

SUCCESSIERECHT EN AANDELENWAARDE

door Tj. S. Visser

De nieuwe Successiewet is van 1956. De ambtelijke Leidraad verscheen nog dat jaar. Over waardering was er een interessante par. 20. Het parlement viel daarover, wees op de wetsgeschiedenis. Op 1 maart 1961 werd par. 20 daarom grondig veranderd. Inmiddels speelde de kwestie ook voor de rechter: B.N.B. 1962 - 94 en 291, gepubliceerd november j.l. Er is dus aanleiding voor een samenvatting. Een kritische samenvatting.

Stel door aandelenschenking geeft een grootaandeelhouder A zijn meerderheidspositie op, en die positie gaat over op de begiftigde B. Hoe moet het geschenkpakketje gewaardeerd worden?

Een object heeft geen waarde dan in zijn relatie tot een of meer subjecten. Elke waarde is dus noodwendig subjectief-objectief, net als de metingen van Einstein. Naarmate men andere subjecten in zijn beschouwing betreft zal men een andere waarde vinden.

Op het punt van dat „subjecten in de beschouwing betrekken” zijn er deze denkbaarheden (waaronder wonderlijke!):

- (1) men let op object, A en B
- (2) men let op object, derden en B
- (3) men let op object, een willekeurige derde Z (van Zot) en sluit A en B uit.
- (4) men let op object, derden, A en B.

Dit is geen fantasie; men zou het kunnen vinden in:

- (1): Leidraad eerste lezing; Hof A'dam (uit 1962 - 94).
- (2): Leidraad tweede lezing, na kritiek uit II Kamer.
- (3): M. v. A. II Kamer bij het ontwerp Succ. 1956 (1953/54, 915, no. 5, blz. 16 rechts) en daarom H.R., in 1962 - 94.

De H.R. zegt er overigens met zoveel woorden bij dat ook zo bezien intrinsieke en rentabiliteitswaarde van grote of zelfs doorslaggevende betekenis kunnen zijn . . .

- (4): deze keuze zou ik willen voorstaan.

En om namen te geven:

- (1) is een „subjectieve” waarde; ik zeg liever relatie-waarde.
- (2) gaat een ietsje in de richting van de marktwaarde door naast B ook derden-gegadigden en derden-aanbieders te fingeren.
- (3) is misschien bedoeld als marktwaarde doch de formulering is wel zonderling. De waarde voor een onbekende wilkeurling Z?
Voor een solitair misanthroop in extremis is er niets dat nog waarde heeft. En om van alle potentieel van belang zijnde subjecten nu juist de twee meest geïnteresseerden in het schenkings-spel uit te sluiten waar het gaat om een (gedachte) prijsvorming!
- (4) is een eerlijk tasten naar een (markt)waarde onder inachtneming van alle factoren, dus ook lettende op het bestaan van A en B: de grootaandeelhouder A en degeen die het worden wil, B.

Alvorens (4) wat uit te werken, eerst ter opvrolijking enige cijfers uit het geding dat leidde tot B.N.B. 1962 - 94 en 291. Daar ging het om een schenking van

aandelen in een familie-N.V.; en die schenking vond plaats binnen de familiekring:

- intrinsieke waarde 1300^o/_o
- rentabiliteitswaarde niet lager.
- zwakke leiding, riskant bedrijf.
- nooit dividend gegeven; bij onderling goedvinden.
- rendementswaarde 100^o/_o
- aangifte in de schenkingsmemorie 350^o/_o (3)
- aanslag 900^o/_o (2? 4?)
- Hof A'dam handhaaft aanslag; bedoelt 1300^o/_o (1)
- Hof Leeuwarden schakelt in casu de rentabiliteitswaarde uit; wenst geen formule te hanteren doch neemt vrij duidelijk 1/3 van (intrinsieke plus tweemaal rendements)waarde of .. 500^o/_o (3?)

Na deze staalkaart van cijfers, die U vergeten moogt, terug naar de door mij voorgestane oplossing (4). Ik durf die in de plaats zetten van (3) uit de wetsgeschiedenis, omdat wij aan een stuk (M. v. A.) van de zelfkant der wetgeving en dat zo wonderlijk geredigeerd was slechts de strikt nodige eerbied hoeven te bewijzen en niet meer; volsta daarom met om die M. v. A. de „louter subjectieve” waarde uit (1) te verwerpen; tast naar een marktwaarde maar laat op die gefingerde markt de interessantste figuren, schenker en begiftigde, niet ontbreken.

De gevolgen van zo'n marktconceptie denk ik mij als volgt. Ik heb nu *niet* voor ogen het geding uit 1962 - 94 en 291, maar de situatie uit Leidraad par. 20: door de schenking verwisselen meerderheidsman en minderheidsman van positie. Ik zie dan A als aanbieder, B als bieder; en naast A nog X en Y, naast B nog V en W. Nu is onze markt al aardig gestoffeerd.

aanbieders	gedagdigden
A!	B!
X	V
Y	W

Het uitroepteken wijst op een hevig geïnteresseerd zijn van de aldus aangeduide persoon. -De aanwezigheid van X en Y drukt de laatprijs; maar niet zo heel erg want waarom zouden zij meer dan strikt nodig gaan onder de lekker hoge laatprijs van A? Zij kunnen toch bevroeden dat hun pakketjes aantrekkelijk kunnen zijn voor wie grootaandeelhouder hoopt te worden? -Het aanwezig zijn aan de andere kant van V en W verhoogt niet de biedprijs doch maakt wel dat B niet om X en Y met zijn biedprijs veel lager gaat dan het maximum dat hij desnoods zou willen betalen.

Conclusie: er is een flinke kans dat de marktprijs niet zo heel ver komt te liggen onder de hoge prijs welke A als minimum en B als maximum in het hoofd heeft. De „marktwaarde” mag dus hier niet véél lager ondersteld dan de relatie-waarde welke slechts let op object, A en B. (1)

Dit dan, (4), is mijn opvatting; nogal persoonlijk.