Sedert het verschijnen van het vorige nummer is onze mederwerker *Nijst* overleden.

Nijst nam in het accountants-beroep een vooraanstaande plaats in. Hij bestuurde een voor Nederlandsche gewoonten en verhoudingen groot aantal accountantskantoren in verschillende deelen des lands en vond aldus gelegenheid om een omvangrijke praktijk met succes uit te oefenen. Hij was de pionier van de accountants, die langs den weg van studie en examenen toegang verwierven tot het beroep; hij was het eerste geëxamineerde lid van het Nederlandsch Instituut van Accountants.

Ondanks zijn omvangrijke praktijk ontplooidde hij een groote werkzaamheid als schrijver. Van zijn hand verscheen o.m. een omvangrijk leerboek van de accountancy, terwijl hij een groot aantal opstellen deed verschijnen in vrijwel alle tijdschriften, die zich op het gebied der accountancy en aanverwante gebieden bewogen. Zijn geschriften hadden een overwegend compileerend karakter en hij had de gave om de stof duidelijk en overzichtelijk te hanteeren; aldus heeft hij op bijna elk gebied van het vak tal van nuttige bijdragen voor de vergrooting van de kennis van vakgenooten en studeerenden geleverd.

Ook in ons tijdschrift heeft de lezer herhaaldelijk profijt kunnen trekken van de producten van zijn bekwame pen. Nog in dit nummer vindt de lezer een beschouwing van zijn hand, welke wij in eerbiedige herinnering aan onzen trouwen medewerker als posthume bijdrage plaatsen.

REDACTIE

HERKAPITALISATIE

door P. P. van Berkum

De afkondiging van de superdividendbelasting heeft de bestuurders van Nederlandsche publieke naamlooze vennootschappen ¹⁾ voor ongekende problemen geplaatst. Een der belangrijkste hiervan ligt besloten in het door het Besluit op de Dividendbeperking gestelde alternatief: hetzij betaling van de zware progressieve heffing op de dividenden, wanneer deze boven het peil van 6 % uitgaan (superdividend); hetzij kapitaalsverhooging uit aantoonbare reserves, tengevolge waarvan de daarvoor in de termen vallende ondernemingen geheel of gedeeltelijk van de belasting kunnen worden bevrijd. Om een eenvoudig voorbeeld te nemen zou, wanneer men 15 % dividend wenscht uit te keeren, de superdividendbelasting 400 % van het superdividend ad 9 % of 36 % bedragen. Het totaal aan dividend en belasting zou daardoor stijgen tot 51 %. ²⁾ Zoo bereikt men alras prohibitieve percentages. Dit lot kan echter, zooals gezegd, worden ontgaan, wanneer een voldoende kapitaalsverhooging wordt toegepast. Zou men in het onderhavige geval het kapitaal tot zulk een omvang vergrooten, dat uit het voor dividend beschikbare bedrag over het verhoogde kapitaalcijfer nog juist 6 % kan worden uitgekeerd,

¹⁾ Deze belasting heeft alleen betrekking op vennootschappen met een kapitaal van f 500.000.— en grooter; vennootschappen dus ,wier aandelen tot de beursnotering zijn toegelaten.

²⁾ Het percentage van 400 % vormt het maximum, dat reeds bereikt wordt bij een superdividend van 5 %; daar beneden daalt het sprongsgewijze van 400 tot 50 %.

hier dus bij een vergrooting tot 2,5 maal den vroegeren omvang, dan is geen belasting verschuldigd.

De situatie is derhalve in het algemeen zoo, dat vennootschappen die gewend zijn hoogere dividenden dan 6 % uit te keeren, voort kunnen gaan een *gelijk bedrag* aan dividend tot uitkeering te brengen, mits zij, onder terugbrenging van het dividendpercentage tot het toegelaten standaardpercentage van 6 %, hun nominaal aandeelenkapitaal omgekeerd evenredig met de verlaging van het dividendpercentage vergrooten. Door uitdeeling van gratis-aandeelen aan de rechthebbende aandeelhouders, ontvangen deze over het grootere bedrag aan nominale aandeelenwaarde juist evenveel dividend als voorheen.

Feitelijk is het alternatief hiermede niet zuiver weergegeven, want ten slotte bestaat nog als derde mogelijkheid een wijziging in de uitdeelingspolitiek te brengen, in dier voege, dat, zonder voorafgegane kapitaalscorrectie, het dividend tot 6 % wordt beperkt. Bij deze oplossing worden aandeelhouders in tegenstelling tot de voorgaande met evenveel in hun inkomen getroffen, als de onderneming door versterkte winsthouding haar reserves ziet toenemen.

Hoe verleidelijk het alternatief eener kapitaalsverhooging volgens bovenstaand schema is voor die ondernemingen, welke reden hebben aan hun oude winstuitdeelingspolitiek vast te houden, geheel zonder bijmaak van fiscaal aard is het niet. Immers op het aan het nominaal aandeelenkapitaal toegevoegde deel wordt, bij verdubbeling van het oude kapitaal, een kapitaalsheffing ineens gelegd van 10 %, welk percentage bij verdere vergrootingen tot een plafond van 20 % kan stijgen. Bovendien moet, wanneer de kapitaalsvergrooting geschiedt uit de reserves, welke bij overgang van de dividend- en tantiëmebelasting naar de winstbelasting bestonden, over de aldus vrijgemaakte bedragen $11\frac{1}{2}$ % winstbelasting worden betaald. Opzichzelf is deze laatste heffing billijk in vergelijking met wat anders bij vrijmaking der overgangsreserves verschuldigd is, doch alles bij elkaar is het een belangrijke bres, welke de fiscus in de financiële positie van bij kapitaalsvergrooting geïnteresseerde ondernemingen slaat. Intusschen kan door eenvoudige berekeningen worden aangetoond, dat een wijziging in de kapitalisatie in verschillende gevallen verkieslijker is dan het betalen van de zeer hoge superdividendbelasting. Daarbij komt nog, dat de onder deze regeling uitgereikte bonusaandeelen aandeelhouders ten goede komen, vrij van de gewone dividendbelasting en vrij van inkomstenbelasting. Met de mogelijkheid, dat de ondernemingen hun voordeel zien in herkapitalisatie moet derhalve rekening worden gehouden.

Het is niet onze bedoeling het voor en tegen van de drie mogelijkheden, welke de fiscus openlaat, tegen elkaar af te wegen, daar elk geval, dat de praktijk biedt, op eigen mérites moet worden getoetst. Hier mogen slechts eenige meer principieele beschouwingen volgen over de consequenties van herkapitalisatie, uit het oogpunt van het financiewezen van de onderneming.

Allereerst lijkt het niet overbodig te wijzen op het verschil in beteekenis van herkapitalisatie in het verleden en onder de huidige omstandigheden.

Kapitaalsvergrooting uit eigen middelen is in het verleden meermalen bij goed renderende ondernemingen voorgekomen. Het gold dan een sluitstuk aan te brengen op een reeds jaren gevolgde politiek van zelf-financiering uit ingehouden winsten. Mits de creatie van bonus-aandeelen tot matige proporties beperkt bleef en in de redelijke zekerheid, dat de

winsten ook in de toekomst niet onder een bepaald niveau zullen dalen, bracht deze mutatie geen nadeel teweeg voor de onderneming of voor haar schuldeischers. Zijn de naar de kapitaalrekening overgeboekte reserves op zoodanige wijze in het bedrijfscomplex vastgelegd, dat zij geacht mogen worden regelmatig hun aandeel in de winstcapaciteit bij te dragen, dan is er van financieringsstandpunt geen bezwaar deze reserves tot den kapitaalstatus te verheffen, dien zij in feite reeds hadden. Evenmin behoeft de consequentie, dat niet-dividenddragend tot dividenddragend kapitaal wordt gepromoveerd en men dus nieuwe dividendaanspraken creëert, onder de gestelde voorwaarden van winstgevendheid, de onderneming in moeilijkheden te brengen. Ten aanzien van de positie der crediteuren kan worden opgemerkt, dat aan het vermogenscomplex geen waarden worden onttrokken; slechts formeel ontstaat er een verandering, doordat het deel van de activa, dat de tegenwaarde vormde van de onderhavige reserve in een anderen vorm, n.l. in dien van kapitaal blijft voortbestaan. De positie van crediteuren blijft dus even beschermd als zij was.

Insteede van een nadeel heeft men voorheen veelal een teken van welvaart in dergelijke kapitaalsverhoogen gezien. Theoretisch genomen is dit niet verantwoord. Immers aan het bestaande vermogensbezit der onderneming wordt niets toegevoegd, de winstcapaciteit van het bestaande complex productiemiddelen ondergaat geen wijziging. Wordt b.v. op elk aandeel een bonus-aandeel uitgereikt, dan zou theoretisch — tengevolge van de halveering van het dividendpercentage — de beurskoers na de herkapitaliseering de helft moeten zijn van den koers welke vóór de uitreiking gold. De eenige grond van het optimisme zou nog hierin kunnen bestaan, dat de kapitaalvergrootende onderneming haar eigen winstkansen, mede wat stabiliteit betreft, klaarblijkelijk gunstig beoordeelt en wellicht op grond daarvan te eeniger tijd tot een ruimere uitdeelingspolitiek zal overgaan. Doch dit is zuivere speculatie, welke niettemin de opvatting heeft doen ontstaan, dat het bonus-aandeel voordeel afwerpt. Immers tengevolge van de gewekte, vaak echter onvervuld gebleven verwachtingen, daalt de koers van het „aangepaste” aandeel niet evenredig met de mate van kapitaalsvergrooting en kan de aandeelhouder dus bij tegeldemaking van zijn stukken een winst behalen.

Voor de bedrijfshuishouding is dit „voordeel” dat in de beurskoersen uitdrukking vond, vaak echter van groot belang gebleken en dienstbaar gemaakt aan haar expansieplannen. De gunstige stemming door het bonus-aandeel op de kapitaalmarkt teweeggebracht, effende het pad voor het op voordeeligen voet aantrekken van de nieuwe middelen, die voor de bedrijfsuitbreiding noodig waren. Een bijkomende gunstige factor was nog, dat de aan de vergrooting van het nominaal kapitaal inhaerente daling van het rendement per aandeel het voorheen meestal hooggenoteerde fonds „lichter” maakt, waardoor de markt wordt verruimd. De vraag er naar zal nu versterking ondergaan van de zijde van minder kapitaalkrachtige beleggers.

De door het Besluit op de Dividendbeperking gegeven aanmoediging tot kapitaalsverhoging uit eigen middelen grondt zich niet op de in het bovenstaande gegeven overwegingen van privaat-economischen en bedrijfseconomischen aard. Zij verdient dus voor een deel volgens andere criteria beoordeeld te worden. Het doel is primair fiscaal: de overheid aan middelen te helpen, hetgeen geheel past in het streven, zooveel mogelijk bronnen aan te boren tot verlichting van de positie van de overheidsfinanciën in oorlogstijd. Daarnaast wordt als motiveering, ja zelfs als

diepere oorzaak, aangetroffen de eisch, uit een oogpunt van sociale rechtvaardigheid, de winsten uit het kapitaal minstens even zwaar te belasten als de inkomsten, die uit arbeid worden verkregen. Krachtens deze overweging wordt een dividend uitgaande boven 6 % sociaal niet verantwoord geacht. Ook hier eischt de nood van den tijd buitengewone maatregelen. Ware dit niet zoo, dan zou men zich met recht mogen afvragen, of een wet tot beperking van het dividend noodig is. Het leek er immers in de praktijk reeds veel op, alsof een dergelijke beperking bestond. In de concurrentie bij de winstverdeling tusschen de aanspraken van aandeelhouders eenerzijds en de eigen financieringsbehoeften der bedrijfshuishouding anderzijds praevaleeren doorgaans de laatste, wat leidde tot een matig, vrij constant dividend. De tamelijk hooge dividenden, door Nederlandsche ondernemingen over de beide voorafgaande jaren uitgekeerd, vormen hiermede slechts schijnbaar een tegenspraak. Zij waren van zeer incidenteele aard. Uitverkoop van oude voorraden tegen goede prijzen, afwezigheid van vervangingsmogelijkheid, gepaard met aanzwelling van liquide middelen, verklaren dit incidenteele en abnormale karakter.

In den strijd tegen de hooge dividenden diene men voorts niet over het hoofd te zien, dat zulke dividenden op een dikwijls aanmerkelijk hoogere kapitaalwaarde betrekking hebben dan op het aandeel nominaal is vastgelegd. Het wordt daarom als een der voordeelen van de gepropageerde herkapitalisatie beschouwd, dat het „optisch” bedrog der hooge koersen en dividenden hierdoor kan worden tegengegaan. In anderen vorm komt dit „bedrog” tot uiting, doordat de vergelijkbaarheid der kapitaalopbrengsten bij verschillende bedrijfshuishoudingen bemoeilijkt of onmogelijk wordt gemaakt. De disproportionaliteit tusschen het nominale aandeelenkapitaal en de werkelijke waarde der aanwezige vermogensobjecten, waarmede het inkomen wordt verdiend, een situatie die van onderneming tot onderneming verschillend is, vormt een der voornaamste belemmeringen bij praestatie- en rentabiliteitsvergelijkingen. Opheffing van deze disproportionaliteit, ook wel herstel van balanswaarheid genoemd, zou mede een verdienste zijn van een aanpassing van het nominale kapitaal aan de werkelijk aanwezige vermogenswaarde.

De juistheid en het gewicht dezer argumenten in het midden latende, moge thans worden overgegaan tot de beschouwing van het vraagstuk der herkapitalisatie voor dezen tijd.

Hoe men zich tegenover dit vraagstuk ook stelt, men zal er zich reken-schap van dienen te geven, dat een optisch bedrog niet bestreden kan worden door een nieuw optisch bedrog in het leven te roepen, dat mogelijk nog veel ernstiger consequenties meebrengt.³⁾ Voor dit laatste bestaat gevaar, wanneer de economische voorwaarden waaronder kapitaalsverhooging verantwoord is onvoldoende in acht worden genomen. Dit punt willen wij hier nader onderzoeken. Het is in hoofdzaak een bedrijfs-economisch waardeprobleem.

Aan de herkapitalisatie-opvattingen van het meergenoemde Besluit liggen bij nadere beschouwing twee waardeeringsmaatstaven voor de bepaling van het „juiste” kapitaal ten grondslag. De eerste knoopt aan bij de bekende *earning-power theorie*, de tweede bij wat misschien zou kunnen worden genoemd de theorie van de *substantieele vermogenswaarde*. De

³⁾ Het transformeeren van reserves in nominaal kapitaal is een balanstech-nische wijziging. De economische positie der onderneming verandert er niet in het minst door. De vraag is dus, of de werkelijke waarde van het vermogenscomplex boekhoudkundig thans beter tot uitdrukking komt.

wijze waarop deze maatstaven worden gehanteerd is aldus: eerst wordt de eerste maatstaf toegepast, daarna de tweede, welke aanvullend is en beoogt de speelruimte van de eerste maatstaf naar boven te begrenzen.

De sporen van de earning-power theorie vindt men onmiskenbaar in de fiscale kapitalisatie-opvatting terug. Hierin wordt immers de suggestie gegeven tot een kapitaalscorrectie op basis van de winstuitkeeringsmogelijkheden, waarbij aan de kapitalisatie een rentevoet ten grondslag wordt gelegd, die conform is met dien van het fiscale standaardpercentage van 6 %.⁴⁾ Een onderneming, welke tot nu toe 12 % dividend kon uitkeeren en dit ook meent te kunnen volhouden, zou op basis van het standaardpercentage haar kapitaal mogen verdubbelen. In deze opvatting is het kapitaal in wezen en omvang een functie van de rentabiliteitswaarde van het in de onderneming vereenigde complex productiemiddelen.

Zooals bekend, is het uitgangspunt van de methode van kapitalisatie volgens de earning power-theorie, dat zij de grootte van het kapitaal eener onderneming grondt op de met het haar ten dienste staande complementair samenhangend geheel van productiemiddelen waarschijnlijk te behalen winst. Men gaat na, welke bruto-winsten in de toekomst verwacht mogen worden, welke kosten, afschrijvingen, noodzakelijke reserveeringen daarop in mindering moeten worden gebracht en bepaalt dan, op grond van de waarschijnlijke netto uitkeerbare winst, in verband met den rentevoet, die voor de betrokken onderneming en het haar inhaerente risico als normaal te beschouwen is, de grootte van het kapitaal. Op deze basis gekapitaliseerd zou het aandeel van de onderhavige onderneming ter beurse pari kunnen noteeren. „Juiste” kapitalisatie houdt hier het midden tusschen de begrippen over- en onderkapitalisatie.⁵⁾ De onderneming zou ondergekapitaliseerd zijn wanneer zij zich, gegeven haar winstcapaciteit en de normaal aan de kapitalisatie ten grondslag te leggen dividendstandaard een grooter nominaal kapitaal zou kunnen veroorloven dan ze in werkelijkheid heeft. In beursterminologie: wanneer haar aandeelen boven pari noteeren. Bij overkapitalisatie moet, zooals duidelijk zal zijn, deze definitie in tegengestelden zin worden gelezen. Klaarblijkelijk duidt zij dan op een ongezonder toestand: het kapitaal is in een wanverhouding tot de normale rendementseischen gekomen. Er is sprake van onrendabele investatie, een grooter of kleiner gedeelte van het kapitaal is dood-kapitaal. Dit verwarre men niet met verwaterd kapitaal. Kapitaalsverwatering kan evengoed bij onderkapitalisatie voorkomen. Men spreekt ervan bij oprichtingsfinanciering, wanneer het tegenwicht van het op basis van winstwaarschijnlijkheden berekende kapitaal voor een deel bestaat uit niet tastbare activa van het goodwill-karakter.⁶⁾

Hoe principieel juist de samenkoppeling van winstgevendheid en

⁴⁾ De uniformiteit van den rentevoet bij de kapitalisatie is een ongeoorloofde vereenvoudiging van het probleem. Voor verschillende soorten ondernemingen dient, op grond van de uiteenlopende stabiliteit van inkomsten, een verschillende rentevoet te worden aangelegd.

⁵⁾ Met „juiste” kapitalisatie is geen waardeeringsoordeel bedoeld. Het ware daarom misschien beter te spreken van pari- of volkapitalisatie.

⁶⁾ Sommige schrijvers willen, in afwijking van de oorspronkelijke beteekenis, ook in de uitgifte van gratis-aandeelen een kapitaals-, resp. een dividendverwatering zien. Desgelijks *Schmalenbach*, *Finanzierungen*, 3e druk, blz. 110. Een vergelijking trekkend tusschen de kapitaalsverhooging uit eigen middelen en de kapitaalsafboeking bij reorganisatie, merkt hij op: „Rein bilanztechnisch bildet somit die Begebung von Gratisaktien der genau entgegengesetzten Fall einer reinen Sanierung, bei der den Sanierungsgewinn zur Bildung eines Reservenfonds benutzt wird. Die Gratisaktientransaktion stellt eine Verwässerung, die reine Sanierung eine Kondensation dar”.

kapitaalwaarde van economisch standpunt moge zijn, het blijft een hachelijk procédé hierop de kapitalisatie te gronden, daar men dusdoende en gelet op de onzekerheid der onderhavige schattingen, welke zich over het toekomstige gebeuren uitstrekken, het in de boeken vermelde kapitaal tot een volstrekt wisselvallige en dikwijls zelf onbepaalbare grootheid maakt. Men zou, gegeven het dynamische karakter van het economisch leven, onder invloed van de voortdurend wisselende rentabiliteitssituatie in hausse en depressie, de kapitaalrekening feitelijk voortdurend moeten bijstellen, teneinde het kapitaal op rendementsbasis te houden en zodoende over- en onderkapitalisatie te voorkomen. Een dergelijke voortdurende mutatie in de nominale kapitaalwaarde is praktisch en juridisch onmogelijk, tenzij men, wat dit laatste betreft, over zou willen gaan tot de Amerikaansche creatie van het aandeel zonder nominale waarde.

De grondfout van de kapitalisatie op basis van winstwaarschijnlijkheid is, dat zij stabiliteit aanneemt, waar deze niet bestaat. De bezwaren tegen haar toepassing nemen nog aanzienlijk toe, indien ze in het licht worden geplaatst van het feit, dat thans meer dan ooit de toekomst onberekenbaar is geworden.

De hier ontwikkelde bezwaren richten zich slechts ten deele tegen de door den fiscus gesuggereerde kapitaliseeringsmethode. Immers, zooals gezegd, een tweede aanvullende waardeeringsmaatstaf zal moeten waken voor excessen op dit gebied. Wij hebben haar genoemd de maatstaf der substantieele vermogenswaarde.

Volgens dezen maatstaf behoort het toegevoegde aan het nominale kapitaal gegrond te zijn op de aanwezigheid van reserves, die een reëel karakter moeten dragen. Deze maatstaf grondt zich derhalve niet op toekomstige winstwaarschijnlijkheid, doch op ingehouden overwinst uit het verleden. Dit is een belangrijke verschuiving van het uitgangspunt. In hoeverre het procédé daardoor betrouwbaar wordt valt nader te bezien.

In aanmerking komen zoowel open- als stille- en geheime reserves, waarbij tusschen de fiscale- en de commercieele balans wordt onderscheiden. De eerste substantie, welke tot herkapitalisatie mag worden gebracht, zijn de open of zichtbare reserves. Zij mogen voor 90 % voor dit doel worden gebruikt. Deze open reserves zullen ook op de fiscale (winstbelastingen)balans voorkomen, zij het daar wellicht gecombineerd tot één reserverekening met de op commercieele balans niet tot uitdrukking gebrachte reserves. De tweede substantie, welke voor kapitalisatie in aanmerking komt ligt daarom in het verschil tusschen de reserves van de commercieele- en die van de fiscale balans, welk verschil in z'n geheel voor herkapitalisatie in aanmerking komt.

Beide componenten, tezamen als uiterste grens gedacht, geven, zooals duidelijk zal zijn, nog geen integrale kapitalisatie van de reserves. Immers ook in de fiscale balans kunnen verheimelijkte reserves liggen opgesloten, n.l. voorzoover de fiscale waardeeringsbeginselen van activa en passiva een ruimte voor subjectief koopmansgebruik toelaten. Deze marge, welke, gezien het ruime standpunt van de fiscale wetgeving, van geval tot geval kan verschillen, blijft derhalve met de 10 % van de open reserves buiten de kapitalisatie.

Het is problematiek, of de als substantieele begrenzing van de eerste maatstaf aangelegde tweede maatstaf een basis kan leggen voor een herziening van de kapitalisatie, welke voldoet aan eischen van realiteit en stabiliteit. In menig opzicht is dit te betwijfelen.

In de eerste plaats zij opgemerkt, dat de huidige tijdsomstandigheden voor alle ondernemingen in de afgelopen jaren hebben geleid niet alleen tot geflatteerde dividenden maar ook tot geflatteerde reserves, geheel of ten deele opgebouwd uit schijnwinsten. Dit zal eerst volkomen duidelijk worden, wanneer, na beëindiging van den oorlogstoestand, de verbroken continuïteit van de productie weer zooveel mogelijk normaal zal moeten worden hersteld. Productie-installaties zullen dan moeten worden vernieuwd, voorraden vervangen en aangevuld, op oorlogsartikelen zullen grote afschrijvingen moeten geschieden. Men zal in de vredessituatie alle zeilen bij moeten zetten om het dan aanwezige nominale kapitaal zijn normale peil van winstgevendheid en daarmee zijn realiteit te doen bewaren. Heeft de categorie ondernemingen, die hierop bedacht dient te zijn, „optisch” misleid door de goede „winsten”, die zij thans nog maken in een te ruimen omvang het nominale kapitaal vergroot en dividendaanspraken in het leven geroepen, dan is de kans niet gering, dat de vredessituatie hen in een toestand van overkapitalisatie zal vinden. Zoo dit niet direct tot teleurstellende consequenties zal leiden, zooals kapitaalsafboeking en herwaardeering van activa, zal toch in ieder geval een pijnlijk bedrijfseconomisch deflatieproces, d.i. versterkte afschrijving en dividendlooze jaren, onontkoombaar blijken. De zwakke financieele positie waarin zulke ondernemingen zich dan bevinden, vormt bovendien een ernstige belemmering voor het opnemen van kapitaal, waaraan, zooals aan te nemen is, na den oorlog een sterke behoefte zal worden gevoeld.

Onze opvatting is derhalve, dat ruime reserves nu meer dan ooit een essentiele factor vormen voor de blijvende instandhouding van de reële waarde van het vermogen en van het bestaande nominale kapitaal. De Europeesche financieringstheorie wil, in tegenstelling tot de Amerikaansche, in het nominale kapitaal de afspiegeling zien van ook in werkelijkheid aanwezige vermogenswaarde. Zonder de aanwezigheid van en de mogelijkheid tot het inzetten van reserves, zou deze opvatting van de kapitaalrekening, gezien het dynamisch verloop van het economisch leven, een fictie zijn en zouden diegenen gelijk hebben, die in de nominale kapitaalrekening slechts een historisch gegeven zien, ontbloomt van elke reële betekenis.

Hoe onzekerder de tijd, hoe belangrijker derhalve de functie is, welke de reserves als potentieele weerstandskracht voor de bedrijfshuishouding hebben. De reserves zijn ertoe bestemd, het nominale kapitaal zijn realiteit en normale winstgevendheid te doen behouden.⁷⁾ Zij hebben in deze een nivelleerende taak en zijn daartoe bij uitstek geschikt, daar zij niet, zooals het kapitaal zelf, nominaal gebonden zijn. Een onderneming zonder reserves van voldoende omvang zou, bij wijze van spreken, steeds op haar bestaansminimum moeten leven.

Resumeerend ligt het in de rede, dat ondernemingen eventuele kapitalisatieplannen ernstig dienen te overwegen en bij tenuitvoerlegging, verstandig zullen doen zich niet tot de uiterste daarvoor openstaande grens te begeven. Het kapitaalprobleem na dezen oorlog zal heel wat ernstiger zijn dan het huidige. Het vloeit echter uit het huidige voort. Momenteel toch bewegen wij ons in een stelsel van gelduitdrukkingen, dat niet meer evenwichtig met handelsvoorraden en productiemiddelen is gecoördineerd, al poogt elk ondernemer op zijn manier dit voor de reali-

⁷⁾ Deze doelstelling wordt, dit zij gaarne erkend, overschreden door die ondernemingen, die in overdeven mate een politiek van zelffinanciering volgen. De reservevorming wordt hier gemakkelijk een doel op zichzelf.

teit van het kapitaal en voor de normale instandhouding van de bedrijfs-huishouding essentieele innerlijke evenwicht zoo goed mogelijk te hand-haven.

Al deze overwegingen leiden tot de conclusie, dat ondernemers er wel-licht den voorkeur aan zullen geven — voorzooover zij daartoe om voor de hand liggende redenen niet reeds verplicht zullen zijn — eerst na beëindiging van den oorlog hun kapitalisatie onder de oogen te zien, wan-neer meer stabiele toestanden zullen zijn weergekeerd.

GRONDLIJNEN INKOMSTENBELASTING 1941

door J. J. M. H. Nijst †

Voorwerp der belasting.

De nieuwe inkomstenbelasting wordt geheven naar een reëel stelsel, in tegenstelling met de oude wet met haar bronnentheorie en haar ficties. Het nieuwe stelsel is als volgt uitgewerkt in art. 4:

(1) Voorwerp van de belasting is bij de binnenlandsche belasting-plichtigen het zuiver inkomen, dat zij in een kalenderjaar hebben genoten.

(2) Onder zuiver inkomen wordt verstaan het in art. 5 omschreven onzuiver inkomen, verminderd met de onverrekende verliezen van vorige jaren en met de persoonlijke verplichtingen (artikel 16).

(3) Heeft de belastingplicht volgens Hoofdstuk I slechts gedurende een gedeelte van het kalenderjaar bestaan, dan treedt dit gedeelte (be-lastingtijdvak) voor het kalenderjaar in de plaats.

Daar dus belast wordt het zuiver inkomen *over* een kalenderjaar, zoodat dit eerst kan worden vastgesteld *na* het kalenderjaar, heeft in den loop van het jaar eene *voorheffing* plaats, welke verrekend wordt bij den definitieven aanslag.

Winst.

De winst van degene, die in zijn bedrijf of beroep *regelmatic boekhoudt*, wordt bepaald door *vermogensvergelijking*, waarbij de activa en passiva te waardeeren zijn volgens goed koopmansgebruik (Art. 9) *Afschrijving* is veroorloofd totdat de bedrijfswaarde is bereikt. Onder bedrijfswaarde wordt verstaan: de waarde, welke een verkrijger, bij overneming van het geheele bedrijf of beroep, zou toekennen aan het afzonderlijke activum, indien hij zou uitgaan van de overnemingswaarde van het geheel en voor-nemens zou zijn, de uitoefening van het bedrijf of beroep voort te zetten (art. 10 sub 2).

Voor de belastingplichtigen die *niet boekhouden* met jaarlijksche af-sluiting, wordt de winst bepaald op het verschil tusschen de bruto-winst en de bedrijfs- of beroepskosten. Een en ander is geregeld in de artt. 12 t/m 14.

Inkomen.

De inkomsten worden beschouwd als te zijn genoten zoodra zij ont-vangen of verrekend zijn, ter beschikking van den belastingplichtige ge-steld zijn of rentedragend zijn geworden (Art. 15).

Van het inkomen mogen *in mindering* worden gebracht: