Publicatie
11-11-2026



Whitepaper

Stock Appreciation Rights

Medewerkers laten meedelen in de waardegroei van uw onderneming — zonder aandelen over te dragen. De juridische en fiscale spelregels op een rij.

Inleiding

In de huidige arbeidsmarkt is het niet langer voldoende om alleen een competitief salaris en goede secundaire arbeidsvoorwaarden aan te bieden om gekwalificeerd personeel aan te trekken en vast te houden. Steeds meer werknemers willen niet alleen werken voor een organisatie, maar willen ook meedelen in het succes daarvan. De laatste jaren wordt gezien dat werknemers van Nederlandse ondernemingen in toenemende mate betrokken worden bij de prestaties van de eigen onderneming door middel van werknemersparticipatie(s). Door werknemers te laten delen in het financiële resultaat van de onderneming wordt de betrokkenheid en binding met de onderneming vergroot en worden zij gestimuleerd tot grotere arbeidsprestaties.

De meest directe vorm van participatie is het verstrekken van aandelen aan de werknemers. Door het verstrekken van aandelen aan medewerkers worden zij mede-eigenaar van de onderneming en krijgen zij tot op zekere hoogte alle rechten die aandeelhouders hebben, waaronder zeggenschapsrechten en financiële rechten. Als een ondernemer wil voorkomen dat medewerkers zeggenschap krijgen over de vennootschap, maar gelijktijdig medewerkers door een financiële prikkel wil binden aan de onderneming, kan de indirecte medewerkersparticipatie, in het bijzonder de Stock Appreciation Rights (SAR's), een uitkomst bieden. Een ander bezwaar tegen participatie middels aandelen is dat de werknemer de te verkrijgen aandelen moet kopen tegen een zakelijke prijs. Als de prijs niet marktconform is, kan de Belastingdienst het verschil tussen de overeengekomen prijs en de marktwaarde aanmerken als salaris waarover loonbelasting dient te worden afgedragen. Daarnaast moet ook de wijze waarop de werknemer de koopsom financiert zakelijk zijn.

In het vervolg van deze Whitepaper zal nader worden ingegaan op de structuur en werking van de SAR-regeling, alsmede zullen de belangrijkste juridische en fiscale voor- en nadelen worden besproken.

Wat zijn SAR's?

SAR's zijn een prestatiegerichte beloningsvorm die contractueel wordt vastgelegd tussen de werknemer en de vennootschap waar hij of zij werkzaam is. Op basis van deze regeling kan de medewerker recht krijgen op een financieel voordeel dat is gekoppeld aan de waardestijging van de aandelen van de onderneming. Dat recht ontstaat bijvoorbeeld:

1 Waardegroei

De waarde van de onderneming stijgt binnen een bepaalde periode tot boven een vooraf vastgestelde waarde.

2 Uitoefening

De werknemer oefent de SAR uit binnen de vooraf overeengekomen uitoefenperiode.

3 Exit

De onderneming wordt verkocht (een zogenoemd exit-moment).

De uitbetaling wordt gebaseerd op de grootte van de waardestijging van een bepaald aantal aandelen in de onderneming (bijvoorbeeld 1%) en wordt berekend als het verschil tussen de waarde van de aandelen op het moment van toekenning (de instapwaarde) van de SAR en de waarde op het moment van de uitoefening van de SAR. De uitkering kan bestaan uit een geldbedrag en/of uit (certificaten van) aandelen, mits de werknemer op dat moment nog in dienst is.

De medewerker wordt door de toekenning van SAR's geen eigenaar van aandelen en verkrijgt ook geen aandeelhoudersrechten. Hij of zij krijgt dus geen stemrecht, dividendrecht of vergaderrecht. Dergelijke rechten komen immers alleen toe aan aandeelhouders.

Voorbeeld
Stel dat een werknemer SAR's krijgt die overeenkomen met 1% van de aandelen in de onderneming. Op dat moment is de onderneming EUR 1.000.000 waard. De waarde van de SAR's is dan 1% daarvan: EUR 10.000.

Na drie jaar wordt de onderneming verkocht. De werknemer kan dan zijn SAR's dan uitoefenen. Dit noemen we het uitoefenmoment. Volgens de waarderingsmethode is de onderneming op dat moment € 3.000.000 waard. De waarde van 1% is dan gestegen naar EUR 30.000.
De werknemer heeft dus recht op de positieve waardeontwikkeling: EUR 30.000 min EUR 10.000 = EUR 20.000. Dat bedrag vormt de bonus voor de werknemer en wordt onder inhouding van loonheffingen aan de werknemer uitbetaald.

De SAR-regeling

Op het moment dat een onderneming ervoor kiest om medewerkers door middel van SAR's te belonen, moet er een contractuele regeling worden opgesteld tussen de onderneming en de desbetreffende medewerker. In deze regeling wordt onder andere afgesproken wat de waarde van de SAR's is op het moment van instappen, hoe de SAR's worden opgebouwd en wanneer de SAR's kunnen worden uitgeoefend. Naast deze algemene afspraken zijn er verschillende aanvullende bepalingen waar een onderneming op moet letten bij het opstellen van een contractuele regeling. De belangrijkste aandachtspunten zijn:



Berekening waardestijging
Het is van belang om in de overeenkomst vast te leggen op basis waarvan en op welke manier de waardestijging van de aandelen wordt berekend. In de meeste gevallen wordt de waardestijging berekend door het verschil tussen de instapprijs en de exitprijs weer te geven. Dit betekent dat voorafgaand aan de berekening van de waardestijging, bepaald moet worden wat de instapprijs en de exitprijs bedragen.



Leaver-bepaling
Een arbeidsovereenkomst is niet eeuwigdurend. Daarom is het van belang dat een onderneming vooraf vastlegt wat er met de SAR's gebeurt wanneer de arbeidsovereenkomst eindigt. Dit gebeurt doorgaans in een zogenoemde 'leaver-bepaling' in de contractuele regeling. Hierbij kan onderscheid worden gemaakt tussen een 'good leaver' en een 'bad leaver'. Bij een good leaver kan gedacht worden aan eenzijdige beëindiging van de arbeidsovereenkomst, een pensionering of overlijden van een medewerker. In een dergelijk geval kan de onderneming ervoor kiezen dat de medewerker de opgebouwde SAR's behoudt, en dat de niet-opgebouwde SAR's komen te vervallen.

Bij een bad leaver kan gedacht worden aan situaties waarin de arbeidsovereenkomst door de medewerker is opgezegd of er sprake is van een ontslag op staande voet. In vorengenoemde situaties kan in de bepaling worden opgenomen dat de medewerker geen recht meer heeft op zijn opgebouwde SAR's of dat hij het recht verliest om de SAR's uit te oefenen.



Verkoop van aandelen
Bij een aandelenverkoop of een overdracht van de onderneming via een activa/passiva-transactie is het van belang om vast te leggen welk percentage van de waardestijging aan de medewerker wordt uitgekeerd. Daarnaast dient in de contractuele regeling opgenomen te worden wat verstaan wordt onder de 'verkoop' van de onderneming. Daarbij kan ook worden vastgelegd dat de medewerker geen recht heeft op een uitbetaling van de waardestijging als slechts een minderheidsbelang in aandelen wordt overgedragen. Het ligt op de weg van de onderneming om te bepalen wanneer sprake is van een minderheidsbelang en welke gevolgen daaraan worden verbonden.

Door het opnemen van een bepaling over de verkoop van aandelen wordt voorkomen dat er discussie bestaat over het feit of er sprake is van een verkoop van de onderneming, en of de medewerkers aldus recht hebben op uitbetaling van de waardestijging van de aandelen.

Arbeidsrechtelijk karakter van de SAR's

Een SAR-regeling heeft een duidelijk arbeidsrechtelijk karakter, omdat de regeling doorgaans wordt toegekend aan medewerkers in het kader van hun dienstverband en is bedoeld als financiële prikkel om bij te dragen aan de waardestijging van de onderneming. Omdat de medewerker bij een SAR-regeling geen aandeelhouder wordt, geen eigen investering doet en doorgaans geen investeringsrisico loopt, zal een SAR-uitkering in beginsel kwalificeren als beloning uit hoofde van de dienstbetrekking.

Dat de SAR-regeling in een afzonderlijke overeenkomst of een separaat reglement is vastgelegd, betekent niet dat zij buiten het arbeidsrecht valt. Wel moet per geval worden beoordeeld of de SAR-regeling ook kwalificeert als arbeidsvoorwaarde. Daarbij zijn onder meer relevant of deelname aan de regeling is gekoppeld aan het dienstverband, of de regeling onderdeel uitmaakt van het arbeidsvoorwaardenpakket, of sprake is van discretionaire toekenning en welke verwachtingen bij de medewerker zijn gewekt.

Het arbeidsrechtelijke karakter komt met name naar voren bij bepalingen over het onvoorwaardelijk worden en uitoefenen van SAR's, en bij zogenoemde leaver-bepalingen. Daarin wordt geregeld wat er met de SAR's gebeurt bij beëindiging van het dienstverband, bijvoorbeeld bij vrijwillig vertrek, ontslag, pensionering of overlijden. De kwalificatie als good leaver of bad leaver kan grote gevolgen hebben voor het behoud of verval van opgebouwde en nog niet opgebouwde aanspraken.

Hoewel de contractuele afspraken in de SAR-regeling in beginsel leidend zijn, kunnen deze arbeidsrechtelijk worden ingekleurd. Een beroep op een vervalbeding of bad leaver-bepaling kan onder omstandigheden worden getoetst aan de redelijkheid en billijkheid en, indien de regeling voldoende samenhangt met het dienstverband, aan het beginsel van goed werkgeverschap. Dit kan bijvoorbeeld relevant zijn wanneer het verval van SAR's wordt ingeroepen, terwijl het einde van het dienstverband in overwegende mate aan de werkgever te wijten is.

Daarnaast kan een SAR-regeling gevolgen hebben bij de afwikkeling van het dienstverband. Zo moet bij de transitievergoeding worden beoordeeld of een SAR-uitkering kwalificeert als variabele looncomponent, zoals een bonus of winstuitkering. Daarbij is niet de benaming van de regeling doorslaggevend, maar de materiële aard van de uitkering. Ook kan een SAR-regeling onder omstandigheden een rol spelen bij de begroting van een billijke vergoeding, bijvoorbeeld wanneer door ernstig verwijtbaar handelen van de werkgever aanspraken onder de regeling verloren gaan.

Tot slot verdient aandacht dat SAR-regelingen niet altijd rechtstreeks met de formele werkgever worden overeengekomen, maar soms met een groepsmaatschappij of aandeelhouder. Ook dan kunnen arbeidsrechtelijke gevolgen ontstaan, mits voldoende samenhang bestaat met het dienstverband. Het is daarom van belang om bij het opstellen van een SAR-regeling niet alleen de contractuele, vennootschapsrechtelijke en fiscale aspecten, maar ook de specifieke arbeidsrechtelijke gevolgen zorgvuldig te doordenken.

Fiscaal karakter van de SAR’s

De SAR-regeling heeft fiscale gevolgen voor de medewerker en de onderneming. Indien een medewerker SAR’s krijgt toegekend door de onderneming, wordt de uitkering die daaruit volgt in het kader van de loonheffingen in beginsel aangemerkt als belastbaar loon. De waarde van de SAR’s op het moment van toekenning is in beginsel niet relevant voor de loonheffing. Wél zal op het moment van toekenning een waardering van de onderliggende aandelen moeten plaatsvinden, hetgeen vaak nodig is om later te kunnen bepalen welke waardestijging heeft plaatsgevonden en hoe hoog de eventuele uitkering is.

Vanuit fiscaal perspectief worden er dan ook geen eisen gesteld aan de waardering van de aandelen voor de uitkering uit de SAR’s. De fiscale heffing vindt in beginsel plaats op het moment dat de SAR worden uitbetaald, ofwel wanneer de SAR’s worden uitgeoefend. Dit noemen we het ‘belastbaar moment’. De uitkering wordt bij de medewerker belast in box 1 tegen het progressieve tarief van de loonbelasting.

Voor de onderneming wordt de uitbetaling van SAR’s beschouwd als een looncomponent en vormt daarmee een kostenpost die aftrekbaar is van de winst volgens de Wet op de vennootschapsbelasting 1969.



Voor- en nadelen van de SAR’s.

SAR-regelingen bieden bedrijven flexibiliteit bij het belonen van medewerkers, omdat ze gericht zijn op het stimuleren van prestaties zonder dat de bestaande aandelenstructuur wordt aangepast. De SAR-regeling kan ondersteunen bij het aantrekken, motiveren en behouden van gekwalificeerd personeel. Daarentegen dient een SAR-regeling zorgvuldig te worden ingericht, en zijn er zowel arbeidsrechtelijke als fiscale gevolgen. Om te kunnen bepalen of een SAR-regeling bij de onderneming past, wordt onderstaand een overzicht gegeven van de belangrijkste voor- en nadelen van deze regeling.

Voordelen

Binden en boeien

De financiële prikkel vergroot de betrokkenheid, stimuleert prestaties en helpt gekwalificeerd personeel aan te trekken en te behouden — ook doordat toekomstig personeel kan meedelen in de winst.

Geen aandelenoverdracht

De medewerker wordt geen aandeelhouder; de aandelenstructuur blijft intact en het belang van bestaande aandeelhouders verwatert niet. De dividendgerechtigdheid blijft gelijk, tenzij anders afgesproken.

Contractuele vrijheid

De regeling is een contractuele afspraak en kan naar eigen wens worden vormgegeven — bijvoorbeeld door de werknemer via een soortgelijk recht mee te laten profiteren van een dividenduitkering.

Aftrekbare loonkosten

De uitbetaling van SAR's is een aftrekbare loonkostenpost. Aantrekkelijk voor bedrijven die willen belonen en tegelijk de belastingdruk op de winst willen verminderen.

Nadelen

Arbeidsrechtelijke gevolgen

De regeling kan arbeidsrechtelijke gevolgen hebben. Maak duidelijke afspraken over vrijwillig vertrek, ontslag, pensionering en overlijden. De regeling kan ook doorwerken in een transitievergoeding of billijke vergoeding.

Cash-out

Bij uitkering — doorgaans bij een exit-moment of binnen de uitoefenperiode — kan een forse betalingsverplichting ontstaan, zeker als meerdere medewerkers tegelijk recht hebben op een uitkering.

Loonheffing en sociale lasten

De uitkering is belastbaar loon: de onderneming moet loonheffing inhouden en afdragen plus sociale premies. Dit verhoogt de totale kosten, afhankelijk van het aantal deelnemers en de omvang van de uitkering.

Contact

Meer weten?

Neem contact op met onze specialisten op dit gebied:



Julian Pieper
Partner corporate finance
0184 49 68 00
j.pieper@hoekenblok.nl



Jeffry Goedbloed
Manager jurist
0184 49 68 00
j.goedbloed@hoekenblok.nl

Hoek en Blok Sliedrecht
Stationspark 625
3364 DA Sliedrecht
0184 49 68 00

Hoek en Blok Barendrecht
Tuindersweg 22
2991 LR Barendrecht
0180 64 54 64

info@hoekenblok.nl | www.hoekenblok.nl