoefent wanneer de marktwaarde is gestegen tot €80, wordt het voordeel berekend als het verschil tussen de marktwaarde en de uitoefenprijs: $100 \times (€80 - €50) = €3.000$ belastbaar voordeel. De meerwaarde zal volledig belast worden (Rosiers & Heureux, 2022).

Het verschil in belastinggrondslag is dus aanzienlijk. Het forfaitaire regime kan leiden tot een belastingdruk van 18% of zelfs 9% bij toepassing van de voorwaarden uit artikel 43, §6 van de Aandelenoptiewet. Bij belasting bij uitoefening daarentegen wordt het volledige voordeel belast als beroepsinkomen aan de progressieve tarieven, die kunnen oplopen tot 50% (Ministerie van Economische Zaken en Klimaat & EY, 2021; Rosiers & Heureux, 2022; Securex, 2024). Bovendien moet dan ook nog rekening gehouden worden met eventuele gemeentebelastingen die 0% kunnen bedragen, maar kunnen ook oplopen tot maximaal 9% (Ministerie van Economische Zaken en Klimaat & EY, 2021).

4.3.5. Administratieve Lasten

De fiscale verwerking van aandelenopties vereist een nauwkeurige administratieve opvolging. Werkgevers moeten binnen de 60-dagentermijn de schriftelijke aanvaarding correct registreren. Het niet naleven van deze verplichting kan ertoe leiden dat het aandelenoptieplan niet langer in aanmerking komt voor het gunstregime van de Aandelenoptiewet (Hoge Raad van Financiën, 2013), wat mogelijk resulteert in een minder voordelige fiscale behandeling van eventuele winsten bij de verkoop (Rosiers & Heureux, 2022; Securex, 2024).

Daarnaast moet het voordeel van alle aard (VAA) correct worden opgenomen in de loonadministratie en vermeld worden op de individuele loonfiche van de werknemer (DVP Law, 2019). Indien men beoogt het verlaagde tarief van 9% toe te passen, moeten de contractuele voorwaarden van het aandelenoptieplan volledig in overeenstemming zijn met de vereisten van artikel 43, §6 van de Aandelenoptiewet.

Concreet vereist dit dat de werkgever bijzondere aandacht besteedt aan verschillende administratieve aspecten. Ten eerste moet het aanbod juridisch correct worden opgesteld, met

duidelijke en sluitende modaliteiten die in overeenstemming zijn met de wettelijke bepalingen. Daarnaast is het essentieel dat de werknemer de overeenkomst tijdig ondertekent en dat het belastbaar voordeel correct en tijdig wordt verwerkt in de loonadministratie. Tot slot moeten alle relevante bewijsstukken zorgvuldig worden bewaard, zodat de onderneming bij een eventuele fiscale controle kan aantonen dat aan de voorwaarden van het gunstregime is voldaan.

Administratieve lasten, zoals eerder besproken, zijn de kosten om te voldoen aan informatie- en rapporteringsverplichtingen (UHasselt & BOSA, 2024). Het gaat niet om inhoudelijke verplichtingen zelf, dat betekent dat het effectief betalen van de belasting geen administratieve last is (Kegels, 2024).

HOOFDSTUK 5 WAARDERINGSMETHODEN

Niet-beursgenoteerde bedrijven moeten zelf de waarde van de onderliggende aandelen berekenen, waarna deze gecontroleerd wordt door de commissaris of, bij diens afwezigheid, een bedrijfsrevisor. Een nauwkeurige en onderbouwde waardering is daarom essentieel om een goedgekeurd waarderingsverslag te verkrijgen.

Voor start-ups en scale-ups vormt de waardering een uitdaging, vanwege het gebrek aan historische financiële gegevens en de sterke focus op toekomstige groei (Andreu Palanca, 2023). Traditionele waarderingmethoden houden vaak onvoldoende rekening met innovatie, schaalbaarheid en onzekerheid, factoren die inherent zijn aan snelgroeiende bedrijven (PwC, 2024). In dit hoofdstuk worden daarom de meest gebruikte waarderingmethoden besproken, zodat bedrijven een geschikte methode kunnen selecteren die aansluit bij hun groeifase, activiteiten en beschikbare data.

5.1. Black-Scholes Model

Het klassieke Black-Scholes model is een veelgebruikte methode om de theoretische waarde van Europese opties te berekenen. Het model werd geïntroduceerd door Fischer Black en Myron Scholes in 1973 en vormt de basis voor moderne optieprijsmodellen (Andreu Palanca, 2023; Chen et al., 2024).

De formule voor de waarde van een Europese aandelenoptie luidt als volgt:

$$C(t, S) = e^{-q(T-t)} SN(d_1) - e^{-r(T-t)} KN(d_2)$$

Met :

$$d_1 = \frac{\log\left(\frac{S}{K}\right) + \left(r + \frac{\sigma^2}{2}\right)(T-t)}{\sigma\sqrt{T-t}}$$

$$d_2 = d_1 - \sigma\sqrt{T-t}$$

De kern van het Black-Scholes model ligt in de berekening van twee parameters d_1 en d_2 , die de genormaliseerde afstand vertegenwoordigen tussen de huidige aandelenprijs (S) en de uitoefenprijs (K), gecorrigeerd voor volatiliteit en resterende looptijd. Het model combineert deze elementen om een probabilistische inschatting te maken van toekomstige prijsbewegingen (Blekemolen, 2023).

De belangrijkste inputvariabelen zijn:

- Huidige aandelenprijs (S): De huidige waarde van het onderliggende aandeel;
- Uitoefenprijs (K): De prijs waartegen de optie kan worden uitgeoefend;
- Volatiliteit (σ): De verwachte prijschommelingen van het aandeel;
- Rentevoet (r): De risicovrije rentevoet over de looptijd van de optie;
- Looptijd (T-t): De resterende tijd tot de vervaldatum van de optie;
- Dividendrendement (q): Het constante dividendrendement dat het aandeel gedurende de looptijd oplevert;

- Normale verdeling (N): De waarschijnlijkheidsverdeling die wordt gebruikt om de kans op prijsbewegingen te modelleren.

Het Black-Scholes model, dat gebruikmaakt van reeds toegelichte parameters, vormt de basis voor veel toegepaste waarderingsmethoden voor opties (Andreu Palanca, 2023; Chen et al., 2024). Het model wordt algemeen erkend als het eerste wiskundig robuuste model voor optieprijsbepaling (Andreu Palanca, 2023), en blijft populair in de praktijk dankzij zijn analytische eenvoud en brede toepasbaarheid (Carpenter et al., 2019).

Toch steunt het model op theoretische aannames die niet altijd houdbaar zijn in de context van werknemersopties (Armstrong et al., 2007). Zo gaat het uit van constante volatiliteit en een lognormale verdeling van aandelenkoersen, terwijl markten in werkelijkheid volatiel en onvoorspelbaar zijn (Ammann & Seiz, 2004). Dergelijke aannames kunnen resulteren in significante verschillen tussen de theoretische en de werkelijke waarde van een optie (Blekemolen, 2023).

Bovendien houdt het oorspronkelijke model geen rekening met karakteristieken die typisch zijn voor werknemersopties, zoals niet-verhandelbaarheid, vestigingsperiodes en verwatering. Ook persoonlijke afwegingen van werknemers spelen een rol, aangezien zij hun opties eerder uitoefenen dan de vervaldatum, wat bijkomende waarderingsverschillen kan veroorzaken (Armstrong et al., 2007; Huddart & Lang, 1996).

Ondanks deze tekortkomingen blijft het Black-Scholes model een waardevol uitgangspunt, vanwege de analytische eenvoud (Carpenter et al., 2019). In de praktijk is echter gebleken dat correcties noodzakelijk zijn om het model toepasbaar te maken voor werknemersopties. Aanpassingen die rekening houden met vervroegde uitoefening, verwatering en vestigingsverplichtingen zorgen voor een meer realistische waardering (Hull & White, 2004; Klivanov et al., 2022).

Als alternatief wordt het binomiale model voorgesteld, dat een grotere mate van flexibiliteit biedt doordat het toelaat om verschillende scenario's, zoals uitoefening op verschillende tijdstippen, te modelleren (Damodaran, 2005).

5.2. Binomiale Optiemodellen

Het binomiale optiemodel, ook wel bekend als het *lattice* model, is een numerieke methode die de looptijd van een optie opdeelt in opeenvolgende perioden waarin de onderliggende aandelenprijs bij elke stap stijgt of daalt met een bepaalde factor (Damodaran, 2005). De theoretische waarde van de optie wordt vervolgens bepaald door terug te rekenen vanuit het einde van de looptijd naar het begin, waarbij de verwachte opbrengsten worden verdisconteerd aan de risicovrije rentevoet. Door achterwaarts te werken vanaf de vervaldatum, kan de optieprijs voor elke periode worden bepaald. (Ammann & Seiz, 2004; Hull & White, 2004).

Een belangrijk voordeel van dit model is de flexibiliteit om complexe kenmerken van werknemersopties nauwkeurig te modelleren, zoals vestigingsperiodes, vervroegde uitoefening, niet-verhandelbaarheid en zelfs veranderende volatiliteit over de tijd (Ammann & Seiz, 2004; Damodaran, 2005; Hull & White, 2004). Hierdoor kan men realistischere waarderungen bekomen dan bij het klassieke Black-Scholes model, dat uitgaat van simplificerende assumpties. Aan de andere kant is

het model gevoeliger voor de nauwkeurigheid van de inputgegevens, zoals verwachte volatiliteit of uitoefengedrag, die in de praktijk moeilijk objectief te bepalen zijn (Hull & White, 2004).

Hoewel het binomiale model een realistisch en flexibel alternatief biedt voor het Black-Scholes model, blijkt in de praktijk dat de Discounted Cash Flow-methode nog steeds de meest gehanteerde waarderingsaanpak is bij jonge en snelgroeiende ondernemingen. Empirisch onderzoek van de Oliveira and Zotes (2018) bevestigt deze voorkeur. In hun studie wordt de Discounted Cash Flow-methode (DCF-methode) aangeduid als de meest gebruikte waarderingstechniek voor start-ups binnen de Braziliaanse markt. Om deze reden wordt in de volgende sectie nader ingegaan op de uitgangspunten, veronderstellingen en beperkingen van deze methode.

5.3. Discounted Cash Flow-methode

De Discounted Cash Flow-methode is een klassieke techniek om ondernemingen te waarderen. Ze schat de bedrijfswaarde door verwachte toekomstige kasstromen te disconteren naar hun huidige waarde, op basis van een verondersteld rendement (de Oliveira & Zotes, 2018). Disconteren houdt in dat de toekomstige bedragen terug omgerekend worden naar hun waarde van vandaag (de contante waarde), met behulp van een rendement dat investeerders minimaal verwachten. Hoe hoger de verwachte groei, hoe hoger de waarde van het bedrijf zal zijn (Berk & DeMarzo, 2017).

Voor start-ups is de DCF-methode bijzonder nuttig, omdat ze toelaat om het groeipotentieel en de toekomstige inkomensstromen te modelleren, zelfs bij afwezigheid van winstgevendheid op korte termijn (Damodaran, 2005). Eens de totale waarde berekend is, dan kan deze worden vertaald naar een waarde per aandeel (Andreu Palanca, 2023) om de optiewaarde te berekenen. Bovendien is het opstellen van nauwkeurige prognoses bijzonder uitdagend, aangezien de gehanteerde variabelen gebaseerd zijn op toekomstverwachtingen (de Oliveira & Zotes, 2018). Dit maakt het moeilijk om tot een precieze waardering per aandeel te komen (Andreu Palanca, 2023). Daarom wordt de uitkomst van een DCF-berekening in de praktijk aangevuld met of getoetst aan alternatieve waarderingsmethoden (de Oliveira & Zotes, 2018). In dat kader kunnen binomiale modellen een aantrekkelijk alternatief vormen, aangezien zij traditioneel zijn ontworpen voor optieprijsbepaling en beter in staat zijn om onzekerheden, vestingperiodes en het gedrag van werknemers te modelleren.

Om dit hoofdstuk af te sluiten, worden tot slot nog twee aanvullende waarderingsmethoden besproken die in de praktijk toegepast kunnen worden voor de waardering van aandelenopties van jonge ondernemingen: De EBITDA-multiples methode en de substantiële methode.

5.4. EBITDA-Multiples Methode

De EBITDA-multiple methode is een waarderingsmethode waarbij de waarde van een onderneming wordt berekend door de EBITDA te vermenigvuldigen met een marktconforme multiple. De EBITDA staat voor de winst vóór rente, belastingen, afschrijvingen en amortisatie, deze gegevens zijn terug te vinden in de boekhouding (Berk & DeMarzo, 2017).

Voor de toepassing van de EBITDA-multiplesmethode wordt doorgaans een vergelijkende analyse gemaakt op basis van gelijkaardige ondernemingen binnen dezelfde sector (Pratt, 2006). Deze analyse omvat een tabel met financiële ratio's zoals EBITDA, de ondernemingswaarde of marktprijs per aandeel, en de resulterende multiple (Andreu Palanca, 2023). In het onderzoek van Andreu

Palanca (2023) werd een dergelijke vergelijkingsanalyse uitgevoerd met gegevens afkomstig uit de S&P Capital IQ Pro-database. Deze databank bevat uitgebreide financiële en marktinformatie over meer dan 54 miljoen beursgenoteerde en private ondernemingen wereldwijd, inclusief sectorale gemiddelden, historische transacties en kredietinformatie (S&P Global, 2025).

Naast de vergelijkbare marktbenadering kan ook gebruik worden gemaakt van de methode van zogenaamde *precedent transactions*. Hierbij wordt gekeken naar de prijs die in het verleden werd betaald bij vergelijkbare overnames of aandelenverkopen. Deze transactiegegevens bieden aanvullende inzichten in wat strategische kopers daadwerkelijk bereid waren te betalen en kunnen een realistischere indicatie geven van de ondernemingswaarde (Berk & DeMarzo, 2017).

Toch heeft deze aanpak ook beperkingen. De EBITDA-multiple is gebaseerd op historische resultaten, waardoor toekomstige groei in het operationele resultaat niet volledig wordt opgenomen (Pratt, 2006). Het onderzoek van Andreu Palanca (2023) onderstreept bovendien het belang van een aangepast en veelzijdige benadering, waarbij investeerders nooit mogen vertrouwen op slechts één waarderingsmethode, maar een combinatie moeten hanteren die past bij hun doelen en aannames. Vanuit deze denkwijze zal ook nog de substantiële waarderingsmethode besproken worden, aangezien deze een andere invalshoed biedt die gericht is op de werkelijke waarde van de activa van de onderneming (Berk & DeMarzo, 2017)

5.5. Substantiële methode

De substantiële methode, ook bekend als de intrinsieke waarderingsmethode, bepaalt de waarde van een onderneming op basis van haar nettoactiefwaarde. Dit houdt in dat de actuele economische waarde van alle activa, zoals gebouwen, machines en voorraden, wordt opgeteld. Vervolgens worden de schulden en voorzieningen afgetrokken (Berk & DeMarzo, 2017). Het resultaat geeft de waarde weer die een onderneming zou hebben bij onmiddellijke liquidatie, zonder rekening te houden met toekomstige winstcapaciteit of immateriële activa zoals merkwaarde of klantrelaties (Pratt, 2006).

Deze methode biedt een objectieve benadering van de waarde van een onderneming op basis van haar huidige activa en passiva (Berk & DeMarzo, 2017; Pratt, 2006). Om tot een evenwichtiger waardering te komen, is het ook hier aanbevolen om deze methode te koppelen aan technieken die toekomstige prestaties van het bedrijf inschatten (Andreu Palanca, 2023).

5.6. Beoordeling Methoden

Volgens de Aandelenoptiewet mag voor beursgenoteerde ondernemingen de marktprijs als waarderingsbasis worden gebruikt. Niet-beursgenoteerde bedrijven moeten echter terugvallen op alternatieven zoals de boekwaarde op basis van de laatste goedgekeurde jaarrekening. Die methode is wel objectief, maar biedt doorgaans geen accuraat beeld van de waarde van snelgroeiende ondernemingen met veel immateriële activa en toekomstpotentieel (PwC, 2024; Stas, 2022).

Om deze beperkingen te ondervangen, kunnen meer geavanceerde waarderingsmethoden worden aangewend. Modellen die specifiek ontwikkeld zijn voor de waardering van opties, zoals het Black-Scholes model en het binomiale model, vormen een analytisch kader dat toelaat rekening te houden met kenmerken als volatiliteit, vestigingsperiode en de mogelijkheid tot vervroegde uitoefening (Ammann & Seiz, 2004; Chen et al., 2024). Deze modellen zijn bijzonder nuttig voor het waarderen

van werknemersopties, maar houden doorgaans geen rekening met de totale ondernemingswaarde (Andreu Palanca, 2023).

Voor de bredere waardering van start-ups en scale-ups worden in de praktijk ook de Discounted Cash Flow-methode, de EBITDA-multiples methode en de substantiële methode gebruikt. Elk van deze technieken heeft zijn sterktes en beperkingen, afhankelijk van de beschikbare informatie en het ontwikkelingsstadium van de onderneming. De DCF-methode is geschikt om toekomstgericht te waarderen, terwijl de EBITDA-methode zich baseert op marktvergelijkingen en de substantiële methode focust op activa en passiva (Berk & DeMarzo, 2017; Damodaran, 2005; Pratt, 2006).

In de praktijk is het aangewezen om meerdere methoden naast elkaar te gebruiken en hun uitkomsten met elkaar te vergelijken. Op die manier ontstaat een genuanceerd en beter onderbouwd inzicht in de waarde van de onderneming of het optieplan (Andreu Palanca, 2023; de Oliveira & Zotes, 2018).

5.6.1. Administratieve lasten

Hoewel de administratieve lasten in verband met waardering reeds aan bod kwamen in hoofdstuk 4, worden ze hier kort opnieuw besproken in het licht van de waarderingsmethoden. De aard en omvang van de administratieve verplichtingen bij de waardering van aandelenopties zijn sterk afhankelijk van de vennootschapsvorm. In het bijzonder ervaren niet-beursgenoteerde ondernemingen een hogere administratieve belasting, aangezien zij zelf een onderbouwde en verdedigbare waardering moeten opstellen. Deze waardering moet bovendien gecontroleerd worden door een commissaris of, bij diens afwezigheid, een bedrijfsrevisor, zoals voorzien in de Aandelenoptiewet.

Daartegenover staat dat beursgenoteerde bedrijven eenvoudiger te werk kunnen gaan, aangezien zij gebruik mogen maken van de marktprijs van hun aandelen als waarderingsgrondslag (Stas, 2022). Hierdoor vermijden zij de kosten en tijdsinvesteringen verbonden aan een afzonderlijk waarderingsverslag. Deze discrepantie leidt ertoe dat vooral jonge niet-beursgenoteerde bedrijven, zoals start-ups en scale-ups, relatief zwaarder worden belast op administratief vlak.

5.7. Uitoefening

Een goed gestructureerd aandelenoptieplan moet niet enkel bepalingen bevatten over de toekenning en vestiging, maar ook duidelijke modaliteiten vastleggen rond de uitoefening van de opties. Dit omvat zowel het tijdstip waarop de opties uitgeoefend kunnen worden als de voorwaarden waaronder dit gebeurt. Daarnaast is het aangewezen om specifieke regelingen te voorzien voor situaties waarin een werknemer de onderneming verlaat, hetzij vóór, hetzij na het moment van uitoefening (Cazimir Advocaten, 2022).

Een veelgebruikte techniek is de *cashless exercise*. In dit scenario verwerft de werknemer geen aandelen, maar ontvangt hij het verschil tussen de marktwaarde van het aandeel op het moment van uitoefening en de uitoefenprijs als nettobedrag in geld (B-sure, 2025). Omdat er geen kapitaalverhoging of overdracht van aandelen plaatsvindt, vereist deze methode geen aanpassing van het aandelenregister of tussenkomst van een notaris. De administratieve lasten beperken zich tot het verzamelen van correcte marktgegevens, het berekenen van het bruto voordeel, en het documenteren van de fiscale verwerking ervan (Braeckmans, 2011; Hall & Murphy, 2003).

Het Hof van Beroep te Gent bevestigde in een arrest van 9 september 2014 dat een *cashless exercise*, waarbij een derde partij de onderliggende aandelen verkoopt en het nettoresultaat aan de werknemer wordt uitgekeerd, geen belemmering vormt voor de toepassing van het fiscale regime van de Aandelenoptiewet. De wet stelt namelijk geen formele eisen aan de wijze van uitoefening of de manier waarop de meerwaarde gerealiseerd wordt. Zolang de overige wettelijke voorwaarden gerespecteerd worden, blijft het voordeel belastbaar onder het gunstregime van de wet (Van Crombrugge, 2014).

Kiest de onderneming daarentegen voor inschrijvingsrechten, dan verkrijgt de werknemer bij uitoefening nieuwe aandelen en wordt hij of zij formeel mede-eigenaar van de vennootschap. In dat geval moet het aandelenregister aangepast worden en is een notariële akte vereist om de kapitaalverhoging en de nieuwe aandeelhouder juridisch vast te leggen (Cazimir Advocaten, 2022; Claus & Looy, 2024; De Wulf, 2021).

5.7.1. Good leaver- en bad leaver-clausules

Een aandelenoptieplan kan *leaver*-bepalingen bevatten die vastleggen wat er gebeurt met (niet-)verworven opties wanneer een werknemer de onderneming verlaat. Daarbij wordt doorgaans een onderscheid gemaakt tussen *good leavers* en *bad leavers*.

Good leavers verlaten het bedrijf onder normale of positieve omstandigheden, zoals pensioen of ziekte. Zij behouden hun verworven opties en kunnen die onder bepaalde voorwaarden deels of volledig uitoefenen. Indien ze reeds aandelen bezitten, kunnen ze die verkopen tegen een marktconforme prijs (Cazimir Advocaten, 2021; De Wulf, 2021)

Bad leavers daarentegen vertrekken onder ongunstige voorwaarden, bijvoorbeeld bij ontslag om dringende redenen of contractbreuk. Zij verliezen meestal het recht om hun niet-verworven opties uit te oefenen. Wanneer ze al aandelen bezitten, worden ze verplicht om die terug te verkopen aan het bedrijf of een andere aandeelhouder (Cazimir Advocaten, 2021; De Wulf, 2021).

Deze clausules beschermen de continuïteit en controle van het bedrijf en voorkomen dat ex-werknemers langdurig aandeelhouder blijven zonder actieve betrokkenheid (Cazimir Advocaten, 2022).

5.7.2. Administratieve lasten

De administratieve verplichtingen die gepaard gaan met de uitoefening van aandelenopties verschillen aanzienlijk naargelang de gekozen modaliteit, en hangen bovendien samen met het juridische en fiscale kader waarin de onderneming opereert.

Bij een *cashless exercise* wordt de werknemer niet aandeelhouder, maar ontvangt hij of zij het verschil tussen de marktwaarde van het aandeel en de uitoefenprijs in geld. In deze situatie is er geen uitgifte van nieuwe aandelen, waardoor de administratieve lasten relatief beperkt blijven. Aanpassingen aan het aandelenregister zijn niet vereist en ook een notariële akte is overbodig (Braeckmans, 2011; Hall & Murphy, 2003; Scurex, 2025). Het Hof van Beroep te Gent bevestigde op 9 september 2014 dat deze techniek in overeenstemming is met het fiscale gunstregime van de Aandelenoptiewet, op voorwaarde dat de wettelijke modaliteiten besproken in [hoofdstuk 4](#) strikt nageleefd worden.

In geval van uitoefening via inschrijvingsrechten worden er wél nieuwe aandelen uitgegeven, waardoor de werknemer mede-eigenaar wordt van de vennootschap. Dit proces vereist een formele kapitaalverhoging, wat administratief zwaarder weegt: het aandelenregister moet worden geactualiseerd, er is notariële tussenkomst nodig, en de statuten moeten mogelijk aangepast worden (Cazimir Advocaten, 2021; Claus & Looy, 2024; De Wulf, 2021). Deze bijkomende stappen zorgen voor hogere juridische en administratieve kosten, zowel in voorbereidende fase als de uitoefening.

Met dit hoofdstuk werd het laatste inhoudelijke onderdeel van het implementatieproces van aandelenoptieplannen afgerond, namelijk de waardering en uitoefening van aandelenopties. In de voorgaande hoofdstukken werd telkens stilgestaan bij de administratieve lasten waarmee ondernemingen geconfronteerd worden. Deze lasten variëren sterk naargelang de juridische vorm, modaliteiten en gekozen structuur van het aandelenoptieplan. In het volgende hoofdstuk wordt een kritische vergelijking gemaakt met hoe dit proces in het buitenland wordt ingericht, met bijzondere aandacht voor verschillen in efficiëntie, regeldruk en de wijze waarop administratieve lasten daar worden beperkt.

HOOFDSTUK 6 VERGELIJKENDE ANALYSE

In dit hoofdstuk worden de administratieve lasten die gepaard gaan met het implementatieproces van aandelenoptieplannen in België systematisch in kaart gebracht. Deze elementen kwamen reeds afzonderlijk aan bod in de voorgaande hoofdstukken, maar worden hier samengebracht en geanalyseerd. Vervolgens wordt het Belgische systeem vergeleken met dat van drie andere landen: Frankrijk, Duitsland en de Verenigde Staten.

6.1. Overzicht van de administratieve lasten in België

De implementatie van aandelenoptieplannen in België vereist een combinatie van administratieve, juridische en fiscale handelingen die aanzienlijke lasten kunnen meebrengen voor ondernemingen. Deze lasten worden gedefinieerd als de informatie-, meldings- en rapporteringsverplichtingen die door de overheid worden opgelegd (Kegels, 2024). Ze vertalen zich niet alleen in directe tijdsbesteding en out-of-pocketkosten, maar ook in de frequentie en complexiteit waarmee ondernemingen aan deze verplichtingen moeten voldoen (Dienst Wetsmatiging, 2017; UHasselt & BOSA, 2024). In de voorgaande hoofdstukken werden deze lasten reeds gedetailleerd geanalyseerd, maar in deze sectie worden ze thematisch samengebracht en geëvalueerd.

Bij het begin van de implementatie van een aandelenoptieplan moet de onderneming een grondige interne analyse uitvoeren naar de juridische, fiscale en financiële haalbaarheid van het plan. Een eerste beslissingspunt betreft de keuze van het onderliggende activum waarop de opties betrekking hebben. Hierbij kan gekozen worden tussen aandelen van de eigen vennootschap, aandelen van een andere vennootschap, of alternatieve activa zoals indexfondsen (Australian Securities Exchange, 2025; Braeckmans, 2011; Hall & Murphy, 2003). Wanneer de keuze valt op aandelen van de eigen vennootschap, dient men bijkomend te bepalen of het aandelenoptieplan vorm krijgt via inschrijvingsrechten of contractuele opties. In het geval van inschrijvingsrechten ontstaan er bijkomende formele vereisten, waaronder de goedkeuring door zowel de raad van bestuur als de algemene vergadering, en de opmaak van een notariële akte (Braeckmans, 2011; Cazimir Advocaten, 2021; Claus & Looy, 2024). Deze keuzes beïnvloeden in aanzienlijke mate de complexiteit van het verdere implementatieproces en vormen een eerste bron van potentiële administratieve lasten.

Bij het opstellen van het optieplan is een van de meest belastende administratieve verplichtingen voor niet-beursgenoteerde ondernemingen is de waardering van het onderliggende aandeel. Aangezien er geen publieke marktprijs beschikbaar is, moeten deze ondernemingen zelf een waardering opstellen op basis van interne informatie. Dit vereist het verzamelen van financiële gegevens en het toepassen van een waarderingmethode, zoals de Discounted Cash Flow-methode, EBITDA-multiples, de substantiële methode, het Black-Scholes model of de binomiale modellen (Andreu Palanca, 2023; Damodaran, 2005; Hull & White, 2004). Indien er wordt gekozen om deze waardering uit te besteden aan een externe partij, leidt dit tot bijkomende administratieve lasten, zowel op vlak van coördinatie en documentatie als de financiële last. Bovendien moet de waardering bij gebruik van inschrijvingsrechten verplicht gevalideerd worden door een bedrijfsrevisor of

commissaris, wat resulteert in een formeel waarderingsverslag (Hoge Raad van Financiën, 2013; Stas, 2022).

Hoewel de verplichting tot waardering juridisch en fiscaal verantwoord is, onder meer om het belastbaar voordeel op een correcte en controleerbare manier vast te stellen, leidt dit tot administratieve lasten. Vooral start-ups, die beperkte middelen en weinig interne expertise hebben, ervaren deze verplichting als zwaar. De nood aan externe ondersteuning, de technische moeilijkheid van waarderingsmodellen en het ontbreken van gestandaardiseerde richtlijnen verhogen de administratieve complexiteit (Kegels, 2024; Van Espen, 2024). Beursgenoteerde ondernemingen worden daarentegen minder getroffen, aangezien zij kunnen terugvallen op de actuele marktprijs van hun aandelen. Hierdoor ontstaat een onevenwichtige situatie, waarbij vooral kleinere niet-beursgenoteerde bedrijven relatief zwaarder belast worden met bijkomende verplichtingen en financiële lasten.

Na de inhoudelijke uitwerking van het aandelenoptieplan volgt de formele goedkeuring. Deze fase omvat de opmaak en ondertekening van individuele aanbiedingen en optieovereenkomsten, en vereist registratie van het voordeel van alle aard binnen zestig dagen na het aanbod om in aanmerking te komen voor het fiscale gunstregime van de Aandelenoptiewet (Hoge Raad van Financiën, 2013). Hoewel de registratie op zich technisch eenvoudig is, ligt de administratieve last in de voorbereiding: alle documenten moeten tijdig, correct en juridisch sluitend zijn. Laattijdige of foutieve indiening leidt tot verlies van het fiscale voordeel, waardoor de belasting verschuift naar het moment van uitoefening en de opgebouwde meerwaarde wordt belast aan progressieve tarieven (Securex, 2024). Dit kan enkel worden vermeden door een nieuwe toekenning, waarbij het oorspronkelijke aanbod wordt herroepen en een aangepast aanbod opnieuw aan de werknemer wordt voorgelegd. Deze herstelprocedure is juridisch mogelijk, maar brengt bijkomende administratieve lasten met zich mee, zoals de heropmaak van documenten en aanpassing in de loonadministratie (Cazimir Advocaten, 2022; Hoge Raad van Financiën, 2013; Securex, 2024).

Ook de uitoefening van opties brengt administratieve verplichtingen met zich mee, afhankelijk van de modaliteit. Bij een *cashless exercise* zijn deze relatief beperkt: er is geen uitgifte van nieuwe aandelen, noch aanpassing van het aandelenregister of notariële tussenkomst vereist (Braeckmans, 2011; Securex, 2025). Wel moet het voordeel correct worden berekend, fiscaal gerapporteerd en verwerkt in de loonadministratie (Securex, 2024). Bij uitoefening via inschrijvingsrechten verkrijgt de werknemer effectief nieuwe aandelen. Dit proces vereist een formele kapitaalverhoging, inclusief een notariële akte, de aanpassing van het aandelenregister en in sommige gevallen een statutenwijziging (Claus & Looy, 2024). De complexiteit en coördinatie die dergelijke processen vereisen, kunnen leiden tot een voorkeur voor eenvoudigere modaliteiten, of de inschakeling van externe dienstverleners.

6.2. Kritische reflectie

De administratieve lasten verbonden aan aandelenoptieplannen in België blijken in sterke mate afhankelijk van de keuzes die ondernemingen maken tijdens het implementatieproces. Parameters zoals de juridische structuur van de vennootschap, het type onderliggend activum, de modaliteit van de toekenning (contractuele opties versus inschrijvingsrechten), en de gebruikte

waarderingmethodologie beïnvloeden niet alleen de aard, maar ook de intensiteit van de administratieve lasten. Volgens Index Ventures (2025) worden warantplannen (inschrijvingsrechten) het vaak toegepast, maar zijn ook complex om op te zetten, waarbij de advieskosten kunnen oplopen tot € 15.000 of zelfs € 20.000.

Uit de voorgaande analyse blijkt dat deze administratieve lasten zich uitstrekken over het gehele implementatieproces. Deze lasten zijn niet alleen tijdsintensief, maar vereisen vaak ook gespecialiseerde juridische of financiële kennis, wat de nood aan externe ondersteuning verhoogt. Vooral start-ups en jonge ondernemingen, voor wie aandelenoptieplannen net een aantrekkelijk verloningsinstrument zouden moeten zijn, worden hierdoor relatief zwaar getroffen (Sephaha & Serrure, 2024; Van Espen, 2024).

Tegelijkertijd kunnen bepaalde administratieve lasten gerechtvaardigd worden vanuit het oogpunt van rechtszekerheid, fiscale transparantie en bescherming van de werknemer. Het correct waarderen van opties, het naleven van wettelijke formaliteiten en het tijdig rapporteren van voordelen alle aard zijn essentiële voorwaarden om misbruik te vermijden en rechtsgeldigheid te waarborgen (OECD, 2007; Van Loon et al., 2016). De kernuitdaging schuilt dan ook niet in het elimineren van deze lasten, maar in het vinden van een evenwicht tussen noodzakelijke regulering en administratieve proportionaliteit (Dienst Wetsmatiging, 2017).

Deze vaststellingen onderstrepen het belang van verder onderzoek naar mogelijkheden tot standaardisering, digitalisering en vereenvoudiging van het implementatieproces van aandelenoptieplannen in België. Het voorzien van modeldocumenten, heldere waarderingsrichtlijnen en centrale digitale tools zou ondernemingen toelaten om de administratieve last te beperken, zonder afbreuk te doen aan de juridische kwaliteit of fiscale controle (Dienst Wetsmatiging, 2017; Kegels, 2024; OECD, 2007).

In de volgende sectie wordt het Belgische systeem in internationaal perspectief geplaatst en geanalyseerd in vergelijking andere landen, met als doel de relatieve positie van België beter te begrijpen.

6.3. Beoordeling van het Belgische Systeem

Tabel 2 en tabel 3 uit het rapport van Index Ventures (2025) bevatten een scoresysteem dat per land, op een schaal van 1 tot 5, zes kernfactoren beoordeelt die de aantrekkelijkheid van aandelenoptieplannen voor werknemers bepalen. De maximale totaalscore bedraagt 30. De gehanteerde beoordelingscriteria zijn: planomvang, uitoefenprijs, bescherming van minderheidsaandeelhouders en bureaucratie, belastingmoment en belastingtarief voor werknemers, en belastingdruk voor werkgevers. Deze dimensies zijn geselecteerd op basis van hun directe invloed op het nut, de kostprijs en de algemene aantrekkelijkheid van aandelenopties in de praktijk (Index Ventures, 2025).

	Total score	Plan scope	Strike price	Minority s'holders, bureaucracy	Employee tax (timing)	Employee tax (rate)	Employer taxation	Ranking
Latvia	30	5	5	5	5	5	5	WINNERS
Estonia	30	5	5	5	5	5	5	
Lithuania	30	5	5	5	5	5	5	
Israel	27	5	4	5	5	4	4	
Canada	27	5	4	5	5	4	4	
France	26	5	4	5	5	3	4	HIGH RANKING
UK	25	3	5	3	4	5	5	
Portugal	24	3	3	5	5	4	4	
US	24	4	4	5	4	3	4	

Tabel 1: deel 1 tabel met punten per factor per land 5=best, 1 = slechtst (Index Ventures, 2025)

België scoort bijzonder laag met een totaalscore van 10 op 30. Vooral de belastingheffing op het moment van toekenning (1/5), de hoge belastingdruk voor werknemers (1/5) en de complexe administratieve vereisten (2/5) wegen negatief door. Enkel op het vlak van werkgeversbelasting scoort België relatief goed (4/5), omdat er bij toepassing van het gunstregime geen werkgeversbijdragen verschuldigd zijn (Index Ventures, 2025). In tegenstelling hiermee behalen landen als Letland, Estland en Litouwen de maximale score van 30 punten, terwijl Frankrijk met 26 punten eveneens hoog scoort dankzij een flexibeler regime.

Australia	16	1	4	1	4	3	3	RIPE FOR CHANGE
Denmark	15	1	2	3	3	2	4	
Netherlands	15	1	3	3	3	2	3	
Switzerland	14	1	3	3	3	1	3	
Norway	14	2	3	3	3	2	1	
Czech Republic	14	1	4	2	5	1	1	
Finland	13	1	2	3	3	2	2	
Austria	13	1	2	3	4	2	1	
Spain	11	1	2	2	4	1	1	
Germany	10	1	1	2	3	1	2	
Belgium	10	1	2	1	1	1	4	

Tabel 2: deel 2 tabel met punten per factor per land 5=best, 1 = slechtst (Index Ventures, 2025)

Hoewel deze bevindingen waardevolle inzichten bieden, is een kritische reflectie op hun toepasbaarheid en onderbouwing aangeraden. In de volgende secties wordt daarom het Belgische implementatieproces van aandelenoptieplannen geanalyseerd in vergelijking met dat van andere landen.

6.4. Internationale vergelijking

In deze sectie wordt België vergeleken met drie contrasterende modellen: Frankrijk, Duitsland en de Verenigde Staten. De analyse focust op vier kerndomeinen: fiscale behandeling, waardering van aandelen, juridische vereisten en administratieve lasten.

6.4.1. Fiscale Behandeling

De Belgische Aandelenoptiewet voorziet een fiscaal gunstregime waarbij aandelenopties bij toekenning worden belast aan een forfaitair tarief. Zonder dit regime geldt bij uitoefening een progressief tarief tot 50% (Ministerie van Economische Zaken en Klimaat & EY, 2021). De belastingheffing op het moment van toekenning kan gezien worden als een financieel risico voor werknemers, aangezien deze gebaseerd is op een theoretische waarde zonder dat reeds een daadwerkelijke meerwaarde gerealiseerd werd (Van Espen, 2024).

In Frankrijk wordt dit risico opgevangen via het BSPCE-regime (*Bons de Souscription de Parts de Créateur d'Entreprise*). Hier wordt geen belasting geheven bij toekenning of uitoefening, maar pas bij de verkoop van de aandelen (Hoyle, 2024; IBANET, 2024). Werknemers die verkopen met minstens drie jaar anciënniteit in het bedrijf genieten daarbij van een vast gunsttarief van 30%, 12,8% vermeerderd met sociale bijdragen van 17,2% (Hoyle, 2024). Bij een kortere anciënniteit bedraagt het tarief 47,2% (Hoyle, 2024; Ministerie van Economische Zaken en Klimaat & EY, 2021). Deze aanpak creëert een directe koppeling tussen reële meerwaarde en belasting, wat voor werknemers transparanter en aantrekkelijker kan zijn, maar fiscaal gezien niet gunstiger is dan de Belgische belastingheffing (Hoyle, 2024; Index Ventures, 2025).

Duitsland voerde in 2024 een belangrijke hervorming door in de fiscale behandeling van aandelenopties. In juni 2024 verduidelijkte Bundesministerium der Finanzen (2024) via een nieuw BMF-Schreiben de toepassing van de loonbelasting op vermogensdeelnemingen, zoals bepaald in § 3 nr. 39 en § 19a van het Einkommensteuergesetz (EStG). De belastingheffing kan nu worden uitgesteld tot bij verkoop, overdracht, einde dienstverband of uiterlijk vijftien jaar na toekenning. In het geval van het zogenoemde *Genussrechte*-model wordt bovendien niet het progressieve tarief tot 48% toegepast, maar een vast tarief op kapitaalwinsten van ongeveer 26,375% (Bundesministerium der Finanzen, 2024). Dankzij deze lagere belastingdruk kunnen ondernemingen hetzelfde netto voordeel aan werknemers toekennen met een kleiner aantal aandelen. Dit leidt tot minder verwatering van de aandelenstructuur en dus een gunstiger behoud van eigendomsbelangen voor oprichters en investeerders (Langer, 2024).

Voor de invoering van deze versoepeling maakten Duitse ondernemingen vaak gebruik van virtuele aandelenoptieplannen (VSOP's). Deze benadering biedt administratieve eenvoud doordat geen feitelijke aandelentoekenning of notariële tussenkomst vereist is (Index Ventures, 2025; Langer, 2024). Bovendien vindt er geen belastingheffing plaats op het moment van toekenning of vesting. Toch brengt het model nadelen met zich mee: bij realisatie wordt het volledige voordeel belast als regulier inkomen, onderhevig aan een gecombineerde belastingdruk tot 48% inclusief sociale zekerheidsbijdragen (Langer, 2024; Ministerie van Economische Zaken en Klimaat & EY, 2021). Werknemers verkrijgen bovendien geen juridisch aandeelhouderschap, wat hun zeggenschap en financiële participatie beperkt (Index Ventures, 2025; Langer, 2024).

De Verenigde Staten onderscheiden twee hoofdtypes van aandelenopties voor werknemers: Incentive Stock Options (ISO's) en Non-Qualified Stock Options (NSO's) (Chesnut, 2018). Beide beogen werknemersparticipatie, maar verschillen sterk in fiscale en administratieve behandeling. ISO's zijn fiscaal voordelig, omdat ze niet worden belast bij toekenning of uitoefening, maar pas bij verkoop, waarbij het voordeel als kapitaalwinst wordt belast tegen een gunstig tarief (Anthony

Bekker, 2025). NSO's daarentegen zijn minder fiscaal aantrekkelijk, maar bieden grotere flexibiliteit. Ze kunnen worden toegekend aan een breder publiek dan alleen werknemers, waaronder consultants, bestuurders en externe dienstverleners (Chesnut, 2018). Deze opties vallen niet onder het gunstregime van de Internal Revenue Code, waardoor bij uitoefening het verschil tussen marktprijs en uitoefenprijs als regulier inkomen wordt belast. Dit inkomen is bovendien onderworpen aan federale inkomstenbelasting, socialezekerheidsbijdragen en Medicare-heffingen (Anthony Bekker, 2025; Chen et al., 2024).

Volgens Index Ventures (2025) scoort België laag (1/5) op het vlak van fiscale behandeling, voornamelijk wegens het ontbreken van belastinguitstel. Toch biedt het Belgische regime voordelen voor wie gelooft in het groeipotentieel van de onderneming: bij toekenning geldt een lage belasting, en latere meerwaarden blijven belastingvrij mits voldaan aan de wettelijke voorwaarden (Hendrickx, 2024; Rosiers & Heureux, 2022). Voor start-ups met een lage initiële waardering kan dit bijzonder fiscaal voordelig zijn (Streel, 2020). Naarmate de onderneming groeit en de waarde van de aandelen stijgt, neemt het potentieel voordeel voor werknemers toe. Tegelijk houdt dit systeem een inherente onzekerheid in: werknemers betalen belasting op een theoretische waarde vóór enige realisatie, en dragen daarmee het volledige risico op eventuele waardedalingen (Hendrickx, 2024; Rosiers & Heureux, 2022).

6.4.2. Waardering

In België vormt de waardering van niet-beursgenoteerde aandelen een aanzienlijke administratieve last. Ondernemingen moeten een interne waardering opstellen én laten valideren door een commissaris of bedrijfsrevisor, zoals vereist door de Aandelenoptiewet. Deze verplichting geldt niet voor beursgenoteerde aandelen, waarvoor de marktprijs volstaat.

Ook in Frankrijk is een voorafgaande waardering vereist bij de uitgifte van BSPCE's, gebaseerd op de *Fair Market Value* (FMA). Deze blijft maximaal 18 maanden geldig en kan gebaseerd zijn op een recente financieringsronde die maximaal zes maanden oud is of een multi-criteriamethode voor niet-beursgenoteerde ondernemingen (Hoyle, 2024; Ministerie van Economische Zaken en Klimaat & EY, 2021). Hoewel geen externe validatie nodig is, bestaat het risico dat de fiscus de waardering achteraf verworpt, wat leidt tot rechtsonzekerheid en bijkomende administratieve inspanningen (Hoyle, 2024).

In Duitsland geldt eveneens dat bij gebrek aan recente externe transacties een complexe waarderingsprocedure vereist is, vooral bij niet-beursgenoteerde aandelen. Indien binnen de laatste twaalf maanden geen verkoop aan een onafhankelijke derde heeft plaatsgevonden, moeten complexe waarderingsregels worden toegepast (Langer, 2024; Ministerie van Economische Zaken en Klimaat & EY, 2021). Bij beursgenoteerde aandelen wordt de laatst bekende marktkoers als waarderingsgrondslag gehanteerd (Ministerie van Economische Zaken en Klimaat & EY, 2021). Werknemers kunnen daarnaast jaarlijks genieten van een belastingvrije vrijstelling tot € 2.000. Bijkomende kosten, zoals notariële akten, depot- en registratierechten, kunnen belastingvrij door de werkgever worden vergoed (Rizzo, 2024).

In de Verenigde Staten vereist de toekenning van aandelenopties in niet-beursgenoteerde bedrijven een 409-waardering, een onafhankelijke taxatie van de *Fair Market Value* van gewone aandelen.

Deze waardering is verplicht volgens sectie 409A van de Internal Revenue Code en voorkomt fiscale sancties zoals directe belastingheffing op uitgestelde compensatie, een boete van 20%, en rente (Warren, 2024). Om onder de *safe harbor*-regeling te vallen, moet de waardering worden uitgevoerd door een gekwalificeerde externe partij. Afhankelijk van de bedrijfsfase en financiële situatie wordt gebruikgemaakt van de market approach, income approach, of asset approach (J.P.Morgan, 2024; Warren, 2024).

De administratieve lasten houdt in dat bedrijven informatie moeten aanleveren, waaronder financiële prognoses, juridische documenten en marktgegevens (Warren, 2024). Een 409A-waardering is maximaal 12 maanden geldig, tenzij zich een materieel evenement voordoet, zoals een nieuwe financieringsronde (J.P.Morgan, 2024). De kosten voor een dergelijke waardering variëren doorgaans tussen \$1.000 en \$10.000, afhankelijk van de complexiteit van het bedrijf (Warren, 2024).

6.4.3. Juridische Vereisten

In Frankrijk moet de werkgever de toekenning en uitoefening van opties rapporteren in de maandelijkse loonaangifte en jaarlijkse overzichten verstrekken aan werknemers (Hoyle, 2024). Naleving van deze specifieke rapportage is een voorwaarde voor vrijstelling van standaard sociale zekerheidspremies voor de werkgever. De werknemer moet ook de winst bij verkoop rapporteren in de jaarlijkse aangifte inkomstenbelasting (Hoyle, 2024; Ministerie van Economische Zaken en Klimaat & EY, 2021). Deze verplichtingen zijn echter duidelijk afgebakend en gekoppeld aan gunstige sociale zekerheidsbehandeling. Frankrijk behaalt een score van 26/30 in de beoordeling van Index Ventures (2025), wat wijst op een relatief beheersbare administratieve druk, zeker in vergelijking met België (10/30).

In Duitsland varieert de administratieve belasting sterk afhankelijk van het type aandelenoptieplan. Virtuele aandelenopties (VSOP's) zijn relatief eenvoudig te implementeren en vereisen geen notariële akten of inschrijving in het aandelenregister, wat de procedure aanzienlijk vereenvoudigt (Index Ventures, 2025; Langer, 2024). Daarentegen brengen klassieke aandelenopties en het *Genussrechte*-model wél aanzienlijke juridische verplichtingen met zich mee, zoals de opmaak van notariële akten, registratie in het handelsregister en complexe afspraken over minderheidsrechten (Langer, 2024). Hoewel deze modellen fiscaal gunstiger kunnen zijn mits voldaan wordt aan strikte voorwaarden, leidt de bijkomende administratieve last in de praktijk vaak tot een voorkeur voor het eenvoudiger, zij het fiscaal minder voordelige, virtuele alternatief (Index Ventures, 2025).

Door recente hervormingen is het onduidelijk of de score van 10/30 door Index Ventures (2025) nog representatief is, maar de beleidsintentie om aandelenoptieplannen aantrekkelijker te maken voor werknemers is wel duidelijk. Duitsland toont hiermee dat fiscale stimulansen op zichzelf onvoldoende zijn als de administratieve complexiteit te hoog blijft. Een werkbaar evenwicht tussen juridische vereisten en uitvoerbaarheid blijft essentieel, zeker voor start-ups met beperkte middelen (Langer, 2024; Rizzo, 2024).

De Verenigde Staten scoort 24/30 vanwege sterke punten op het gebied van bureaucratie (opzetten en onderhouden van plannen is eenvoudig), gunstige regels voor de uitoefenprijs, en de mogelijkheid tot uitstel van belasting en lagere tarieven voor ISO's (Index Ventures, 2025). De score wordt echter gedrukt door de fiscale behandeling van NSO's (Index Ventures, 2025), waarbij belasting op het

moment van uitoefening verschuldigd is tegen inkomstenbelastingtarieven plus sociale bijdragen, en de variërende belastingmomenten afhankelijk van het type optie en naleving van voorwaarden (Chesnut, 2018).

6.4.4. Kritische reflectie

De implementatie van aandelenoptieplannen verschilt sterk tussen landen, zowel fiscaal als administratief. België beschikt over een duidelijk juridisch kader via de Aandelenoptiewet, met een forfaitaire grondslag en vaste belastingmomenten die zorgen voor rechtszekerheid en voorspelbaarheid. Tegelijk probeert de overheid via initiatieven zoals e-facturatie en digitale loonrapportering de algemene administratieve lasten te beperken (Kegels, 2024; UHasselt & BOSA, 2024). Toch vertaalt deze digitaliseringsgolf zich slechts beperkt naar de praktijk van aandelenoptieplannen. Vooral bij inschrijvingsrechten in niet-beursgenoteerde ondernemingen blijven de juridische formaliteiten omvangrijk, met verplichte waarderingsverslagen, notariële akten, bestuursgoedkeuring en gedetailleerde loonrapportering. De kosten voor externe begeleiding kunnen daarbij oplopen tot € 15.000 à € 20.000 (Index Ventures, 2025).

In internationale context valt op dat landen zoals Frankrijk, Duitsland en de Verenigde Staten sterker inzetten op belastinguitstel en administratieve flexibiliteit. Frankrijk stelt belasting uit tot verkoop en koppelt gunsttarieven aan anciënniteit (Hoyle, 2024). Duitsland heeft recent hervormd om meer ruimte te bieden voor belastingoptimalisatie via § 19a EStG en alternatieve modellen zoals VSOP's en het *Genussrechte*-model (Langer, 2024). De Verenigde Staten onderscheiden ISOs en NSOs, met uiteenlopende fiscale gevolgen, maar algemeen een hoge mate van toepasbaarheid en ruime inzetbaarheid (Chesnut, 2018; Warren, 2024).

Het Belgische systeem biedt daarentegen uniformiteit en rechtszekerheid, met een voorspelbare fiscale behandeling voor alle partijen. Die stabiliteit gaat echter gepaard met administratieve lasten, wat de toegankelijkheid voor jonge bedrijven beperkt. De vergelijking wijst op de nood aan een meer proportionele aanpak in België, waarbij eenvoud en rechtszekerheid beter in balans worden gebracht. Administratieve vrijstellingen voor kleinere plannen of belastingheffing bij realisatie kunnen de drempel voor start-ups verlagen zonder de fundamentele integriteit van het systeem aan te tasten.

Deze internationale vergelijking vormt het sluitstuk van de theoretische analyse. Het Belgische implementatieproces werd vergeleken met dat van drie andere landen op fiscaal, juridisch en administratief vlak. Het empirisch luik onderzoekt hoe deze lasten zich in de praktijk vertalen naar tijd, kosten en externe ondersteuning, en biedt zo inzicht in de haalbaarheid van aandelenoptieplannen in België.

HOOFDSTUK 7 METHODOLOGIE

In dit hoofdstuk wordt de gekozen methodologische aanpak toegelicht waarmee het implementatieproces van aandelenoptieplannen werd onderzocht. De onderliggende onderzoeksstrategie, dataverzameling en analysemethode worden in de volgende paragrafen uiteengezet.

7.1. Onderzoeksopzet

Dit onderzoek vertrekt vanuit een kwalitatieve benadering, omdat de centrale onderzoeksvraag gericht is op het in kaart brengen van het volledige implementatieproces van aandelenoptieplannen (ESOP's) in België, met een specifieke aandacht voor de bijhorende administratieve lasten.

Hierbij vertrok het onderzoek niet vanuit vooraf vastgestelde hypothesen, maar werd het implementatieproces opgebouwd op basis van de verzamelde data (Glaser & Strauss, 2017). Na elk interview werd de verkregen informatie systematisch verwerkt en geanalyseerd met behulp van een analysetabel.

Aan de hand van de literatuurstudie werd een eerste interviewleidraad opgesteld, deze is terug te vinden [Bijlage 1](#). Deze leidraad hielp bij het structureren van de eerste twee interviews en vormde de basis voor het opstellen van de initiële analysetabel, zie [Bijlage 3](#). Na elk interview werd deze tabel aangepast. Tegelijkertijd werden de interviewvragen bijgestuurd, wat de diepgang van de analyse garandeerde.

De analysetabel structureerde het implementatieproces in afzonderlijke fases en subonderdelen, waarbij elk element systematisch werd gedocumenteerd aan de hand van een beknopte omschrijving, de betrokken partijen, tijdsinschatting, kosten en belangrijke aandachtspunten per stap.

Het transcriberen en coderen van de interviews gebeurde handmatig in Excel. Elk relevant antwoord werd gekoppeld aan de desbetreffende fase van het proces en aan de overeenkomstige administratieve componenten. Wanneer tijdens de analyse nieuwe stappen of elementen naar voren kwamen, werd de analysetabel dynamisch aangepast. Bij onduidelijkheden of ontbrekende informatie werd de respondent via e-mail gecontacteerd voor bijkomende toelichting. Deze werkwijze garandeerde een gedetailleerde en nauwkeurige reconstructie van het volledige proces. Tot slot werden de gegevens per respondent samengevat in een overzichtelijke samenvatting, die terug te vinden is in [Bijlage 4](#).

7.2. Selectie van de respondenten

De markt van dienstverleners die Belgische ondernemingen begeleiden bij de implementatie van aandelenoptieplannen is relatief gespecialiseerd. Er bestaat geen centrale databank die deze populatie volledig in kaart brengt, maar op basis van een marktinschatting omvat deze groep voornamelijk consultancy- en adviesbureaus, boekhoud- en auditkantoren, juridische dienstverleners en enkele nichespelers met een specifieke focus op participatieregelingen. Volgens gegevens van IBISWorld (2024) telde de bredere Belgische consultancysector in 2025 ongeveer 70.837 actieve bedrijven, met een marktomvang van ongeveer € 27,1 miljard. Hoewel dit cijfer een ruimer

dienstenlandschap dekt, biedt het een indicatie van de omvang van de adviesmarkt waarbinnen ook ESOP-specialisten opereren.

In deze masterproef werd bewust gekozen om niet rechtstreeks ondernemingen zoals start-ups en scale-ups te bevragen, maar eerder hun dienstverleners die betrokken zijn bij het ontwerp en de implementatie van aandelenoptieplannen. Deze keuze steunt op twee overwegingen. Ten eerste hebben dienstverleners doorgaans een breder en diepgaander inzicht in het implementatieproces, aangezien zij meerdere dossiers begeleiden en zowel juridische, fiscale als operationele aspecten opvolgen. Ten tweede bleek uit voorbereidende gesprekken met ondernemingen dat zij in bijna alle gevallen voor inhoudelijke toelichting verwezen naar hun externe adviseurs. Dit bevestigt de centrale rol van dienstverleners als kennisintermediairs en uitvoerders van de wetgeving, wat hen tot geschikte respondenten maakt voor een betrouwbaar en verdiepend beeld van de administratieve lasten die gepaard gaan met aandelenoptieplannen.

Bij de selectie van de respondenten werd bewust gekozen om uitsluitend dienstverleners te interviewen die actief zijn in Vlaanderen. Deze geografische afbakening had als voornaamste doel het vermijden van taal- en interpretatieproblemen. Door de interviews in het Nederlands te voeren, kon de inhoudelijke accuraatheid van de antwoorden beter worden gewaarborgd dan bij gesprekken in het Frans, waar het risico op interpretatiefouten groter zou zijn. De steekproef werd doelgericht samengesteld (purposive sampling), op basis van aantoonbare betrokkenheid bij aandelenoptieplannen (Campbell et al., 2020). De selectie gebeurde op basis van een online screening van Belgische dienstverleners die publiekelijk informatie verspreiden over ESOP's, bijvoorbeeld via blogs, artikels of webpagina's. Deze organisaties werden gecontacteerd om hun daadwerkelijke betrokkenheid te verifiëren, waarna bij bevestiging een interview werd ingepland.

De steekproef bestaat uit elf respondenten, waarvan negen actief zijn als dienstverlener bij de opzet van aandelenoptieplannen in België. De overige twee vertegenwoordigen bedrijven die een vorm van werknemersparticipatie toepassen, hetzij via aandelenopties, hetzij via alternatieve modellen. Binnen de groep dienstverleners werd gestreefd naar heterogeniteit op vlak van bedrijfsomvang en expertise. Zo omvat de steekproef zowel grote internationale consultancykantoren (respondent 1), als middelgrote auditkantoren (respondent 2) en gespecialiseerde boekhoud- of adviesbureaus (respondenten 5, 6 en 8). Daarnaast werd ook juridisch-technische expertise meegenomen via respondenten met een fiscale of juridische achtergrond (respondent 9).

Alle interviews werden semigestructureerd afgenomen via Microsoft Teams of Google Meet en duurden gemiddeld 30 tot 45 minuten. De respondenten zijn geanonimiseerd en kunnen teruggevonden worden in tabel 4. Hoewel hun identiteit beschermd blijft, ziet men uit de samenstelling dat bewust werd gestreefd naar een heterogene groep met uiteenlopende kennis, functies en expertise binnen het domein van aandelenoptieplannen en werknemersparticipatie.

7.3. Steekproefgrootte

De steekproef bestaat uit elf respondenten. In kwalitatief onderzoek ligt de focus niet op statistische representativiteit, maar op het verzamelen van diepgaande en betekenisvolle informatie (Adeoye-Olatunde & Olenik, 2021).

Concreet werd er verder geïnterviewd tot het moment waarop datagebaseerde verzadiging werd bereikt, wat betekent dat er geen nieuwe inzichten of thema's meer aan het licht kwamen. Na elf interviews bleken de kernfasen van het implementatieproces en de bijhorende administratieve aandachtspunten zich consistent te herhalen, wat wees op een voldoende mate van thematische saturatie (Campbell et al., 2020; Palinkas et al., 2015).

De onderstaande tabel biedt een overzicht van de elf respondenten: negen dienstverleners en twee ondernemingen. Respondent 10 is een multinational die aandelenoptieplannen breed toepast voor zowel werknemers als managers. Respondent 11 past zelf geen aandelenoptieplan toe, maar hanteert een systeem waarbij werknemers zich, onder bepaalde voorwaarden (zoals anciënniteit), kandidaat kunnen stellen om aandeelhouder te worden. De concrete voorwaarden worden niet besproken om de anonimiteit van de respondent te waarborgen. De centrale visie van deze respondent wordt verder toegelicht in de resultatensectie.

Tabel 3: Lijst van respondenten

Respondent	Type organisatie	Rol binnen de implementatie
Respondent 1	Advies- en auditkantoor (Taks & Legal)	Gespecialiseerd in familiebedrijven, ervaring met internationale ESOP-vragen en begeleiding A-Z
Respondent 2	Juridisch advieskantoor	Juridische begeleiding, expertise rond inschrijvingsrechten
Respondent 3	Boekhoud- en juridische advieskantoor	Opmaak contracten en toekenningsdocumenten, werkt met bestaande aandelen
Respondent 4	HR & Legal afdeling advieskantoor	Expertise in HR Legal, juridische ondersteuning
Respondent 5	Accountants- en advieskantoor	Volledige juridische uitwerking van het aandelenoptieplan
Respondent 6	Boekhoudkantoor	Informeert cliënten over voordelen, verwijst door voor contractuele afhandeling, zorgt voor loonverwerking
Respondent 7	Aanbieder van standaardproduct voor ESOP-implementatie	Biedt een gestandaardiseerd aandelenoptieproduct en begeleidt implementatie van A tot Z
Respondent 8	Aanbieder van ESOP-product op Indexfondsen	Automatiseert het volledige administratieve proces rond aandelenoptieplannen voor bedrijfsleiders
Respondent 9	Advocatenkantoor, juridisch dienstverlener gespecialiseerd in ESOP's	Specifieke kennis over opmaak van juridische documenten, en algemene kennis gehele implementatie
Respondent 10	Bedrijf met aandelenoptieplannen voor werknemers	Ervaring als bedrijfsjurist en voormalige advocaat, volledige interne opvolging van het proces

Respondent 11	Bedrijf zonder ESOP	<i>"Bij ons is aandeelhouderschap geen verdoken vorm van bonus of loonoptimalisatie."</i>
------------------	---------------------	---

7.4. Ethische Overwegingen

Respondenten werden vooraf uitgebreid geïnformeerd over het doel van het onderzoek en de manier waarop hun gegevens zouden worden verwerkt, in overeenstemming met de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG/GDPR). Deelname aan het onderzoek was volledig vrijwillig en anonimiteit werd gegarandeerd. Interviews werden enkel opgenomen na expliciete toestemming van de respondent. De verzamelde gegevens werden veilig opgeslagen en uitsluitend gebruikt voor onderzoeksdoeleinden, met volledige naleving van de GDPR-richtlijnen.

Om de vertrouwelijkheid van de respondenten te waarborgen, werden in deze masterproef geen namen van bedrijven of individuele personen vermeld. Informatie die respondenten potentieel zou kunnen identificeren, zoals specifieke functies, unieke cases of herkenbare contexten, werd eveneens geanonimiseerd of weggelaten, zowel in de analyses als in de bijlagen. Enkel wanneer essentieel voor de analyse, zoals bij de duiding van hun rol in het implementatieproces of hun specialisatie domein, werd beknopte contextuele informatie behouden. Deze werd telkens met maximale zorg voor discretie geformuleerd.

HOOFDSTUK 8 RESULTATEN

Dit hoofdstuk presenteert de bevindingen uit elf semigestructureerde interviews met partijen die betrokken zijn bij de implementatie van aandelenoptieplannen. Hoewel niet alle respondenten als advieskantoor kunnen worden gecategoriseerd, bieden zij stuk voor stuk begeleiding aan ondernemingen bij de opzet van dergelijke plannen. Ook respondent 10, een onderneming met een succesvol geïmplementeerd aandelenoptieplan, en respondent 11, die een alternatief systeem buiten de klassieke aandelenoptiewetgeving toepast, zijn opgenomen in de analyse.

De resultaten zijn gestructureerd volgens de opeenvolgende fasen van het implementatieproces, van voorbereiding tot rapportering en uitvoering. Door de antwoorden systematisch te vergelijken, ontstaat een duidelijk beeld van de administratieve lasten. Daarbij wordt rekening gehouden met het feit dat elke onderneming uniek is, wat vaak vraagt om maatwerk en persoonlijke begeleiding. Deze analyse beoogt daarom niet alleen een algemeen overzicht te geven van het proces, maar ook de variaties en uitzonderingen belichten die in de praktijk bepalend zijn voor een succesvolle implementatie.

Fase 1: Voorbereiding

De voorbereidende fase vormt het fundament van het aandelenoptieplan en bepaalt in grote mate de verdere juridische, administratieve en strategische uitwerking. In deze fase worden de doelstellingen van het plan, de beoogde doelgroep, het type aandelenoptie en het verloop van het implementatieproces vastgelegd. De inzichten uit de elf interviews tonen aan dat deze fase aanzienlijke variatie kent, zowel op het gebied van aanpak als doorlooptijd.

De doelstelling van het plan is doorgaans het aantrekken, motiveren en behouden van sleutelmedewerkers. Volgens respondent 1 vormt werknemersparticipatie een manier om ondernemerschap aan te wakkeren: "We willen een ondernemersgeest stimuleren onder de werknemers. Een aandelenoptieplan helpt om betrokkenheid en langetermijnvisie te versterken." Respondent 3 bevestigt dit en verwijst naar de behoefte om een kernmedewerker aan de onderneming te binden: "Die vraag komt meestal van een bedrijfsleider die zegt: 'Ik wil niet dat die persoon vertrekt. Hoe kunnen we die motiveren om te blijven?'"

Volgens respondenten 1 en 5 moet de motivering niet alleen strategisch, maar ook fiscaal verdedigbaar zijn. De toepassing van de bezoldigingstheorie vereist een aantoonbaar verband tussen de prestaties van de begunstigde en het toegekende voordeel. Zoals respondent 7 stelt: "De fiscus moet een link zien tussen het voordeel van alle aard en de prestatie die de bestuurder heeft geleverd." Hoewel deze theorie vooral van toepassing is op bedrijfsleiders, achten respondenten 7 en 8 het ook voor werknemers belangrijk om opties doordacht en tijdig te integreren in het verloningsbeleid. Dergelijke integratie vindt bijvoorbeeld plaats bij de aanwerving van nieuwe medewerkers of bij de oprichting van de onderneming (respondenten 7 en 8).

De keuze van de doelgroep voor aandelenoptieplannen blijkt sterk afhankelijk van de context waarin de onderneming opereert. Sommige bedrijven richten zich uitsluitend op C-levelprofielen zoals CEO's en CFO's, terwijl andere opteren voor een bredere toepassing. In dat laatste geval is standaardisatie en schaalbaarheid essentieel, wat aanzienlijke administratieve gevolgen met zich meebrengt.

Respondent 2 merkt op dat hogere functies meer opties ontvangen, terwijl respondent 3 het plan specifiek inzet om sleutelrollen binnen de organisatie te verankeren. Respondenten 6, 8 en 9 geven aan dat inschrijvingsrechten beter geschikt zijn voor een bredere uitrol, omdat deze een flexibelere toekenning aan zowel nieuwe als bestaande medewerkers mogelijk maken. Volgens respondent 10 spelen ook de functie en persoonlijke voorkeur van de werknemer een belangrijke rol bij de concrete invulling van het plan.

Het onderscheid tussen smal en breed uitgerolde plannen impliceert verschillende niveaus van administratieve complexiteit. Grootschalige plannen vereisen niet alleen schaalbare systemen, maar ook heldere communicatie over de rechten en plichten van elke partij. Tegelijkertijd impliceert een smal plan minder coördinatie maar mogelijk ook minder impact op retentie en motivatie van het bredere personeelsbestand.

Hoewel aandelenoptieplannen vaak worden gepresenteerd als een motiverend en fiscaal voordelig instrument in de literatuur (Zajac et al., 2020), wordt dit niet universeel als positief ervaren. Zo stelt respondent 11 dat aandelenopties in veel gevallen in de praktijk fungeren als een “verdoken vorm van bonus of loonoptimalisatie”, eerder dan als een vorm van oprecht aandeelhouderschap. Respondent 11 kiest daarom bewust voor een alternatief model gebaseerd op rechtstreekse aandelenoverdracht aan werknemers. Deze aanpak vereist een actieve investering door de medewerker en stimuleert langetermijndenken: “Ik vind het belangrijk dat de medewerker goed nadenkt en vervolgens investeert, met de ambitie om op lange termijn bij te dragen aan het resultaat van het bedrijf.”

Eens intern besloten wordt om aandelenoptieplannen toe te passen, leidt dit meestal tot een verkennend gesprek met een externe dienstverlener. Dit gebeurt enkel wanneer de onderneming ervoor kiest om het implementatieproces extern te laten begeleiden of om advies in te winnen voor specifieke stappen (respondenten 1 en 5). In sommige gevallen wordt het initiatief hiertoe genomen door de boekhouder van de onderneming (respondent 6), die zijn of haar klant vervolgens doorverwijst naar een gespecialiseerde partij, zoals respondent 7 of 8. Respondent 9 benadrukt in dit verband het belang van interne besluitvaardigheid: “Als de klant snel beslist en intern afstemt, kan het vlot gaan. Anders blijft het hangen in juridische of strategische discussies.”

A. Keuze van het type aandelenoptieplan

Na het vastleggen van de doelstellingen en de doelgroep van het aandelenoptieplan staat de onderneming in de voorbereidende fase voor een belangrijke keuze: het bepalen van het onderliggende actief van de opties. Deze beslissing heeft niet alleen juridische implicaties, maar beïnvloedt ook de administratieve en fiscale verwerking van het plan.

1. Contractuele opties

Bij contractuele opties sluit de werkgever rechtstreeks een overeenkomst met de werknemer. Deze laatste verkrijgt daarmee het recht om binnen een bepaalde termijn aandelen te kopen aan een vooraf vastgelegde uitoefenprijs (Hall, 2000). Er worden geen nieuwe aandelen gecreëerd, omdat de opties op bestaande aandelen worden uitgegeven. Respondent 2 licht toe: “Contractuele opties zijn handig bij C-levelprofielen of één-op-één afspraken, omdat je geen notariële akte nodig hebt.”

Wanneer een werknemer de optie uitoefent, wordt hij in dit systeem technisch gezien geen aandeelhouder. Hoewel hij of zij na uitoefening tijdelijk de aandelen ontvangt, worden deze vrijwel onmiddellijk opnieuw verkocht aan de onderneming. De opbrengst van de verkoop, zijnde het verschil tussen de uitoefenprijs en de marktwaarde van de aandelen, wordt rechtstreeks op de privérekening van de werknemer gestort. Deze werkwijze wordt bevestigd door respondenten 2, 3, 4 en 7, die deze structuur omschrijven als efficiënt en flexibel.

2. Inschrijvingsrechten

In tegenstelling tot contractuele opties, leidt de toekenning van inschrijvingsrechten op termijn tot effectief aandeelhouderschap. De begunstigde werknemer verkrijgt namelijk het recht om op een later tijdstip in te schrijven op nieuw uit te geven aandelen, waardoor hij bij uitoefening aandeelhouder wordt van de vennootschap (respondent 1, 2, 5 en 9). Juridisch gezien kwalificeren inschrijvingsrechten als een effect dat gekoppeld is aan een toekomstige kapitaalverhoging. Dit impliceert dat de tussenkomst van een notaris vereist is, zowel bij de uitgifte als bij de effectieve uitoefening van de rechten (respondent 9). Daarnaast is een formeel voorafgaand besluit van de raad van bestuur en de algemene vergadering noodzakelijk om tot uitgifte te kunnen overgaan, conform de bepalingen van het Wetboek van Vennootschappen en Verenigingen (De Wulf, 2021).

Respondenten 2, 5 en 9 beschouwen deze structuur als bijzonder geschikt voor ondernemingen die willen werken met een vooraf gedefinieerde optiepool. Dergelijke pool laat toe om op systematische wijze inschrijvingsrechten toe te kennen aan werknemers bij indiensttreding of promotie, zonder dat telkens nieuwe goedkeuringen nodig zijn. Zoals respondenten twee het verwoordt: "Wanneer een werkgever een pool van rechten wil creëren waaruit men geleidelijk kan toekennen bij aanwerving of promotie, zijn inschrijvingsrechten het meest geschikt."

Respondenten ervaren beide methoden als flexibel, maar benadrukken dat de juiste keuze sterk afhangt van de context waarin het plan wordt toegepast. Contractuele opties scoren hoog op vlak van gebruiksgemak: ze vereisen weinig administratieve stappen en lenen zich uitstekend voor individuele afspraken, bijvoorbeeld met leidinggevenden of sleutelprofielen (respondenten 2, 3, 4 en 7). Inschrijvingsrechten vergen daarentegen meer voorbereiding, zoals goedkeuring door de raad van bestuur en een notariële akte. Hoewel de administratieve lasten toenemen, beschouwt respondent 10 dit als een aanvaardbare prijs voor de schaalbaarheid die een bredere uitrol mogelijk maakt. Dankzij de mogelijkheid om te werken met een vooraf gedefinieerde optiepool, kunnen bedrijven vlot en gestructureerd rechten toekennen bij aanwervingen of promoties.

3. Alternatieve modellen

Naast de klassieke aandelenoptieplannen geven respondenten aan dat verschillende dienstverleners alternatieve structuren hanteren die vooral gericht zijn op administratieve vereenvoudiging. In deze modellen worden de opties niet rechtstreeks uitgegeven door de onderneming zelf, maar via een externe aanbieder. Deze structuren blijven binnen het toepassingsgebied van de Aandelenoptiewet, maar wijken af van het traditionele model op vlak van vormgeving en toekenning.

Respondent 8 beschrijft een volledig geautomatiseerd systeem dat gericht is op zelfstandigen en bedrijfsleiders. In dit model krijgen begunstigten aandelenopties toegekend op indexfondsen, zoals een technologie-index, met een looptijd van 15 jaar. Doordat het geen opties op aandelen van de

eigen vennootschap betreft, is het toepasselijke belastingtarief vastgesteld op 28%, wat in veel gevallen voordeliger uitvalt dan de progressieve personenbelasting. De structuur vereist geen notariële akte en is opgezet om maximale operationele efficiëntie te garanderen (respondent 8).

Respondent 7 biedt eveneens een fiscaal onderbouwde oplossing aan, gebaseerd op opties op beursgenoteerde aandelen van vennootschappen die hoofdzakelijk beleggen in aandelen. Deze respondent heeft ook een voorafgaande beslissing van de Dienst Voorafgaande Beslissingen ter beschikking gesteld. Deze ruling bevestigt dat het voordeel bij toekenning belastbaar is volgens de forfaitaire bepalingen van de Aandelenoptiewet. Omwille van de potentiële identificeerbaarheid van de aanvrager wordt de beslissing in dit onderzoek niet inhoudelijk opgenomen, maar ze illustreert wel dat dergelijke alternatieve structuren juridisch verdedigbaar zijn onder de bestaande wetgeving. Eventuele meerwaarden bij uitoefening of latere verkoop worden niet als beroepsinkomen beschouwd zolang de opties tot het privévermogen behoren. Bovendien is er geen tussenkomst van een notaris nodig, want er wordt een contractueel mandaatovereenkomst getekend tussen de vennootschap en de respondent. Deze opties hebben een looptijd van 10 jaar en worden voorgesteld als een efficiënte oplossing voor administratieve vereenvoudiging (respondent 7).

Respondenten 6, 7 en 8 geven aan dat deze alternatieve modellen momenteel voornamelijk worden toegepast voor bedrijfsleiders. Toch blijkt uit de toelichting van respondent 7 dat een bredere toepassing naar werknemers zeker mogelijk is, op voorwaarde dat de toekenning voldoende schaalbaar wordt opgezet. Concreet betekent dit dat de toekenningen en de bijhorende administratie gegroepeerd en in bulk moeten worden uitgevoerd (Respondent 7).

B. Overzicht Administratieve Lasten Fase 1

De keuze tussen contractuele opties en inschrijvingsrechten bepaalt in grote mate de administratieve belasting. Respondenten 3, 4 en 5 verkiezen opties op bestaande aandelen vanwege de lagere lasten. Respondent 5 vat samen: "Geen tussenkomst van een notaris, minder administratieve goedkeuringen en lasten, en lagere kosten." Voor inschrijvingsrechten gelden bijkomende vereisten zoals notariële akten en bestuursverslagen, maar dergelijke opties zijn beter geschikt voor een bredere uitrol van aandelenoptieplannen. De voorbereiding duurt volgens respondent 9 gemiddeld twee maanden, en notariskosten schommelen tussen € 1.500 en € 3.500 (respondenten 1, 2, 5, 9). Indien de cliënt echter goed geïnformeerd is over de doelstellingen en motieven van het aandelenoptieplan, kan deze fase aanzienlijk worden ingekort tot een termijn van één of twee weken (respondenten 1, 4, 8 en 10).

De doorlooptijd voor de uitwerking en uitvoering van een aandelenoptieplan varieert sterk en is afhankelijk van de gekozen aanpak. Bij facilitators kan het proces afgerond worden binnen één week (respondenten 7 en 8), terwijl geautomatiseerde modellen doorgaans twee tot vier weken in beslag nemen (respondent 2 en 10). In situaties waar maatwerk vereist is, zoals bij complexe contractuele structuren, kan de doorlooptijd oplopen tot drie tot zes maanden (respondent 1).

Ook de kostprijsstructuren lopen sterk uiteen. Facilitators, zoals respondent 7, rekenen gemiddeld tussen € 2.000 en € 5.000 aan (respondent 7), terwijl volledige begeleiding voor contractuele opties of warrantplannen tussen € 7.000 en € 20.000 kunnen kosten (respondenten 1 en 9). De uiteindelijke prijs is afhankelijk van zowel de dienstverlener als de mate van maatwerk die de klant vereist.

Respondent 6 werkt bovendien met een alternatieve prijsformule en hanteert een jaarlijks tarief van 4% op de waarde van de toegekende opties, met een minimumbedrag tussen € 500 en € 1.000.

Hoewel er de mogelijkheid bestaat tot een gefaseerde begeleiding, waarbij enkel specifieke onderdelen van het traject worden uitbesteed, kan de implementatiekost sterk toenemen. Opvallend is dat de administratieve last in deze fase niet alleen bepaald wordt door de juridische structuur, maar ook door factoren zoals interne besluitvorming, mate van voorbereiding en digitalisering. Dit impliceert dat bedrijven met eenzelfde structuur toch sterk kunnen verschillen in doorlooptijd en de administratieve lasten die tot stand komen.

Fase 2: Opstellen Optieplan

Na de voorbereidingsfase verschuift de focus naar de concrete uitwerking van het aandelenoptieplan. Deze fase omvat de opmaak van juridische documentatie, de waardering van het onderliggende financiële activa, de bepaling van het aantal opties en vestigingsvoorwaarden, en de afstemming op fiscale vereisten.

De opmaak van het optieplan gebeurt met behulp van standaardtemplates, die vervolgens worden aangepast aan de specifieke noden van de onderneming (respondenten 2, 3, 7, 9 en 10). Belangrijke documenten in deze fase zijn de aanbodbrief, de optie- of warrantovereenkomst en bij respondent 7, een mandaatovereenkomst met de vennootschap. Respondent 6 verwijst naar verkoopovereenkomsten, documenten die vereist zijn bij de aankoop en verkoop van aandelenopties gebaseerd op financiële producten, zoals indexfondsen. Dit proces is bij hem volledig geautomatiseerd, waardoor de documenten in enkele minuten gegenereerd en verzonden kunnen worden.

Uit deze praktijkvoorbeelden blijkt duidelijk het belang van standaardisatie om de administratieve lasten te verlagen. Het gebruik van digitale templates en vaste procedures zorgt niet alleen voor tijdswinst, maar ook voor een hogere juridische consistentie. Tegelijk moet worden opgemerkt dat deze templates in bepaalde situaties ook sterk aangepast moeten worden, bijvoorbeeld bij contractuele opties waar veel maatwerk vereist is afhankelijk van de noden en wensen van de klant (respondenten 9, 7, 2).

A. Vestigings- en toekenningsvoorwaarden

De meerderheid van de respondenten houdt rekening met het fiscaal gunstregime, waarvoor een vestigingsperiode van minimaal drie jaar vereist is. In de praktijk wordt vaak vier jaar aangehouden om het eerste kalenderjaar volledig te dekken (respondenten 2, 5, 10). De verwerving kan lineair verlopen, of via maandelijkse of jaarlijkse schijven. Respondent 10 kiest voor een gespreide vestiging: één derde van de toegekende inschrijvingsrechten wordt uitoefenbaar in het vierde kalenderjaar, één derde in het vijfde en het resterende deel in het zesde jaar. Deze aanpak bevordert langdurige betrokkenheid en koppelt beloning aan een meerjarige inzet.

Bij facilitators zoals respondenten 7 en 8 gelden geen standaard vestigingstermijnen. Na de toekenning kan de optie verkocht worden na twaalf maanden en twee dagen. De begunstigde ontvangt jaarlijks een simulatie van de verkoopprijs na elf maanden, wat duidt op een transparante benadering.

Scenario's zoals vertrek, overlijden of overname worden contractueel gespecificeerd. De planvoorwaarden voorzien hierin differentiatie tussen *good leavers* en *bad leavers* (respondenten 5 en 10). Bij een bad leaver, zoals ontslag om dringende reden, vervallen alle nog niet-gevestigde opties. "Bij fraude of ernstige fouten is dat standaard," voegde respondent 5 toe. In het geval van een good leaver, zoals bij langdurige ziekte of overmacht, blijven de opties gedeeltelijk uitoefenbaar (respondenten 5 en 10).

B. Optiepool en het aantal opties per werknemer

Het aantal toe te kennen opties wordt afgestemd op het gewenste eigendomsaandeel voor werknemers. Optiepools bedragen meestal 7 tot 10% van het aandelenkapitaal, met uitschieters tot 15% bij scale-ups (respondenten 1, 5). Respondent 7 koppelt het maximale voordeel rechtstreeks aan het brutoloon van het vorige jaar. Respondent 6 hanteert een minimumvolume van €1.500 per maand om het model rendabel te houden. De toekenning gebeurt vaak op maat, waarbij hogere functies meer opties krijgen (respondenten 1, 2, 10).

Een belangrijke kanttekening die niet uit het oog mag worden verloren, is dat respondenten 7 en 8 hoofdzakelijk werken met bedrijfsleiders. Toch wint dit systeem aan populariteit, mede dankzij de administratieve eenvoud en brede toepasbaarheid. Juist omwille van die evolutie is het relevant om dit model kritisch te analyseren en na te gaan welke implicaties het zou hebben indien het ook op werknemers zou worden toegepast.

C. Waardering

De waardering van de onderliggende aandelen bepaalt de uitoefenprijs en is cruciaal voor de fiscale aanvaarding. Bij niet-beursgenoteerde bedrijven wordt gewerkt met combinaties van de substantiële waarde, de DCF-methode, EBITDA-multiples of recente investeringsrondes (respondenten 1, 3, 5, 9). Respondent 3 benadrukt dat de substantiële methode zelden doorslaggevend is voor start-ups. Respondent 2 beschouwt de laatste kapitaalronde als meest marktconform: "De markt heeft gesproken, dus die prijs weerspiegelt de werkelijke waarde." De dataverzameling neemt gemiddeld twee weken in beslag en de berekening zelf kan in één dag worden afgerond (respondent 3).

Beursgenoteerde bedrijven (respondent 10) baseren zich op de gemiddelde slotkoers over 30 dagen. Index- of fondsgebaseerde plannen gebruiken het Black-Scholes model, waarbij de waardering geautomatiseerd wordt via externe tools, zoals bijvoorbeeld de Bloomberg Professional Tool (respondenten 6, 7, 8).

Opvallend is de grote diversiteit aan waarderingsmethoden. Hoewel deze variatie begrijpelijk is gezien de uiteenlopende bedrijfstypes, leidt het ook tot een gebrek aan transparantie en voorspelbaarheid. Voor ondernemingen die zelf beperkte expertise hebben in waarderingstechnieken, creëert dit een afhankelijkheid van externe partijen. Zoals respondent 5 opmerkte, vormt het opstellen van een goed onderbouwde waardering een belangrijke uitdaging bij verlieslatende start-ups. Een meer gestandaardiseerde aanpak zou zowel het begrip als de kostenefficiëntie kunnen verhogen.

D. Overzicht Administratieve lasten Fase 2

De tweede fase, waarin het aandelenoptieplan concreet wordt opgesteld, gaat gepaard met aanzienlijke administratieve lasten. Deze situeren zich vooral op juridisch vlak, bij waarderingen en het bepalen van planvoorwaarden. De complexiteit varieert sterk naargelang het type plan, de mate van maatwerk en de externe begeleiding. De kost voor een volledige begeleiding werd reeds in fase 1 besproken, in wat volgt wordt een gefaseerde analyse gegeven van de administratieve lasten in fase 2.

Het opstellen van essentiële documenten zoals de aanbodbrief, optie- of warrantovereenkomst en eventuele mandaatovereenkomsten vereist nauwe samenwerking tussen juridische, financiële en HR-diensten. Hoewel veel respondenten gebruikmaken van templates (respondenten 2, 3, 7, 9, 10), vergen deze in de praktijk vaak inhoudelijke aanpassingen.

De waardering van de onderliggende aandelen vereist het verzamelen en analyseren van financiële gegevens, vaak in samenspraak met externe adviseurs. De kostprijs daarvoor varieert tussen € 2.500 en € 4.500 (respondenten 1 en 3). Bij niet-beursgenoteerde ondernemingen komt daar een revisoraal attest bij kijken, met een bijkomende kost van € 1.500 tot € 2.500 (respondenten 1, 5 en 9). Het proces vraagt nauwkeurige afstemming met de wetgeving en vormt voor veel ondernemingen een bron van onzekerheid.

Fase 2 vereist nauwe samenwerking tussen interne teams en externe dienstverleners. Digitale tools en standaardtemplates kunnen de efficiëntie verhogen, maar bij maatwerk en complexe waarderingen blijven de administratieve lasten aanzienlijk. Een centraal knelpunt is de waardering van niet-beursgenoteerde aandelen. Door het ontbreken van een wettelijke standaard zijn ondernemingen aangewezen op externe experts, wat leidt tot hogere kosten en bijkomende verplichtingen, zoals het aanleveren van financiële data en het opstellen van een waarderingsverslag door een commissaris of revisor. Deze afhankelijkheid verhoogt de complexiteit en benadrukt de nood aan duidelijke richtlijnen. De variatie in methodes en tarieven beperkt bovendien de transparantie en voorspelbaarheid, waardoor onervaren ondernemingen vaak verrast worden door onverwachte procedures en kosten. Meer standaardisatie, transparantie en kennisdeling zijn daarom cruciaal om de administratieve impact in deze fase te beperken.

Fase 3: Goedkeuring aandelenoptieplan

Na de opmaak van het aandelenoptieplan volgt de formele goedkeuringsfase, waarin het plan juridisch wordt verankerd. Deze fase is noodzakelijk bij inschrijvingsrechten, aangezien een notariële akte vereist is voor de uitgifte van nieuwe effecten.

Voor plannen gebaseerd op inschrijvingsrechten is een formele goedkeuring verplicht, aangezien de uitgifte van nieuwe effecten juridisch vereist dat een notariële akte wordt opgemaakt. In deze gevallen moet het plan worden goedgekeurd door zowel de raad van bestuur als de algemene vergadering, doorgaans tijdens een buitengewone algemene vergadering (respondenten 2, 9 en 10). De notaris controleert hierbij of aan alle wettelijke vereisten is voldaan, inclusief verslaggeving en eventuele statutenwijzigingen.

Bij andere planvormen, zoals contractuele opties op bestaande aandelen, is formele goedkeuring enkel vereist indien dit statutair is bepaald (respondenten 3 en 4). Bij standaardmodellen

aangeboden door facilitators, zoals bij respondenten 6, 7 en 8, is geen goedkeuring vereist, aangezien er geen uitgifte van nieuwe effecten plaatsvindt.

Het goedkeuringsproces start vaak met strategisch overleg binnen het bestuursorgaan (respondent 9), gevolgd door de opmaak van het nodige documentatiemateriaal, waaronder bestuursverslagen. Indien de uitgifte gepaard gaat met statutenwijzigingen, worden ook de aandeelhouders betrokken. Respondenten 1 en 9 benadrukken hierbij het belang van tijdige afstemming met de notaris om vertragingen te vermijden. Bij goede voorbereiding kan de akte binnen één tot twee weken worden verleden. Gemiddeld zullen deze kosten tussen € 1.500 en € 2.500 liggen, afhankelijk van de complexiteit van het dossier.

Bij niet-beursgenoteerde bedrijven moet bovendien de waardering gevalideerd worden door een commissaris of een externe bedrijfsrevisor. Deze validatie, in de vorm van een formeel verslag of attest, bevestigt dat de gehanteerde waarderingsmethode marktconform is. De kostprijs van deze validatie bedraagt gemiddeld tussen € 1.500 en € 2.500, met een doorlooptijd van enkele dagen tot drie weken, afhankelijk van de complexiteit van het dossier (respondenten 2, 3, 5 en 9).

Tot slot is in de praktijk de formele goedkeuringsfase vaak gekoppeld aan bredere strategische doelstellingen. Vooral bij snelgroeiende ondernemingen en scale-ups wordt een optiepool goedgekeurd, doorgaans ter voorbereiding op een financieringsronde. Deze pools bedragen gemiddeld 10 tot 15% van het aandelenkapitaal en worden formeel vastgelegd door de algemene vergadering of de raad van bestuur (respondent 2). De effectieve toekenning van opties gebeurt vervolgens gefaseerd, naarmate sleutelposities ingevuld worden of prestatiecriteria zijn behaald.

A. Overzicht Administratieve Lasten Fase 3

De administratieve lasten in deze fase hangen sterk samen met de gekozen structuur. Indien een notariële akte vereist is, worden bijkomende kosten gemaakt voor verslaggeving, voorbereiding van documentatie en de akte zelf. De kosten voor een dergelijke akte bedragen gemiddeld tussen de € 1.500 en € 2.500, afhankelijk van de omvang van het dossier en eventuele bijkomende statutenwijzigingen (respondent 9). Bij de uitoefening van inschrijvingsrechten moet ook een aandelenregister worden aangepast (respondent 1).

Daarnaast moet, indien van toepassing, een waarderingsverslag of revisoraal attest worden opgevraagd en verwerkt, wat bijkomende communicatie en documentatie vereist. Alles respondenten benadrukken het belang van een grondige voorbereiding om fouten of vertragingen te vermijden. Het dwingt bedrijven bovendien om het plan intern af te stemmen, de waardering te laten valideren en de implementatie juridisch sluitend te maken. De mate van complexiteit en administratieve druk hangt daarbij sterk af van de gekozen structuur: hoe meer formele vereisten, hoe hoger de lasten. Anderzijds zorgt een goed doorlopen goedkeuringsfase voor juridische zekerheid en draagvlak bij alle stakeholders.

Fase 4: Communiceren en aanbod toekennen

Na de formele goedkeuring van het aandelenoptieplan volgt de cruciale fase van communicatie naar de werknemers en het formeel aanbieden van de opties. Deze fase is van groot belang en zorgt bovendien voor correcte implementatie.

Duidelijke en transparante communicatie is essentieel bij de introductie van een aandelenoptieplan. Respondenten 1, 4 en 5 wijzen op het belang van heldere uitleg over de werking van het plan, de fiscale implicaties, de risico's en het potentieel financieel voordeel. Respondent 5 benadrukt dat het belastingpercentage vaak foutief geïnterpreteerd wordt als het uiteindelijke tarief, terwijl dit enkel de belastbare basis betreft.

Om misverstanden te vermijden, raden respondenten 3, 4 en 5 aan om concrete simulaties te gebruiken, bijvoorbeeld wat een werknemer vandaag zou hebben verdiend bij deelname vier jaar geleden. Respondent 3 verwijst naar een situatie waarin de introductie van het plan foutief werd opgevat als vervanging van de jaarlijkse bonus: "Slechte timing kan voor weerstand zorgen." Respondenten 6, 7 en 8 kiezen bewust voor een eenvoudige en laagdrempelige aanpak, vaak via de boekhouder of via een korte digitale simulatie, zodat ook niet-financieel geschoolde werknemers de meerwaarde van het plan begrijpen. Respondent 11 legt in zijn model voor directe aandelenoverdracht de nadruk op periodieke updates. Werknemers krijgen namelijk elk kwartaal financiële informatie, terwijl aandeelhouders bijkomende vergaderingen bijwonen. Dit bevordert transparantie en engagement.

Na de interne communicatie ontvangen de werknemers een formeel aanbod via een aanbodbrief en een optieovereenkomst. Deze documenten moeten ondertekend worden binnen zestig dagen na ontvangst om in aanmerking te komen voor het gunstige fiscale regime (respondenten 1, 2, 3, 4 en 5). Alle respondenten zorgen ervoor dat de aanbodbrief samen met de optieovereenkomst ondertekend wordt, om te vermijden dat de deadline van zestig dagen niet gerespecteerd wordt. Respondent 5 voegt toe: "Er wordt heel vaak gezondigd tegen die termijn." Het gevolg is meestal dat een nieuw aanbod opgesteld en toegekend moet worden (respondent 5).

Respondent 8 werkt met een volledig geautomatiseerd proces waarbij toekenningen maandelijks of tweewekelijks gebeuren. Elke toekenning is digitaal ondertekenbaar en afgestemd op de financiële planning van de begunstigde. Respondent 7 past een maandelijkse toekenning toe op vaste tijdstippen. De opties worden contractueel uitgegeven en kunnen twaalf maanden en twee dagen later worden uitgeoefend, zodat voldaan wordt aan de fiscale voorwaarden.

A. Overzicht Administratieve lasten Fase 4

De communicatie- en aanbodfase vormt een essentieel overgangsmoment tussen de juridische en fiscale uitwerking van het aandelenoptieplan en de effectieve implementatie bij werknemers. In deze fase wordt het abstracte plan voor het eerst concreet gecommuniceerd. Onduidelijke uitleg, gebrekkige timing of administratieve fouten kunnen leiden tot verwarring, wantrouwen of zelfs afwijzing van het plan. Een heldere toelichting, het gebruik van gepersonaliseerde simulaties en een tijdige en gecoördineerde samenwerking met HR, de loonadministratie en of het sociaal secretariaat zijn dan ook cruciaal. Terwijl digitale aanbieders (zoals respondent 8) dit proces grotendeels hebben geautomatiseerd en daardoor efficiëntie en consistentie garanderen, blijven klassieke toekenningen sterk afhankelijk van manuele opvolging, wat het risico op fouten verhoogt. Deze fase vereist daarom een hoge mate van opvolging en nauwkeurigheid.

Fase 5: Aanvaarding en Fiscale verwerking

De aanvaarding van het aandelenoptieplan vormt een essentieel moment binnen het implementatieproces, omdat het fiscale gevolgen met zich meebrengt. Conform de Aandelenoptiewet wordt op dat moment het voordeel van alle aard (VAA) belast, gebaseerd op een forfaitair percentage van de waarde van de onderliggende aandelen. Dit percentage bedraagt standaard 18%, maar kan gehalveerd worden tot 9% als voldaan is aan specifieke voorwaarden zoals bepaald in artikel 43, §6 van de wet van 26 maart 1999. "Het gaat in essentie niet om het percentage zelf, maar om het moment van aanvaarding, daar draait alles om," voegde respondent 5 toe. Alle dienstverleners bevestigen dat het correct en tijdig aangeven van het VAA essentieel is voor fiscale conformiteit.

De werknemer betaalt de belastingheffing op het VAA via de loonfiche, wat leidt tot een tijdelijke daling van het nettoloon (respondenten 2, 3, 4 en 5). Respondent 4 verduidelijkt: "Als je bijvoorbeeld 100 euro aan opties krijgt, dan wordt daar 18% op toegepast, wat neerkomt op 18 euro belastbaar voordeel. Maar op dat bedrag betaal je nog eens maximaal 50% personenbelasting. Dat zie je dus direct in je nettoloon verdwijnen."

Om onverwachte fiscale of financiële effecten te beperken, adviseren meerdere respondenten om het toekenningsmoment van de opties zorgvuldig te plannen. Een strategische afstemming met vaste looncomponenten zoals vakantiegeld of bonusuitkeringen kan ervoor zorgen dat de impact op het nettoloon minder voelbaar is voor de werknemer (respondent 2). Volgens respondent 1 leidt het niet naleven van de voorwaarden voor het 9%-tarief niet tot fiscale sancties of sociale bijdragen. Wel wordt het voordeel hergekwalficeerd naar het standaardtarief van 18%, mits de toekenning correct werd gedocumenteerd.

A. Overzicht Administratieve lasten Fase 5

Het sociaal secretariaat of de interne loonadministratie of de boekhouder speelt een centrale rol bij de verwerking van het voordeel van alle aard (VAA). Zij zorgen voor het correct verwerken van het voordeel op de loonfiche en de opmaak van fiscale fiches (281.10 of 281.20). Vijf van de externe dienstverleners bevestigen dat deze stap essentieel is om fiscale fouten te vermijden. Respondent 3 merkt op dat werknemers de impact op hun nettoloon vaak pas achteraf beseffen: "Werknemers begrijpen vaak niet waarom hun nettoloon plots zoveel lager ligt." Dit bevestigt de bevindingen van fase 4 dat duidelijke en heldere communicatie essentieel is in elke stap van het implementatieproces.

Fase 6: Boekhoudkundige verwerking

De boekhoudkundige verwerking van aandelenoptieplannen vertoont in de praktijk grote variatie, afhankelijk van de juridische structuur van het plan, het type begunstigde en de omvang van de onderneming. Waar bij kmo's de verwerking wordt overgelaten aan de interne of externe accountant, is bij grotere of beursgenoteerde ondernemingen sprake van gespecialiseerde financiële teams die de verwerking afstemmen op internationale verslaggevingsnormen zoals IFRS (respondent 10). IFRS staat voor International Financial Reporting Standards. Het is een internationaal boekhoudkundig referentiestelsel dat bepaalt hoe bedrijven hun financiële rapporten moeten opstellen en presenteren (Vervoort, 2024).

Respondent 6 verwoordt het als volgt: "De accountant bepaalt meestal hoe dit in de boekhouding wordt verwerkt. Wij geven enkel aan welk bedrag en voordeel er moet worden geboekt." Deze functionele scheiding illustreert dat dienstverleners vaak slechts een ondersteunende rol opnemen, zonder verantwoordelijkheid voor de uiteindelijke verwerking. In grotere structuren daarentegen werkt men met waarderingsmodellen zoals het binomiale model of het Black-Scholes model, waarbij de waarde van de opties gespreid over de vestigingsperiode als kost wordt opgenomen. "Die spreiding over meerdere jaren is belangrijk voor een correcte matching van kosten en prestaties," benadrukt respondent 10.

Voor bedrijfsleiders wordt het voordeel van alle aard (VAA) vaak geboekt op een kostenrekening 618 als onderdeel van de bezoldiging, meestal op het moment van aanvaarding of effectieve uitoefening (respondenten 6 en 8). In de praktijk verhuist het bedrag dan van de financiële activa naar de loonadministratie. Bij werknemers blijkt de verwerking minder uniform. Hoewel in theorie dezelfde rekening kan worden gebruikt, wordt in de praktijk volgens respondent 9 "quasi nooit iets geboekt." Respondent 5 voegt toe dat het boekhoudkundige aspect in die context "eigenlijk niet veel inhoudt", wat wijst op een gebrek aan standaardisatie of duidelijkheid over de verwerking bij werknemers.

Bij contractuele opties wordt de uitgifte soms buiten balans geboekt als niet-aftrekbare voorziening, omdat het voordeel pas aftrekbaar is bij realisatie (respondent 7). Bij indexgebonden systemen (zoals bij respondent 8) verschijnen de opties als financieel instrument op de balans. Het VAA wordt initieel als een pro forma-kost opgenomen, en pas bij uitoefening definitief verwerkt. Dit is een tijdelijke boeking die later doorwerkt in de loonadministratie en fiscale aangifte (Vervoort, 2024).

Een opvallend punt is het gebrek aan voorzieningen voor toekomstige waardeschommelingen. Respondent 7 wijst erop dat "de fiscus enkel het zekere en vaststaande verlies aanvaardt", waardoor ondernemingen pas boeken bij effectieve realisatie. Dit voorzichtige beleid zorgt voor onderschatting van toekomstige kosten in de balans en verhoogt de kans op onverwachte lasten bij uitoefening.

Naast de verwerking van het VAA, zijn er ook bredere strategische overwegingen die een impact hebben op de boekhouding, namelijk een doordachte strategie rond verwatering. Volgens respondent 1 vereist dit een vooraf doordachte aanpak, waarbij bedrijven vaak een optiepool van 10 tot 15% van het aandelenkapitaal reserveren, met een bovengrens van 25% om de controle te behouden. Bij uitoefening leidt de uitgifte van nieuwe aandelen via inschrijvingsrechten of warrants tot verwatering, wat juridische handelingen zoals een notariële akte vereist, én boekhoudkundige rapportering van de kapitaalverhoging (respondent 1, 5 en 9).

A. Overzicht Administratieve lasten Fase 6

De administratieve lasten die gepaard gaan met de boekhoudkundige verwerking variëren sterk naargelang het gekozen systeem en het type onderneming. Beursgenoteerde bedrijven zijn onderworpen aan strikte rapporteringsvereisten, waaronder maandelijkse controles en interne rapportages conform de IFRS-normen (respondent 10). Daartegenover geven respondenten 5, 6 en 7 aan dat de verwerking bij kmo's beheersbaar blijft, op voorwaarde dat er een goede samenwerking is met de boekhouder.

De officiële kosten in deze fase hangen voornamelijk af van het uurtarief van de betrokken boekhoudkundige partner(s) of het sociaal secretariaat. Toch wijzen respondenten erop dat deze

kosten in de praktijk beperkt blijven. Respondent 6 stelt dat de verwerking relatief weinig tijd in beslag neemt en dat er daarom geen extra kost wordt aangerekend specifiek voor het boeken van het voordeel van alle aard.

Fase 7: Beheer tijdens looptijd

Het beheer van een aandelenoptieplan tijdens de looptijd vereist een gestructureerde opvolging van vestiging, waardering en administratieve verplichtingen. Hoewel meerdere respondenten aangeven dat deze fase minder intensief is dan de opstart, blijft een nauwkeurige opvolging cruciaal om fiscale risico's, contractuele nalatigheden of onduidelijkheden bij uitoefening te vermijden. Zoals respondent 1 benadrukt: "Op zich valt het werk tijdens de looptijd mee, maar je moet wel een goed overzicht bewaren, zeker als meerdere mensen in- of uitstromen."

Bij kleinere ondernemingen verloopt de opvolging van vestiging vaak manueel. Excel-bestanden en gedeelde documenten vormen daar de kern van het beheer (respondenten 1 en 5). Dit systeem is laagdrempelig en goedkoop, maar wordt snel onoverzichtelijk wanneer het personeelsbestand groeit of wanneer meerdere vestingschema's naast elkaar lopen. Respondent 5 geeft aan dat herinneringen handmatig worden verstuurd, bijvoorbeeld bij naderende vestigingsmomenten. In dergelijke omgevingen is het risico op administratieve fouten en laattijdige verwerking groter.

Grotere organisaties en dienstverleners met meerdere klanten investeren daarom in geautomatiseerde opvolgsystemen. Respondent 6 beschrijft hoe documenten en fiscale fiches automatisch worden verstuurd, en het systeem meldingen genereert bij belangrijke data. Respondent 7 onderstreept het belang van digitalisering voor foutloze verwerking: "Wij zorgen ervoor dat de loonfiches en boekhouding meteen correct zijn. Alles wordt digitaal opgevolgd en gearhiveerd."

Het voorbeeld van respondent 10 toont echter dat digitalisering niet zonder kost is. Deze beursgenoteerde onderneming werkt met het gespecialiseerde platform ShareForce, dat het volledige beheer automatiseert: van optie-uitgifte tot communicatie met begunstigden. De jaarlijkse licentiekost bedraagt € 250.000. Die investering illustreert dat digitale efficiëntie gepaard kan gaan met aanzienlijke vaste lasten, die enkel rendabel zijn in grotere bedrijven. Voor kmo's is dit prijsniveau vaak niet haalbaar, waardoor zij afhankelijk blijven van deels manuele systemen.

Ook binnen geautomatiseerde modellen blijven manuele interventies noodzakelijk. Situaties zoals contractwijzigingen, vertrek of overlijden van werknemers vereisen menselijke opvolging en afstemming tussen HR, boekhouding en externe partners. Zoals respondent 5 stelt: "We sturen bijvoorbeeld een mailtje uit zodra iemand bijna mag uitoefenen, om te vermijden dat het vergeten wordt." Dit onderstreept dat digitale workflows de verantwoordelijkheid niet volledig elimineren.

De administratieve last wordt verder verhoogd door verplichtingen rond waardering en documentbeheer. Respondenten 1 en 7 geven aan dat bij nieuwe toekenningen een herwaardering van de opties gebeurt. De kostprijs hiervan varieert, maar bedraagt gemiddeld € 3.000 per opdracht. Bovendien vereist deze fase een gestructureerd archiefsysteem: optieovereenkomsten, waarderingsnota's en communicatie met begunstigden moeten in veel gevallen minstens tien jaar bewaard worden (respondent 1). Bij fiscale controles vormen deze documenten een essentieel bewijsstuk.

A. Overzicht Administratieve Lasten Fase 7

Hoewel het beheer tijdens de looptijd minder intensief lijkt dan de implementatiefase, vereist het een hoge mate van discipline, overzicht en taakverdeling. Kleine ondernemingen die werken met manuele Excel-overzichten lopen sneller risico op fouten en laattijdige opvolging, vooral bij meerdere vestingschema's of personeelsswissels. In zulke gevallen vraagt het beheer regelmatige input, herinneringen en handmatige communicatie.

Grotere ondernemingen of dienstverleners investeren in geautomatiseerde platformen die documenten versturen, herinneringen genereren en de loonverwerking koppelen aan het systeem. Deze digitalisering verlaagt de foutenmarge en structureert het proces, maar gaat gepaard met aanzienlijke kosten. Zo betaalt een beursgenoteerde onderneming jaarlijks € 250.000 voor een gespecialiseerde softwareoplossing. Daarnaast vereist deze fase jaarlijkse waarderingen van nieuwe toekenningen (gemiddeld € 3.000 per waardering) en een sluitend digitaal archief van optieovereenkomsten, communicatie en waarderingsnota's, vaak tot tien jaar na toekenning.

Het beheer tijdens de looptijd vormt een minder zichtbare, maar structureel belangrijke fase in het aandelenoptieproces. Het vereist aandacht voor detail, discipline in documentbeheer en regelmatig overleg tussen HR, boekhouding en externe dienstverleners. Automatisering biedt hier aanzienlijke voordelen in termen van consistentie en foutvermijding, maar neemt niet alle lasten weg. Voor ondernemingen zonder digitale ondersteuning blijven administratieve inspanningen substantieel. Een goede voorbereiding en duidelijke taakverdeling zijn dan ook essentieel om de fiscale en juridische continuïteit van het plan te waarborgen.

Fase 8: Uitoefening van de opties

De uitoefening van aandelenopties vormt het sluitstuk van het aandelenoptieplan en vindt plaats nadat de vestigingsperiode is voltooid en binnen de vooraf vastgelegde uitoefenperiode. In deze fase activeert de begunstigde zijn of haar recht om aandelen aan te kopen of een voordeel te realiseren. Hoewel het proces in essentie eenvoudig lijkt, tonen de bevindingen aan dat de uitoefenmodaliteiten en bijhorende administratieve en fiscale implicaties sterk variëren per structuur en onderneming.

Werknemers nemen doorgaans zelf het initiatief tot uitoefening, via een formele verklaring of een digitaal platform (respondenten 1, 3 en 10). In sommige gevallen, zoals bij respondent 10, gebeurt dit volledig online: "De werknemer krijgt een melding, tekent digitaal, en dan wordt de overdracht automatisch verwerkt in het aandelenregister."

Bij inschrijvingsrechten vereist de uitoefening echter een formele kapitaalverhoging, inclusief notariële akte, aangezien het gaat om de creatie van nieuwe aandelen (respondenten 2 en 9). Dit zorgt voor bijkomende administratieve lasten, zeker wanneer meerdere werknemers hun rechten gespreid willen uitoefenen. Om die reden kiezen sommige ondernemingen ervoor om uitoefening te bundelen op één vast jaarlijks moment, bijvoorbeeld in de zomervakantie (respondent 1 en 5). Hoewel deze centralisatie de administratie vereenvoudigt, gaat dit ten koste van de individuele flexibiliteit. Die beperkte flexibiliteit kan op haar beurt strategisch gedrag uitlokken bij werknemers die hun uitoefening willen timen op koerspieken, wat volgens respondent 5 de interne planning bemoeilijkt.

Sommige bedrijven kiezen daarom voor een systeem van onmiddellijke terugkoop of *cashless exercise*. Hierbij worden de aandelen meteen na uitoefening teruggekocht door de onderneming en ontvangt de werknemer enkel het nettovoordeel (respondenten 3 en 5). Dit vermijdt langdurig aandeelhouderschap door werknemers, wat volgens meerdere respondenten ongewenst is. Zoals respondent 5 benadrukt: "Meestal is het de bedoeling niet dat de werknemer aandeelhouder blijft."

Fiscaal gezien is het essentieel dat de voorwaarden voor het verlaagd tarief (9%) gerespecteerd blijven. Een te vroege uitoefening, bijvoorbeeld vóór de vereiste blokkeringsperiode van drie jaar, leidt tot een herkwalificatie van het voordeel aan het standaardtarief van 18% (respondenten 2, 5). Hoewel dit geen boete impliceert, vereist het wel een correcte rapportering en kan het de netto-opbrengst voor de werknemer verminderen.

Bij vertrek vervallen niet-gevestigde opties bij een *bad leaver*, terwijl *good leavers* recht behouden op (een deel van) hun opties of genieten van gunstigere voorwaarden (respondenten 5, 9 en 10). Sommige modellen kennen echter geen onderscheid tussen good en bad leavers, waardoor bij eender welk vertrek het recht vervalt (respondenten 3, 7, 8).

A. Overzicht Administratieve lasten Fase 8

De administratieve lasten in deze fase zijn over het algemeen beperkt, met uitzondering van uitoefeningen via inschrijvingsrechten. In dat geval is telkens een notariële akte vereist, wat bijkomende voorbereiding en kosten met zich meebrengt. Respondent 9 merkt op dat deze lasten beheersbaar blijven wanneer de uitoefeningen worden gebundeld op één moment per jaar. De notariskosten variëren dan tussen de € 500 en €2.500, afhankelijk van het aantal betrokken werknemers en de omvang van het dossier.

Hoewel deze fase minder administratieve druk kent dan de opstart, blijft ze kwetsbaar voor fouten en misverstanden. Onduidelijkheid over fiscale gevolgen, het uitoefenmoment of *leaver*-regelingen kan leiden tot juridische geschillen of verlies van het gunstregime. Respondenten benadrukken het belang van een degelijke voorbereiding, met duidelijke contractuele afspraken, digitale opvolging en transparante communicatie over fiscale implicaties. De *cashless exercise* methode wordt hierbij genoemd als een effectieve strategie om complexiteit te beperken en de eigendomsstructuur beheersbaar te houden.

HOOFDSTUK 9 ANALYSE VAN DE ADMINISTRATIEVE LASTEN

Tabel 4: Analyse van de Administratieve Lasten

Fase	Administratieve Last	Kosten	Tijdsbesteding
Voorbereiding	Strategische keuzes: doelgroep, doel, type plan	€ 7.000 tot € 20.000	1-2 weken (standaard)
	Bij inschrijvingsrechten: formele verplichtingen zoals notariële akte en bestuursbesluiten. Niet bij contractuele opties.	Min. € 2.000 tot € 5.000	2-6 maanden (maatwerk)
	Bedrijfsleiders: opties op indexfondsen.	Of 4% op totale waarde	
Opstellen Optieplan	Opmaak van juridische documenten (aanbodbrief, optieovereenkomst, mandaatovereenkomst), waarderingsverslag, revisoraal attest bij niet-beursgenoteerde bedrijven.	Waardering: € 1.500-€ 4.500	2 weken voor dataverzameling, 1 dag waardering (varieert sterk)
		Revisoraal attest: € 1.500-€ 3.500	
Goedkeuring	Opmaak bestuursverslag: algemene vergadering en raad van bestuur, notariële akte, statutenwijziging indien nodig. Enkel bij inschrijvingsrechten vereist.	Notaris: € 1.500-€ 2.500	1-3 weken
Communicatie en Toekenning	Ondertekening binnen 60 dagen, communicatie met en infosessies voor werknemer	Kost afhankelijk van seminars, gesprekken met medewerkers enzovoort. Kost is intern, digitale systemen kunnen helpen, maar kosten tot € 250.000 per jaar	Binnen 60 dagen wettelijk verplicht ondertekenen

Fiscale verwerking	Correcte fiscale rapportering (fiche 281.10 en 281.20) van het VAA	Tarief sociaal secretariaat of interne loonadministratie	Na de 60 dagen correct en tijdig VAA verwerken: "gebeurt snel"
Boekhoudkundige verwerking	Boeking van VAA: weinig richtlijnen, 618 kostenrekening voor bedrijfsleiders Boekhouding ad hoc, afhankelijk van kennis boekhouder.	Meestal inbegrepen bij boekhouder of sociaal secretariaat	Afhankelijk van verwerkingstype = continu proces
Beheer tijdens looptijd	Documentbeheer, opvolging vestingschema's en personeel in- en uitstroom. Meestal manueel, risico op fouten en verlies van informatie.	Intern, bij softwarelicentie verloopt het proces efficiënter: € 250.000/jaar	Continu proces, administratieve last verhoogt bij personeelsgroei
Uitoefening	Uitoefening vereist notariële akte bij inschrijvingsrechten. Foutieve uitvoering leidt tot fiscale herkwalificatie. Aandelenregister aanpassen. Bij contractuele opties het verschil tussen uitoefenprijs en marktwaarde berekenen.	Notaris: € 500 - € 2.500, afhankelijk van volume werknemers die uitoefenen	1 vaste termijn waarin werknemers kunnen uitoefenen. Bij inschrijvingsrechten 1-2 weken

9.1. Toelichting per fase

Het implementatieproces van aandelenoptieplannen is gelaagd en administratief complex, zoals blijkt uit de interviews en de analyse in Tabel 5. De lasten verschillen per fase in intensiteit en aard en vloeien voort uit uiteenlopende juridische, fiscale en operationele verplichtingen. In wat volgt wordt per implementatiefase een analytische reflectie geboden op de voornaamste administratieve knelpunten, met bijzondere aandacht voor structurele oorzaken.

Fase 1: Voorbereiding

De voorbereidende fase vormt de fundering van het volledige implementatieproces en vereist strategische beslissingen over doelgroep, doelstelling en juridische vorm van het plan. Deze keuzes bepalen in hoge mate de complexiteit van het implementatieproces.

Een opvallend verschil doet zich voor tussen contractuele opties en inschrijvingsrechten. Terwijl contractuele opties weinig tot geen formele verplichtingen met zich meebrengen, vereisen inschrijvingsrechten al in deze vroege fase juridische documentatie zoals bestuursbesluiten en notariële akten. Dit verhoogt de coördinatiekosten en administratieve druk aanzienlijk.

De doorlooptijd varieert sterk in deze fase. Bij duidelijke interne voorbereiding volstaat één à twee weken (Respondenten 1, 4, 8 en 10), terwijl maatwerk of onduidelijkheden over juridische of fiscale gevolgen kunnen leiden tot vertragingen tot zes maanden (Respondenten 1 en 9).

De gepercipieerde complexiteit weerspiegelt zich ook in de spreiding van de externe begeleidingskosten. Voor de volledige implementatie van klassieke aandelenoptiestructuren liggen deze gemiddeld tussen € 7.000 en € 20.000, terwijl eenvoudiger modellen op basis van indexfondsen of ETF's al kunnen worden opgezet vanaf € 2.000 à € 5.000 (Respondenten 1, 2, 7 en 9).

De bevindingen onderstrepen de nood aan toegankelijke, gestandaardiseerde informatie en juridisch gevalideerde sjablonen. Door het implementatieproces in deze vroege fase te structureren, kunnen jonge ondernemingen efficiënter navigeren door complexe keuzemomenten, wat de totale administratieve last aanzienlijk kan verlichten.

Fase 2: Opstellen van het optieplan

In deze fase neemt de administratieve last een meer tastbare en juridische vorm aan. De onderneming moet verschillende formele documenten opstellen, waaronder een aanbodbrief, optieovereenkomst of mandaatovereenkomst, waarin essentiële bepalingen worden opgenomen zoals vestigingsvoorwaarden, toekenningscriteria en regels rond *leavers* (Respondenten 2, 3, 7, 9 en 10). Hiervoor wordt vaak vertrokken van standaardtemplates, maar in de praktijk zijn contextspecifieke aanpassingen meestal noodzakelijk (Respondenten 2, 3 en 9), waardoor maatwerk onvermijdelijk is.

De kern van de administratieve complexiteit in deze fase situeert zich echter bij de waardering van de onderliggende aandelen. Niet-beursgenoteerde vennootschappen zijn hierbij aangewezen op methoden zoals de Discounted Cash Flow-methode, EBITDA-multiples of substantiële waarderingen. Daarnaast wordt soms verwezen naar recente kapitaalverhogingen als waarderingsgrondslag (Respondenten 1, 3, 5 en 9). De kostprijs van een dergelijke waardering varieert tussen € 1.500 en € 4.500, exclusief de bijkomende kost van een revisoraal attest (€ 1.500 tot € 3.500), dat wettelijk

vereist is voor niet-beursgenoteerde ondernemingen. De effectieve waardering neemt meestal één werkdag in beslag, maar de voorbereiding en dataverzameling vergen gemiddeld twee weken (Respondenten 1, 3, 5 en 9).

Deze waarderingsverplichting creëert een spanningsveld tussen rechtszekerheid en kostenefficiëntie. De Belgische wetgeving voorziet weliswaar in fiscale voordelen voor tijdige en correcte waardering, maar laat ondernemingen in het ongewisse over de concrete methode. Dit leidt tot rechtsonzekerheid en een structurele afhankelijkheid van externe experts. Volgens Respondent 5 wordt in de praktijk vooral gecontroleerd of de boekwaarde als ondergrens gerespecteerd wordt, wat wijst op een pragmatische interpretatie door de fiscus.

Deze bevindingen onderstrepen de nood aan transparante waarderingsrichtlijnen of toegankelijke rekeninstrumenten, vergelijkbaar met buitenlandse praktijken waarin online tools worden voorzien, zoals de 409-waardering in de VS (Warren, 2024). Een dergelijk kader zou de voorspelbaarheid en rechtszekerheid van het proces kunnen versterken.

Fase 3: Goedkeuring aandelenoptieplan

In de derde fase van het implementatieproces ontstaan duidelijke administratieve lasten, vooral bij het gebruik van inschrijvingsrechten. Dit vereist onder meer een bestuursverslag, goedkeuring door bestuur en aandeelhouders, en een notariële akte. Indien een optiepool wordt opgezet, is vaak ook een statutenwijziging nodig, wat de procedure verder bemoeilijkt en duurder maakt (Respondenten 1, 5 en 9).

De notariskosten variëren gemiddeld tussen € 1.500 en € 2.500, en bij een kapitaalverhoging komt daar nog een waarderingsverslag bij, opgesteld door een commissaris of bedrijfsrevisor, wat opnieuw € 1.500 tot € 3.500 kan kosten. De doorlooptijd bedraagt doorgaans één tot drie weken, op voorwaarde dat de voorbereidende documentatie volledig en correct is (Respondenten 1, 5 en 9).

Opvallend is het verschil met alternatieve structuren, zoals ETF-gebaseerde plannen of contractuele opties, waarvoor geen notariële tussenkomst of aandeelhoudersbesluiten vereist zijn. Dit suggereert dat de administratieve last hier eerder te wijten is aan de gekozen juridische vorm dan aan het plan zelf.

De strikte Belgische vormvereisten bieden weinig ruimte voor vereenvoudiging, wat de implementatie van aandelenoptieplannen op basis van inschrijvingsrechten complex maakt. Voor ondernemingen zonder interne juridische expertise vertaalt dit zich in verhoogde kosten, langere doorlooptijden en een verhoogd risico op rechtsonzekerheid. Opmerkelijk is dat net het model dat toelaat om een aandelenoptieplan op grotere schaal toe te passen, met name via inschrijvingsrechten, ook gepaard gaat met de hoogste administratieve lasten. Zoals Respondent 3 het verwoordt: "Als je iets wil doen voor twintig medewerkers, moet je een halve vennootschapsrechtelijke operatie opzetten."

Fase 4 en 5: Communiceren, toekennen aanbod en fiscale verwerking

Na de juridische goedkeuring verschuift de focus naar communicatie en uitvoering. In deze fase moeten de aanbodbrief en optieovereenkomst worden opgesteld en ondertekend binnen de wettelijke termijn van 60 dagen na de toekenning (Respondenten 1, 5 en 9). Daarnaast vereist de rapportering

van het voordeel van alle aard aan het sociaal secretariaat via fiche 281.10 of 281.20 nauwkeurige administratieve opvolging (Respondenten 2 en 3).

Respondent 3 wijst erop dat het moment van ondertekening doorslaggevend is voor de fiscale behandeling: "Eén dag te laat tekenen en je verliest het 9%-tarief." Respondent 5 benadrukt dat vooral de communicatie naar werknemers vaak misloopt. Termen als belastingvrij, voordeel of optie worden fout geïnterpreteerd, wat leidt tot onduidelijkheid en frustratie.

Digitale tools bieden hier oplossingen. Respondenten 6, 7 en 8 werken met geautomatiseerde systemen waarin werknemers hun simulatie, ondertekening en fiscale informatie kunnen raadplegen via een online platform. Respondent 6 stelt: "We hebben geen HR-tussenstap meer nodig, alles verloopt digitaal." Respondent 10, een multinationale onderneming, heeft ook de capaciteit om het implementatieproces grotendeels te automatiseren, maar betaald hiervoor jaarlijks een kost van € 250.000.

Deze fase illustreert hoe juridische en fiscale formaliteiten botsen met praktische communicatie. Ondanks het beperkte aantal handelingen, blijft de foutenmarge groot. Kleine nalatigheden kunnen leiden tot retroactieve herkwalificatie of verlies van het fiscale voordeel. De reflex om dit proces te automatiseren is begrijpelijk, maar niet voor elke organisatie toegankelijk. Hier is er dus nood aan laagdrempelige, betrouwbare ondersteuningstools of richtlijnen, zeker voor ondernemingen zonder juridische interne werking.

Fase 6: Boekhoudkundige verwerking

Boekhoudkundig gezien vereist het aandelenoptieplan een correcte verwerking van het voordeel van alle aard (VAA) in de loon- en financiële administratie. Respondent 2 geeft aan dat bij bestuurders het VAA op de kostenrekening 618, bezoldiging geboekt wordt, meestal op het moment van aanvaarding. Respondent 9 nuanceert echter dat bij werknemers "quasi nooit iets wordt geboekt."

Voor beursgenoteerde ondernemingen gelden bijkomende regels onder IFRS: volgens Respondent 10 moet men de optiewaarde spreiden over de volledige vestingperiode, via een Black-Scholes of een binomiaal model, met als referentie de beurswaarde op toekenningsdatum. Bij Belgische kmo's wordt dit nauwelijks toegepast.

Wat opvalt is de grote diversiteit aan praktijken, die sterk afhankelijk is van de kennis van de betrokken boekhouder. Respondent 3 merkt op dat fouten pas opgemerkt worden bij een fiscale controle of bij verkoop van de onderneming. Het probleem is dus niet enkel administratief, maar ook strategisch risicovol. Deze fase bevestigt het gebrek aan duidelijke richtlijnen en controlemechanismen. De werkelijke kosten zijn beperkt (vaak inbegrepen in het tarief van de boekhouder of sociaal secretariaat), maar de risico's op onzichtbare fouten zijn aanzienlijk. Hier zou een standaardpraktijk, zoals een checklist voor verwerking per type begunstigde, een nuttige ondersteuning vormen.

Fase 7: Beheer tijdens looptijd

In deze fase draait alles rond opvolging. Optieplannen vereisen een nauwgezette administratie van vestingmomenten, wijzigingen in tewerkstelling, vervaldatum en eventuele bijkomende toekenningen.

Volgens Respondent 1 is het essentieel om “alle documenten minstens tien jaar te bewaren”, onder andere voor fiscale inspecties of latere betwistingen.

Bij kmo's gebeurt deze opvolging meestal manueel in Excel (Respondenten 2, 3 en 5), wat in het begin werkbaar lijkt, maar op termijn foutgevoelig blijkt. Respondent 5 geeft aan dat herinneringen vaak “manueel verstuurd worden”, en dat bij personeelsverloop cruciale info verloren kan gaan. Respondenten 6, 7 en 8 daarentegen werken met geïntegreerde tools waarin herinneringen, documentbeheer en herwaarderingen automatisch verwerkt worden voor hun contractuele opties.

De administratieve lasten zijn hier dus vooral afhankelijk van de schaalgrootte en de digitale maturiteit van de onderneming. De complexiteit groeit mee met het aantal toegekende opties en de looptijd van het plan. Bij groeiende bedrijven zonder automatisatie wordt deze fase een onzichtbare maar structurele last, met risico's op fouten die pas jaren later zichtbaar worden. Hier zou laagdrempelige software of centrale opvolgingstools een belangrijke ondersteuning kunnen bieden voor kmo's.

Fase 8: Uitoefening

De laatste fase lijkt eenvoudig, maar vergt in de praktijk juridische en fiscale precisie. Contractuele opties kunnen via een eenvoudige verklaring worden uitgeoefend. Bij inschrijvingsrechten is een notariële akte vereist, wat telkens € 1.500 tot € 2.500 kan kosten, afhankelijk van het volume (Respondenten 1, 4 en 9).

Daarnaast speelt het risico op fiscale herkwalificatie een belangrijke rol. Een uitoefening vóór de vestigingsdatum of met foutieve documentatie kan leiden tot retroactieve belastingheffing aan gewone tarieven (Respondent 3). In dat kader kan de *cashless exercise*, waarbij de onderneming de aandelen onmiddellijk terugkoopt bij uitoefening, een handige techniek zijn, vooral bij scale-ups die liquiditeit willen beperken (Respondenten 6 en 7).

Deze fase toont aan dat de administratieve complexiteit vaak onderschat wordt. Alles lijkt klaar, maar net hier komen fouten het snelst aan het licht. De combinatie van juridische finaliteit, fiscale kwetsbaarheid en tijdsdruk vereist een nauwkeurige voorbereiding. Een correcte en tijdige registratie, ondersteund door geautomatiseerde controles, zou deze risico's substantieel kunnen beperken.

9.2. Vergelijkende analyse

In deze sectie worden de administratieve lasten verbonden aan de implementatie van aandelenoptieplannen in België vergeleken met de situatie in Frankrijk, Duitsland en de Verenigde Staten. De analyse is gebaseerd op beleidsdocumenten besproken in hoofdstuk 6 en op de kwalitatieve inzichten uit de semigestructureerde interviews.

In Frankrijk is de administratieve druk bij BSPCE-plannen doorgaans beperkter. Een waardering is vereist, maar hoeft niet extern gevalideerd te worden en is eenvoudiger gebaseerd op recente financieringsrondes of interne methodes (Hoyle, 2024). Rapportering gebeurt via bestaande loon- en belastingformulieren, en wordt als beheersbaar beschouwd (Hoyle, 2024; IBANET, 2024). De hoge score van Frankrijk (26/30) in de beoordeling van Index Ventures (2025) weerspiegelt deze relatieve efficiëntie.

Duitsland toont een gemengd beeld. Klassieke aandelenopties gaan, net als in België, gepaard met juridische formaliteiten zoals notariële akten en registraties. Door recente hervormingen, waaronder §19a EStG, is echter belastinguitstel mogelijk. Daarnaast bieden alternatieven zoals virtuele aandelenopties (VSOP's) of het *Genussrechte*-model meer flexibiliteit en doorgaans lagere administratieve lasten (Bundesministerium der Finanzen, 2024; Langer, 2024).

De Verenigde Staten onderscheiden zich door een relatief flexibele benadering van aandelenoptieplannen. De verplichte 409A-waardering kan administratief en financieel belastend zijn, met kosten die variëren tussen \$ 1.000 en \$ 10.000, maar deze verplichting beperkt zich tot de waardebepaling en heeft geen invloed op andere onderdelen van het implementatieproces (J.P.Morgan, 2024; Warren, 2024). Deze externe waarderingsplicht draagt bij aan standaardisering en rechtszekerheid voor beide partijen. Vooral Non-Qualified Stock Options (NSO's) zijn populair vanwege hun eenvoud en brede toepasbaarheid, zowel voor werknemers als bedrijfsleiders (Anthony Bekker, 2025; Warren, 2024).

Uit deze analyse blijkt dat België werkt met een relatief uniform systeem, gebaseerd op de Aandelenoptiewet. In de praktijk blijkt dit model niet altijd even goed afgestemd op de noden van jonge of kleine ondernemingen. Andere landen hanteren meer gedifferentieerde systemen. Zo heeft Frankrijk een apart BSPCE-kader voor start-ups (Hoyle, 2024). In de Verenigde Staten bestaat er een duidelijk onderscheid tussen verschillende soorten opties, met elk hun eigen toepassingsgebied (Chesnut, 2018). Duitsland hervormt momenteel zijn wetgeving om meer flexibiliteit en uitstel mogelijkheden te voorzien (Langer, 2024).

Deze vergelijking toont dat administratieve lasten efficiënter kunnen worden ingericht en beter afgestemd op de maturiteit en schaal van ondernemingen. In de volgende kritische reflectie worden deze bevindingen verder geëvalueerd en wordt nagegaan of structurele aanpassingen wenselijk zijn.

9.3. Kritische reflectie

De vergelijking met Frankrijk, Duitsland en de VS bevestigt dat het Belgische regelgevend kader relatief hoge administratieve lasten kent, vooral bij het gebruik van inschrijvingsrechten in niet-beursgenoteerde ondernemingen. Respondenten 1, 3, 5 en 9 wijzen op formele vereisten zoals notariële akten, bestuursverslagen en revisoraal gevalideerde waarderingen als kernfactoren die het proces complexer en trager maken.

De analyse van het implementatieproces toont dat administratieve lasten doorheen alle fases voorkomen. In de voorbereidende fase ontstaat administratieve druk onder meer door onduidelijkheid over structuurkeuzes en de noodzaak tot samenwerking met externe adviseurs (respondenten 3 en 6). Bij het opstellen van het optieplan vormt de afwezigheid van uniforme waarderingsstandaarden een terugkerend knelpunt (respondent 9), terwijl de goedkeuringsfase wordt gekenmerkt door bijkomende formele stappen zoals de opmaak van notariële aktes en bestuursverslagen (respondenten 1 en 5). Ook in de uitvoerings- en opvolgingsfase blijven foutgevoelige processen aanwezig, zoals bij de loonverwerking (respondent 6) en de boekhoudkundige verwerking van opties (respondent 10). Hoewel digitale systemen hiervoor in sommige gevallen ondersteuning bieden, benadrukken respondenten 2, 4 en 9 dat dergelijke oplossingen niet altijd toegankelijk of financieel haalbaar zijn voor kleinere ondernemingen.

Op basis van deze bevindingen kan worden geconcludeerd dat de administratieve lasten niet inherent zijn aan het aandelenoptieplan als instrument, maar voornamelijk voortvloeien uit de complexiteit van het juridisch en fiscaal kader waarin het wordt toegepast. Het gebrek aan gestandaardiseerde procedures, beperkte richtlijnen voor werkgevers en de vereiste formele verslaggeving leiden in de praktijk tot bijkomende verwerkingsstappen. Verdere standaardisering en bredere toegang tot digitale opvolgingssystemen zouden de administratieve werkbaarheid aanzienlijk kunnen verbeteren, in het bijzonder voor jonge en groeiende ondernemingen (respondenten 4 en 9).

De keuze van het juridische model speelt hierbij een cruciale rol. Respondenten 1, 4, 7 en 10 benadrukken dat contractuele opties informeler zijn dan inschrijvingsrechten. Ze vereisen geen notariële akten of formele goedkeuringen, wat ze geschikt maakt voor ondernemingen die op beperkte schaal willen starten met het toekennen van aandelenopties.

Respondenten 6, 7 en 8 signaleren een opkomende tendens waarbij opties worden toegekend op externe activa, zoals indexfondsen of aandelen van andere vennootschappen dan die van de werkgever. Hoewel dergelijke contractuele opties momenteel vooral bij werknemers worden toegepast, streven dienstverleners steeds nadrukkelijker naar een efficiëntere benutting van de bestaande wetgeving. Uit de analyse blijkt dat dit model in elke implementatiefase eenvoudiger op te starten is, beter beheersbaar blijft in de praktijk en gepaard gaat met een aanzienlijk lagere administratieve last (respondent 6, 7 en 8).

Gegevens van SD Worx (2025) bevestigen dat Belgische start-ups gemiddeld tussen de vier en zes werknemers tellen, terwijl scale-ups doorgaans minder dan vijftig medewerkers tewerkstellen. In dit licht is het begrijpelijk dat ondernemingen met beperkte schaal en interne capaciteit terughoudend zijn tegenover juridische structuren die gepaard gaan met zware formele verplichtingen. Volgens respondent 10 kan het dan ook aangewezen zijn om in een beginfase te opteren voor contractuele opties, en pas in een latere groeifase over te stappen naar meer gestandaardiseerde systemen zoals inschrijvingsrechten. Een dergelijke gefaseerde aanpak laat toe om de administratieve lasten in verhouding te houden met de interne maturiteit en schaal van de onderneming.

De centrale vaststelling luidt dan ook dat administratieve lasten geen uniforme grootte vormen, maar eerder afhangen van een samenspel tussen het juridisch kader, de modaliteiten van het plan, en de mate van externe ondersteuning. Zoals respondenten 3, 6 en 10 aangeven, is het dan ook niet enkel de regelgeving die de werkbaarheid van het systeem bepaalt, maar ook de manier waarop ondernemingen het plan in de praktijk structureren en uitvoeren.

HOOFDSTUK 10 CONCLUSIE

10.1. Conclusie

Deze masterproef onderzocht het volledige implementatieproces van aandelenoptieplannen in België. Daarbij lag de focus op het systematisch in kaart brengen van de administratieve lasten die tijdens dit proces ontstaan. Vanuit de vaststelling dat aandelenoptieplannen steeds vaker worden ingezet als strategisch instrument in de *war for talent* (Sepiha & Serrure, 2024; Teamleader, 2024), werd onderzocht welke formele stappen ondernemingen moeten doorlopen om dergelijke plannen correct en efficiënt toe te passen. De centrale onderzoeksvraag luidde: *"Hoe verloopt het implementatieproces van aandelenoptieplannen in België en welke impact hebben de administratieve lasten op dat proces?"*

Om deze centrale onderzoeksvraag te beantwoorden, werden de volgende deelvragen geformuleerd:

- Wat houden administratieve verplichtingen in?
- Wat zijn de belangrijkste voor- en nadelen van aandelenoptieplannen voor werkgevers en werknemers in België?
- Welke administratieve lasten ontstaan tijdens de implementatie van aandelenoptieplannen, en op welke momenten in het proces?

De eerste deelvraag werd beantwoord aan de hand van een beleidsmatige analyse. Administratieve lasten worden gedefinieerd als de verplichtingen die ondernemingen moeten nakomen om te voldoen aan wet- en regelgeving, los van hun eigenlijke kernactiviteiten (Kegels, 2024; UHasselt & BOSA, 2024). Deze lasten uiteten zich in tijdsbesteding, out-of-pocketkosten en het aantal administratieve handelingen dat vereist is om te voldoen aan informatie- en rapporteringsverplichtingen (UHasselt & BOSA, 2024). De wettelijke basis hiervoor ligt in de Wet van 26 maart 1999 en het bijhorende Koninklijk Besluit van 5 oktober 1999, die het gebruik van aandelenopties reglementeren als vorm van werknemersparticipatie.

De tweede deelvraag werd beantwoord via een grondige literatuurstudie naar de economische en gedragsmatige effecten van aandelenoptieplannen. Voor werkgevers vormen dergelijke plannen een alternatief voor klassieke verloning en kunnen ze bijdragen aan het aantrekken van talent, kostenoptimalisatie en een grotere betrokkenheid van het personeel (Demeyere, 2021; Moereels, 2023). Voor werknemers bieden aandelenopties potentieel financieel voordeel, mits de onderneming groeit. Tegelijkertijd toont de literatuur aan dat het effect op motivatie en retentie sterk afhangt van bijkomende factoren, zoals de inspraakmogelijkheden van de werknemer en de bedrijfscultuur (Kruse et al., 2004; van Erp, 2017). Wanneer aandelenoptieplannen worden ingebed in een coherent HR- en participatiebeleid, kunnen zij bijdragen aan een betere afstemming van belangen tussen werkgever en werknemer en het bevorderen van engagement op lange termijn (Kruse et al., 2004; Sigler, 2009).

De derde deelvraag werd onderzocht via kwalitatief veldonderzoek. Interviews met negen dienstverleners en twee ondernemingen maakten het mogelijk om het implementatieproces fase per fase te analyseren. Door gebruik te maken van semigestructureerde interviews werd enerzijds gestreefd naar vergelijkbaarheid tussen respondenten en anderzijds ruimte gelaten voor diepgang

en contextuele nuance. De respondenten bestonden voornamelijk uit externe experts die bedrijven volledig of deels begeleiden bij de implementatie van aandelenoptieplannen. Hun inzichten boden een praktijkgericht en holistisch perspectief op het proces.

Uit dit onderzoek blijkt dat het implementatieproces van aandelenoptieplannen in België gekenmerkt wordt door aanzienlijke administratieve lasten. Deze lasten komen verspreid over acht opeenvolgende, maar in de praktijk overlappende fasen voor: de voorbereiding, het opstellen van het plan, de goedkeuring van het optieplan, de communicatie en toekenning van het aanbod, de fiscale verwerking, de boekhoudkundige verwerking, het beheer tijdens de looptijd en de uitoefening.

De administratieve lasten situeren zich vooral in het opstellen van juridisch correcte documenten, het opmaken van waarderingsverslagen, het naleven van fiscale deadlines en het eventueel inschakelen van externe dienstverleners. Vooral het gebruik van inschrijvingsrechten in niet-beursgenoteerde contexten blijkt disproportioneel complex en duur, met notariskosten, een revisoraal attest en formele bestuursverslagen als terugkerende drempels. Het empirische onderzoek toont aan dat deze lasten sterk afhankelijk zijn van het type aandelenoptieplan dat wordt geïmplementeerd en de mate van externe begeleiding.

De internationale vergelijking toont aan dat België relatief hoge administratieve lasten kent bij de implementatie van aandelenoptieplannen, vooral in niet-beursgenoteerde contexten. In Frankrijk werd met het BSPCE-regime een vereenvoudigd en fiscaal gunstig kader opgezet, specifiek gericht op start-ups (Hoyle, 2024). Duitsland biedt nu ook belastinguitstel en alternatieven modellen zoals VSOP's en *Genussrechte*, die flexibeler en administratief minder belastend zijn (Bundesministerium der Finanzen, 2024; Langer, 2024). In de Verenigde Staten zorgt de verplichte 409A-waardering voor kosten, maar ook voor rechtszekerheid via gestandaardiseerde procedures (J.P.Morgan, 2024; Warren, 2024). Deze voorbeelden tonen aan dat een aangepast juridisch en administratief kader de werkbaarheid van aandelenoptieplannen aanzienlijk kan verhogen, zeker voor jonge ondernemingen. België blijft hierin achter en zou gebaat zijn bij vereenvoudiging, standaardisering en digitale ondersteuning.

Toch wijzen de resultaten uit dat aandelenoptieplannen in België werkbaar kunnen zijn, op voorwaarde dat een geschikte juridische structuur wordt gekozen die aansluit bij de context van de onderneming. Voor start-ups, scale-ups en kmo's met een beperkt aantal werknemers (SD Worx, 2025) vormen alternatieven zoals contractuele opties die betrekking hebben op aandelen van de eigen vennootschap, van een andere vennootschap, of op externe activa zoals indexfondsen of Exchange Traded Funds (ETF's) een geschiktere oplossing. Hoewel contractuele opties op ETF's momenteel voornamelijk worden toegepast bij zelfstandige bestuurders, wijzen meerdere respondenten op het toenemende potentieel voor een bredere toepassing bij werknemers. Deze contractuele opties vereisen minder formele stappen, zijn administratief lichter en sluiten beter aan bij de flexibiliteit en middelen van jonge ondernemingen. Zo kan bijvoorbeeld een *cashless exercise* worden toegepast, waarbij de toegekende aandelen bij uitoefening onmiddellijk worden verkocht aan de onderneming en enkel het waardeverschil wordt uitbetaald aan de werknemer. Hierdoor blijft de administratieve afhandeling beperkt, zeker in vergelijking met het klassieke systeem van inschrijvingsrechten.

Voor de brede implementatie van aandelenoptieplannen zijn klassieke inschrijvingsrechten doorgaans het meest geschikt, aangezien zij inzetten op duurzame participatie en een sterkere juridische verankering. Werknemers worden hierbij effectief aandeelhouders, wat het participatief karakter van het plan versterkt. Deze structuur brengt echter aanzienlijke administratieve en juridische lasten met zich mee. Denk daarbij aan de verplichte opmaak van bestuursverslagen, de tussenkomst van een notaris, de opmaak en publicatie van notariële aktes, en de niet-gestandaardiseerde waardering voor niet-beursgenoteerde bedrijven. Daarnaast is het efficiënter om het beheer van een grotere groep werknemers via digitale platformen te organiseren, wat ook licentiekosten met zich meebrengt. In de praktijk blijken inschrijvingsrechten dan ook voornamelijk haalbaar voor ondernemingen met een grotere personeelsomvang, voldoende interne juridische en administratieve expertise of de financiële capaciteit om externe begeleiding in te schakelen. Zonder deze randvoorwaarden kunnen de structurele lasten van deze regeling de werkbaarheid en kostenefficiëntie van het aandelenoptieplan aanzienlijk ondermijnen.

Voor ondernemingen die een aandelenoptieplan overwegen, is een doordachte kosten-batenanalyse essentieel. De juridische structuur moet zorgvuldig worden afgestemd op het aantal betrokken werknemers, de schaalbaarheid van het plan en de interne capaciteiten. Klassieke inschrijvingsrechten bieden weliswaar een sterke juridische verankering en duurzame participatie, maar gaan gepaard met aanzienlijke administratieve lasten, zoals notariële tussenkomst, formele waardering en digitale opvolging. Daardoor zijn ze vooral geschikt voor grotere ondernemingen met voldoende middelen of toegang tot gespecialiseerde ondersteuning. Voor start-ups en scale-ups met beperkte middelen blijken alternatieve modellen, zoals contractuele opties of plannen gebaseerd op externe activa of financiële producten, doorgaans werkbaarder. Deze vereisen minder formele stappen, zijn administratief eenvoudiger te beheren en beter afgestemd op de flexibiliteit die jonge ondernemingen nodig hebben.

10.2. Beperkingen van het onderzoek

Hoewel deze masterproef een gestructureerd en praktijkgericht overzicht biedt van het Belgische implementatieproces van aandelenoptieplannen, moeten enkele beperkingen in acht worden genomen. Ten eerste werden de interviews uitsluitend afgenomen bij dienstverleners en twee ondernemingen, waarvan slechts één effectief een aandelenoptieplan toepast. Hierdoor bleef het perspectief van de werknemer, als uiteindelijke begunstigde, onderbelicht. Daarnaast ligt de focus van dit onderzoek hoofdzakelijk op het juridische en administratieve luik. Gedragmatige en culturele factoren, zoals motivatie of de impact op prestaties, bleven deels buiten beschouwing.

Verder is het Belgische juridische kader inzake aandelenoptieplannen onderhevig aan mogelijke hervormingen. Administratieve verplichtingen, zoals rapportering en waarderingsprocedures, kunnen in de toekomst wijzigen. Dit impliceert dat sommige bevindingen aan actualiteitswaarde kunnen inboeten na wetswijzigingen.

Tot slot was de internationale vergelijking verkennend van aard. Hoewel deze analyse relevante verschillen in beleid en praktijk blootlegt, werd ze niet ondersteund door gestandaardiseerde kwantitatieve indicatoren, zoals gemiddelde doorlooptijd of implementatiekosten. Een meer cijfermatige onderbouwing zou de vergelijkende analyse verder kunnen versterken en verfijnen.

10.3. Aanbevelingen voor verder onderzoek

In het licht van de geschetste beperkingen kunnen verschillende richtingen voor vervolgonderzoek worden voorgesteld. Een eerste aanbeveling betreft het integreren van het werknemersperspectief. Vervolgonderzoek zou kunnen nagaan in hoeverre werknemers administratieve lasten begrijpen, welke transparantie zij ervaren omtrent hun rechten en fiscale gevolgen, en welke drempels zij ondervinden in het implementatieproces. Een kwantitatieve survey onder werknemers, gesegmenteerd naar functie, sector of ondernemingsgrootte, kan hierbij verhelderende inzichten opleveren in percepties, kennisniveaus en betrokkenheid.

Ten tweede toont dit onderzoek, dat voornamelijk gebaseerd is op kwalitatieve interviews, aan dat er nood is aan aanvullende kwantitatieve analyses om de administratieve lasten nauwkeuriger te kwantificeren. Hoewel de gesprekken met dienstverleners waardevol inzicht boden in het proces en de knelpunten, blijven de exacte werkdruk, tijdsbesteding en financiële impact per implementatiefase onderbelicht. Vervolgonderzoek dat gebruikmaakt van objectieve meetmethoden, zoals time-tracking, kostenregistratie en doorlooptijdanalyses, kan deze lacune opvullen. Dergelijke empirische data zijn essentieel om beleidsvoorstellen te onderbouwen met cijfers, en om regelgeving op maat van de schaal en middelen van kmo's en start-ups te kunnen ontwikkelen.

Tot slot zou longitudinaal onderzoek bij Belgische ondernemingen die een aandelenoptieplan invoerden, toelaten om evoluties in administratieve lasten, personeelsretentie en bedrijfsprestaties te monitoren over tijd. Dergelijke studies kunnen niet alleen beleidsvoorstellen empirisch onderbouwen, maar ook inzicht bieden in de duurzaamheid en effectiviteit van participatie als strategisch verloningsinstrument.

BIBLIOGRAFIE

- Accion. (2022). *Employee Stock Option Plans (ESOP): Overview and Best Practices*. <https://www.accion.org/wp-content/uploads/2022/08/Employee-Stock-Option-Plans-ESOP-Best-Practices-2.pdf>
- Acerta. (2025, 06/03/2025). *War for talent blijft hevig woeden: vier op de tien bedrijven verwachten dit jaar beste werkkrachten te verliezen*. Acerta. <https://www.acerta.be/nl/in-de-pers/war-for-talent-blijft-hevig-woeden-vier-op-de-tien-bedrijven-verwachten-dit-jaar-beste-werkkrachten-te-verliezen>
- Adeoye-Olatunde, O. A., & Olenik, N. L. (2021). Research and scholarly methods: Semi-structured interviews. *Journal of the american college of clinical pharmacy*, 4(10), 1358-1367.
- Ammann, M., & Seiz, R. (2004). Valuing employee stock options: Does the model matter? *Financial Analysts Journal*, 60(5), 21-37.
- Andreu Palanca, A. S. (2023). *How to value a Startup?: A share price assessment of bumble* Universitat Politècnica de Catalunya].
- Anthony Bekker. (2025). *The Global Guide to Understanding Employee Share Options*. <https://www.biztechlawyers.com/legal-articles/the-global-guide-to-understanding-employee-share-options>
- Armstrong, C., Jagolinzer, A. D., & Larcker, D. F. (2007). Timing of employee stock option exercises and the cost of stock option grants. *Rock Center for Corporate Governance Working Paper*(34).
- Australian Securities Exchange. (2025). *Types of options*
- Retrieved 18/05/2025 from <https://www.asx.com.au/investors/learn-about-our-investment-solutions/asx-options-knowledge-hub/types>
- B-sure. (2025). Vermogensbeheer Hoofdstuk 7. In.
- Bacha, O. I., Zain, S. R. S. M., Rasid, M. E. S. M., & Mohamad, A. (2009). Granting Employee Stock Options (ESOs), Market Reaction and Financial Performance. *Asian Academy of Management Journal of Accounting & Finance*, 5(1).
- Balderton Capital. (2017). *Balderton Essential Guide to Employee Equity*. B. Capital. <https://www.balderton.com/wp-content/uploads/2018/07/Balderton-Essential-Guide-to-Employee-Equity-2017.pdf>
- Berk, J., & DeMarzo, P. (2017). *Corporate Finance Fourth Edition* Pearson

- Blekemolen, J. J. (2023). *Black-Scholes model: formules voor de waardering van opties*.
<https://www.lynx.be/beurs/beurs-koersen/opties/optiehandel/black-scholes-model-formule-waardering-opties/>
- BOSA. (2022). *Evaluatie federale administratieve lasten*.
- Braeckmans, H., & Houben, R. (2011). *Handboek vennootschapsrecht*. Intersentia.
- Brandes, P., Dharwadkar, R., & Lemesis, G. V. (2003). Effective employee stock option design: Reconciling stakeholder, strategic, and motivational factors. *Academy of Management Perspectives*, 17(1), 77-93.
- Bundesministerium der Finanzen. (2024). *Lohnsteuerliche Behandlung der Überlassung bzw. Übertragung von Vermögensbeteiligungen ab 2024 (§ 3 Nummer 39, § 19a EStG)*. (GZ IV C 5 - S 2347/24/10001 :001 / DOK 2024/0497868). Retrieved from
https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Downloads/BMF_Schreiben/Steuerarten/Lohnsteuer/2024-06-01-lst-behandlung-vermoegensbet.html
- Bushman, A. (2018). *Who controls an ESOP-owned company?*
<https://rsmus.com/insights/services/business-tax/who-controls-an-esop-owned-company.html>
- Campbell, S., Greenwood, M., Prior, S., Shearer, T., Walkem, K., Young, S., Bywaters, D., & Walker, K. (2020). Purposive sampling: complex or simple? Research case examples. *Journal of research in Nursing*, 25(8), 652-661.
- Cappelli, P., & Conyon, M. J. (2011). *Stock option exercise and gift exchange relationships: Evidence for a large US company*.
- Carpenter, J. N., Stanton, R., & Wallace, N. (2019). Employee stock option exercise and firm cost. *The Journal of Finance*, 74(3), 1175-1216.
- Cazimir Advocaten. (2021). *Van medewerker naar medeaandeelhouder via opties of inschrijvingsrechten*.
<https://www.cazimir.be/nieuws/van-medewerker-naar-mede-aandeelhouder-via-opties-of-inschrijvingsrechten>
- Cazimir Advocaten. (2022). *De uitoefening van aandelenopties: gevolgen en impact*.
<https://www.cazimir.be/nieuws/de-uitoefening-van-aandelenopties-gevolgen-en-impact>
- Chang, X., Fu, K., Low, A., & Zhang, W. (2015). Non-executive employee stock options and corporate innovation. *Journal of financial economics*, 115(1), 168-188.

- Chen, J., Li, X., & Shao, Y. (2024). Numerical analysis of fractional order Black–Scholes option pricing model with band equation method. *Journal of Computational and Applied Mathematics*, 451, 115998.
- Chesnut, K. (2018). Employee stock option programs in start-ups in Europe and The USA: high technology industry.
- Claus, S., & Looy, L. V. (2024). *Vormen van managementincentivering: aandelenopties of inschrijvingsrechten?* Retrieved 25/01/2025 from <https://monardlaw.be/nl/stories/expert-blogs/on-good-terms/esop/vormen-van-managementincentivering-aandelenopties-of-inschrijvingsrechten/>
- Core, J. E., & Guay, W. R. (2001). Stock option plans for non-executive employees. *Journal of financial economics*, 61(2), 253-287.
- Damodaran, A. (2005). Employee stock options (ESOPs) and restricted stock: valuation effects and consequences. *Available at SSRN 841504*.
- de Oliveira, F. B., & Zotes, L. P. (2018). Valuation methodologies for business startups: A bibliographical study and survey. *Brazilian Journal of operations & production management*, 15(1), 96-111.
- De Wulf, H., & Wyckaert, M. (2021). *Het WVV doorgelicht*. Intersentia.
- Demeyere, E. (2021). *Zo beloont u uw medewerkers*. Vandelanotte. <https://www.vandelanotte.be/nl/nieuws/973-zo-beloont-u-uw-medewerkers>
- DeMeza, D., & Webb, D. (2003). *Principal Agent Problems with Prospect Theory Preferences: An Application to Executive Stock Options*.
- Dienst Wetsmatiging. (2017). *Metten om te weten: Handleiding om administratieve lasten te meten*. <https://publicaties.vlaanderen.be/view-file/11997>
- DVP Law. (2019). *Belgische dochter zal fisches moeten opmaken voor voordelen die werknemers krijgen van buitenlands moeder*. <https://www.dvp-law.com/nl/nieuws/belgische-dochter-zal-fisches-moeten-opmaken-voor-voordelen-die-werknemers-krijgen-van>
- Euronext. (2023). EURONEXT Derivatives ETF Options. In: Euronext N.V.
- Glaser, B., & Strauss, A. (2017). *Discovery of grounded theory: Strategies for qualitative research*. Routledge.
- Hall, B. J. (2000). What you need to know about stock options. *Harvard Business Review*, 78(2), 121-131.

- Hall, B. J., & Murphy, K. J. (2003). The trouble with stock options. *Journal of economic perspectives*, 17(3), 49-70.
- Hallock, K. F., & Olson, C. A. (2010). New data for answering old questions regarding employee stock options. In *Labor in the new economy* (pp. 149-180). University of Chicago Press.
- Hendrickx, J. (2024). *Financiële én strategische ondersteuning voor innovatieve start-ups*. Planet Business. <https://nl.planet-business.be/de-kracht-van-vlaanderen/financiele-en-strategische-ondersteuning-voor-innovatieve-start-ups/>
- Hermans, F. (2020). *Financieringsronden voor startups: De ultieme gids van Pre-Seed tot IPO*. Salesflare. <https://blog.salesflare.com/nl/financieringsrondes-voor-startups#dlh2o>
- Hoge Raad van Financiën. (2013). *Advies omtrent het Fiscaal stelsel van de Aandelenopties*. https://hogeraadvanfinancien.be/sites/default/files/publications/hrf_fisc_2013_02.pdf
- Holland, L. C., & Elder, E. M. (2006). Employee stock options in compensation agreements: A financing explanation. *Journal of Corporate Finance*, 12(2), 367-379.
- Horemans, T. (2018). Aandelenopties voor werknemers: Financiële participatie of flexibele verloning?
- Hoyle, L. (2024). *Employee equity in France: Understanding BSPCEs*. <https://carta.com/learn/startups/compensation/employee-equity/france/>
- Huddart, S., & Lang, M. (1996). Employee stock option exercises an empirical analysis. *Journal of Accounting and Economics*, 21(1), 5-43.
- Hull, J., & White, A. (2004). How to value employee stock options. *Financial Analysts Journal*, 60(1), 114-119.
- IBANET. (2024). *French Administrative Supreme Court decision on tax regime for BSPCEs and implications for employees and directors of French startups*. International Bar Association <https://www.ibanet.org/a-very-favourable-decision-for-employees-and-directors-of-french-startups>
- IBISWorld. (2024). Management Consultants in Belgium, Market Size, Industry Analysis, Trends and Forecasts (2024-2029). In.
- Index Ventures. (2025). *Rewarding Talent* <https://www.indexventures.com/rewarding-talent/high-ranking>
- J.P.Morgan. (2024). *409A valuations: What every founder needs to know*. <https://www.jpmorgan.com/insights/business-planning/409a-valuations-a-guide-for-startups>

- Jans, K. (2022, 08/07/2022). *Aftrek kosten woning bestuurder : Rechtbank bevestigt de bezoldigingstheorie*. <https://ecgb-advocaten.be/nl/juridisch-nieuws/aftrek-kosten-woning-bestuurder-rechtbank-bevestigt-de-bezoldigingstheorie>
- Kegels, C. (2024). *De administratieve lasten in België voor 2022*.
- Klibanov, M. V., Shananin, A. A., Golubnichiy, K. V., & Kravchenko, S. M. (2022). Forecasting stock options prices via the solution of an ill-posed problem for the Black–Scholes equation. *Inverse Problems*, 38(11), 115008.
- Koninklijk Besluit van 5 oktober 1999 tot wijziging, wat de onder de vorm van aandelenopties toegekende voordelen betreft, van artikel 19 van het koninklijk besluit van 28 november 1969 tot uitvoering van de wet van 27 juni 1969 tot herziening van de besluitwet van 28 december 1944 betreffende de maatschappelijke zekerheid der arbeiders, BS.
- Kruse, D., Freeman, R., Blasi, J., Buchele, R., Scharf, A., Rodgers, L., & Mackin, C. (2004). Motivating employee-owners in ESOP firms: Human resource policies and company performance. In *Employee participation, firm performance and survival* (Vol. 8, pp. 101-127). Emerald Group Publishing Limited.
- Langer, T. (2024). *The New German ESOP: Does it Stack Up and How Does it Compare?* Medium. <https://medium.com/point-nine-news/the-new-german-esop-does-it-stack-up-and-how-does-it-compare-666619f0b86e>
- Mariska Aantjes. (2014). *Slimme manieren om werknemers in een startup te belonen*. Mariska Aantjes & Advocaat in arbeidsrecht. <https://aantjesadvocaten.nl/blog/slimme-manieren-om-werknemers-in-een-startup-te-belonen>
- Ministerie van Economische Zaken en Klimaat, & EY. (2021). Landenonderzoek belastingheffing aandelenopties. <https://open.overheid.nl/documenten/ronl-478c24a6-d90a-4897-b418-76813fc3f24c/pdf>
- Moereels, Y. (2023). *Aandelenopties Deel 2 - Uitdagingen rond aandelenopties in België*. Payflip. <https://payflip.be/nl/blog/aandelenopties-deel-2-uitdagingen-rond-aandelenopties-in-belgi%C3%AB>
- OECD. (2007). *Cutting Red Tape, Comparing Administrative Burdens across Countries* (Vol. 23). Paris: OECD.
- Palinkas, L. A., Horwitz, S. M., Green, C. A., Wisdom, J. P., Duan, N., & Hoagwood, K. (2015). Purposeful sampling for qualitative data collection and analysis in mixed method implementation

- research. *Administration and policy in mental health and mental health services research*, 42, 533-544.
- Pendleton, A. (2006). Incentives, monitoring, and employee stock ownership plans: New evidence and interpretations. *Industrial Relations: A Journal of Economy and Society*, 45(4), 753-777.
- Pratt, S. P. (2006). *The market approach to valuing businesses*. John Wiley & Sons.
- PwC. (2024). *Investeren in start-ups: wat is de waarde van veelbelovend?*
<https://www.pwc.nl/nl/actueel-en-publicaties/diensten-en-sectoren/deals/investeren-in-start-ups-wat-is-de-waarde-van-veelbelovend.html>
- Rizzo, P. (2024). *Tax Cuts and Tax Deferral on Employee Stock Ownership Plans (ESOP) in Germany*. Rizzo & Associates <https://rizzo-associates.de/en/experts-advice/experts-advice-tax-cuts-and-tax-deferral-on-employee-stock-ownership-plans-esop-in-germany>
- Rosiers, F., & Heureux, J. (2022). *Aandelenopties, een fiscaal voordelig regime*.
<https://forumadvocaten.be/2022/02/22/aandelenopties-een-fiscaal-voordelig-regime/>
- S&P Global. (2025). S&P Capital IQ Pro. In.
- Scurex. (2025). *Wat zijn warrants en aandelenopties?*
<https://www.securex.be/nl/lex4you/werkgever/themas/verlonen/voordelig-verlonen/wat-zijn-warrants-en-aandelenopties>
- SD Worx. (2025). Snelgroeierende Belgische scale-ups kennen hogere lonen maar ook meer ziekte-dagen.
<https://www.sdworx.be/nl-be/over-sd-worx/pers/snelgroeierende-belgische-scale-ups-kennen-hogere-lonen-maar-ook-meer-ziekte-dagen>
- Securex. (2024). *Warrants en aandelenopties: de fiscale aspecten* Retrieved 01/12/2024 from
<https://www.securex.be/nl/lex4you/werkgever/themas/verlonen/voordelig-verlonen/warrants-en-aandelenopties-de-fiscale-aspecten>
- Securex. (2025). *Warrants en aandelenopties: vrij van sociale zekerheidsbijdragen*.
<https://www.securex.be/nl/lex4you/werkgever/themas/verlonen/voordelig-verlonen/warrants-en-aandelenopties-vrij-van-sociale-zekerheidsbijdragen>
- Sepiha, M., & Serrure, B. (2024). Belgische groeiers halen twee derde meer geld op.
- Sigler, K. J. (2009). A brief overview of executive stock options in reducing the agency problem of excessive risk aversion. *Management Research News*, 32(8), 762-766.
<https://doi.org/10.1108/01409170910977979>

- Stas, L. (2022). What are the most significant effects of the Employee Stock Option Plan (ESOP) on the Belgian entrepreneurial landscape?
- Sterckx, L. (2024). *Corporate Governance from Startup to Scale-up*.
- Streel, A. (2020). *Waardering van start-ups, een beknopte gids van BDO Corporate Finance* BDO. https://www.bdo.be/getmedia/f0d5bf3c-a877-43e0-b496-19bf7ff265c3/2021_06_Fiche-start-ups-NL.pdf?ext=.pdf
- Teamleader. (2024, 06/03/2025). *Toptalent aantrekken en aan boord houden: hoe win je in 2024 de War for Talent?* <https://www.teamleader.eu/nl-be/blog/war-for-talent>
- UHasselt, & BOSA. (2024). *Handleiding voor het meten van administratieve lasten en beheerskosten*. [https://bosa.belgium.be/sites/default/files/content/documents/DTdocs/Simplification/MANUAL%20DAV_2024_\(NL\).pdf](https://bosa.belgium.be/sites/default/files/content/documents/DTdocs/Simplification/MANUAL%20DAV_2024_(NL).pdf)
- Van Crombrugge, S. (2014). Aandelenopties: cashless exercise. In (Vol. 1405, pp. p. 13). Hof van Beroep Gent.
- van Erp, M. (2017). Determinants and effects of employee stock option plans: Evidence from Germany. In.
- Van Espen, R. (2024). Start-ups Worstelen met Aandelenoptieplannen voor Werknemers. *Trends*. <https://web.belga.press/explore/kiosk/publications/320161/96?date=1724889600000&mediumType=MAGAZINE&page=68&subId=96>
- Van Loon, N. M., Leisink, P. L., Knies, E., & Brewer, G. A. (2016). Red tape: Developing and validating a new job-centered measure. *Public Administration Review*, 76(4), 662-673.
- Vercruysse, E. (2014). *De hervorming van de Nederlandse besloten vennootschap : een analyse vanuit aandeelhoudersperspectief* https://lib.ugent.be/fulltxt/RUG01/002/163/216/RUG01-002163216_2014_0001_AC.pdf
- Warren, K. (2024). 409A valuation. <https://carta.com/learn/startups/equity-management/409a-valuation/>
- Wet van 26 maart 1999, betreffende het Belgisch actieplan voor de werkgelegenheid 1998 en houdende diverse bepalingen, BS.
- Zajac, Daniel, Cfp, Aif, & Clu. (2020). 8 Advantages of Incentive Stock Options You May Want to Know.

BIJLAGEN

Bijlage 1: Interviewleidraad

Doel van het interview

Ik wil het volledige implementatieproces van aandelenoptieplannen van A tot Z in kaart brengen, met focus op de administratieve kant: welke informatie nodig is, hoeveel tijd elke stap in beslag neemt en welke kosten eraan verbonden zijn, met aandacht voor variaties tussen situaties.

Algemene introductievragen

1. Kunt u uzelf kort voorstellen en uw rol binnen het bedrijf toelichten?
2. Welke ondersteuning bieden jullie bedrijven i.v.m. aandelenoptieplannen?

Fase 1 – Voorbereiding & Planontwerp

3. Bent u betrokken bij de eerste stappen bij het opzetten van een aandelenoptieplan, zoals statutenwijziging enzovoort?
 - a. AV, bestuur, documenten zoals notulen, notariële akte
4. Er zijn twee mogelijkheden: uitgifte via bestaande of via nieuwe aandelen. Bij nieuwe aandelen is tussenkomst van een notaris vereist.
 - a. Heeft u inzicht in hoeveel deze tussenkomst kost?
 - b. Hoeveel tijd neemt dit doorgaans in beslag?
5. Hoe wordt de waarde van de opties bepaald? Gebeurt dit intern of worden externe partijen ingeschakeld?
 - a. Hoelang duurt een waarderingsproces?
 - b. Wat zijn de kosten van een waardering?
 - c. Is hierbij een bedrijfsrevisor of externe accountant betrokken? Kosten en Hoeveel tijd vergt het om het waarderingsrapport goed te keuren?

Fase 2 – Aandelenoptieplan

6. Hoelang duurt het om een aandelenoptieplan conform de wetgeving op te stellen?
7. Wordt er bij het opstellen van uitgiftes voor de werknemers gewerkt met een sjabloon of template?

Fase 3 – Aanbod aan medewerkers

8. Hoe verloopt de communicatie van het aanbod aan de medewerkers?
9. Hoe zorgen bedrijven ervoor dat de 60-dagentermijn gerespecteerd wordt?
10. Wordt dit opgevolgd met een systeem of handmatig?
11. Zijn er tools of platformen die u aanbeveelt om dit proces te stroomlijnen?

Fase 4 – Aanvaarding & Payroll

12. Welke informatie moet aan het sociaal secretariaat worden bezorgd?
13. Waar lopen bedrijven in deze fase het vaakst tegenaan?

Fase 6 – Uitoefening & beëindiging

14. Hoe verloopt de uitoefening van opties in de praktijk? Gebeurt dit op standaardmomenten of wordt dit gebundeld?
15. Welke administratieve stappen moeten bij de uitoefening worden genomen (betalingen, aandelenregister, notaris...)?

Boekhoudkundig:

16. Welke informatie is hiervoor nodig?
17. Hoe wordt deze verwerkt?
18. Hoeveel tijd en kosten brengt dit met zich mee?

Optimalisatie & aandachtspunten

19. Waar lopen bedrijven het vaakst vast in het implementatieproces?

Is er nog iets dat u graag zou willen toevoegen over dit onderwerp?

Bedanken en afronden

Bijlage 2: E-mail interview

Onderwerp: Uitnodiging voor interview over aandelenoptieplannen

Beste respondent

Ik ben Seemran Singh, een masterstudent Handelswetenschappen aan de Universiteit Hasselt. In het kader van mijn masterproef onderzoek ik het implementatieproces van aandelenoptieplannen, met een specifieke focus op de administratieve lasten die hiermee gepaard gaan.

Aangezien uw bedrijf ervaring heeft met (de implementatie van of advisering rond) aandelenopties, zou ik graag een interview (30 à 45 minuten) willen afnemen om uw inzichten en ervaringen te verkrijgen.

Het interview kan fysiek of online plaatsvinden, afhankelijk van uw voorkeur. Uw input zal vertrouwelijk en geanonimiseerd verwerkt worden in mijn onderzoek.

Zou u bereid zijn hieraan deel te nemen? Ik hoor graag of dit mogelijk is en welke momenten voor u passen.

Alvast bedankt voor uw tijd en overweging.

Met vriendelijke groeten

Seemran Singh

Master AFF – Universiteit Hasselt

Bijlage 3: Analysetabel

Tabel 5: Analysetabel

Fase	Subgroep	Omschrijving	Betrokken Partijen	Documenten	Tijdsinschatting	Kosten	Belangrijke Aandachtspunten
Vorbereiding							
		Bestaande aandelen of inschrijvingsrechten					
		Notaris					
Opstellen optieplan		Plan					
		Vestingperiode					
		Aantal Opties					
		Waardering					
Goedkeuring Plan		AV en RvB					
		Commissaris/ Bedrijfsrevisor					
Communicatie							
Aanbod							
Boekhoudkundige verwerking							
Beheer tijdens looptijd							
Uitoefening		Uitoefening					
		Vertrek					

Bijlage 4: Samenvatting interviews respondenten

Respondent 1

1. Voorbereiding

In de voorbereidende fase wordt de basis gelegd voor het aandelenoptieplan. Twee kernactiviteiten staan hierbij centraal:

Bepalen van het doel en de opzet van het plan

Het bestuur, eventueel ondersteund door een externe dienstverlener, stelt een eerste conceptvoorstel of planopzet op. Deze stap neemt doorgaans enkele weken in beslag, afhankelijk van de interne besluitvorming. Indien het bedrijf kiest voor volledige externe begeleiding, bedragen de advieskosten gemiddeld tussen € 15.000 en € 20.000 exclusief btw. Het is essentieel dat in dit stadium het “waarom” van het plan helder wordt geformuleerd, zodat het plan nadien strategisch en juridisch correct kan worden uitgewerkt.

Uitwerken van een tijdlijn

Vervolgens stelt de bedrijfsleiding of management, al dan niet samen met een externe partij, een intern stappenplan op. Daarbij worden belangrijke fiscale deadlines en mijlpalen, zoals de toekenningsdatum of goedkeuringsmomenten, op voorhand bepaald. Deze fase vergt vooral interne coördinatie, zonder externe kosten.

2. Opstellen Optieplan

De tweede fase focust op het uitwerken van de juridische en financiële kern van het aandelenoptieplan. Deze stap is administratief intensief en vereist inhoudelijke expertise.

Waardering van de onderliggende aandelen

De financiële afdeling of een externe dienstverlener stelt een waarderingsrapport op. Het verzamelen van de nodige informatie verloopt doorgaans snel, met een tijdsinschatting van ongeveer twee weken. De beschikbaarheid van betrouwbare meerjarenplannen is hierbij cruciaal, het ontbreken ervan kan de doorlooptijd aanzienlijk verlengen. De kostprijs varieert tussen € 2.500 en € 4.500 exclusief btw, afhankelijk van de complexiteit van de waardering. Meestal worden meerdere waarderingsmethoden gecombineerd, zoals de nettoactiefwaarde, Discounted Cashflow (DCF) en multiples op EBITDA.

Validatie van de waardering

Een bedrijfsrevisor of externe accountant valideert de toegepaste waarderingsmethode en stelt een formeel attest of verklaring op. De kostprijs hiervoor ligt tussen €1.500 en €2.500 exclusief btw. Deze stap is vooral relevant wanneer men zekerheid wil creëren voor fiscale of juridische doeleinden.

Bepalen van het aantal opties en vestingvoorwaarden

Het bestuur beslist hoeveel opties er aan welke werknemers worden toegekend en onder welke voorwaarden. Hiervoor wordt een standaard aandelenoptieovereenkomst (sjabloon) opgesteld, die nadien per werknemer kan worden aangepast. De opmaak van het initiële plan duurt meestal drie

tot zes maanden, waarna individuele aanpassingen snel verlopen. Interne kosten domineren in deze fase. Differentiatie naar anciënniteit of functie van de werknemer is gebruikelijk.

3. Goedkeuring Aandelenoptieplan

Het plan wordt formeel goedgekeurd door de Raad van Bestuur en eventueel ook door de Algemene Vergadering van aandeelhouders. Indien er statuten moeten worden gewijzigd, wordt een notaris betrokken en moeten notulen van de algemene vergadering, de RvB en een notariële akte worden opgesteld. Dit kan de doorlooptijd verlengen met één à twee weken. De impact blijft echter beperkt, aangezien deze voorbereiding vaak parallel loopt met andere fases. De kosten voor de notaris bedragen doorgaans tussen €2.500 en €3.500 exclusief btw en dossierkosten. Als het plan enkel eigen aandelen betreft, is meestal geen statutenwijziging vereist en kunnen deze formaliteiten grotendeels worden vermeden.

4. Communicatie en aanbod toekennen

Na goedkeuring wordt het plan gecommuniceerd aan de werknemers en formeel aangeboden.

Communicatie naar werknemers

Het management communiceert het plan, de timing en de financiële implicaties aan de betrokken werknemers. Dit gebeurt via een memo, presentatie of infosessie (al dan niet door een externe partij). De voorbereiding duurt slechts enkele dagen. Transparantie is hier cruciaal om het vertrouwen van de werknemers te winnen.

Formeel aanbieden van het optieplan

HR of het management overhandigt de aandelenoptieovereenkomst en de aanbodbrief aan elke gerechtigde werknemer. De werknemer heeft wettelijk maximaal 60 dagen om het aanbod te aanvaarden. Dit is een intern proces zonder externe kosten, tenzij er gebruik wordt gemaakt van een digitale ondertekeningstool. Het wordt aangeraden om de aanbodbrief en overeenkomst samen aan te bieden en meteen te laten ondertekenen. Daarnaast is het belangrijk om het sociaal secretariaat tijdig te informeren zodat de latere loonverwerking vlot kan verlopen.

5. Aanvaarding en administratieve verwerking

De werknemer ondertekent de optieovereenkomst. Vervolgens wordt het voordeel geregistreerd in de loonadministratie en wordt de verschuldigde bedrijfsvoorheffing ingehouden. De verwerking gebeurt bij de eerstvolgende loonronde, meestal rond de 60e dag na het aanbod. Deze stap verloopt via het sociaal secretariaat en maakt deel uit van het reguliere payrollcontract. Indien de voorwaarden voor het verlaagd tarief van 9% niet langer vervuld zijn, wordt het gewone tarief van 18% toegepast, zonder fiscale sanctie. Het enige gevolg is dat het verschil in de bedrijfsvoorheffing ingehouden zal moeten worden. Dit is enkel het geval als het aandelen betreft van het bedrijf waar je werkzaam bent.

Citaat: "In de praktijk zien we dat tegen de 60 dagen toch wel gezondigd wordt. En dat heeft dan te maken met aandelenopties die toegekend worden waarbij dat werknemers niet correct of niet voldoende geïnformeerd worden. En waarbij dan zo drie maanden later aan ons gevraagd wordt van:

moet ik dat nu aanvaarden? Ja of nee? En dan stellen we vast dat het eigenlijk al te laat is en dat er een nieuw aanbod zou moeten gebeuren.”

6. Boekhouding en Juridische opvolging

De onderneming moet nadenken over de verwateringsimpact van het plan. Vaak wordt een optiepool van 10 à 15% van de aandelen gereserveerd, met een maximum van ongeveer 25% om controle te behouden. Verder moet tijdig worden beslist hoe de aandelen geleverd zullen worden bij uitoefening: via inkoop van eigen aandelen, gebruik van aandelen zonder stemrecht of een latere kapitaalverhoging met uitgiftepremie.

7. Beheer tijdens de looptijd

Opvolging van vesting en tussentijdse communicatie

HR volgt de vesting op via een schema of overzicht, dat intern of via software kan worden beheerd. Jaarlijkse updates zijn gangbaar. De opvolging gebeurt grotendeels intern, met mogelijk beperkte software- of waarderingskosten. Het is essentieel om een degelijk registratiesysteem op te zetten dat duidelijk weergeeft hoeveel opties elke werknemer al verworven heeft en hoeveel er nog openstaan.

Herwaardering van de onderneming

Jaarlijks of op vooraf vastgelegde momenten wordt een nieuwe waardering opgemaakt om de waarde van de toegekende opties op te volgen. Indien extern uitgevoerd, kost een waardering ongeveer €3.000. Interne waarderingskosten zijn goedkoper, maar vergen inzet van de financiële afdeling.

Bewaring van documenten en controle

Alle relevante documenten (overeenkomsten, ondertekende brieven, fiches) worden centraal bewaard in een interne database of fysieke map. Zo kan men bij controle eenvoudig aantonen dat alle formaliteiten correct zijn nageleefd.

8. Uitoefening van de opties

Wanneer een werknemer na de vestingperiode beslist om zijn of haar opties uit te oefenen, moet de onderneming de aandelen leveren en de wijziging registreren in het aandelenregister. De werknemer kan dit op elk moment binnen de uitoefenperiode doen. De onderneming bepaalt bij voorkeur vaste uitoefenmomenten (bijvoorbeeld één maand per jaar), om de administratieve last te beperken. Indien nieuwe aandelen worden uitgegeven, moeten alle formaliteiten, zoals notariële akten en statutenwijzigingen, tijdig worden vervuld.

Respondent 2

1. Voorbereiding

Het besluit om een aandelenoptieplan op te zetten gebeurt vaak tijdens of na een investeringsronde, waarbij ook een optiepool wordt vastgelegd (bv. 10% van het aandelenkapitaal). Het juridisch team, de Raad van Bestuur, de Algemene Vergadering en investeerders zijn betrokken. In deze fase worden beslissingsnota's en interne nota's opgesteld. De doorlooptijd bedraagt gemiddeld 1 à 2 weken. In veel gevallen zit er tijd tussen het creëren van inschrijvingsrechten en de effectieve toekenning aan

werknemers, omdat het bedrijf eerst de nieuwe samenstelling van de Raad van Bestuur en aanwervingen wil afwachten.

Citaat: "Bij bijkomende financieringsrondes ga je 10% ongeveer creëren voor opties. Geld komt binnen, deels opzijgelegd voor waranten. Na een financieringsronde ontstaat vaak een onbekende periode tussen uitgifte en eerste aanbod."

Bij inschrijvingsrechten is een notaris betrokken. De notaris keurt de uitgifte goed, mits voorafgaande goedkeuring door de Algemene Vergadering. Indien iedereen akkoord gaat, duurt dit gemiddeld één à twee weken extra. Er worden geen afzonderlijke notariskosten aangerekend voor de inschrijvingsrechten zelf, tenzij ze gekoppeld zijn aan een kapitaalverhoging, waarbij de kosten bepaald worden op basis van het notarieel barema (percentage op het bedrag van de kapitaalverhoging).

2. Opstellen Optieplan

Gebruik van een standaardplan

De respondent gebruikt een geautomatiseerd aandeloctieplan, dat juridisch vooraf werd opgesteld. Via een template worden de relevante parameters ingevuld (zoals vesting, uitoefenprijs, poolgrootte). Dit proces duurt 2 tot 4 weken. Kost: gemiddeld €1.500.

Citaat: "Aan de hand van een paar klikken kan je een aandelenoptieplan aanvullen."

Vestingperiode

Een vestingperiode van minstens 3 jaar is verplicht om in aanmerking te komen voor het fiscaal gunstregime. In de praktijk wordt vaak een periode van 4 jaar gekozen om ook het eerste kalenderjaar volledig te dekken. De opties worden jaarlijks of maandelijks verworven, afhankelijk van wat contractueel overeengekomen wordt.

Toekenning van opties

De toekenning van opties gebeurt op maat. C-level profielen (zoals CEO, CTO) en founders krijgen een groter aandelenpakket vanwege hun sleutelrol. Werknemers die minder risico willen nemen, kunnen opteren voor meer cash. Anderen zijn bereid om loon in te ruilen voor meer opties.

Waardering

De waardering is vaak gebaseerd op de prijs die investeerders recent betaalden tijdens een financieringsronde. Deze prijs geldt dan als uitgangspunt voor de bepaling van de uitoefenprijs. Er wordt meestal geen bijkomend waarderingsmodel opgemaakt.

Quote: "De markt heeft gesproken, dus die prijs weerspiegelt de werkelijke waarde."

3. Goedkeuring Plan

De bedrijfsrevisor stelt een waarderingsrapport op en valideert de inschrijvingsrechten. Dit duurt gemiddeld 2 à 3 weken en kost ca. €2.500. De inschrijvingsrechten worden gecreëerd en toegevoegd aan een optiepool, maar nog niet toegekend aan werknemers.

Citaat: *"Uitgeven is NIET gelijk aan toekennen! Die inschrijvingsrechten zijn gecreëerd, maar nog niet toegewezen."*

4. Aanbod aan werknemers

Het formele aanbod wordt gedaan aan de werknemer. Het aanbod bevat de aandelenoptieovereenkomst en een bijhorend verslag. Zowel werkgever als werknemer zijn hierbij betrokken.

5. Aanvaarding en fiscale verwerking

Om gebruik te maken van het gunstregime, moet de werknemer binnen de 60 dagen het aanbod aanvaarden. Vervolgens moet hij/zij de inschrijvingsrechten opnemen in de belastingaangifte van dat boekjaar.

De werknemer betaalt die bedrijfsvoorheffing zelf aan de fiscus. Niet aan het bedrijf, want er is geen bedrijfsvoorheffing vanuit de vennootschap. Fiscale fiches 281.9 en 281.20 worden opgesteld.

Als de voorwaarden van het fiscaal gunstregime niet worden gerespecteerd, geldt er sociale zekerheid op het voordeel, tenzij expliciet uitgesloten.

6. Boekhoudkundige verwerking

Niet expliciet besproken/ geen expliciet kennis

7. Beheer tijdens looptijd

Na uitgifte en toekenning van inschrijvingsrechten start het vestingschema automatisch. Verdere opvolging is beperkt en vereist geen bijkomende acties of kosten. Alles loopt volgens het oorspronkelijke plan.

8. Uitoefening

Wanneer de werknemer beslist om zijn/haar inschrijvingsrecht uit te oefenen, wordt hij/zij geschrapt uit het register van inschrijvingsrechten en opgenomen in het aandelenregister als aandeelhouder. Dit neemt gemiddeld twee weken in beslag.

Citaat: *"De aangifte in de personenbelasting wordt meegenomen in de algemene werkzaamheden rond de aangifte."*

De kosten van uitoefening betreffen o.a. de notaris (vaststellingsakte) en advocaat.

Citaat: *"Als de voorwaarden van het fiscaal gunstregime gerespecteerd worden, wordt de meerwaarde bij verkoop niet belast."*

Vertrek van de werknemer

Wanneer een werknemer vertrekt, wordt het vestingschema stopgezet of worden de inschrijvingsrechten geannuleerd. Dit hangt af van het type vertrek (vrijwillig, ontslag, dringende reden). Vaak wordt een beëindigingsovereenkomst onderhandeld. Dit neemt 1 à 2 weken in beslag.

Citaat: *"Het zogenaamde 'leaver'-mechanisme wordt contractueel opgenomen in het ESOP-plan. Het biedt duidelijkheid over de gevolgen bij vertrek."*

Respondent 3

1. Voorbereiding

Deze respondent werkt uitsluitend met opties op bestaande aandelen. Er worden dus geen inschrijvingsrechten of nieuwe aandelen uitgegeven. Dit betekent dat er geen notariële tussenkomst nodig is en dat de contractuele regeling voldoende is.

2. Opstellen Optieplan

Opmaak van het plan

Het opstellen van het aandelenoptieplan gebeurt in samenwerking met een adviseur. Hierbij wordt een standaard optieplan opgesteld. De volledige opmaak duurt ongeveer 6 uur en kost circa €1.000.

Vestingperiode

De vestingperiode wordt altijd vastgesteld op minder dan vijf jaar. Indien de periode vijf jaar of langer bedraagt, wordt het belastingtarief verhoogd. Bovendien wordt het uitoefenmoment gekoppeld aan een call- en putoptie.

Aantal toe te kennen opties

Het aantal opties wordt bepaald op basis van de specifieke situatie binnen het bedrijf.

Waardering van de aandelen

De waardering wordt berekend op basis van drie methodes: Discounted Cash Flow (DCF), Gecorrigeerd netto-actief en Multiple op basis van EBITDA.

De substantiële methode (netto-actief) weegt daarbij nauwelijks door in de eindwaardering. Alle drie de waardes worden apart berekend en daarna gewogen samengenomen. Als het bedrijf alle data intern beschikbaar heeft, kan de waardering op één dag gebeuren. De waardering zelf neemt ongeveer één dag in beslag, maar dit hangt af van hoe snel de cijfers door de klant worden aangeleverd. Kostprijs: gemiddeld €500 (regiewerk).

Citaat: *"De substantiële methode is louter een foto van de huidige situatie. Ze houdt geen rekening met toekomstige winsten."*

3. Goedkeuring van het plan

Indien het bedrijf geen vaste klant is bij de revisor, kan men zelf een externe accountant of commissaris aanstellen. Deze valideert de waardering via een bevestigingsverslag. Doorlooptijd: ±3 uur. Kostprijs: gemiddeld €500.

Citaat: *"In theorie verloopt alles procesmatig, maar in de praktijk gaan we eerst langs bij de laatste persoon in de keten om te checken of de methode aanvaard wordt."*

4. Communicatie en aanbod toekenning

Het incentiveplan wordt pas voorgesteld nadat er zekerheid is dat de werknemer tevreden is over zijn huidige loon. De presentatie gebeurt via een interne PowerPointpresentatie. Voor stelling van

voordelen en nadelen gebeurt aan de hand van concrete voorbeelden, zoals het simuleren van het effect als men vier jaar geleden had ingetekend. Kostprijs: intern.

Citaat: *"Slechte timing kan voor weerstand zorgen. Bijvoorbeeld als je een plan lanceert net voor loononderhandelingen. Werknemers interpreteren het dan als vervanging voor bonussen."*

Citaat: *"Meestal wordt eerst gepolst of de werknemer geïnteresseerd is. Daarna worden alle documenten opgemaakt en in één keer getekend."*

5. Aanvaarding en fiscale verwerking

De werknemer ontvangt zowel de aanbodbrief als de overeenkomst. Beide documenten worden samen ondertekend. De belasting op het voordeel gebeurt op de 60e dag. Twee fiscale fiches (voor WG en WN) worden opgesteld en bezorgd aan het sociaal secretariaat. Het sociaal secretariaat past vervolgens de loonbrief aan.

Citaat: *"Je ziet dan op de loonbrief dat je nettoloon tijdelijk sterk daalt, bijvoorbeeld tot 200 euro. Het belastingvoordeel op de opties wordt daarin verrekend."*

6. Boekhoudkundige verwerking

N.V.T.

7. Beheer tijdens de looptijd

N.V.T.

8. Uitoefening van opties

Wanneer de werknemer zijn opties wil uitoefenen, worden ze omgezet naar aandelen. Dit kan gepaard gaan met een call- of putoptie:

Call-optie: De werkgever kan de aandelen terugkopen wanneer de werknemer vertrekt, om te vermijden dat hij/zij aandeelhouder blijft.

Putoptie: De werknemer kan eisen dat de werkgever of vennootschap de aandelen terugkoopt, bijvoorbeeld als hij/zij ze niet op de markt kan verkopen.

Het omzetten gebeurt via een brief van de werknemer, gevolgd door een brief van de werkgever (bij call-optie) en een overschrijving in het aandelenregister. Tijdsinschatting: ±3 uur. Kost: €500.

Citaat: *"De vennootschap draagt meestal zelf de kosten van de terugkoop, zodat de werknemer geen privévermogen hoeft aan te spreken."*

Vertrek werknemer

Bij vertrek van de werknemer vervallen de opties automatisch als ze nog niet zijn gevestigd. Er werd geen aanvullende regeling of uitzonderingsmechanisme vermeld.

Respondent 4

1. Voorbereiding

In dit geval worden aandelenopties zelden uitgegeven op nieuwe aandelen. Indien dit wel gebeurt, is een notariële akte vereist. Het bestuur is verantwoordelijk voor de beslissing, maar de tussenkomst van een notaris is noodzakelijk voor de officiële uitgifte. Deze werkwijze blijkt in de praktijk eerder uitzonderlijk te zijn.

Het optieplan fungeert als bonusinstrument en wordt vaak gekoppeld aan KPI's. Hierdoor worden prestaties op lange termijn beloond via participatie in de waardecreatie van het bedrijf.

2. Opstellen Optieplan

Over de inhoudelijke uitwerking van het optieplan (zoals het plan zelf, vestingperiode, aantal opties of waardering) zijn geen details meegegeven door deze respondent. Het is een interne keuze.

3. Goedkeuring Plan

N.V.T.

4. Communicatie en aanbod aan werknemers

De communicatie naar werknemers wordt als cruciaal beschouwd. Het bedrijf raadt aan om een duidelijke presentatie te geven waarin zowel de voordelen als de nadelen van aandelenopties worden toegelicht. Belangrijk is dat werknemers op voorhand worden geïnformeerd over de impact op hun nettoloon. Omdat de belasting reeds verschuldigd is bij aanvaarding, zullen ze dit meteen merken in hun maandelijkse inkomsten.

Citaat: "De werknemer gaat nu al een daling in zijn maandelijks inkomen zien, door de belasting die hij moet betalen, breng hun daarvan op de hoogte."

De werkgever kent de aandelenopties formeel toe aan de werknemer. Daarbij wordt een aanbodbrief met bijhorende optieovereenkomst bezorgd.

5. Aanvaarding door werknemers

Bij de aanvaarding van het aanbod dienen er fiscale fiches (281.20 en 281.10) ingevuld te worden. Dit gebeurt via het sociaal secretariaat. Deze taak neemt weinig tijd in beslag en maakt deel uit van het standaard dienstverleningspakket.

Citaat: "Stel je hebt 100 euro aan opties. Van die 100 wordt 18%/9% genomen en DAAROP betaal je je personenbelasting!"

De belasting wordt dus geheven op het voordeel van alle aard dat ontstaat op de 60e dag na het aanbod, afhankelijk van het tarief dat van toepassing is (9% of 18%).

6. Boekhoudkundige verwerking

N.V.T.

7. Beheer tijdens looptijd

De respondent benadrukt het belang van blijvende communicatie tijdens de looptijd van het plan. Vooral om werknemers blijvend te informeren over de status van hun opties en de gevolgen bij verandering van omstandigheden.

8. Uitoefening van opties

Wanneer werknemers hun opties uitoefenen, worden ze ingeschreven in het aandelenregister. De huidige regelgeving voorziet geen meerwaardebelasting op de uiteindelijke verkoop, maar de respondent wijst erop dat dit in de toekomst zou kunnen wijzigen. Er bestaat een risico dat het bedrijf of de aandelen niet voldoende meerwaarde creëren, waardoor verlies kan optreden bij uitoefening.

Citaat: *"Je loopt ook het risico dat de aandelen het niet zo goed doen/ bedrijf creëert geen meerwaarde, waardoor je prijs daalt van de aandelen en je verlies maakt bij uitoefenen."*

Respondent 5

1. Voorbereiding

Het aandelenoptieplan functioneert als bonusplan, vaak gekoppeld aan KPI's om werknemers te motiveren en hun belangen te aligneren met die van aandeelhouders.

In deze fase wordt het doel van het aandelenoptieplan gemotiveerd, vaak gelinkt aan de beroepswerkzaamheid van de werknemers. Bedrijven geven meestal opties uit op bestaande aandelen om de administratieve lasten te beperken. Daarbij worden soms inschrijvingsrechten of warrants gebruikt, waarbij werknemers het recht krijgen om nieuwe aandelen te kopen tegen een vooraf bepaalde uitoefenprijs. Opties op bestaande aandelen vereisen geen notariële tussenkomst en zijn goedkoper dan opties op nieuwe aandelen.

Citaat: *"Vaak willen bedrijven een 'potje' aan rechten aanleggen zodat ze niet elk jaar opnieuw naar de notaris moeten."*

Bij uitgifte van warrants of inschrijvingsrechten op nieuwe aandelen is een notariële akte vereist. De voorbereiding via notaris duurt minstens een maand en kost gemiddeld €1.500. Bij een NV is bovendien een extra verslag van de bestuurders vereist over de impact op bestaande aandeelhouders én een revisoraal verslag van de commissaris (± €1.500). In een BV is een revisoraal verslag alleen vereist indien er een commissaris is.

2. Opstellen Optieplan

Uitwerking van het optieplan

Een adviesbureau werkt samen met het bedrijf aan de juridische en administratieve uitwerking van het aandelenoptieplan en bijhorende contracten. Ook de voorbereiding van een presentatie naar werknemers toe maakt deel uit van deze fase. Dit neemt ongeveer een maand in beslag, zeker als men moet wachten op aanlevering van informatie zoals waardering en modaliteiten. Basisprijs: €3.000.

Vestingperiode

Voor het fiscaal gunsttarief van 9% is een blokkeringsperiode van minstens drie jaar vereist. Daarnaast moeten scenario's zoals overlijden, vertrek, overname, of het onderscheid tussen 'good leaver' en 'bad leaver' duidelijk worden uitgewerkt.

Waardering

De waardering vertrekt vanuit een beslissing van de Raad van Bestuur en moet gebaseerd zijn op de werkelijke waarde. De waarderingmethode moet goed worden onderbouwd en vastgelegd in een waarderingsverslag. Dit is cruciaal voor de bepaling van de uitoefenprijs.

Voor start-ups is dit vaak moeilijk omdat zij nog geen winst maken en hoge kosten hebben. Veel bedrijven baseren zich op de rendementswaarde of een combinatie van substantiële waarde en boekwaarde.

Citaat: *"Voor start-ups kan de kapitaalwaarde gebruikt worden. En dan goed motiveren."*

3. Goedkeuring Plan

De bedrijfsrevisor bevestigt de waardering van de aandelen. Het verslag van de revisor wordt samen met het notariële luik voorbereid. Gemiddelde kost: €1.500. De revisor bevestigt meestal dat de waardering minstens gelijk is aan de boekwaarde.

Citaat: *"We zien dat revisoren zich een beetje verstoppen achter de aandelenoptiewet. Die zegt dat uw absolute minimum de boekwaarde is zoals blijkt uit de laatste goedgekeurd jaarrekening. Vaak bevestigen zij gewoon dat dat effectief minstens die waarde is."*

4. Communicatie en aanbod aan werknemers

Aandelenopties zijn technisch en abstract. Het is belangrijk om de werking van het plan helder uit te leggen, inclusief financiële implicaties en risico's. Gebruik van een concreet cijfervoorbeeld is aanbevolen.

Citaat: *"Mensen denken dat de 9% de belasting is, maar dat is enkel de belastbare basis."*

De werkgever biedt het aandelenoptieplan formeel aan. Werknemers hebben 60 dagen om het aanbod te aanvaarden. Dit gebeurt via een aanbodbrief en aanvaardingsbrief.

5. Aanvaarding en fiscale verwerking

Na aanvaarding moet het voordeel van alle aard worden opgenomen in de loonfiches. De bedrijfsvoorheffing wordt onmiddellijk ingehouden. Het is belangrijk om dit goed te timen zodat het netto maandloon van de werknemer niet in het gedrang komt.

Citaat: *"Plan strategisch: 60 dagen voor vakantiegeld of eindejaarspremie."*

De werknemer betaalt belasting op het voordeel, dat via de payroll wordt verwerkt. Indien de driejarige blokkeringsperiode niet gerespecteerd wordt, valt men terug op het belastingtarief van 18%.

6. Boekhoudkundige Verwerking

N.V.T.

7. Beheer tijdens looptijd

Na ondertekening verloopt het plan gedurende minstens drie jaar. Er is geen actief beheer nodig, hoewel sommige kantoren opvolgsystemen gebruiken die melding geven vlak voor de opties kunnen worden uitgeoefend.

8. Uitoefening van opties

Werknemers oefenen hun opties uit via een korte uitoefeningsverklaring. Dit kan flexibel tussen jaar 3 en jaar 5. Sommige bedrijven beperken de periode om "cherry picking" te vermijden. Vaak gebeurt de uitoefening samen met een terugkoop door de vennootschap, zodat de werknemer geen aandeelhouder wordt.

Citaat: "Meestal is het de bedoeling niet dat de werknemer aandeelhouder blijft. Daardoor wordt er onmiddellijk nadat de optie uitgeoefend wordt, ook teruggekocht door de optiegever. Dat wordt ook voorzien, die terugkoopopties gebeuren vaak aan dezelfde waarderingsmethode als basis waarvan de uitoefenprijs zelf is berekend. Dit wordt als vastgelegd in aandelenoptieovereenkomst."

! Betaling: Vaak gebeurt een 'cashless exercise'. De werknemer betaalt de uitoefenprijs niet effectief, maar ontvangt het verschil tussen uitoefenprijs en terugkoopprijs netto uitgekeerd. Dit is fiscaal aanvaardbaar mits correcte waardering.

Vertrek Werknemer

Bad leaver: verlies van alle opties.

Good leaver: opties pro rata verworven volgens het vestingschema, eventueel korting op uitoefenprijs.

Indien uitoefening voor het derde jaar plaatsvindt, vervalt het recht op het verlaagd belastingtarief (9%).

Citaat: "Bij vertrek: slechts 1/3 van de opties uitoefenbaar. Uitoefening voor 3 jaar = verlies verlaagd tarief."

Respondent 6

1. Voorbereiding

Interne analyse en voorbereiding

Een aandelenoptieplan wordt enkel aanbevolen voor cliënten met een hoog maandelijks inkomen (vanaf ± €10.000), zoals consultants, medische beroepen en bedrijfsleiders. Het proces begint met een interne analyse van het fiscale voordeel. Enkel wanneer dit substantieel is, wordt overgegaan tot verdere stappen.

Het systeem zou opgezet kunnen worden voor werknemers, maar ze focussen ons enkel op bedrijfsleider.

Extra informatie

Nieuwe wetgeving – 20%-regel

Er is onzekerheid over een aangekondigde regel in het regeerakkoord die stelt dat voordelen uit aandelenopties maximaal 20% van het brutoloonpakket mogen bedragen. Indien overschreden, kan dit gevolgen hebben. De precieze sancties zijn nog niet gekend.

Citaat: "Als de sanctie het verlies van het verlaagd tarief op winst is, dan is dat geen grote zorg. Maar we volgen het verder op."

Verslag Algemene Vergadering (AV)

Een verslag van de algemene vergadering wordt opgesteld om de aanpassing van het loonpakket te motiveren. Dit is noodzakelijk om een loonsverlaging (die gecompenseerd wordt via aandelenopties) fiscaal te onderbouwen en latere fiscale controles te vermijden. De tijdsinschatting voor deze stap bedraagt gemiddeld twee uur.

2. Inschakelen extern partner

Externe partner/verzekeringsmakelaar: voor de verdere uitvoering wordt een externe partner ingeschakeld. Deze staat in voor:

- Opmaak en ondertekening van alle contracten;
- Digitalisering van het proces (inclusief e-signature en automatische betalingen);
- Juridische documentatie zoals term sheets en verkoopovereenkomsten;
- Communicatie met de cliënt.

De administratieve doorlooptijd bedraagt ongeveer 2 à 3 weken. De kostprijs is doorgaans 2% van de waarde van de uitgegeven opties per jaar, met een minimum van €500 en een gemiddelde rond de €1.000 per jaar.

3. Waardering en aandelen

De aandelenoptieplannen zijn enkel van toepassing op beursgenoteerde aandelen, niet op aandelen van de eigen vennootschap.

4. Aantal opties en toekenning

Minimumvolume en rentabiliteit

Om het aandelenoptieplan rendabel te maken, wordt een minimumvolume van €1.500 aan opties per maand gehanteerd (ongeveer €18.000 op jaarbasis).

Citaat: *"Voor cliënten zonder bestaande loonpolitiek, zoals starters, is dit een ideale oplossing."*

Ondertekening door cliënt

De cliënt ondertekent:

- Een termsheet waarin de modaliteiten worden vastgelegd;
- Een overeenkomst tot overdracht van de call-opties;
- Een verkoop- en aankoopovereenkomst met de externe partij.

Citaat: *"De cliënt wordt geen aandeelhouder, en er is ook geen aandelenregister vereist."*

5. Communicatie en fiscale verwerking

Communicatie

De uitleg aan de cliënt wordt eenvoudig gehouden. Omdat vooraf al werd nagegaan of het plan fiscaal voordelig is, volstaat een beknopte toelichting van het proces, de kosten en de voordelen. Presentaties zijn doorgaans overbodig.

Voordeel alle aard

Het voordeel wordt forfaitair vastgesteld, bijvoorbeeld op €20 per optie per maand. Dit voordeel wordt belast aan een tarief van 28%. De belasting wordt rechtstreeks betaald door de cliënt.

Citaat: *"Bij 36 opties van €80 per stuk komt het voordeel uit op circa €3.105 per maand. Netto blijft ongeveer €2.600 over."*

De fiscale verwerking gebeurt:

- Maandelijks via de aangifte bedrijfsvoorheffing;
- Jaarlijks via fiche 10 (werknemers) of fiche 20 (zelfstandigen).

6. Boekhoudkundige verwerking

Operationeel beheer door boekhouder

De boekhouder verzorgt maandelijks de administratieve opvolging:

- Automatische verzending en ondertekening van optiedocumenten;
- Doorverkoop en uitbetaling van het voordeel op de privérekening van de cliënt;
- Registratie als voordeel alle aard op de loonfiches;
- Verwerking in de boekhouding.

Dit neemt gemiddeld 15 tot 30 minuten in beslag per maand en is inbegrepen in het standaard boekhoudtarief.

De kosten worden geboekt op een specifieke rekening in de boekhouding (rekening 618), die exclusief wordt gebruikt voor aandelenopties toegekend aan bedrijfsleiders.

7. Beheer tijdens looptijd

Elke maand worden de documenten (aanbod en overeenkomst) twee keer ondertekend via een digitaal systeem (e-signing). De verwerking neemt ongeveer tien minuten in beslag en is inbegrepen in het standaardtarief van de externe partner.

8. Uitoefening van opties

De uitoefening kan gebeuren vanaf één jaar en één dag na toekenning van de opties.

Respondent 7

1. Voorbereiding

Respondent is een facilitator die een gestandaardiseerd product aanbiedt voor de implementatie van aandelenoptieplannen. Er wordt geen traditioneel fiscaal of juridisch advies verleend.

Rol van de boekhouder en klantselectie

Respondent werkt voornamelijk via boekhouders die bepalen welke klanten in aanmerking komen. Wanneer een klant interesse toont, bezorgt de boekhouder de benodigde loongegevens. Respondent biedt zelf geen juridisch of fiscaal advies, maar fungeert als facilitator met een gestandaardiseerd product voor de implementatie van aandelenoptieplannen.

Citaat: *"Bij ons komt geen bank tussen, geen financiële rekening. Er moeten geen opties aangekocht worden. Het geld blijft gewoon op de rekening van de vennootschap staan."*

Type optieplan en juridische structuur

De opties worden uitgegeven door de vennootschap zelf, via contractuele overeenkomsten. Dit in tegenstelling tot bankopties, waarvoor een effectenrekening nodig is. De bestuurder krijgt het recht om gedurende tien jaar aandelen te kopen aan een vooraf bepaalde prijs. De optieovereenkomst wordt rechtstreeks ondertekend door vennootschap en bestuurder. Er is geen notaris vereist.

Bezoldigingstheorie

De fiscus vereist dat het voordeel (de aandelenopties) een vergoeding vormt voor geleverde prestaties. In geval van afwezigheid door ziekte of ouderschapsverlof kan de fiscus dit aanvechten.

Citaat: *"Je moet kunnen aantonen dat er een link is tussen het werk dat je geleverd hebt en de bezorging dat je betaalt."*

2. Opstellen Optieplan

Mandaat en juridische opbouw

De vennootschap ondertekent een mandaatcontract met respondent, waarin alle juridische bepalingen, bezoldigingstheorie en beschrijving van het plan opgenomen zijn. Op basis hiervan wordt een concrete optieaanbieding opgemaakt.

- Documenten: Mandaat + aanbodbrief
- Tijdsinschatting: ± 1 week voorbereiding
- Kostprijs: €1.950 tot €4.950, afhankelijk van het brutoloon van de bestuurder (20%-regel)

Citaat: *"Er moet documentatie of motivering op papier staan, bijvoorbeeld met KPI's of een bonusstructuur."*

Vestingperiode

Geen standaardvesting. Opties lopen 11 maanden voordat verkoop mogelijk is.

Aantal opties

Berekend op basis van de 20%-regel (maximaal voordeel = 20% van loon code 1400 van vorig jaar).

Waardering

Er wordt geen klassieke initiële waardering uitgevoerd. De focus ligt op de verkoopwaarde, die berekend wordt met de Bloomberg Professional Tool. Deze tool houdt rekening met parameters zoals volatiliteit, marktrente en waarde van het onderliggende fonds.

3. Goedkeuring Plan

Geen bijkomende goedkeuring vereist. Notariële of formele statutaire procedures zijn niet van toepassing.

4. Communicatie

Respondent licht het plan toe aan de klant of boekhouder aan de hand van een simulatie.

Citaat: *"Boekhouders kennen de klant beter dan wij."*

5. Aanbod aan werknemers

De aanbieding gebeurt maandelijks, meestal op de tweede dinsdag van de maand (uitgezonderd juli en augustus). Respondent verstuurt de aanbodbrief namens de vennootschap. Deze bevat informatie over looptijd, waarde en aantal opties.

6. Aanvaarding door werknemers

De bestuurder aanvaardt het aanbod elektronisch. Respondent stuurt de gegevens van het voordeel alle aard (VAA) door zodat deze verwerkt kunnen worden in de loonfiches.

Citaat: *"Stuur een e-mail met de gegevens over het voordeel van alle aard, die door de klant kan worden doorgegeven aan het sociaal secretariaat of boekhouder."*

- De VAA wordt belast bij toekenning (standaard 23%).
- Fiscaal is de kost slechts aftrekbaar bij effectieve verkoop.

7. Boekhoudkundige verwerking

De uitgifte van opties wordt geboekt als een niet-aftrekbare provisie buiten balans. Pas bij verkoop (zeker en vaststaand verlies) wordt dit fiscaal relevant en omgezet in een werkelijke kost.

Citaat: *"De boeking van de provisie verlaagt de winst voor dat jaar, maar dit heeft geen effect op de belastingaangifte totdat de verkoop plaatsvindt."*

8. Beheer tijdens looptijd

Respondent verzorgt jaarlijkse opvolging via automatische e-mails aan bestuurder en boekhouder. Deze bevatten:

- VAA voor loonfiche;
- simulatie verkoopprijs na 11 maanden;
- bevestiging van uiteindelijke verkoop en betaal instructies.

Voor terugkerende klanten wordt het proces jaarlijks herhaald met automatische voorbereiding en communicatie.

9. Uitoefening

De verkoop van de opties gebeurt 1 jaar en 2 dagen na toekenning. De waarde wordt opnieuw bepaald via de Bloomberg-tool. Het bedrag wordt rechtstreeks van de vennootschap naar de privé-rekening van de bestuurder overgemaakt.

Citaat: *"Na de verkoop van de opties moeten die eerste twee boekingen teruggenomen worden en worden de opties boekhoudkundig geannuleerd."*

Stopzetting

Bij vertrek vervalt het recht op verkoop van de opties. Er is geen good/bad leaver-regeling voorzien. Faillissement van de vennootschap doet het optieplan vervallen.

Respondent 8

1. Voorbereiding

Soort aandelenoptieplan

Respondent biedt geen beursgenoteerde opties aan, maar werkt met indexgebonden instrumenten zoals ETF's (bv. technologie-index of Eurostoxx). De waarde van de opties is gekoppeld aan een index en wordt regelmatig aangepast, meestal om de 2 maanden. Dit systeem wordt toegepast voor bestuurders, niet voor werknemers.

Citaat: *"Veel van onze klanten kiezen voor maandelijkse opties omdat dat makkelijker is om in te tekenen dan om alles in één keer te doen."*

Notaris: Niet van toepassing.

Doelgroep

- Gericht op bestuurders (niet op werknemers);
- Gericht op kleinere organisaties (5–10 personen);
- Klanten geven meestal voorkeur aan verkoop van opties na 1 jaar.

Citaat: *"De flexibiliteit om het risico van de optie te verkopen en onmiddellijk cash te ontvangen, is aantrekkelijker dan de onzekerheid van het vasthouden van lange-termijnopties."*

2. Opstellen Optieplan

Het volledige proces is geautomatiseerd en duurt slechts enkele minuten. De vennootschap en respondent voeren basisgegevens in, waarna documenten worden gegenereerd:

- bevestiging van aantal opties;
- berekend voordeel alle aard;
- identificatie van de begunstigde en boekingsschema.

Digitale ondertekening en betaling volgen meteen, waarna het plan automatisch wordt uitgevoerd.

Citaat: *"Kost: 4% op het intekenbedrag, waarvan 1% naar distributeur."*

Aantal opties

Geen wettelijke beperkingen op het aantal opties. Rulings die vroeger bestonden, zijn niet meer geldig. Respondent verstrekt geen fiscaal advies, maar verwijst door naar advocaten.

Waardering

De waarde van de optie is gekoppeld aan de index. Respondent wijst erop dat langere looptijden (10–15 jaar) weinig volatiliteit vertonen, wat leidt tot lagere potentiële rendementen. Veel klanten kiezen daarom voor kortlopende opties of bredere indexfondsen.

Citaat: *"De klant kan beter hun geld investeren in kortlopende opties of bredere markten zoals ETFs."*

3. Fiscale verwerking

Belasting

Het systeem is opgezet als loonoptimalisatie voor zelfstandigen. Er wordt gewerkt met een index in plaats van opties op eigen aandelen, waardoor het gunsttarief van 9% niet geldt. Hier geldt 18% belasting op het voordeel.

Citaat: *"Wij nemen niet de 9%, omdat 9% alleen geldt voor opties van eigen vennootschappen. Onze opties vallen onder 18% omdat het indexgerelateerde opties zijn."*

Voordeel alle aard

Het voordeel wordt maandelijks geboekt en doorgestuurd naar de boekhouder voor verwerking in de loonadministratie. Informatie zoals de index, looptijd (bv. 15 jaar), en het niet-beursgenoteerde karakter worden toegevoegd.

Citaat: *"Documenten worden na 45 dagen verstuurd. Belastingplicht treedt in op dag 60."*

4. Communicatie en aanvaarding

Het plan wordt digitaal ondertekend. Daarna volgt automatisch een betaalluitnodiging en verwerking.

Na ondertekening en betaling worden alle documenten digitaal verzonden naar het sociaal secretariaat, de accountant of het bedrijf zelf, afhankelijk van de voorkeur.

5. Boekhoudkundige verwerking

Na aanvaarding worden de opties als financieel instrument opgenomen op de balans, doorgaans op een 618-rekening. De waarde wordt geboekt als pro forma-voordeel à la carte en kan doorgeschoven worden voor latere verwerking.

Citaat: *"Er wordt geen voorziening geboekt totdat de opties daadwerkelijk overgedragen zijn"*.

6. Beheer tijdens de looptijd

Opties worden maandelijks of zelfs tweewekelijks uitgegeven. Elke maand ontvangt de klant documenten die digitaal moeten worden ondertekend.

Citaat: *"Alles verloopt volledig geautomatiseerd, zonder manuele tussenkomst."*

7. Uitoefening van opties

Verkoopoptie

Na één jaar kunnen klanten hun opties verkopen aan een externe partij tegen een disconteerde waarde. Dit biedt:

- Cash onmiddellijk: onmiddellijke uitbetaling;
- Risico-overdracht: geen blootstelling aan toekomstige waarde.

Citaat: *"Je krijgt je cash onmiddellijk en je hebt je risico verkocht. Je hebt ook je potentiële opbrengst verkocht, want als de beurs met 30 procent zou stijgen dan zou je optie misschien wel verdubbelen."*

Er zijn geen good of bad leaver clauses.

Respondent 9

1. Voorbereiding

Het proces start meestal met een intakegesprek tussen het advocatenkantoor en de klant (werkgever/aandeelhouder). Sommige klanten weten precies wat ze willen, anderen hebben nog

begeleiding nodig. Een belangrijke drempel blijkt vaak het overtuigen van aandeelhouders over het nut van het aandelenoptieplan.

Citaat: *"Ik herinner me wel een paar gevallen waar we zelfs nog voor we over het inhoud van het plan moesten spreken, dat we eerst bepaalde aandeelhouders moesten overtuigen van het nut daarvan."*

Keuze tussen bestaande of nieuwe aandelen

Beide mogelijkheden komen voor. De "best case"-doorlooptijd van de voorbereidende fase is 1 à 1,5 maand; gemiddeld duurt het 2 tot 3 maanden. De kostprijs ligt rond de €2.000 incl. btw, tenzij de uitgifte is gekoppeld aan een grotere kapitaalverhoging.

Notaris

Voor de uitgifte van inschrijvingsrechten is een notariële akte wettelijk verplicht.

2. Opstellen Optieplan

Documenten en werkwijze

Respondent stelt de juridische documentatie op, waaronder de aanbodbrief, optieovereenkomst of inschrijvingsrechtenovereenkomst. Er wordt vaak gewerkt met standaardtemplates.

- Bij brede uitrol (voor veel personeel): inschrijvingsrechten
- Voor C-levelprofielen: contractuele opties

De volledige begeleiding (van A tot Z) kost gemiddeld tussen €7.000 en €15.000 afhankelijk van de mate van maatwerk.

Vestingperiode

Er wordt expliciet rekening gehouden met het fiscaal gunstregime. De minimumduur van drie jaar voor uitoefening is vereist om te kunnen genieten van het 9%-tarief.

Aantal opties

Afhankelijk van het percentage aandelen dat de onderneming wil voorbehouden voor personeel. In de praktijk varieert dit tussen 6% en 10%. 15% is uitzonderlijk.

Citaat: "Dat varieert meestal tussen de 0 en de 15%, waarbij 7 tot 10% wel echt het meeste voorkomt."

Waardering

De meest gebruikte methoden zijn:

- Discounted Cash Flow (DCF)
- ARR-multiple
- EBITDA-multiple

De waardering is echter niet juridisch bindend voor een vaste periode. Indien de toekenning niet snel volgt, moet een nieuwe waardering gebeuren.

Citaat: *"De wet zegt niet dat je waardering nu een jaar geldig is. Dat is een administratieve last die klanten echt vervelend vinden."*

3. Goedkeuring Plan

Het plan moet worden goedgekeurd door de algemene vergadering, waarna een pool van rechten wordt gecreëerd.

Als er recent een transactie heeft plaatsgevonden, wordt de prijs daarvan vaak als marktconform beschouwd. Indien niet, is een revisorverslag vereist (€1.500–€2.500 incl. btw).

4. Communicatie en aanbod aan werknemers

De toekenning van opties aan individuele werknemers gebeurt via een aparte overeenkomst tussen werknemer, bedrijf en advocaat.

5. Fiscale verwerking

De klant (werkgever) is doorgaans zelf verantwoordelijk voor de informatie-aanlevering aan het sociaal secretariaat.

De klant (werkgever) is doorgaans zelf verantwoordelijk voor de informatie-aanlevering aan het sociaal secretariaat.

Citaat: *"We zetten op mail dat het voor hun alle aarde is. De klant gaat ermee aan de slag. Dan worden we niet meer betrokken."*

6. Boekhoudkundige verwerking

In de praktijk wordt er quasi nooit iets geboekt. Treasury shares worden omwille van boekhoudkundige complexiteit vermeden.

7. Beheer tijdens looptijd

Een pool van inschrijvingsrechten wordt aangelegd, waaruit later verdere toekenningen gebeuren. Telkens moet nagegaan worden of de voorwaarden nog actueel zijn. Zo niet, is een nieuwe waardering en dus nieuwe revisorale bevestiging vereist.

8. Uitoefening

Inschrijvingsrechten

Bij uitoefening is opnieuw een notariële akte vereist wegens kapitaalverhoging. De uitoefenprijs vormt immers de basis voor de kapitaalverhoging.

Contractuele opties

Vereisen enkel een schriftelijke uitoefenverklaring.

Citaat: *"De laatste jaren heb ik de indruk dat er steeds meer wordt gekeken naar wat we noemen exit-only."*

Vertrek werknemer

Bad leaver (fraude, grensoverschrijdend gedrag): alle opties vervallen.

Good leaver (overlijden, ernstige ziekte): bepaalde rechten blijven behouden.

Citaat: "Dat zijn de zwaarste gesprekken die we zien bij klanten: wat met iemand die vier jaar werkte maar niet meer presteert?"

Respondent 10

1. Voorbereiding

Algemene toelichting

Respondent adviseert en begeleidt het volledige proces rond inschrijvingsrechten, van uitgifte tot uitoefening. Bij dit plan geeft elke Warrant recht op inschrijving op één aandeel. Het maximumaantal uit te geven aandelen bedraagt 3.000.000, wat neerkomt op 2,12% van het totaal aantal aandelen.

Bestaande of nieuwe aandelen

Het gaat om inschrijvingsrechten (nieuwe aandelen).

Notaris

De eerste stappen gebeuren via de AV, gevolgd door de notariële akte. Legal begeleidt dit proces.

Tijdsinschatting: minstens 2 maanden

Kosten: ongeveer €3.000

2. Opstellen Optieplan

Plan en documentatie

Er wordt gewerkt met standaardtemplates. De belangrijkste documenten zijn:

- Warrantovereenkomst (uitoefenperiodes, uitoefenprijs, voorwaarden bij verval);
- Beslissing AV;
- Documentatie voor boekhoudkundige verwerking. Voorbereidingstijd: enkele dagen

Vestingperiode

De vesting verloopt in drie gelijke schijven:

- 1/3 van de Warrants is uitoefenbaar in het 4e kalenderjaar na het aanbod;
- 1/3 in het 5e jaar;
- 1/3 in het 6e jaar.

Uitoefening kan worden uitgesteld tot uiterlijk het 10e jaar. Bij niet-uitoefening vervallen de Warrants. Het Comité kan uitzonderlijk afwijken van de standaardperiodes.

Aantal opties

Het Remuneration and Appointment Committee bepaalt het aantal Warrants per begunstigde.

Waardering

Een interne waardering gebeurt bij elke nieuwe uitgifte. De uitoefenprijs is de laagste van:

- de slotkoers op datum van het aanbod, of

- het gemiddelde van de slotkoers over de laatste 30 dagen.

Bij nieuwe plannen is een bijzonder verslag van de commissaris vereist.

3. Goedkeuring Plan

De Raad van Bestuur en externe auditor controleren de financiële en juridische naleving van het plan.

4. Communicatie en aanbod aan werknemers

De volledige communicatie en toekenning verloopt via het ShareForce-platform.

- Documenten: Warrantovereenkomst (moet binnen de 60 dagen ondertekend worden)
- Kosten platform: €25.000/jaar
- Doelgroep: werknemers, managers en bestuurders en haar dochterondernemingen

5. Fiscale verwerking

Voordeel Alle aard

Voor Belgische begunstigen wordt het voordeel bepaald als een percentage van de waarde van het onderliggende aandeel. Dit vormt een belastbare basis en wordt onderworpen aan bedrijfsvoorheffing.

6. Boekhoudkundige Verwerking

De Finance-afdeling (Treasury) verwerkt de Warrants volgens IFRS:

- Marktwaaarde wordt berekend via een binomiaal model op datum van aanvaarding;
- De kost wordt gespreid over de verwachte dienstverleningsperiode;
- Bij uitoefening wordt de waarde erkend als operationele kost in de resultatenrekening.

7. Uitoefening van opties

De uitoefening verloopt volledig via het ShareForce-platform, in samenwerking met ING Bank.

- Timing: 1/3 vanaf jaar 4, 1/3 vanaf jaar 5, 1/3 vanaf jaar 6.
- Niet uitgeoefend voor het einde van jaar 10? Dan vervallen de Warrants.

Vertrek werknemer

Dringende reden of zware fout: alle Warrants vervallen zonder waarde. Andere redenen: uitoefening enkel mogelijk tijdens eerstvolgende uitoefenperiode, tenzij anders beslist door het Comité.

Respondent 11

1. Voorbereiding

Een intern ontwikkeld model op basis van directe aandelenoverdracht aan medewerkers. Er wordt niet gewerkt met klassieke aandelenoptieplannen, maar met rechtstreekse verkoop van aandelen tussen natuurlijke personen. Het vertrekpunt is een aandeelhoudersovereenkomst die jaarlijks geüpdatet wordt. Doel: zoveel mogelijk medewerkers aandeelhouder maken, zonder vooraf vastgelegd percentage.

Externe ondersteuning

Het juridisch luik wordt begeleid door een vaste advocaat (geen specialist in aandelenplannen), die instaat voor juridische validatie.

Notaris

Een notariële akte is vereist bij o.a. de algemene vergadering en bij wijzigingen in aandeelhouderschap.

Tijdsinschatting

Nieuwe of aangepaste aandeelhoudersovereenkomst: 3 à 4 maanden, inclusief feedbackrondes met advocaten. Jaarlijkse wijzigingen worden besproken vóór de algemene vergadering (juni) en ondertekend in juli.

Aandeelhouderschap medewerkers

Geen vaste pool voorzien, maar in de praktijk bezit personeel ongeveer 7–8% van de aandelen. Instapprijs ligt rond €25.000–€40.000 per aandeel, waardoor de instroom organisch en beperkt blijft.

2. Waardering aandelen

Waarderingsmethode

Een vaste formule gebaseerd op:

- Operationele winst vóór belastingen (EBT), vermenigvuldigd met een conservatieve multiple;
- Jaarlijkse (of tweejaarlijkse) herwaardering van activa zoals vastgoed via een externe schatter.

Transparantie en vertrouwen

Het model steunt op voorspelbaarheid. De formule wijzigt zelden en gebeurt altijd transparant, inclusief afspraken over overgangsperiodes.

Standstillregeling

Bij waarderingswijzigingen: aandelen aangekocht aan oude waarde mogen drie jaar lang enkel tegen diezelfde waarde verkocht worden, om ongezonde meerwaarden te vermijden.

Tijdsinschatting

De berekening zelf duurt minder dan een halve dag, maar de voorbereiding (jaarafsluiting, consolidatie, revisie) neemt tot zes maanden in beslag.

3. Toetreding en communicatie

Toetreding enkel in juli

Transacties (aankoop/verkoop) vinden uitsluitend plaats in juli, één maand na de jaarlijkse algemene vergadering. Zo wordt administratieve versnippering vermeden en wordt gewerkt met een gekende waarde.

Uitzondering bij vertrek

Vertrek vóór 1 november: verplichte onmiddellijke verkoop. Na 1 november: keuze om te wachten tot de volgende waarderingsronde in juli.

Selectieprocedure

Geïnteresseerden dienen zich begin van het jaar kandidaat te stellen. Het executive comité beslist over toelating en bijkomende aankopen. Na goedkeuring volgen infomeetings over rechten, plichten, waardering en documenten.

Communicatie

- Medewerkers krijgen elk kwartaal inzage in financiële, commerciële en operationele prestaties.
- Aandeelhouders krijgen bijkomende info via 3 vergaderingen per jaar, met o.a. strategische updates en geplande overnames.
- Regelmatige 'free talks' door de CEO zorgen voor open communicatie over successen, uitdagingen en transitie.

4. Administratie en beheer

Digitale opvolging

Een eigen applicatie volgt het aandeelhouderschap op:

- Transactiegeschiedenis;
- Waardebepaling per aandeel;
- Overeenkomsten per aandeelhouder;
- Link met het jaarlijkse aandelenregister.

Het aandelenregister bevat enkel aantallen; de applicatie beheert de volledige context.

5. Boekhoudkundige verwerking

De waardebepaling en verslaggeving worden jaarlijks verwerkt. De lasten zijn niet groter dan bij een standaardstructuur met meerdere aandeelhouders. Respondent stelt dat dit sowieso noodzakelijke processen zijn bij gedeeld eigenaarschap.

6. Evaluatie systeem

Voordelen

- Verhoogde betrokkenheid, ook bij moeilijkheden;
- Grotere steun voor verandering en strategische beslissingen;
- Medewerkers worden mede-eigenaars en gedragen zich daar ook naar.

Nadelen

- Vereist transparantie en goed georganiseerde processen;
- Mogelijk als beperking ervaren door leidinggevendenden die gewend zijn autonoom te beslissen.

Toepassing in andere bedrijven

- Eén industrieel bedrijf met arbeiders en bedienden als aandeelhouders heeft het model succesvol overgenomen;
- In andere gevallen werd afgezien van implementatie wegens gebrek aan onderling vertrouwen of oneenigheid over waardering.