

Uitkeerbare winst in groepsverhoudingen

Drs. E. Eeftink

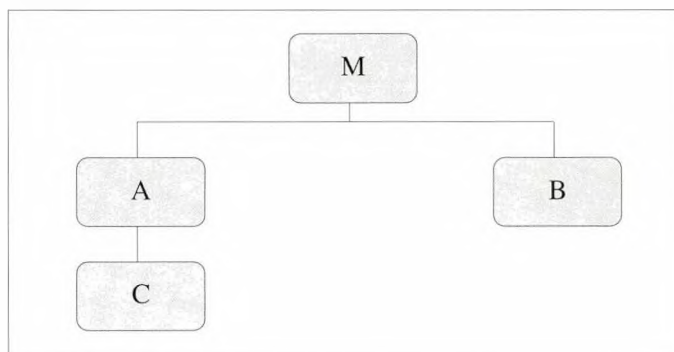
1 Inleiding

Kan een werkmaatschappij winst maken door activa te verkopen aan een zustermaatschappij? Kunnen deze winsten vervolgens als dividend worden uitgekeerd aan de moedermaatschappij? En leidt ontvangst van dividend dan ook tot winst of uitkeerbare reserves bij de moedermaatschappij?

In internationale concernstructuren komt het regelmatig voor dat een herschikking van vennootschappen plaatsvindt, veelal ingegeven door het streven naar een optimale internationale fiscale structuur. Bij dergelijke herstructureringen worden vaak vennootschappen of andere activa binnen het concern verschoven. Naast het fiscale belang speelt bij deze herschikkingen ook vaak het effect daarvan op de mogelijke dividendstromen binnen een concern een rol ('dividend streaming'). Vanuit de dividendpolitiek van de moedermaatschappij tracht men dan te voorkomen dat een herstructurering ertoe zou leiden dat dividendstromen worden geblokkeerd door onvoldoende vrije reserves of liquiditeit op een onderliggend niveau. Ook bestaande blokkades van dividendstromen zouden kunnen worden 'opgeruimd' door transacties die leiden tot uitkeerbare reserves en liquiditeiten in een vennootschap die deze zonder belemmering als dividend kan uitkeren.

Bij een vereenvoudigde concernstructuur zoals weergegeven in kader 1 kunnen vraagstukken omtrent de verantwoording van winst of uitkeerbare reserves aan de orde komen in onder meer de volgende situaties.

Kader 1



- Maatschappij A verkoopt activa, bijvoorbeeld een onroerende zaak, een deelneming of merkenrechten, met een boekwinst aan werkmaatschappij B of C. De vraag is of maatschappij A wel een boekwinst kan nemen op deze verkoop, met het effect dat aan M uitkeerbare reserves ontstaan.
- Indien maatschappij A haar deelneming C verkoopt aan zustermaatschappij B, kan dan de reserve ingehouden winst deelneming vrijvallen die maatschappij A in verband met deelneming C aanhield?
- Indien maatschappij A actuele waarde toepast en geherwaardeerde activa aan B verkoopt tegen boekwaarde, kan dan de herwaarderingsreserve met betrekking tot de verkochte activa vrijvallen? Ook hier zou het effect zijn dat reserves ontstaan die aan M kunnen worden uitgekeerd.
- Maatschappij A brengt activa en/of een onderneming (goodwill) in ter storting op door C uitgegeven aandelen. Kan deze inbreng leiden tot het vrijvallen van wettelijke reserves (herwaarderingsreserve ofwel reserve deelneming)?
- En tevens: indien A een dividend uitkeert aan M afkomstig uit reserves ontstaan door concerntransacties, kan er dan ook bij M sprake zijn van winst en/of uitkeerbare reserves?

Drs. E. Eeftink RA is directeur bij KPMG Accountants NV en werkzaam als accountant in de controle- en adviespraktijk.

Een positief antwoord op vorenstaande vragen zou betekenen dat winsten en uitkeerbare reserves ontstaan waaruit dividenden kunnen worden uitgekeerd aan moedermaatschappij M, die op hun beurt weer dividendstromen mogelijk kunnen maken op het volgend hogere niveau in de concernstructuur. Uitgaande van een centrale zeggenschap van M over de werkmaatschappijen zouden winsten en uitkeerbare reserves, en dus dividendstromen, kunnen worden opgeroepen door het vanuit M initiëren van transacties in concernverband.

In dit artikel komen achtergronden en overwegingen aan de orde die van belang kunnen zijn voor de verwerking van dergelijke transacties in de jaarrekening. Aangezien uitkeerbaarheid van reserves wordt bepaald door regelingen in het kapitaalbeschermingsrecht, wordt daarop in het eerste deel van dit artikel (paragraaf 2) kort ingegaan. Daarbij wordt in algemene termen nagegaan welke rol de eenvoudige jaarrekening heeft in het kapitaalbeschermingsrecht en welke aanknopingspunten daaruit voortvloeien omtrent uitkeerbare winstneming in groepsverhoudingen. Op de relatie tussen kapitaalbeschermingsrecht en jaarrekeningrecht op specifieke punten wordt niet ingegaan.¹

In het tweede deel van het artikel (paragraaf 3 en 4) worden enkele beginselen voor de jaarverslaggeving beschouwd die relevant kunnen zijn voor de verwerking van transacties binnen groepsverhoudingen. Daarbij staat het realisatiebeginsel centraal, alsmede de vraag of realisatie kan worden gezien in een vennootschappelijke context of uitsluitend van toepassing is in de context van de economische eenheid als geheel. Aan de hand van casusposities (paragraaf 5 en 6) worden factoren aangegeven die van belang kunnen zijn bij de toepassing van het realisatiebeginsel in een vennootschappelijke context, gericht op het vraagstuk van uitkeerbare winstneming.

2 Uitkeerbaarheid van winst en reserves

2.1 Kapitaalbeschermingsrecht

Rechtspersonen zoals de NV en BV nemen zelfstandig deel aan het rechtsverkeer. Gezien de beperking in aansprakelijkheid bij NV's en BV's van zowel aandeelhouders als bestuurders zullen zakelijke belanghebbenden bij de vennootschap ('derden') zich in hun oordeelsvorming omtrent het al dan niet aangaan van contractuele relaties moeten baseren op de positie van de vennootschap

als zodanig. Vorderingen van een derde op de NV of BV zijn in beginsel immers alleen verhaalbaar op de activa van de vennootschap. Deze zelfstandige en volwaardige deelname aan het rechtsverkeer is maatschappelijk en economisch aanvaardbaar indien bij de NV of BV in voldoende mate activa aanwezig zijn die als financiële buffer (verhaalsobject) voor derden kunnen dienen en tevens daarover voor derden informatie beschikbaar is.

Het kapitaalbeschermingsrecht² regelt met name de wijze waarop derden (crediteuren) worden beschermd tegen uitholling van de verhaalsmogelijkheden die zij jegens een NV of BV hebben. Daarnaast ziet het kapitaalbeschermingsrecht op een evenwichtige behartiging van belangen van aandeelhouders, zowel ten opzichte van elkaar als ten opzichte van de vennootschap. Aan de verhaalbaarheid voor crediteuren wordt voornamelijk inhoud gegeven door twee groepen van *formele* regelingen:

- de inbreng van vermogen. Zo moet bij oprichting een minimumwaarde door de oprichters worden ingebracht (al dan niet in natura); zowel bij inbreng bij oprichting als daarna gelden bepaalde waarborgen ter zake van de inbreng (beschrijving van de inbreng, accountantsverklaring bij inbreng in natura, etc.);
- de binding aan de vennootschap van eenmaal ingebracht vermogen. Uitkeringen aan aandeelhouders zijn alleen mogelijk uit de zogenaamde vrije ruimte, zijnde het totale eigen vermogen verminderd met het gestorte en opgevraagde kapitaal, wettelijke reserves en statutaire reserves. Ook de inkoop van eigen aandelen is aan vergelijkbare beperkingen onderworpen. Voorts kunnen crediteuren in verzet komen tegen bepaalde besluiten van aandeelhouders die hun positie zouden kunnen aantasten, zoals een besluit tot kapitaalvermindering.³

Deze regelingen worden aangeduid als 'formeel', aangezien zij zich richten op het aan te houden vermogen van de vennootschap zoals dat blijkt uit de passiefzijde van de balans.⁴ Het moge duidelijk zijn dat voor crediteuren de *materiële* verhaalbaarheid vooropstaat; deze wordt bepaald door de economische waarde van de daadwerkelijk aanwezige activa waaruit de vennootschap haar schulden kan voldoen.

Als geheel van rechtsregels heeft het kapitaalbeschermingsrecht voornamelijk een normatief karakter: het geeft de financiële verkeersregels aan die

gelden tussen de vennootschap en haar oprichters en aandeelhouders, een 'soll'-positie derhalve. Met betrekking tot de uitkeerbaarheid van winst betreft dit de rechtsplicht ('soll') van de vennootschap om geen uitkeringen te doen uit het totale vermogen voorzover daarmee het 'gebonden vermogen' als financiële buffer zou worden aangetast.

Hoewel bescherming van de rechten van crediteuren een belangrijke doelstelling is van het kapitaalbeschermingsrecht, houdt dit niet in dat uitkeerbaarheid van reserves als zodanig dient te worden beperkt. Louter het argument dat een transactie leidt tot uitkeerbaarheid van reserves en daardoor de positie van crediteuren in materiële zin aantast houdt niet in dat deze in strijd zou zijn met het kapitaalbeschermingsrecht. Waar het om gaat is dat de vennootschap de door het kapitaalbeschermingsrecht gestelde *minimumgrenzen* in acht dient te nemen en *daardoor* de belangen van schuldeisers in het oog houdt.

2.2 Relatie tussen kapitaalbeschermingsrecht en jaarrekening

In de literatuur hebben met name Wessel, Beckman en Van der Zanden⁵ aandacht besteed aan de samenhang tussen het kapitaalbeschermingsrecht en het jaarrekeningrecht. In dit kader heeft Wessel de structuur van de jaarrekening van een NV of BV geanalyseerd, waarbij hij zowel een ondernemingsaspect als een kapitaalbeschermingsaspect heeft onderkend. Met betrekking tot de onderneming is de jaarrekening het middel van het bestuur om verantwoording af te leggen aan de aandeelhouders over het beleid dat is gevoerd door deelname aan het economisch verkeer. De in deze zin te onderscheiden 'deeljaarrekening van de onderneming' geeft een bedrijfseconomisch doortrokken verslag van het financiële wel en wee van de door de NV of BV gedreven onderneming en richt zich daarbij op het verzamelen van mutaties in het vermogen van de NV of BV die samenhangen met de onderneming, uitmondend in een resultatenrekening.

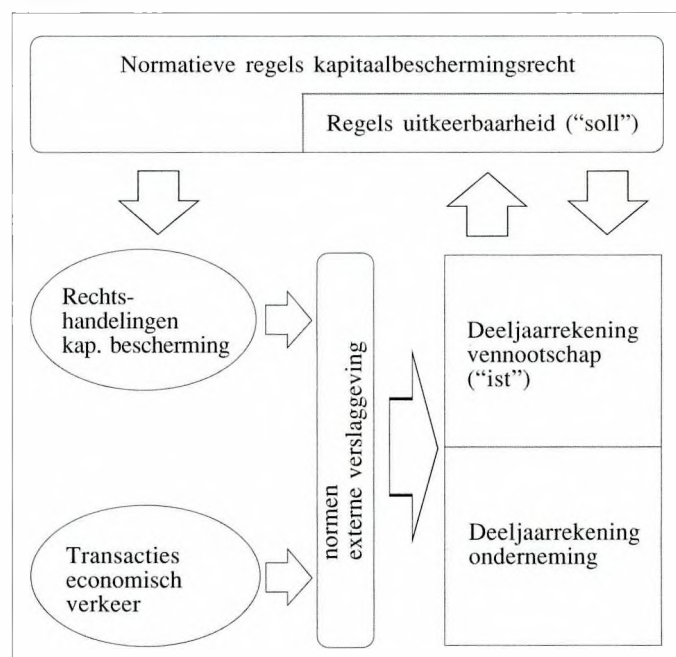
Het kapitaalbeschermingsaspect komt tot uitdrukking in de 'deeljaarrekening van de vennootschap', die met name wordt beheerst door juridische verhoudingen. Daarin staat de relatie tussen de vennootschap en haar aandeelhouders centraal en wordt de feitelijke stand van zaken vastgelegd van kapitaalbeschermingsaspecten van de NV of BV naar een bepaald moment. De samenstelling van het eigen vermogen geeft aan in

hoeverre aandeelhouders over het vermogen kunnen beschikken. Het op basis van de jaarrekening geconstateerde surplus boven het 'gebonden vermogen' is uitkeerbaar, een eventueel tekort moet afzonderlijk blijken. Voor het bedrag van dit tekort bestaat een 'inspaarplicht' die moet worden ingelopen alvorens toekomstige winsten aan aandeelhouders kunnen worden uitgekeerd.

In de jaarrekening worden beide 'deeljaarrekeningen' tot één systeem geïntegreerd, waarin zowel de financiële effecten van het ondernemingshandelen als de effecten van rechtshandelingen onderworpen aan het kapitaalbeschermingsrecht (bijvoorbeeld storting op nieuw uitgegeven aandelen of betaling van dividend) worden verwerkt. De omvang van het eigen vermogen als totaalbedrag wordt bepaald onder toepassing van wettelijke en overige normen voor de financiële verslaggeving. De normen in het kapitaalbeschermingsrecht dicteren de aan te houden wettelijke reserves en bepalen derhalve de samenstelling van dit totaalbedrag in gebonden vermogen en vrije reserves. Aldus wordt in de jaarrekening de 'ist'-positie weergegeven die op balansdatum is geconstateerd. De 'deeljaarrekening van de vennootschap' geeft daarbij weer in hoeverre de beoogde (soll) waarborgen ook daadwerkelijk op balansdatum aanwezig waren (ist).

Schematisch valt deze relatie als volgt weer te geven (zie kader 2).

Kader 2



Een meer gedetailleerde behandeling van de toepasselijke regels ter zake van de uitkeerbaarheid van reserves valt buiten het bestek van dit artikel. Voor een nadere inventarisatie wordt verwezen naar de literatuur.⁶

2.3 Formele crediteurenbescherming en het realisatiebeginsel

Het onderscheid tussen materiële en formele crediteurenbescherming wordt in navolgende paragraaf nader geïllustreerd. Daarbij wordt tevens ingegaan op de aard van enkele wettelijke reserves en de rol die het realisatiebeginsel daarbij speelt. Op het begrip realisatie kom ik in volgende paragrafen overigens uitgebreider terug.

Realiseren van boekwinst door verkoop

Indien een actief tegen een hogere prijs dan haar boekwaarde wordt verkocht, ontstaat een boekwinst die kan leiden tot vrije reserves. In materiële zin betekent dit een achteruitgang van de positie van crediteuren. Immers, een stille reserve die besloten lag in de activa is door verkoop gerealiseerd en wordt een uitkeerbare reserve. Een deel van het voor crediteuren beschikbare materiële verhaalsobject (de activa) kan op ieder moment door de aandeelhouders aan de vennootschap worden onttrokken. Volgens de formele regelingen van het kapitaalbeschermingsrecht is er echter geen sprake van aantasting van het verhaalsobject. De vermogenstoename ten bedrage van de boekwinst vloeit ofwel naar de vrije reserves, ofwel dient ter delging van een eventueel tekort ten opzichte van het aan te houden gebonden vermogen. In het eerste geval blijft het formele verhaalsobject voor crediteuren (het gebonden vermogen) gelijk; in het tweede geval neemt het tekort ten opzichte van het formele verhaalsobject af.

Realiseren van herwaarderingsreserve

Ook verkoop van een geherwaardeerd actief, bijvoorbeeld tegen de actuele boekwaarde, betekent een achteruitgang van het materiële verhaalsobject voor crediteuren: waar voorheen (geherwaardeerde) activa als verhaalsobject aan de vennootschap gebonden waren, kunnen activa nu voor het bedrag van de gerealiseerde herwaarderingsreserve als dividend worden uitgekeerd. Niet alleen de materiële verhaalbaarheid voor crediteuren is aangetast, ook het gebonden vermogen is gedaald: de vóór het moment van verkoop wette-

lijk aan te houden herwaarderingsreserve hoeft niet langer te worden aangehouden.

Vanuit de achtergrond van het wettelijke karakter van de herwaarderingsreserve valt deze positie te begrijpen.⁷ Immers, het totale eigen vermogen zoals bepaald in de jaarrekening wordt mede bepaald door toegepaste waarderingsgrondslagen. Toepassing van de waarderingsgrondslag actuele waarde leidt in het algemeen tot een hoger eigen vermogen. Om te voorkomen dat toepassing van een alternatieve waarderingsgrondslag ertoe zou leiden dat het voor uitkering beschikbare vermogen zou toenemen, wordt het niet gerealiseerde deel van de herwaardering aangemerkt als een wettelijke reserve.⁸ Hiermee wordt bereikt dat een door herwaardering ontstaan vermogensaccres aan de vennootschap 'gebonden' blijft voorzover dit accres niet is gerealiseerd door verkoop of afschrijving van de onderliggende activa. Pas nadat de vennootschap de hogere waardering ook daadwerkelijk heeft waargemaakt door *realisatie*, kan zij ook feitelijk over de meerwaarde beschikken en ontmoet het in beginsel geen bezwaar om dit bedrag uit te keren aan aandeelhouders.⁹

Wettelijke reserve deelnemingen: een uitzondering

Een verwante situatie doet zich voor bij deelnemingen die volgens de vermogensmutatiemethode worden gewaardeerd. Op grond van artikel 2:389 lid 6 BW moet de rechtspersoon een wettelijke reserve aanhouden voor het in de waardering van de deelneming begrepen cumulatieve resultaataandeel waarop (nog) geen recht is verkregen in de vorm van dividend. Uit de wetsgeschiedenis valt af te leiden dat deze wettelijke reserve bedoeld is om te voorkomen dat een holding winst kan uitkeren aan haar aandeelhouders, voorzover deze winst is ontstaan door winsten van deelnemingen waarover zij niet zelf kan beschikken. De analogie met de herwaarderingsreserve is duidelijk: het betreft een vermogensaccres dat is ontstaan door waardering anders dan tegen kostprijs (vermogensmutatiemethode) waarvan uitkering slechts kan plaatsvinden nadat deze in de vorm van ontvangen dividenden is gerealiseerd.

In concernstructuren wordt de analogie met de herwaarderingsreserve echter doorbroken, omdat de wettelijke reserve deelnemingen niet behoeft te

worden gevormd voorzover ontvangst van het vermogensaccres zonder beperking kan worden bewerkstelligd. Enerzijds is deze versoepeling begrijpelijk, omdat daar waar uitkering van resultaat zonder beperking kan worden bewerkstelligd er in economische zin weinig verschil bestaat tussen gerealiseerd resultaat (dividend) en 'realiseerbaar' resultaat. Anderzijds is deze versoepeling merkwaardig, aangezien de omvang van de vrije reserves hiermee afhankelijk wordt van de waarderingsgrondslag voor deelnemingen (op basis van de verkrijgingsprijs dan wel de vermogensmutatiemethode). Ik plaats hierbij twee kanttekeningen:

- In Nederland bestaat in beginsel geen keuzevrijheid tussen waardering op basis van de verkrijgingsprijs dan wel de vermogensmutatiemethode: volgens artikel 2:389 lid 1 dienen deelnemingen waarin invloed van betekenis wordt uitgeoefend op het zakelijke en financiële beleid op basis van de vermogensmutatiemethode te worden gewaardeerd. Afwijking hiervan is slechts toegestaan wegens in de toelichting te vermelden gegronde redenen (artikel 2:389 lid 9).
- De meeste andere Europese landen kennen een systeem waarin deelnemingen - in ieder geval in de enkelvoudige jaarrekening - op basis van de verkrijgingsprijs worden gewaardeerd. In deze context is (de Nederlandse wijze van) toepassing van de vermogensmutatiemethode eerder uitzondering dan regel te noemen.¹⁰

3 Het realisatiebeginsel

In het voorgaande is reeds aan de orde gekomen dat de jaarrekening van een NV of BV naast instrument van het kapitaalbeschermingsrecht eveneens het document is dat de financiële ontwikkeling en positie van de onderneming weer geeft. Deze bedrijfseconomische doelstelling van de jaarrekening is met name verwoord in artikel 2:362 lid 1 BW: 'De jaarrekening geeft volgens normen die in het maatschappelijk verkeer als aanvaardbaar worden beschouwd een zodanig inzicht dat een verantwoord oordeel kan worden gevormd omtrent het vermogen en het resultaat, alsmede, voorzover de aard van de jaarrekening dat toelaat, omtrent de solvabiliteit en de liquiditeit van de rechtspersoon.'

De algemene doelstelling van de jaarrekening zoals verwoord in artikel 2:362 lid 1 BW wordt

nader ingevuld door de overige wettelijke bepalingen in het jaarrekeningrecht (Titel 9 BW2), relevante jurisprudentie en de Richtlijnen van de Raad voor de Jaarverslaggeving (RJ). Voor het onderwerp van winstneming in groepsverhoudingen is met name het realisatiebeginsel van belang. In artikel 2:384 lid 2 BW is het realisatiebeginsel ingebed in het voorzichtigheidsbeginsel en als volgt verwoord: 'Winsten worden slechts opgenomen voorzover zij op balansdatum zijn verwezenlijkt.'

In de literatuur bestaat geen eenduidige definitie of omschrijving van het realisatiebeginsel. In het algemeen betreft het de regel die aangeeft hoe opbrengsten (in de vorm van ontvangsten van geld of andere activa) in de tijd aan perioden worden toegerekend.¹¹

Volgens de RJ worden baten (zijnde zowel opbrengsten als andere voordelen) in de winst- en verliesrekening verwerkt, wanneer een vermeerdering van economisch potentieel, verband houdend met een vermeerdering van een actief of vermindering van vreemd vermogen, heeft plaatsgevonden waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.¹² Dit betekent in feite dat de verwerking van baten is gekoppeld aan de verwerking van toenames van activa of vermindering van schulden in de balans. Posten worden volgens de RJ in de balans verwerkt indien:

- het waarschijnlijk is dat aan die post verbonden toekomstig economisch voordeel naar of uit de onderneming zal vloeien, en
- de post een kostprijs of waarde heeft waarvan de omvang met betrouwbaarheid kan worden vastgesteld.

IAS 18 'Revenue' geeft nader uitgewerkte criteria voor de verwerking van opbrengsten. Ter zake van de verkoop van goederen zijn dit (cumulatief)¹³:

Met betrekking tot de geleverde prestatie:

- 1 de risico's en economische voordelen verbonden aan eigendom van het verkochte goed zijn door de verkoper in belangrijke mate overgedragen aan de koper;
- 2 de verkoper behoudt geen beschikkingsmacht over het verkochte goed, noch beheerstaken in een mate die normaliter met eigendom worden geassocieerd;
- 3 de met de transactie gemaakte en nog te maken kosten kunnen betrouwbaar worden vastgesteld.

Met betrekking tot de ontvangen tegenprestatie:

- 1 het is waarschijnlijk dat de economische voordelen verbonden aan de transactie naar de onderneming zullen vloeien; en
- 2 het bedrag van de opbrengst kan met betrouwbaarheid worden vastgesteld.

De eerste drie punten hebben betrekking op hetgeen de onderneming als onderdeel van de transactie heeft opgeofferd. De opbrengst moet als het ware 'verdiend' zijn door de afronding van het bedrijfsproces. De achterliggende gedachte is dat opbrengst pas is verdiend nadat de meest kritieke gebeurtenis van het bedrijfsproces heeft plaatsgevonden, waarbij risico's en beschikkingsmacht verbonden aan het goed zijn overgedragen. Meestal zal dit moment het afsluiten van een transactie gevolgd door levering van het goed zijn.

De laatste twee punten zien op de waarschijnlijkheid waarmee de verkoper daadwerkelijk over de opbrengst kan beschikken. Indien ten tijde van de transactie of levering nog aanmerkelijke onzekerheid bestaat of de economische voordelen (verkoopopbrengst) daadwerkelijk zullen worden geïncasseerd, schuift de kritieke gebeurtenis als het ware door naar het moment waarop deze onzekerheid aanvaardbaar laag is geworden. Verwerking in de jaarrekening en daarmee winstneming is niet aan de orde tot aan het moment dat waarschijnlijk is dat economische voordelen zullen worden gerealiseerd. In deze laatste twee punten zijn ook de criteria voor verwerking in de balans te herkennen, ofwel de 'kwaliteit' van hetgeen in de transactie als tegenprestatie is ontvangen. Bijvoorbeeld, indien bij een exporttransactie niet duidelijk is of de uit hoofde van een kooptransactie ontstane vordering incasseerbaar is, zal de vordering niet als actief in de balans worden opgenomen en is winstneming niet aan de orde. Zonder 'kwaliteit' van de tegenprestatie geen winstneming derhalve.

Er zijn echter ook situaties waarin winstneming op grond van bedrijfseconomische overwegingen als aanvaardbaar wordt beschouwd, ongeacht de realisatie daarvan. Dit is bijvoorbeeld het geval bij onderhanden projecten volgens de 'percentage of completion' methode en waardestijgingen van op korte termijn aangehouden beursgenoteerde effecten.¹⁴ In deze gevallen wordt geen aansluiting gezocht bij een bepaalde kritieke gebeurtenis in het bedrijfsproces of transactie, uitmondend in realisatie in enge zin, maar wordt uitgegaan van een

aangroei ('accretion') in waarde.

Er is overigens discussie mogelijk over de wijze waarop 'economische voordelen' in vorenstaande criteria dient te worden geïnterpreteerd. Zo koppelt de Engelse accounting standard SSAP 2 realisatie uitdrukkelijk aan de vraag of een redelijke mate van zekerheid bestaat dat de opbrengst (uiteindelijk) in liquiditeiten ter beschikking komt: *'revenue and profits are not anticipated, but recognised in the profit and loss account only when realised in the form of either cash or of other assets the ultimate cash realisation of which can be assessed with reasonable certainty'*. In de Nederlandse regelgeving en IAS-standaarden is deze liquiditeitstest niet terug te vinden. Nu is het zo dat ieder actief dat voor verwerking in de balans in aanmerking komt, potentiële economische voordelen belichaamt die uiteindelijk in de vorm van cash flows tot uitdrukking komen. In deze ruime zin voegt de liquiditeitstest dan ook geen nader criterium toe voor realisatie. In enge zin zou de liquiditeitstest inhouden dat alleen van winstrealisatie sprake is indien het als tegenprestatie ontvangen actief zelf zodanige eigenschappen heeft, dat conversie naar liquiditeiten met redelijke zekerheid mogelijk is. Ontvangst van niet-monetaire activa in een barter-transactie zou dan tot gevolg hebben dat geen winst wordt gerealiseerd, tenzij de ontvangen goederen zelf eenvoudig in liquiditeiten kunnen worden geconverteerd.

4 Realisatie: bij de onderneming of bij de vennootschap?

In paragraaf 2 is onderscheid gemaakt tussen het (economische) ondernemingsaspect en het (juridische) kapitaalbeschermingsaspect van de jaarrekening. In concernverband kunnen een of meerdere ondernemingen worden gedreven, waarbij de onderneming vaak uit verschillende vennootschappen is opgebouwd; de 'onderneming' strekt zich uit tot (soms ver) buiten de grenzen van de afzonderlijke vennootschap. Door het geven van centrale leiding, het ontwikkelen van ondernemingsplannen en een centraal aangestuurde financiering worden vennootschappen die deel uitmaken van een concern tot een economische en organisatorische eenheid ('groep') samengebracht. De binnen deze eenheid bestaande juridische scheidslijnen hebben veelal geen grote betekenis voor het ondernemingsaspect. Voor het kapitaalbeschermingsaspect zijn deze scheidslijnen echter

wezenlijk, aangezien zij activa en verplichtingen compartimenteren, zodanig dat schuldeisers van een vennootschap in beginsel slechts verhaal hebben op de activa van die vennootschap.

Vanuit het gezichtspunt van de economische eenheid kan de jaarrekening van een door juridische scheidslijnen bepaalde uitsnede daarvan per definitie slechts een onvolledig beeld geven van ondernemingsaspecten. De bepaling van het ondernemingsresultaat kan alleen op een volledige en kwalitatief volwaardige wijze plaatsvinden op het niveau van de economische eenheid. Hierbij zijn wij aangekomen bij een wezenlijk punt in de gedachtevorming, aangezien deze constatering op tweeërlei wijze verder kan worden uitgewerkt.

In de eerste plaats zou men de resultaatbepaling bij afzonderlijke concernmaatschappijen kunnen beschouwen als een afgeleide van het resultaat van de economische eenheid als geheel: het totale ondernemingsresultaat wordt als het ware verbijzonderd over de afzonderlijke juridische eenheden. Aangezien een transactie tussen groepsmaatschappijen die door dezelfde moedermaatschappij worden aangestuurd geen relevantie heeft voor de 'onderneming' als geheel, zou er evenmin aanleiding zijn om een gewijzigde positie te rapporteren bij de betrokken 'deelondernemingen'. In deze benadering heeft het realisatiebeginsel alleen relevantie voor de jaarrekening van de economische eenheid als geheel; realisatie tussen delen van de economische eenheid - afzonderlijke juridische entiteiten - is niet aan de orde indien geen sprake van realisatie is buiten de economische eenheid.

In de literatuur wordt deze benadering aangehangen door Wessel¹⁵ en Van der Zanden¹⁶. Deze laatste motiveert zijn opvatting vooral door te wijzen op het bedrijfseconomische karakter van het realisatiebeginsel, hetgeen zijns inziens impliceert dat bij overdrachten binnen de economische eenheid geen sprake van realisatie kan zijn. Ook Beckman lijkt van mening dat transacties tussen groepsmaatschappijen geen invloed behoren te hebben op de uitdeelbaarheid van het eigen vermogen en beargumenteert dit door erop te wijzen dat bij een andere opvatting bestaande uitdelingsblokkades in concernverband hun betekenis zouden verliezen.¹⁷ Beckman voegt daar overigens wel aan toe dat er wettelijk geen grond is voor deze opvatting.

Er is ook een tweede benadering denkbaar. Daarbij wordt weliswaar erkend dat het ondernemingsresultaat zinvol op het niveau van de economische eenheid wordt bepaald, maar niet de gevolgtrekking dat de vennootschappelijke resultaatbepaling daarvan een volledige afgeleide zou moeten zijn. Met name de functie die de jaarrekening van een afzonderlijke concernvennootschap heeft in het kapitaalbeschermingsrecht rechtvaardigt een eigen resultaatbepaling, waarbij een boekwinst op een interconcern verkoop als gerealiseerd en uitkeerbaar kan worden beschouwd door de verkopende juridische entiteit. Ofwel, in de 'deeljaarrekening van de vennootschap' vindt realisatie van winst plaats, ook indien deze winst uit het ondernemingsresultaat van de economische eenheid als ongerealiseerd wordt geëlimineerd.

Tegen de achtergrond van uitkeerbaarheid van reserves komt mij deze tweede benadering juist voor. Uitkeerbaarheid van reserves wordt immers in een vennootschappelijke context bepaald, zodat het realisatiebeginsel ook in deze context toepassing vindt. Het realisatiebeginsel heeft daarbij op gelijke wijze betrekking op alle transacties van de vennootschap, waarbij niet relevant is of een transactie van belang is voor de economische eenheid als geheel of alleen van belang is voor enkele vennootschappen binnen het concern. Met andere woorden: het realisatiebeginsel heeft voor vennootschappen die onderdeel uitmaken van een concern geen andere betekenis dan voor zelfstandige, buiten concernverband opererende vennootschappen.

Gegeven de constatering dat het ondernemingsaspect alleen goed tot uitdrukking kan komen in de jaarrekening van de economische eenheid, zal een nadruk op vennootschappelijke aspecten in de afzonderlijke jaarrekeningen van concernvennootschappen veelal niet bezwaarlijk zijn.¹⁸ Het ondernemingsaspect komt immers met name tot uitdrukking in de geconsolideerde jaarrekening van het concern, die daarmee de bedrijfseconomische functie van de jaarrekeningen van de afzonderlijke vennootschappen grotendeels heeft overgenomen.¹⁹

5 Toepassing van realisatiecriteria

Bij toepassing van de criteria voor realisatie (zie paragraaf 3) binnen de groep moet niet uit het oog worden verloren dat sprake is van handelen tussen

verbonden partijen. De condities waartegen transacties worden afgesloten komen niet als vanzelf 'at arm's length' tot stand; de invloed en sturing vanuit de moedermaatschappij kunnen ertoe leiden dat een groepsmaatschappij transacties aangaat die zij als zelfstandige eenheid nooit zou zijn aangegaan.²⁰ Indien minderheidsaandeelhouders betrokken zijn zou men mogen verwachten dat deze sturende invloed minder sterk aanwezig is, althans dat er mechanismen zijn die tot 'at arm's length' condities leiden zodanig dat minderheidsaandeelhouders niet worden benadeeld of bevoordeeld.

Juist in concernsituaties met 100% aandelenbelangen kan aanleiding bestaan om bijzondere aandacht te schenken aan de vraag of aan de realisatiecriteria is voldaan. In het navolgende worden aan de hand van casusposities factoren besproken die van belang kunnen zijn bij de concrete toepassing van het realisatiebeginsel, gericht op de bepaling van uitkeerbare winst. Daarbij wordt ingegaan op de belangrijkste in paragraaf 3 opgenomen criteria voor verwerking van opbrengsten:

- de overdracht van risico's, economische voordelen en beschikkingsmacht;
- de mate waarin de door de verkoper ontvangen tegenprestatie 'economische voordelen' vertegenwoordigt.

5.1 Overdracht van risico's, economische voordelen en beschikkingsmacht

Bij verkoop van activa aan een dochtermaatschappij komt de vraag op of hier wel sprake kan zijn van overdracht van de aan dat actief verbonden risico's en economische voordelen. Immers, de na verkoop optredende winsten en verliezen met betrekking tot het verkochte actief komen via de waardeontwikkeling van de deelneming weer ten gunste of ten laste van de verkopende/deelnemende maatschappij (moedermaatschappij). Ook kan men zich afvragen of binnen een concern wel overdracht van beschikkingsmacht kan plaatsvinden, aangezien een moedermaatschappij als aandeelhouder altijd (indirect) beschikkingsmacht heeft over de activa van een dochtermaatschappij.

In vennootschappelijke zin kan men stellen dat de risico's en economische voordelen met betrekking tot het *verkochte actief* wel degelijk door de moedervennootschap aan de dochtervennootschap kunnen worden overgedragen. Daarbij kunnen de risico's en voordelen verbonden aan het *aandelen-*

bezit in de dochtervennootschap een ander profiel hebben dan de risico's en economische voordelen verbonden aan het verkochte actief. De *directe* beschikkingsmacht wordt in een vennootschappelijke context overgedragen van het bestuur van de verkopende moedervennootschap aan het bestuur van de kopende dochtervennootschap. De vraag of er met het oog op de verslaggeving van de moedermaatschappij al dan niet sprake is van overdracht van risico's, economische voordelen en beschikkingsmacht hangt dan mede af van de vraag hoe de moedermaatschappij de deelneming in een dochtermaatschappij beschouwt: als samenstel van activa en passiva of als aandelenbezit.

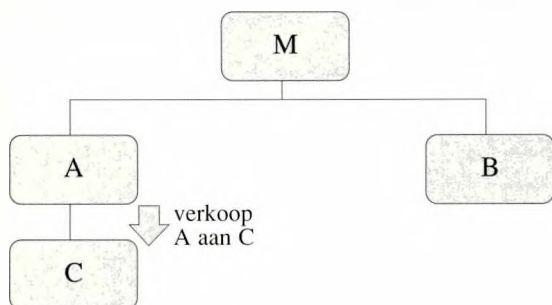
Bij waardering tegen de verkrijgingsprijs wordt de deelneming gewaardeerd als één ondeelbaar actief, zijnde het *aandelenbezit* in de dochtervennootschap. Bij toepassing van de vermogensmutatiemethode wordt een deelneming meer beschouwd als samenstel van activa en passiva. Daarbij wordt niet zozeer het aandelenbezit in de vennootschap tot waardering gebracht, maar het indirecte belang dat de moedermaatschappij heeft in de onderliggende activa en passiva van de dochteronderneming en de mutaties daarin.²¹ Bij verkoop van een actief binnen het concern wijzigt het indirecte belang dat de moedermaatschappij in het verkochte actief heeft niet: hetzelfde profiel van risico's en economische voordelen met betrekking tot het verkochte actief is nu begrepen in de nettovermogenswaarde van de deelneming.

Ter illustratie geldt het volgende voorbeeld (zie kader 3, p 650).

5.2 Economische voordelen van de ontvangen tegenprestatie

Voor de beoordeling of de verkoper bij een interconcernverkoop een reële en incasseerbare waarde als tegenprestatie heeft ontvangen, kan het doelmatig zijn om aandacht te besteden aan het in paragraaf 3 besproken liquiditeitsaspect. Winst wordt daarbij slechts als gerealiseerd aangemerkt indien de bij een interconcernverkoop ontvangen tegenprestatie bestaat uit liquide middelen of andere activa die met een grote mate van waarschijnlijkheid in liquiditeiten kunnen worden omgezet.

In het navolgende wordt deze gedachte nader uitgewerkt aan de hand van voorbeelden van verkooptransacties, waarbij diverse als tegenpres-



Moedermaatschappij M heeft twee 100% deelnemingen, A en B. Werkmaatschappij A heeft op haar beurt een 100% deelneming C. A verkoopt onroerend goed met een boekwaarde van 60 aan C tegen een prijs van 100, zijnde de door een externe deskundige bepaalde 'fair value'. Betaling aan A vindt plaats uit de bij C beschikbare liquide middelen.

Maatschappij A waardeert haar deelneming in C tegen de verkrijgingsprijs van 200. Het eigen vermogen van C bedraagt 300. In deze situatie is het aanvaardbaar te concluderen dat A 40 winst heeft gerealiseerd, aangezien er bij A vrijwel zeker geen aanleiding zal zijn om haar tegen kostprijs gewaardeerde deelneming af te waarderen uit hoofde van het verkochte onroerend goed.

De situatie wordt gecompliceerder indien de verkrijgingsprijs van C geen 200, maar 275 bedraagt. Na de verkoop wordt het eigen vermogen van C (300) voor 100 bepaald door het aangekochte onroerend goed. Het risico dat C loopt met betrekking tot het onroerend goed vertaalt zich grotendeels naar het risico dat A loopt met betrekking tot de boekwaarde van haar deelneming in C: er zijn goede argumenten voor het achterwege blijven van winstneming bij A, waarbij het 'verkoopresultaat' bijvoorbeeld zou kunnen worden opgenomen in een herwaarderingsreserve. Onder omstandigheden is echter denkbaar dat A wel tot winstneming kan overgegaan, namelijk indien de risico's verbonden aan het overgedragen actief zodanig gering worden geacht, dat de kans op een daardoor optredende waardedaling van de deelneming in C verwaarloosbaar klein is.

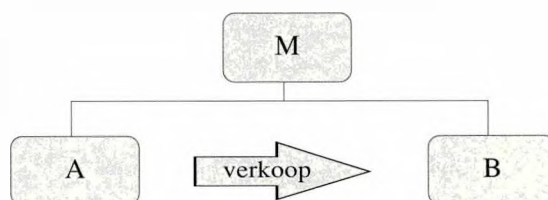
Indien A haar deelneming in C niet tegen verkrijgingsprijs waardeert maar tegen nettovermogenswaarde, ontstaat voor de verslaggeving bij A een andere situatie. Vanuit het gezichtspunt van A heeft de verkoop van het onroerend goed aan C alleen tot gevolg gehad dat het belang van A daarin nu is begrepen in de nettovermogenswaarde van C, en wel voor een gelijk bedrag van 60. Vanuit het gezichtspunt van A is de nettovermogenswaarde van C geen 300 meer, maar 260. Immers, volgens de grondslagen van A blijft het (indirecte) belang in het onroerend goed op 60 gewaardeerd, terwijl C wel een koopprijs van 100 heeft betaald. Winstneming bij A naar aanleiding van de verkoop van onroerend goed aan C is dan ook niet aan de orde.

tatie ontvangen activa worden besproken. Daarbij wordt aandacht besteed aan de volgende factoren die voor realisatie en winstneming van belang kunnen zijn:

- verkoop tegen contanten dan wel tegen toekenning van een vordering of andere activa;
- beschikkingsmacht over de ontvangen koopsom of andere activa;
- de wijze van financiering van de koopsom;
- positie van de kopende vennootschap na betaling van de koopsom.

Ter illustratie wordt navolgend basisvoorbeeld gehanteerd (zie kader 4).

Kader 4



Moedermaatschappij M heeft twee rechtstreekse deelnemingen, A en B. A verkoopt onroerend goed met een boekwaarde van 60 aan B tegen een prijs van 100. Betaling aan A vindt plaats in contanten uit de bij B beschikbare liquide middelen. A kan zonder beperking over de ontvangen liquide middelen beschikken. In dit basisvoorbeeld heeft A naar mijn mening een verkoopopbrengst van 100 en daarmee een boekwinst van 40 gerealiseerd die uitkeerbaar is aan moedermaatschappij M. Daarbij speelt een rol dat de door A ontvangen tegenprestatie bestaat uit liquide middelen.

Afwikkeling in contanten hoeft niet in alle gevallen te betekenen dat winst is gerealiseerd. Indien bijvoorbeeld de verkopende vennootschap niet vrij over de ontvangen contanten kan beschikken maar onder de verplichting staat om deze op een bepaalde wijze aan te wenden, is winstrealisatie niet vanzelfsprekend. Te denken valt aan een verplichting om de ontvangen gelden door te lenen aan een andere concernmaatschappij of te investeren in andere activa die op hun beurt niet snel te gelde kunnen worden gemaakt. Indien geen uitzicht bestaat dat een aldus ontstane vordering zal worden geïncasseerd of een verworven actief te gelde kan worden gemaakt, ligt winstrealisatie minder voor de hand en zou mijns inziens niet tot uitkeerbare winstneming behoren te worden overgegaan.

Ook de wijze van financiering van een contante transactie zou in de beoordeling kunnen worden betrokken. Indien

een contante aankoop door de koper wordt gefinancierd uit eigen externe kredietlijnen, ontstaat een situatie die vergelijkbaar is met het basisvoorbeeld: de verkoper ontvangt liquide middelen waarover hij zonder beperking kan beschikken. Indien de verkoper echter zelf financiert, bijvoorbeeld doordat de transactie wordt verwerkt in rekening-courant, kan de vraag worden gesteld of reeds van winstrealisatie sprake kan zijn indien de vordering op de koper uit hoofde van financiering (nog) niet is geïncasseerd. Wellicht verkeert de kopende vennootschap in een zodanige positie dat zij haar schuld aan verkoper niet kan voldoen zonder zelf in financiële problemen te raken. In zo'n situatie, waar aflossing of verrekening in redelijkheid niet kan worden verwacht, behoort de verkopende vennootschap uiteraard geen winst te nemen.

Indien niet de verkoper maar een andere concernvennootschap de transactie financiert, kan deze situatie weer anders liggen. Immers, de inbaarheid van de vordering uit hoofde van financiering ligt dan in beginsel buiten het risicogebied van de verkoper, die contanten ontvangt. Uiteraard moet men in dergelijke situaties nagaan of de verkopende vennootschap daadwerkelijk geen significant kredietrisico loopt, bijvoorbeeld uit hoofde van afgegeven garanties ten behoeve van B. De verkoper zou tevens risico kunnen blijven lopen indien de financierende vennootschap zelf een deelneming is van de verkoper en als het ware binnen het 'concerndeel' van de verkoper valt. Bij de beoordeling of A winst kan

Kader 5

B kan in het voorbeeld de koopsom financieren via concernfinancieringsmaatschappij Z, terwijl verkoper A geen garanties heeft afgegeven ten behoeve van B. Indien A geen verder kredietrisico loopt met betrekking tot de ontvangen koopsom, zou winstneming mogelijk zijn. Indien A echter jegens Z garant staat voor nakoming van B's verplichtingen, zou A zich ook hier moeten afvragen of B met een redelijke mate van zekerheid haar schuld aan Z zal kunnen aflossen zonder dat B daarbij als 'going concern' in financiële problemen raakt. Alleen in die situatie zou sprake zijn van realisatie van een boekwinst door A.

nemen uit hoofde van de verkoop kan dan tevens de vraag worden betrokken of de deelneming in de financieringsmaatschappij dient te worden afgewaardeerd.

5.3 Realisatie door inbreng in natura

Bestaat er verschil tussen het realiseren van een meerwaarde door verkoop aan een groepsmaatschappij en het realiseren door inbreng in natura? Voor wat betreft de overdracht van risico's, economische voordelen en beschikkingsmacht met betrekking tot hetgeen is ingebracht (paragraaf 5.1) lijkt mij dit niet het geval. Een verschil zal veelal wel bestaan met betrekking tot de 'hardheid' van de door de inbrenger ontvangen tegenprestatie (paragraaf 5.2). Indien een vennootschap een activum verkoopt aan een groepsmaatschappij tegen contanten, is de ontvangen tegenprestatie behoorlijk solide. Bij inbreng van hetzelfde activum op door de groepsmaatschappij uitgegeven aandelen is de objectieve waarde van de ontvangen aandelen in de groepsmaatschappij minder duidelijk. De aan deze aandelen toegekende waarde zal veelal afhangen van de bij de inbreng aan de activa toegekende inbrengwaarde. In het algemeen zou men derhalve terughoudend moeten zijn om bij inbreng in natura over te gaan tot winstneming of tot het realiseren van herwaarderingsreserves.

Toegegeven zij dat inbreng van een activum in natura eenvoudig kan worden ontgaan door een 'kasrondje', waarbij eerst het activum wordt verkocht aan de groepsmaatschappij en er vervolgens in contanten wordt gestort op de uitgegeven aandelen. De vraag blijft echter of de groepsmaatschappij de aankoop van het activum had kunnen financieren zonder tussenkomst van de verkopende moedermaatschappij. Indien dat niet het geval is, is het 'kasrondje' voor het realisatievraagstuk slechts cosmetisch.

Ter illustratie wordt het volgende voorbeeld gegeven (zie kader 6).

6 Uitkeerbare winst bij de moedermaatschappij

Hoewel interconcerntransacties effecten kunnen hebben op winst en reserves in de eenvoudige jaarrekeningen van de afzonderlijke werkmaatschappijen, zullen geconsolideerde winst

Een moedermaatschappij M heeft een dochtermaatschappij A. A heeft onroerend goed met een historische kostprijs van 60 en een actuele boekwaarde van 100. Met betrekking tot het waardeverschil is een herwaarderingsreserve opgenomen van 40. A richt een dochtermaatschappij C op waaraan het onroerend goed wordt geleverd als storting op het door C uitgegeven aandelenkapitaal van 100.

De vraag is of door de inbreng van het onroerend goed de door A aangehouden herwaarderingsreserve wordt gerealiseerd. Indien het onroerend goed bij de inbreng zou worden getaxeerd op een 'fair value' van 100, kan men concluderen dat de meerwaarde van 40 inderdaad aanwezig is. Naar mijn mening is deze constatering echter onvoldoende en zou geen winstneming moeten plaatsvinden. Bij inbrengsituaties zal behandeling als ruiltransactie het overwegen waard zijn. In het voorbeeld wordt aan de deelneming C een waarde van 100 toegekend, zijnde de actuele boekwaarde van het ingebrachte onroerend goed, onder handhaving van de herwaarderingsreserve van 40.

en reserves niet worden beïnvloed. De geconsolideerde jaarrekening betreft de jaarrekening van de economische eenheid als geheel, en toepassing van het realisatiebeginsel brengt mee dat de effecten van groepstransacties daaruit worden geëlimineerd.

De uitkeerbaarheid van winst of reserves op topniveau wordt echter bepaald door de enkelvoudige jaarrekening van de moedermaatschappij. De vraag resteert of concerntransacties ook invloed kunnen hebben op de uitkeerbare reserves van de moedermaatschappij zelf. Hierbij zijn drie situaties denkbaar:

- 1 De moedermaatschappij verkoopt een actief aan een dochtermaatschappij; kan daarbij evenals tussen werkmaatschappijen onderling sprake zijn van het realiseren van een boekwinst of het realiseren van een herwaarderingsreserve?
- 2 Bij werkmaatschappij A zijn uitkeerbare reserves ontstaan door transacties met werkmaatschappij B. Welk effect heeft uitkering door A aan de moedermaatschappij op de uitkeerbare reserves van de moedermaatschappij?

- 3 Bij werkmaatschappij A ontstaan uitkeerbare reserves doordat een actief wordt verkocht aan de moedermaatschappij. Kan dit dan leiden tot winst en/of uitkeerbare reserves bij de moedermaatschappij zelf?

Bij de beantwoording van deze vragen kunnen, afhankelijk van de waarderingsgrondslag voor deelnemingen, verschillende overwegingen een rol spelen.

6.1 Waardering deelnemingen tegen kostprijs

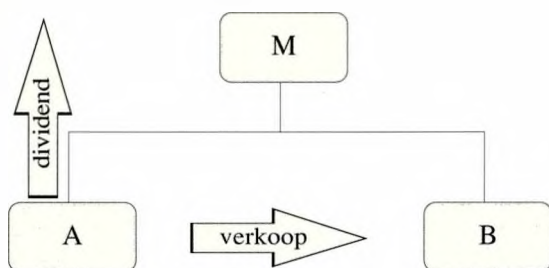
Bezien vanuit de vennootschappelijke context van de moedermaatschappij is er geen aanleiding om afwijkende realisatiecriteria toe te passen dan die welke gelden voor transacties tussen werkmaatschappijen onderling (zie paragraaf 5). De eerste situatie is dan vergelijkbaar met die waarin de ene werkmaatschappij een actief verkoopt aan de andere werkmaatschappij. De problematiek in de tweede en de derde situatie is verwant en betreft met name de vraag of door de moedermaatschappij ontvangen dividend als uitkeerbare winst kan worden aangemerkt indien dit dividend afkomstig is uit reserves die op een lager niveau in de groep zijn ontstaan door concerntransacties.

Het onderstaande voorbeeld gaat daarop nader in (zie kader 7, p 653).

6.2 Waardering deelnemingen volgens de vermogensmutatiemethode

Bij waardering van deelnemingen volgens de vermogensmutatiemethode geldt als uitgangspunt dat geconsolideerd vermogen en resultaat gelijk zijn aan vennootschappelijk vermogen en resultaat van de moedermaatschappij. Uitgaande van deze gelijkheid zou de moedermaatschappij in geen van genoemde drie situaties winst en/of uitkeerbare reserves kunnen verantwoorden.²² Immers, het verantwoorden van winst en/of uitkeerbare reserves bij de moedermaatschappij zou ertoe leiden dat het vennootschappelijke eigen vermogen en resultaat van de moedermaatschappij hoger zou worden dan het geconsolideerde eigen vermogen en resultaat.

Ook bij de moedermaatschappij is winstneming derhalve mede afhankelijk van de toegepaste waarderingsgrondslag voor deelnemingen. De argumenten die dit verschil in behandeling kunnen



Moedermaatschappij M heeft twee rechtstreekse dochtermaatschappijen, A en B. A heeft 40 winst gerealiseerd door de verkoop van onroerend goed aan B tegen ontvangst van contanten. A keert een contant dividend uit aan M van 70. M waardeert de deelnemingen in A en B tegen kostprijzen van 200 respectievelijk 40.

Het verloop van het eigen vermogen bij A en B is als volgt:

	maatschappij A	maatschappij B
Gebonden eigen vermogen		
1 januari 19x1	200	40
Vrije reserves 1 januari 19x1	10	10
Totaal eigen vermogen per 1 januari 19x1	210	50
Boekwinst verkoop onroerend goed van A aan B	40	-
Overige posten netto resultaat	30	-10
Eigen vermogen per 31 december 19x1	280	40
Uitkering dividend aan M	-70	-
Eigen vermogen na uitkering dividend	210	40

Bij de vraag of M het door haar ontvangen dividend van 70 als uitkeerbare winst kan aanmerken zijn twee benaderingen denkbaar.

In de eerste plaats kan de transactie tussen A en B worden gezien als een verschuiving van onroerend goed tussen deelneming A en deelneming B waarbij de effecten van de 'interne herwaardering' voor M zoveel mogelijk moeten worden geneutraliseerd. In dat geval dient in de boeken van M een correctie plaats te vinden voor het deel van het ontvangen dividend dat hierop betrekking heeft (40), hetzij door vermindering van de kostprijs van deelnemingen, hetzij door opname als wettelijke reserve. In deze benadering wordt dus een correctie toegepast afhankelijk van de bron van het dividend.

In de tweede benadering staat de uitkeerbaarheid van het door M ontvangen dividend los van de bron van dit dividend, dat wil zeggen dat het door M ontvangen dividend van 70 geheel als uitkeerbare winst kan worden aangemerkt en - in beginsel - als dividend verder kan doorstromen naar de aandeelhouders van M. Daarbij is niet relevant of dit dividend een uitkering is van operationele winst of van een interconcern boekwinst. Wel moet worden nagegaan of afwaardering van de tegen kostprijs gewaardeerde deelneming noodzakelijk is, bijvoorbeeld doordat het eigen vermogen als gevolg van dividenduitkering aanmerkelijk is gedaald. In dit voorbeeld zou geen afwaardering nodig zijn. Deze benadering sluit beter aan bij de waarderingsgrondslag kostprijs, waarbij de deelneming als één ondeelbaar activum wordt gewaardeerd.

verklaren liggen ook hier in het karakter van de vermogensmutatiemethode, waarbij een deelneming wordt gewaardeerd als samenstel van activa en passiva en niet, zoals bij waardering tegen kostprijs, als één ondeelbaar actief (zie ook paragraaf 5.1). Deze waarderingsgrondslag sluit aan bij de in paragraaf 4 genoemde ondernemingsgerichte interpretatie van het realisatiebeginsel, waarbij de resultaatbepaling van een concernmaatschappij (werkmaatschappij of moedermaatschappij) wordt gezien als een afgeleide van de resultaatbepaling van de economische eenheid als geheel.

Indien men echter de in paragraaf 4 genoemde vennootschappelijke benadering volgt, waarbij een zelfstandige resultaatbepaling van de afzonderlijke vennootschap plaatsvindt in de context van het kapitaalbeschermingsrecht, zijn de effecten van de

vermogensmutatiemethode op uitkeerbare winstneming minder logisch. De vermogensmutatiemethode als 'ondernemings' gerichte waarderingsgrondslag lijkt dan ook minder goed te passen in de 'deeljaarrekening van de vennootschap' gericht op kapitaalbeschermingsaspecten.

Het vorenstaande sluit aan met de opvattingen van Brink (1995-I, p. 13), die pleit voor waardering van deelnemingen in de vennootschappelijke jaarrekening tegen verkrijgingsprijs. Zijn argumenten hiervoor houden verband met het verschil in doelstelling tussen de vennootschappelijke jaarrekening (vaststellen van uitkeerbare reserves ten behoeve van kapitaalbescherming) en de geconsolideerde jaarrekening (beleidsverantwoording van groepsleiding gebaseerd op bedrijfseconomische begrippen).²³

7 Slot

In deze bijdrage is ingegaan op een aantal beginselen die een rol spelen bij de bepaling van uitkeerbaarheid van winst en reserves in groepsverhoudingen. Daar waar een verkoop tot stand komt aan een zuster- of dochtermaatschappij, is discussie mogelijk over de vraag of de verkopende maatschappij hierop een uitkeerbare winst kan verantwoorden. Een soortgelijke discussie valt te voeren indien een herwaarderingsreserve door verkoop aan een groepsmaatschappij wordt gerealiseerd. Enkele hoofdlijnen van deze bijdrage zijn de volgende:

- De uitkeerbaarheid van reserves van een NV of BV wordt bepaald door de normatieve regels van het kapitaalbeschermingsrecht. Deze regels richten zich op afzonderlijke juridische entiteiten. Ten behoeve van het kapitaalbeschermingsrecht heeft de jaarrekening de functie om de feitelijke stand weer te geven van kapitaalbeschermingsaspecten, met name de feitelijke omvang van het eigen vermogen en de samenstelling daarvan in gebonden vermogen en vrije reserves. Deze aspecten in de jaarrekening komen tot uitdrukking in de 'deeljaarrekening van de vennootschap'.
- Naast instrument van het kapitaalbeschermingsrecht dient de jaarrekening tevens een weergave te zijn van de economische prestaties van de door de vennootschap gedreven onderneming. Deze meer bedrijfseconomische invalshoek is met name verwoord in artikel 2:362 lid 1 BW. Een van de principes van het gehanteerde verslaggevingsmodel betreft het realisatiebeginsel. Betoogd is dat het realisatiebeginsel niet alleen toepassing vindt in de context van de jaarrekening van een economische eenheid als geheel, maar ook in de context van de vennootschappelijke jaarrekeningen van de afzonderlijke juridische entiteiten. De achterliggende gedachte daarbij is dat de functie van de vennootschappelijke jaarrekening in het kapitaalbeschermingsrecht een zelfstandige resultaatbepaling van de vennootschap rechtvaardigt.
- Enkele criteria voor realisatie zijn nader bezien en uitgewerkt door middel van voorbeelden. Daarbij is aandacht gegeven aan de voor realisatie vereiste overdracht van risico's, economische voordelen en beschikkings-

macht verbonden aan het verkochte goed. Van belang is onder meer de wijze waarop de moedermaatschappij de deelneming waardeert: als samenstel van activa en passiva in de dochteronderneming (waardering volgens de vermogensmutatiemethode) of als één ondeelbaar actief, zijnde het aandelenbezit in de dochtervennootschap (waardering tegen verkrijgingsprijs).

Tevens is een nadere invulling gegeven aan de eisen die ten behoeve van realisatie aan de ontvangen tegenprestatie kunnen worden gesteld. De hoofdconclusie was daarbij dat voor winstrealisatie van belang is of:

- de verkoper zonder beperkingen kan beschikken over de bij verkoop als tegenprestatie ontvangen contanten of overige activa;
 - voorzienbaar is dat de bij verkoop als tegenprestatie toegekende vordering of overig actief binnen een redelijke termijn te gelde kan worden gemaakt. Bij deze beoordeling kan een rol spelen of betaling door de koper kan plaatsvinden zonder dat deze daardoor als 'going concern' in financiële problemen raakt.
- In de voorlaatste paragraaf is nader aandacht besteed aan het nemen van winst en/of uitkeerbare reserves door concerntransacties in de enkelvoudige jaarrekening van de moedermaatschappij. Daarbij is gebleken dat uitkeerbare winstneming bij de moedermaatschappij mede afhankelijk is van de toegepaste waarderingsgrondslag voor deelnemingen. Waardering van deelnemingen volgens de vermogensmutatiemethode brengt mee dat het vennootschappelijke vermogen en resultaat van de moedermaatschappij gelijk is aan het geconsolideerde vermogen en resultaat van de groep. Toepassing van deze waarderingsgrondslag houdt dan tevens in dat geen winstneming op intercompany transacties kan plaatsvinden in de enkelvoudige jaarrekening van de moedermaatschappij.
 - Geconstateerd is dat de vermogensmutatiemethode een duidelijk 'ondernemings'gerichte waarderingsgrondslag is die minder goed lijkt te passen in de 'deeljaarrekening van de vennootschap' gericht op kapitaalbeschermingsaspecten.

LITERATUUR

- Bartman, S.M. en A.F.M. Dorresteyn, (1994), *Van het concern*, tweede druk, uitgever Gouda Quint B.V.
- Beckman, H, (1986), De vrije ruimte van het eigen vermogen - een wettelijk raadsel -, *De naamloze vennootschap* 64/4, juli/augustus.
- Beckman, H, (1988), Uitdelingsblokkade en wettelijke reserves, Bijdrage opgenomen in de bundel *Tot vermaak van Slagter*, Kluwer.
- Brink, H.L., (1995-I), Deelnemingen in de vennootschappelijke en de geconsolideerde jaarrekening, *Reeks Monografieën Externe Verslaggeving*, Delwel Uitgeverij B.V.
- Brink, H.L., (1995-II), Financiële vaste activa, in: *Externe verslaggeving in theorie en praktijk*, onder redactie van M.N. Hoogendoorn e.a., pp. 364-387, Delwel Uitgeverij B.V.
- Carsberg, B. en C. Noke, (1989), *The reporting of profit and the concept of realisation: A report prepared for the Research Board of the Institute of Chartered Accountants in England and Wales*, London.
- Dix, H.G., (1992), Wettelijke reserves in de jaarrekening, *Account Dossier* Nr. 9, pp. 154-161.
- Dix, H.G. en J.C.A. Gortemaker, (1989), Jaarrekening en kapitaalbescherming, *Vademecum Ondernemingsrecht*, Kluwer.
- Grinten, W.C.L. van der, (1985), Wettelijke reserves, *De naamloze vennootschap* 63/4, juli/augustus.
- International Accounting Standards Committee, *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements*.
- International Accounting Standards Committee, *International Accounting Standard IAS 18* (revised 1993), Revenue.
- Langman, H., (1990), Vermogensbescherming in concernverhoudingen, *De naamloze vennootschap* 68/1, januari.
- Timmermans, L., (1990), De aansprakelijkheid van de moeder voor de schulden van de dochter, *De naamloze vennootschap* 68/1, januari.
- Wessel, P.A., (1986), Jaarrekening en kapitaalbescherming (1), *De naamloze vennootschap* 64/2, maart/april.
- Wessel, P.A., (1986), Jaarrekening en kapitaalbescherming (2), *De naamloze vennootschap* 64/3, mei/juni.
- Wessel, P.A., (1987), Bijzondere bepalingen voor de geconsolideerde jaarrekening, *De naamloze vennootschap* 65/6, november/december.
- Wessel, P.A., (1988), Bijzondere bepalingen voor de geconsolideerde jaarrekening, *De naamloze vennootschap* 66/6, november/december.
- Zanden, P.M. van der, (1991), *Maatschappelijk aanvaardbare normen voor de jaarrekening en goed koopmansgebruik*, proefschrift aan de economische faculteit van de Erasmus Universiteit Rotterdam, februari, Kluwer Bedrijfswetenschappen.

NOTEN

1 Zie hiervoor onder andere H. Beckman, Wisselwerking kapitaalbeschermingsrecht en jaarrekeningrecht: Aansluiting of kortsluiting, in: NIVRA geschrift 48, Kapitaalbescherming en jaarrekening, 1989. Tevens wordt niet ingegaan op aspecten van concernrecht. Voor beschouwingen op dit gebied wordt verwezen naar Bartman en Dorresteyn, Van het concern (1994).

2 Het 'kapitaalbeschermingsrecht' betreft een onderdeel van het in boek 2 van het Burgerlijk Wetboek opgenomen rechtspersonenrecht. Hoewel in deze wettelijke bepalingen het begrip 'kapitaal' wordt gehanteerd, zal in deze bijdrage veelal aan het begrip 'vermogen' de voorkeur worden gegeven. Hiermee wordt aangesloten bij de gangbare bedrijfseconomische bewoording en interpretatie van het begrip 'kapitaal'. Hoewel op grond van hiervan met recht gesproken zou kunnen worden van 'vermogensbeschermingsrecht' wordt, in navolging van het merendeel van de literatuur dienaangaande, wel de term 'kapitaalbeschermingsrecht' gehanteerd.

3 De schuldeisers mogen geen nadeel ondervinden van de terugbetaling op kapitaal. Op grond van BW 2:209 (BV) en BW 2:100 (NV) geldt een procedure die inhoudt dat een besluit tot kapitaalvermindering moet worden neergelegd bij het handelsregister en dat die neerlegging in een landelijk verspreid dagblad moet worden aangekondigd. Iedere schuldeiser kan vervolgens zekerheid of waarborg (bijvoorbeeld een bankgarantie) verlangen voor de voldoening van zijn vordering. In dit verband kan een schuldeiser binnen twee maanden na aankondiging van het besluit tot kapitaalvermindering daartegen in verzet komen door een verzoekschrift aan de rechtbank, met vermelding van de waarborg die hij verlangt. Indien de rechter meent dat een waarborg op zijn plaats is dan kan hij het verzet gegrond verklaren, tenzij alsnog de door de rechter vastgestelde waarborgen aan schuldeisers worden gegeven.

4 Als zodanig is ook de wijze van waardering van activa van belang voor crediteuren. In bepaalde gevallen komt deze waardering tot uitdrukking aan de passiefzijde in het gebonden vermogen, zoals het opnemen van een (wettelijke) herwaarderingsreserve bij waardering tegen actuele waarde.

5 Wessel (1986), p. 53 e.v., Beckman (1989), p. 31 e.v. en Van der Zanden (1991), p. 195 e.v.

6 Zie bijvoorbeeld NIVRA geschrift 48 'Kapitaalbescherming en jaarrekening', 1989 met bijdragen van H.P.J. Ophof, P.M. van der Zanden, H. Beckman en H.M. Heijnen.

7 Zie onder de meer de beschouwingen van Van der Grinten (1985), p. 135 en met name Wessel (1986), p. 56. Wessel duidt de herwaarderingsreserve aan als een 'ex ante' reserve: een vermogensstijging met het karakter van potentiële winst. Om in termen van Wessel te spreken gaat deze 'winst in statu nascen-

di' via de trechter van de resultatenrekening over in een 'ex post' reserve, ofwel 'winst in statu distribuendi'.

8 Artikel 2:390 lid 3 BW bevat de bepaling dat de herwaarderingsreserve niet verder mag worden verminderd dan tot de som der in de reserve opgenomen herwaarderings van activa welke op de balansdatum nog aanwezig zijn. Verwezen wordt tevens naar RJ 2.41 par. 222.

9 Of ook sprake is van uitkeerbaarheid in bedrijfseconomische zin is echter een andere zaak. Bepalend daarvoor is het gehanteerde instandhoudingsconcept en de daaraan gerelateerde winstbepalingsmethode. Indien bijvoorbeeld wordt uitgegaan van een substantialistisch instandhoudingsconcept, wordt de winst zodanig berekend dat bij volledige uitkering daarvan instandhouding van de productiecapaciteit gegarandeerd is. Bekende varianten van het substantialisme betreffen toepassing van vervangingswaarde, waarbij prijswijzigingen van activa in een herwaarderingsreserve worden opgenomen. Realisatie van herwaarderings van afschrijvingen zijn in de basisvarianten echter niet uitkeerbaar ('verteerbaar'), maar noodzakelijk voor vervanging van productiemiddelen.

10 Hoewel de 4e Richtlijn de optie kent om de vermogensmutatiemethode toe te staan dan wel voor te schrijven, hebben slechts enkele landen van deze mogelijkheid gebruik gemaakt. De uitwerking die de Nederlandse wetgever aan de vermogensmutatiemethode heeft gegeven, uitgaande van de nettovermogenswaarde, kent in de Europese Unie zijn vergelijk niet. H.L. Brink (1995-II, p. 387) geeft aan dat balanswaardering volgens de vermogensmutatiemethode ook is toegelaten in Frankrijk (beperkt), Denemarken en Luxemburg; de in Nederland toegelaten verantwoording van het resultaat is echter afwijkend.

11 Het realisatiebeginsel is niet te verwarren met het matching-beginsel, dat aangeeft dat kosten dienen te worden toegerekend aan opbrengsten.

12 RJ Stramien voor de opstelling en vormgeving van jaarrekeningen, par. 92. Met betrekking tot de verwerking van baten wordt door de RJ nog toegevoegd dat in de praktijk gehanteerde werkwijzen er vaak op zijn gericht om het verwerken van baten te beperken tot die posten waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld en die voldoende mate van 'zekerheid' bezitten.

13 IAS 18, Revenue, par. 14.

14 Een ander voorbeeld waarbij winstneming niet gekoppeld is aan een transactie betreft de resultaatverantwoording op deelnemingen volgens de vermogensmutatiemethode.

15 Wessel (1987), p. 213

16 Van der Zanden (1991) heeft dit het meest expliciet opgenomen als een van zijn stellingen behorende bij zijn proefschrift. Ook het proefschrift zelf (p. 199 en 208) bevat duidelijke indicaties voor deze opvatting. Ook Dix en Gortemaker (1989, p. 92) lijken zich in vergelijkbare termen uit te spreken. De door deze laatsten daarbij aangevoerde argumenten zijn echter niet geheel duidelijk.

17 Beckman (1988), p. 27.

18 Deze gedachte leeft zeer duidelijk bij Brink (1995-I, p. 13) die aangeeft dat de vennootschappelijke jaarrekening tot doel heeft de uitkeerbare winst en het uitkeerbare eigen vermogen vast te stellen waarbij vooral de juridische bepalingen van het kapitaalbeschermingsrecht een rol spelen. De geconsolideerde jaarrekening heeft volgens Brink ten doel een beleidsverantwoording door de leiding van de groep, gebaseerd op bedrijfseconomische principes (...).

19 Overigens zal het in voorkomende gevallen aanbeveling verdienen om concerntransacties met een belangrijke invloed op vermogen en resultaat nader toe te lichten als transacties met verbonden partijen. De gebruiker van een dergelijke jaarrekening kan hiermee worden geattendeerd op het bestaan van concerntransacties en de invloed daarvan op vermogen en resultaat.

20 In dit artikel wordt niet ingegaan op de vraag of en zo ja de mate waarin de dochterstatus van een vennootschap van invloed is op de autonomie en verantwoordelijkheden van het bestuur van de dochtervennootschap. Zie Bartman en Dorresteyn, (1994).

21 Zie voor een nadere uiteenzetting van de benadering als één ondeelbaar actief dan wel als samenstel van activa en passiva: Brink (1995-II), p. 375 e.v.

22 Dit betekent echter wel dat de waardering van een deelneming in de boeken van de moedermaatschappij in voorkomende gevallen moet worden gecorrigeerd voor de effecten van concerntransacties. De waardering van de deelneming tegen gecorrigeerde nettovermogenswaarde zal dan afwijken van het eigen vermogen zoals dat uit de enkelvoudige jaarrekening van desbetreffende deelneming zelf blijkt.

23 Waardering van deelnemingen tegen kostprijs is volgens Brink een bijdrage aan de internationale harmonisatie van de jaarrekening en maakt de enkelvoudige jaarrekening tevens minder complex, aangezien geen wettelijke reserve deelnemingen hoeft te worden gevormd.