

Prof. dr. mr. E.J.W. Heithuis (red.)
Mr. R.H.A. Franken
Drs. M.J.A.M. van Gijlswijk
Drs. R.G.J. van der Sar
P.Th.J.M. Steeghs
Dr. Y.M. Tigelaar-Klootwijk

Hoofdzaken Bedrijfsopvolging

1e druk

WOORD VOORAF

Bedrijfsopvolging is een ingrijpend proces. Veel uiteenlopende factoren komen hierin samen en beïnvloeden elkaar, zoals civielrechtelijke en fiscale factoren. Maar ook financiële factoren spelen een belangrijke rol. De belangrijkste factor is doorgaans de emotionele en psychologische kant van de bedrijfsopvolging, en die mag zeker niet uit het oog worden verloren. In dit boek *Hoofdzaken Bedrijfsopvolging* dat voor u ligt, worden al deze aspecten die bij een bedrijfsopvolging een rol spelen, uitgebreid beschreven. Dit boek is eerder verschenen als *Compendium Bedrijfsopvolging*.

De doelgroep betreft in eerste instantie studenten die zich willen bekwamen in de bedrijfsopvolging en wat daar zoal bij komt kijken. Dit was ook de aanleiding om dit boek te schrijven. Alle auteurs waren namelijk verbonden aan de (inmiddels beëindigde) masteropleiding van het Register Belastingadviseurs en doceerden in de module Bedrijfsopvolging van die opleiding, ieder met betrekking tot zijn of haar eigen specialisme. Uiteraard is het boek zo geschreven dat ook andere studerende er hun voordeel mee kunnen doen. Daarnaast verwachten wij dat het boek ook zijn weg zal vinden naar accountants, fiscalisten, financiële planners, notarissen en andere adviseurs die in hun praktijkuitoefening te maken hebben met bedrijfsopvolging en daarvan meer willen of moeten weten.

Een waarschuwing is op zijn plaats. Onderhavig boek betreft nadrukkelijk hoofdzaken. Het is dus geen uitputtende beschouwing van alle aspecten van een bedrijfsopvolging, zo dat al mogelijk zou zijn. Dit zou het boek al snel te omvangrijk en onhanteerbaar maken. De auteurs hebben daarom – somtijds arbitraire – keuzes moeten maken in de onderwerpen die zij aansnijden. En in deze keuzes zal onvermijdelijk soms ook de persoonlijke voorkeur van de betreffende auteur doorklinken.

Het boek is geschreven naar de stand van wetgeving en jurisprudentie per 1 september 2022. Voor suggesties en verbeteringen houden de auteurs zich aanbevolen. Die kunnen worden gestuurd naar het e-mailadres boeken-NL@woltersklower.com.

Leiden,
Prof. dr. mr. E.J.W. Heithuis

INHOUDSOPGAVE

Woord vooraf / V

Lijst van gebruikte afkortingen / XV

HOOFDSTUK 1

Inleiding / 1

- 1.1 Belang van bedrijfsopvolging / 1
- 1.2 Rol van de overheid / 3
- 1.3 Bedrijfsopvolging in EU-verband / 4
- 1.4 Studieboek Bedrijfsopvolging / 4

HOOFDSTUK 2

Civielrechtelijke aspecten van bedrijfsopvolging / 5

- 2.1 Inleiding / 5
- 2.2 Structuur bedrijfsopvolging / 5
- 2.3 Overgang van vermogen / 6
 - 2.3.1 Algemeen / 6
 - 2.3.2 Overgang onder bijzondere titel / 6
 - 2.3.3 Overgang onder algemene titel / 7
 - 2.3.4 Bijzondere gevallen / 7
- 2.4 Voorafgaande herstructurering / 8
 - 2.4.1 Algemeen / 8
 - 2.4.2 Juridische fusie / 9
 - 2.4.2.1 Algemeen / 9
 - 2.4.2.2 Kenmerken / 9
 - 2.4.2.3 Bijzondere fusievormen / 12
 - 2.4.3 Juridische splitsing / 12
 - 2.4.3.1 Algemeen / 12
 - 2.4.3.2 Kenmerken / 13
 - 2.4.3.3 Bijzondere splitsingsvormen / 15
 - 2.4.4 Uitkeren van dividend / 16
 - 2.4.5 Inkoop van aandelen / 17
 - 2.4.6 Kapitaalvermindering / 18
 - 2.4.7 Conversie van aandelen / 18
 - 2.4.8 (De)certificeren van aandelen / 19

2.5	Instrumenten voor bedrijfsopvolging; uitgebreid / 20
2.5.1	Algemeen / 20
2.5.2	Overname van aandelen / 20
2.5.2.1	Rechtspersoonlijke voorschriften / 21
2.5.2.2	Voordelen en nadelen / 21
2.5.3	Overname van activa en passiva / 22
2.5.3.1	Leveringsformaliteiten / 22
2.5.3.2	Voordelen en nadelen / 22
2.5.4	Aandelenfusie / 22
2.5.4.1	Algemeen / 22
2.5.4.2	Wettelijke en statutaire voorschriften voor de overdracht van aandelen / 22
2.5.4.3	Wettelijke en statutaire voorschriften voor uitgifte van aandelen / 22
2.5.4.4	Voordelen en nadelen / 23
2.5.5	Bedrijfsfusie / 23
2.5.5.1	Leveringsformaliteiten / 23
2.5.5.2	Voordelen en nadelen / 23
2.6	Aandelen en certificaten van aandelen / 24
2.6.1	Algemeen / 24
2.6.2	Aandelensoorten en aanduiding / 24
2.6.3	Certificaten van aandelen / 25
2.7	Planning / 26
2.8	Onderhandelingen / 27
2.8.1	Algemeen / 27
2.8.2	Fasen onderhandelingen / 27
2.8.3	Afbreken onderhandelingen / 28
2.9	Uitwisselen van informatie / 29
2.9.1	Algemeen: onderzoeksplicht versus mededelingsplicht / 29
2.9.2	Due-diligence-onderzoek / 30
2.9.3	Garanties en vrijwaringen / 30
2.10	Betrokkenheid van derden / 31
2.10.1	Algemeen / 31
2.10.2	Personeel / 32
2.10.3	Betrokkenheid vakorganisaties / 32
2.10.4	Ondernemingsraad (OR) / 33
2.10.5	Autoriteit Consument en Markt (ACM) / 33
2.11	Overeenkomst inzake bedrijfsopvolging / 34
2.12	Afsluiting / 34

HOOFDSTUK 3

Bedrijfsopvolging voor de ondernemer in de inkomstenbelasting / 35

3.1	Inleiding / 35
3.2	Ondernemingsbegrip en hoedanigheid van winstgenieter / 35

3.3	Stakingswinst / 37
3.3.1	Begrip 'staken' / 37
3.3.2	Totaalwinst versus jaarwinst / 39
3.3.3	Stakingswinst bij overdracht eenmanszaak (leven en overlijden) / 40
3.3.3.1	Winst behaald met de staking / 40
3.3.3.2	Winst behaald bij de staking / 41
3.3.4	Stakingswinst bij inbreng onderneming in personenvennootschap / 43
3.3.4.1	Inbreng in vennootschap onder firma / 43
3.3.4.2	Inbreng in commanditaire vennootschap / 47
3.3.5	Stakingswinst bij wijziging winstverdeling / 48
3.3.6	Stakingswinst bij uittreden vennoot uit personenvennootschap / 48
3.4	Specifieke vormen van overdracht / 49
3.4.1	Overdracht onderneming tegen (schuld)vordering / 50
3.4.2	Huurverkoop onderneming / 50
3.4.3	Overdracht onderneming tegen lijfrente / 50
3.4.4	Overdracht onderneming tegen winstrecht / 51
3.4.5	Verhuur onderneming / 51
3.5	Stakingsfaciliteiten / 52
3.5.1	Inleiding / 52
3.5.2	Waarderingsfaciliteit woning bij staking (bij leven) / 52
3.5.3	Waarderingsfaciliteit woning bij staking door overlijden / 53
3.5.4	Stakingsaftrek / 53
3.5.5	Mkb-winstvrijstelling / 54
3.5.6	Omzetting oudedagsreserve in lijfrente / 54
3.5.7	Omzetting stakingswinst in lijfrente / 55
3.6	Doorschuiffaciliteiten / 57
3.6.1	Inleiding / 57
3.6.2	Doorschuiving door ontbinding huwelijksgemeenschap / 58
3.6.3	Doorschuiving bij staking door overlijden / 60
3.6.4	Doorschuiving naar medeondernemers of werknemers / 63
3.6.4.1	Inleiding / 63
3.6.4.2	Doorschuiving naar een medeondernemer / 64
3.6.4.3	Doorschuiving naar werknemer / 70
3.7	Betalingsfaciliteiten in invorderingssfeer / 71
3.7.1	Inleiding / 71
3.7.2	Betalingsfaciliteit overlijdenswinst winstgenieter / 71
3.7.3	Betalingsfaciliteit bij schuldigerkenning van de koopsom / 72
3.8	Afsluiting / 76

HOOFDSTUK 4

Bedrijfsopvolging voor de dga in de inkomstenbelasting / 77

4.1	Inleiding / 77
4.2	Overdracht ab-aandelen of -winstbewijzen tegen koopsom; betalingsregeling / 78

4.3	Vererving ab-aandelen of -winstbewijzen / 82
4.3.1	Doorschuiffaciliteit beperkt tot ondernemingsvermogen / 84
4.3.1.1	Begrip 'materiële onderneming' / 84
4.3.1.2	Afbakening ondernemingsvermogen; vermogensetikettering / 88
4.3.1.3	Holdingstructuur; consolidatie / 89
4.3.1.4	Etikettering van enkele specifieke balansposten / 95
4.3.2	Kwalificerend ab; begrip 'aanmerkelijk belang' / 99
4.3.2.1	In gemeenschap van goederen gehuwde echtgenoten / 100
4.3.2.2	Verwaterd aanmerkelijk belang / 101
4.3.2.3	Vruchtgebruik en blote eigendom / 101
4.3.3	Krachtens erfrecht onder algemene titel of onder bijzondere titel (le-gaat) / 102
4.3.4	Verdeling nalatenschap / 106
4.3.5	Medegerechtigdheid en (cumulatief) preferente aandelen / 107
4.3.5.1	Medegerechtigdheid / 107
4.3.5.2	(Cumulatief) preferente aandelen / 108
4.3.5.3	Enkele aanvullende regels voor (cumulatief) preferente aandelen / 113
4.3.5.4	Samenloop met lucratiefbelangwetgeving (art. 3.92b Wet IB 2001) / 114
4.3.5.5	Omzetting gewone aandelen in andere aandelen vervreemding? / 115
4.3.6	Overgang krachtens huwelijksvermogensrecht, gevolgd door overgang krachtens erfrecht / 117
4.3.7	Doorschuiftechniek; afrekening van rechtswege, doorschuiving op verzoek / 120
4.3.8	Geen bezits- en voortzettingsvereisten / 121
4.3.9	Overlijdensdividend / 122
4.4	Schenking ab-aandelen of -winstbewijzen / 124
4.4.1	Directe schenking ab-aandelen of -winstbewijzen; doorschuiffaciliteit / 124
4.4.1.1	Begrip 'schenking' / 126
4.4.1.2	Schenking aan holdingvennootschap / 126
4.4.1.3	Herroepelijke schenking / 128
4.4.1.4	Tweetrapsschenking / 129
4.4.2	Dienstbetrekkingseis / 129
4.4.2.1	In dienstbetrekking werkzaam / 129
4.4.2.2	36-Maandsperiode / 130
4.4.2.3	Kwalificatie als loon (loonbelasting)? / 131
4.4.3	Indirecte schenking ab-aandelen of -winstbewijzen / 132
4.4.3.1	Betalingsregeling in invorderingsfeer / 132
4.4.3.2	Indirecte schenking vervangen door directe schenking / 133
4.4.3.3	Indirecte schenking aan holdingvennootschap / 134
4.4.4	Verschillen met verervingsfaciliteit / 134
4.4.5	Verschillen met Successiewet 1956; geen bezits- en voortzettingseis / 135

- 4.5 Vererving, schenking en overdracht tbs-(on)roerende zaken / 135
 - 4.5.1 Vererving tbs-(on)roerende zaken / 135
 - 4.5.2 Schenking tbs-(on)roerende zaken en overdracht tegen schulddigering / 136
- 4.6 Afsluiting / 137

HOOFDSTUK 5

Bedrijfsopvolging en vennootschapsbelasting / 139

- 5.1 Inleiding / 139
- 5.2 Rechtsvormkeuze en concernvorming / 139
 - 5.2.1 Verkoper / 139
 - 5.2.1.1 (Effectieve) belastingdruk / 139
 - 5.2.1.2 Wijziging rechtsvorm en concernvorming / 142
 - 5.2.2 Koper / 142
- 5.3 Geldleningen en renteaftrek bij bedrijfsopvolgingen / 145
 - 5.3.1 Uitgangspunten renteaftrek in Wet VPB 1969 / 145
 - 5.3.2 Eigen vermogen of vreemd vermogen, leningen met onzakelijke voorwaarden en onzakelijke leningen / 146
 - 5.3.3 Specifieke renteaftrekbeperkingen / 149
 - 5.3.3.1 Winstdrainage (art. 10a Wet VPB 1969) / 149
 - 5.3.3.2 Laagrentende of onzakelijke leningen (art. 10b Wet VPB 1969) / 156
 - 5.3.3.3 Earningsstripping-maatregel (art. 15b Wet VPB 1969) / 157
- 5.4 Deelnemingsvrijstelling / 160
 - 5.4.1 Deelnemingsvrijstelling en bedrijfsopvolging / 160
 - 5.4.2 Deelnemingsvrijstelling op hoofdlijnen / 161
 - 5.4.3 Deelneming / 162
 - 5.4.3.1 Definitie / 162
 - 5.4.3.2 Beleggingsdeelneming / 164
 - 5.4.3.3 Meesleep- en meetrekregeling; aflopende deelneming / 166
 - 5.4.3.4 Opties / 166
 - 5.4.4 Object deelnemingsvrijstelling / 167
 - 5.4.4.1 Voordelen uit hoofde van de deelneming / 167
 - 5.4.4.2 Earn-out-regelingen en balansgaranties / 168
 - 5.4.4.3 Aan- en verkoopkosten deelneming / 169
- 5.5 Reorganisaties / 171
 - 5.5.1 Aandelenfusie / 171
 - 5.5.1.1 Inleiding / 171
 - 5.5.1.2 Voor de faciliteit kwalificerende aandelenfusie / 172
 - 5.5.1.3 Voorwaarden toepassing faciliteit: niet gericht op ontgaan of uitstellen van belastingheffing / 173
 - 5.5.2 Bedrijfsfusie / 177
 - 5.5.2.1 Inleiding / 177
 - 5.5.2.2 Tegenprestatie en belastinglatentie / 178
 - 5.5.2.3 Voorwaarden voor toepassing faciliteit / 182

	5.5.2.4	Tijdstip van overdracht; terugwerkende kracht / 184
	5.5.2.5	Bedrijfsfusiefaciliteit van rechtswege; voorwaarden en inde- plaatstreding / 185
5.5.3		Juridische splitsing / 186
	5.5.3.1	Algemeen / 186
	5.5.3.2	Splitsing met fiscale afrekening / 187
	5.5.3.3	Splitsingsfaciliteit van rechtswege / 188
5.5.4		Juridische fusie / 191
	5.5.4.1	Algemeen / 191
	5.5.4.2	Juridische fusie met fiscale afrekening / 192
	5.5.4.3	Gefacilieerde juridische fusie van rechtswege / 192
	5.5.4.4	Gefacilieerde juridische fusie onder voorwaarden / 194
5.5.5		Fiscale eenheid / 194
	5.5.5.1	Algemeen / 194
	5.5.5.2	Vereisten voor tot stand komen fiscale eenheid / 195
	5.5.5.3	Art. 15ai Wet VPB 1969 / 199
5.6		Afsluiting / 204

HOOFDSTUK 6

Bedrijfsopvolging in de erf- en schenkbelasting / 205

6.1		Inleiding / 205
6.2		Ratio bedrijfsopvolgingsfaciliteit / 206
6.3		Omvang en berekening vrijstelling / 207
	6.3.1	100%-vrijstelling tot € 1.134.403 en 83% over het meerdere / 207
	6.3.2	Conserverende aanslag voor resterende 17% / 209
	6.3.3	Eventuele tegenprestatie of last blijft buiten beschouwing / 210
	6.3.4	Waardering ondernemingsvermogen / 211
	6.3.5	Voorbeelden / 211
6.4		Toepassingsbereik bedrijfsopvolgingsvrijstelling / 214
	6.4.1	Algemeen; vier vermogensbestanddelen / 214
	6.4.2	IB-onderneming en medegerechtigde / 214
	6.4.3	Ab-aandelen of -winstbewijzen / 217
	6.4.3.1	Begrip 'aanmerkelijk belang' / 217
	6.4.3.2	Indirecte overdracht ab-aandelen / 219
	6.4.3.3	Bijzondere regeling voor verwaterd aanmerkelijk belang / 220
	6.4.4	Tbs-(on)roerende zaken / 223
	6.4.5	Krachtens erfrecht en krachtens schenking / 224
6.5		Begrip 'objectieve onderneming' / 225
	6.5.1	IB-onderneming en medegerechtigdheid / 225
	6.5.1.1	Algemeen; gelijkschakeling met inkomstenbelasting / 225
	6.5.1.2	Buitenvennootschappelijk ondernemingsvermogen / 226
	6.5.1.3	Medegerechtigdheid / 228
	6.5.2	Ab-aandelen en -winstbewijzen / 229
	6.5.2.1	Begrip 'objectieve onderneming' / 229
	6.5.2.2	Indirect gehouden medegerechtigdheid / 233

	6.5.2.3	(Cumulatief) preferente aandelen / 234
	6.5.2.4	Vruchtgebruik en blote eigendom / 242
	6.5.2.5	Tweetrapsmaking en -schenking / 242
	6.5.3	Tbs-onroerende zaken / 243
6.6		Bezitseis en voortzettingseis / 245
	6.6.1	Bezitseis / 245
	6.6.1.1	Eenjaars- respectievelijk vijfjaarstermijn / 245
	6.6.1.2	Versoepelingen; rechtsvormwijzigingen en aanpalende figuren / 248
	6.6.2	Voortzettingseis / 255
	6.6.2.1	Vijfjaarstermijn / 255
	6.6.2.2	Versoepelingen; rechtsvormwijzigingen en aanpalende figuren / 263
6.7		Latere wijziging in gerechtigdheid tot ondernemingsvermogen / 269
6.8		Overige erfgena(a)m(en); betalingsuitstel voor onderbedelingsvordering / 271
6.9		Toerekening belastinglatentie / 272
6.10		Twee afsluitende voorbeelden / 273
6.11		Afsluiting / 275

HOOFDSTUK 7

Waardering van ondernemingen / 277

7.1		Inleiding / 277
7.2		Aandelentransactie versus activatransactie / 278
7.3		Methoden van waardering van ondernemingen / 278
	7.3.1	Intrinsieke waarde / 279
	7.3.2	Rentabiliteitswaarde/verbeterde rentabiliteitswaarde / 279
	7.3.3	Rendementswaarde / 280
	7.3.4	'Discounted Cash Flow'-methode (DCF-methode) / 280
	7.3.5	Koers/winstverhoudingen-multiple / 281
7.4		'Discounted Cash Flow'-methode / 281
	7.4.1	Bepalen en beoordelen van de toekomstige kasstroom / 281
	7.4.2	Disconteringsvoet (WACC) / 283
	7.4.3	Risicoanalyse / 284
	7.4.3.1	Marktrisico / 285
	7.4.3.2	Afhankelijkheid personeel / 285
	7.4.3.3	Afhankelijkheid van één grote klant (of leverancier) / 285
	7.4.3.4	Slechtere solvabiliteit of liquiditeit / 285
	7.4.3.5	Kostenstructuur / 285
	7.4.3.6	Belastingen / 286
	7.4.4	Waarderen schulden / 286
	7.4.5	Voorbeeld DCF-methode / 286
	7.4.5.1	Berekening vrije kasstroom / 286
	7.4.5.2	Bepaling WACC (gemiddelde vermogenskostenvoet) / 287
	7.4.5.3	Berekening waarde aandelen / 287
	7.4.6	Aandelentransactie versus activatransactie / 287

- 7.5 Synergie / 287
- 7.6 Waarde versus prijs / 288
- 7.7 Waarderingsmethoden voor de belastingheffing / 288
- 7.8 Afsluiting / 290

HOOFDSTUK 8

Financiering van de bedrijfsopvolging / 291

- 8.1 Inleiding / 291
- 8.2 Financierbaarheid / 292
 - 8.2.1 Character / 293
 - 8.2.2 Capacity / 293
 - 8.2.3 Capital / 294
 - 8.2.4 Conditions / 294
 - 8.2.5 Collateral / 295
 - 8.2.6 Value to the Loan / 295
- 8.3 Bancaire financiering / 295
 - 8.3.1 Risicovol; eigen middelen / 295
 - 8.3.2 Structuur aanbrengen in kredietproces / 296
 - 8.3.3 Kredietverlening aan mkb / 297
 - 8.3.4 Harmonisatie met maatschappelijke uitgangspunten / 297
 - 8.3.5 Kredietaanvraag / 297
 - 8.3.6 Beoordeling en monitoring / 298
- 8.4 Financiering door overheid / 300
- 8.5 Zekerheden / 300
 - 8.5.1 Zekerheden verstrekt door de koper / 300
 - 8.5.2 Zekerheden verstrekt door de overheid / 301
 - 8.5.2.1 BMKB / 301
 - 8.5.2.2 GO / 302
 - 8.5.2.3 Groeifaciliteit / 302
 - 8.5.2.4 Overige / 303
- 8.6 Alternatieven voor bancaire financiering / 303
 - 8.6.1 Familie en vrienden / 303
 - 8.6.2 Investeerders / 303
 - 8.6.3 Verkopende partij / 304
- 8.7 Afsluiting / 305

Overige te raadplegen literatuur / 307

Trefwoordenregister / 309

HOOFDSTUK 1

Inleiding

Prof. dr. mr. E.J.W. Heithuis

1.1 Belang van bedrijfsopvolging¹

Bedrijfsopvolging is het laatste stadium in de levensfase van de ondernemer en daarom een ingrijpend proces. Veel uiteenlopende factoren komen dan samen en beïnvloeden elkaar. Naast de civielrechtelijke en fiscale factoren spelen financiële factoren een rol en vooral ook emotionele factoren. Menig ondernemer vindt het moeilijk zijn bedrijf, waarin hij vele jaren ziel en zaligheid heeft gestopt, over te laten aan een ander. Het onderwerp bedrijfsopvolging wordt dan ook niet zelden op de lange baan geschoven tot het niet anders meer kan. En vaak is het dan te laat. Er kan niet genoeg worden benadrukt dat met de bedrijfsopvolging, en dan vooral het emotionele proces, tijdig wordt begonnen, zodat de geesten langzaam rijp worden gemaakt voor de uiteindelijke overname. De opvolging zal de ondernemer zelf moeten doen. De overheid kan hierbij slechts een faciliterende rol vervullen om door middel van regelgeving de bedrijfsopvolging zo min mogelijk te belemmeren.

In de praktijk wordt veel waarde gehecht aan bedrijfsopvolgingen, omdat anders economisch kapitaal – kennis, gevestigde contacten, andere immateriële activa, banen e.d. – verloren gaat, waardoor de economische groei wordt vertraagd, wat ten koste gaat van de welvaart. Alternatief voor een startende ondernemer is dat hij niet een bestaande onderneming overneemt, maar zelf een nieuwe onderneming start. Het laatste is doorgaans risicovoller dan het eerste, aangezien in het (eerste) geval van een overname gebruik kan worden gemaakt van het productieproces, het netwerk en de contacten die de bestaande onderneming reeds heeft opgebouwd. Dit hoeft dan niet allemaal nieuw te worden opgezet, wat de startende ondernemer een vliegende start verschaft.

Bedrijfsopvolgingen worden steeds belangrijker. Dit komt door de vergrijzing. Hierdoor moet een groot aantal bedrijven worden overgedragen. L. van Teeffelen schat in dat in Nederland jaarlijks zo'n 11.000 tot 15.000 bedrijven worden overgedragen.² Daar zitten uiteraard grote ondernemingen bij, maar ook kleine. Is een overname niet mogelijk, dan zal het bedrijf moeten worden beëindigd, met alle mogelijke nadelige effecten op de

1 Mede ontleend aan hoofdstuk 1, paragraaf 1.1.2 van het proefschrift van Y.M. Tigelaar-Klootwijk, *Bedrijfsopvolging bij natuurlijke personen* uit 2013, waarvan als Fiscale Monografie nr. 141 een handelseditie is verschenen bij Kluwer, Deventer.

2 L. Van Teeffelen, *De effecten van opheffingen en bedrijfsoverdrachten op de Nederlandse economie*, Hogeschool Utrecht en KvK, 2012, p. 8.

economie van dien.³ Bedrijfsoverdrachten zijn ook een goede indicatie van de gezondheid en dynamiek van de economie.⁴ Een hoog aantal bedrijfsoverdrachten is een indicatie voor een dynamische en gezonde economie, evenals het aantal startende ondernemingen.

Het aantal bedrijfsoverdrachten in Nederland is klein in vergelijking met het aantal bedrijven dat wordt opgeheven.⁵ Het belang van bedrijfsoverdrachten is groot in termen van werkgelegenheid; met name bij grotere bedrijven zijn met een bedrijfsoverdracht veel banen gemoeid. Bij kleinere bedrijven gaat het om minder banen en bij zogenoemde zzp'ers alleen om de baan van de ondernemer zelve. Maar ook dit moet weer niet worden onderschat. Veruit het grootste deel van de bedrijven in de EU betreft ondernemingen met minder dan tien werknemers. Dus enig personeel hebben ook kleine bedrijven wel. Daarbij komt dat een bedrijfsoverdracht gemiddeld drie keer zoveel werkgelegenheid oplevert als een startend bedrijf. Anders gesteld, een bedrijfsbeëindiging levert een fors verlies aan banen op.

Ook de Europese Commissie maakt melding van een al wat ouder onderzoek waaruit blijkt dat een succesvolle bedrijfsoverdracht leidt tot behoud van gemiddeld vijf banen, terwijl een vergelijkbaar nieuw gestart bedrijf gemiddeld slechts twee banen creëert.⁶ Anderzijds moet uiteraard worden bedacht dat een bedrijfsbeëindiging niet desastreus hoeft te zijn in termen van werkgelegenheid. Vinden de ontslagen werknemers snel weer emplooi in een nieuwe dienstbetrekking, dan blijft de werkgelegenheid in stand. En startende bedrijven creëren na een periode van groei ook weer arbeidsplaatsen.⁷

K.L. Bangma en A. Bruins hebben in 2010 een onderzoek gepubliceerd, waarin het economische verlies veroorzaakt door bedrijfsbeëindigingen in het kleinbedrijf is ingeschat.⁸ Uit dit onderzoek blijkt dat in 2009 76.380 werknemers in het kleinbedrijf bij een bedrijfsbeëindiging betrokken zijn geweest. Het omzetverlies is volgens de auteurs beperkt en dat geldt ook voor het economische verlies in termen van winst en kapitaal. In het onderzoek is specifiek aandacht besteed aan bedrijfsbeëindigingen, waar een bedrijfsoverdracht wel is overwogen maar uiteindelijk niet is doorgegaan, omdat de activiteiten voor een ander economisch niet rendabel waren dan wel te persoonsafhankelijk. Dit betrof 11% van de bedrijfsbeëindigingen. Het economische verlies blijkt in die gevallen groter te zijn.

3 K.L. Bangma & A. Bruins, *Bedrijfsbeëindigingen in het kleinbedrijf*, Zoetermeer: EIM 2010. Zie ook L. van Teeffelen, *De effecten van opheffingen en bedrijfsoverdrachten op de Nederlandse economie*, Hogeschool Utrecht en KvK, 2012, p. 8.

4 Michael H. Morris, *Policy implications of business transfer patterns in a developed country, Entrepreneurship in the Netherlands, Business transfer: a new start*, Zoetermeer, 2005, p. 41.

5 L. van Teeffelen, *De effecten van opheffingen en bedrijfsoverdrachten op de Nederlandse economie*, Hogeschool Utrecht en KvK, 2012, p. 10.

6 Europese Commissie, *Eindverslag van de deskundigengroep inzake de overdracht van kleine en middelgrote ondernemingen*, 2002. Zie ook S.C. Oudmaijer, *Kenmerken van overnemers versus ondernemers*, Zoetermeer: EIM, oktober 2006, die op p. 4 met vergelijkbare cijfers komt.

7 Michael H. Morris, *Policy implications of business transfer patterns in a developed country, Entrepreneurship in the Netherlands, Business transfer: a new start*, Zoetermeer, 2005, p. 45.

8 K.L. Bangma & A. Bruins, *Bedrijfsbeëindigingen in het kleinbedrijf*, Zoetermeer: EIM, 2010. Hierbij moet worden bedacht dat langetermijneffecten niet zijn meegenomen, hetgeen de auteurs overigens ook zelf onderkennen.

L. van Teeffelen is tot de conclusie gekomen dat de economische effecten aanzienlijk groter zijn.⁹ Hij komt voor het jaar 2011 tot de conclusie dat met de opheffingen ruim 135.000 banen zijn gemoeid, en dat er sprake is van een omzetsderving van € 4 mrd. en een kapitaalverlies van € 4,2 mrd. Deze schade kan voor een deel worden voorkomen door het bedrijf over te dragen, omdat 34% van deze bedrijven financieel rendabel is en een kansrijke uitgangspositie voor verkoop heeft.

Uit een onderzoek van S.C. Parker en C.M. van Praag blijkt dat opleiding een belangrijke factor is bij de keuze een bestaand bedrijf over te nemen dan wel een nieuw bedrijf te starten.¹⁰ Mensen met een hogere opleiding kiezen eerder voor de start van een nieuw bedrijf. Zij zien beter de kansen in de markt en kunnen die beter inschatten. Ook kunnen zij beter met de grotere risico's van een nieuw bedrijf omgaan. Volgens J. Block, A.R. Thurik e.a. onderscheidt het starten van een nieuw bedrijf zich van het overnemen van een bestaand bedrijf door het riskantere karakter.¹¹ Een bestaand bedrijf heeft de opstartfase achter de rug en heeft zich reeds bewezen. Van een nieuw bedrijf is nog maar de vraag of het levensvatbaar is. Daarnaast levert het starten van een nieuw bedrijf meer op, in niet-financiële zin, bijvoorbeeld het meer kunnen benutten van de eigen capaciteiten.¹² Een overnemer is kennelijk een andere type ondernemer dan een starter.

1.2 Rol van de overheid

Onomstreden is dat de overheid bedrijfsopvolging moet faciliteren, of liever gezegd niet moet belemmeren. Een belangrijke belemmering is de fiscale afrekening bij de uittredende ondernemer over de meerwaarde in de onderneming. Als de uittredende ondernemer zijn belastingclaim met de fiscus moet afrekenen, kan dit tot gevolg hebben dat een om economische redenen wenselijke overname niet zal of kan plaatsvinden. De ondernemer blijft dan op zijn onderneming zitten, wat verlamdend kan werken. Daarom heeft de overheid in 2010 de fiscale bedrijfsopvolgingsfaciliteiten in de erf- en schenkbelasting en in de inkomstenbelasting geheel herzien met de bedoeling bedrijfsopvolgingen eenvoudiger mogelijk te maken. De vraag is uiteraard of dit is gelukt, en daarbij kan men vraagtekens plaatsen.

Een andere belangrijke belemmering betreft de financiering van de overname door de opvolger. Menig overnemer is voor de financiering van de overname afhankelijk van (een) andere partij(en). Dit kunnen een bank of een andere financiële instelling zijn, maar ook zogenoemde *informal investors* of *business angels*, familie, vrienden of eventueel zelfs de uittredende ondernemer (*vendor*) zelf. In het midden- en kleinbedrijf, waar veel bedrijfsopvolgingen plaatsvinden, is de bank een belangrijke, zo niet de belangrijkste financier. De economische (krediet)crisis die vanaf medio 2008 de westerse wereld heeft getroffen, heeft

9 L. van Teeffelen, *De effecten van opheffingen en bedrijfsverdrachten op de Nederlandse economie*, Hogeschool Utrecht en KvK, 2012, p. 5.

10 S.C. Parker & C.M. van Praag, 'The entrepreneur's mode of entry: Business takeover of new venture start', *Journal of Business Venturing* 27, 2012, p. 31-46.

11 J. Block, A.R. Thurik, P. van der Zwan & S. Walter, 'Business takeover of new venture start? Individual and environmental determinants from a cross-country study', *Entrepreneurship: Theory and Practice*, 37(5), p. 1099-1121.

12 In deze zin ook L. van Teeffelen, *Het profiel van overnemers: onbekend maakt onbemind*, Hogeschool Utrecht en KvK, 2012, p. 12.

een belangrijke rem gezet op bankfinancieringen, aangezien banken zeer terughoudend zijn geworden met het financieren van onder meer overnames. Niet zelden is de overnemer aangewezen op andere bronnen van financiering dan de 'klassieke' bankfinanciering en regelmatig is dit, al dan niet noodgedwongen, de terugtrekkende ondernemer zelf. De overheid zou hier een rol kunnen vervullen door een deel van het financieringsrisico dat de financiële instelling loopt, over te nemen door middel van bijvoorbeeld garantie- en/of borgstellingen.

1.3 Bedrijfsopvolging in EU-verband

Ook in EU-verband staat bedrijfsopvolging in de belangstelling. De Europese Commissie heeft in 2012 een onderzoek uitgevoerd naar bedrijfsopvolgingen in de EU.¹³ Voor Nederland kwam daaruit dat slechts 32% van de ondervraagden het een optie vindt om een bestaand bedrijf over te nemen tegen 55% van de ondervraagden die liever een nieuw bedrijf wilden starten. Dit laatste ligt in lijn met het EU-gemiddelde, te weten 54%.

1.4 Studieboek Bedrijfsopvolging

In dit studieboek wordt de bedrijfsopvolging vanuit verschillende invalshoeken beschreven. Het boek is als volgt opgebouwd:

- hoofdstuk 2 beschrijft een aantal belangrijke civielrechtelijke aspecten die bij een bedrijfsopvolging komen kijken;
- hoofdstuk 3 tot en met 6 behandelen de diverse fiscale aspecten van bedrijfsopvolging;
- hoofdstuk 7 gaat over de financiering van de bedrijfsovername door de opvolger; en
- hoofdstuk 8 betreft de waardering van een onderneming.

Onderwerp van studie is niet alleen de directeur-aandeelhouder met één of meerdere bv's, maar ook de natuurlijke persoon die zelf (vanuit privé) de onderneming drijft. In het midden- en kleinbedrijf komen beide (rechts)vormen om een onderneming te drijven immers voor. Soms zijn er grote verschillen tussen beide rechtsvormen, zoals bijvoorbeeld in de fiscale regelgeving. Maar soms zijn er ook amper verschillen, zoals bijvoorbeeld bij de financiering van de overname of de waardering van de onderneming.

13 Europese Commissie, *Flash Eurobarometer 354, Entrepreneurship in the EU and beyond*, <http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/facts-figures-analysis/eurobarometer/>, 2012.

HOOFDSTUK 2

Civielrechtelijke aspecten van bedrijfsopvolging

Mr. R.H.A. Franken

2.1 Inleiding

Geregeld zien de partijen bij een bedrijfsopvolging de juridische aspecten als sluitstuk van de bedrijfsopvolging, als een noodzakelijk kwaad. De bedrijfsopvolging moet ook nog ‘even’ in een overeenkomst worden vastgelegd. Net zoals de fiscale en economische aspecten spelen civielrechtelijke aandachtspunten echter een belangrijke rol bij de bedrijfsovername. Deze aandachtspunten in een vroegtijdig stadium van de totstandkoming van de bedrijfsovername kennen en (h)erkennen, zal de kans op discussies achteraf voorkomen en (dus) op een succesvolle bedrijfsovername aanzienlijk vergroten.

In dit hoofdstuk komen op hoofdlijnen de juridische procedure van en de civielrechtelijke aandachtspunten bij een bedrijfsopvolging aan de orde. Waar nodig wordt onderscheid gemaakt tussen een bedrijfsopvolging binnen familie en een overname door derden. Steeds beperken wij ons tot de bv.

2.2 Structuur bedrijfsopvolging

Grofweg vindt de bedrijfsopvolging op twee manieren plaats: een overgang van aandelen of een overgang van afzonderlijke activa en passiva. De juridische titel voor beide wijzen van overname kan verschillen. Denk hierbij aan koop en inbreng op aandelen (aandelenfusie en bedrijfsfusie). Maar ook een overgang uit hoofde van juridische fusie en juridische splitsing komt in verband met bedrijfsopvolging voor. De verschillende aspecten van vormgeving van een bedrijfsopvolging komen hierna uitgebreider aan de orde.

De procedure en planning van beide manieren van bedrijfsopvolging verschillen aanzienlijk. Dit hangt samen met de civielrechtelijke aandachtspunten bij deze manieren, die tevens zijn aan te merken als voordelen en nadelen. Het voornaamste voordeel van een overname van aandelen ten opzichte van een overname van activa/passiva, is dat het gehele vermogen van de bv via de aandelen overgaat. Alleen de aandelen worden geleverd, waardoor levering van afzonderlijke goederen niet noodzakelijk is; de bv blijft rechthebbende van het vermogen. Ook schuldoverneming en contractoverneming zijn niet vereist (zie ook par. 2.3).

In dit voordeel schuilt ook meteen het belangrijkste nadeel. Met de aandelen gaat het hele vermogen van de bv over, dus inclusief alle rechten en verplichtingen. Een keuze in over te nemen activa en passiva is niet mogelijk. Ook ‘het verleden’ van de bv wordt

verkregen, inclusief de risico's, de spreekwoordelijke 'lijken in de kast'. In dit verband staan de *due diligence* alsmede de garanties en vrijwarings bij een overname van aandelen veel meer op de voorgrond. Hiermee moet in de planning van de overname rekening worden gehouden (zie ook par. 2.7).

2.3 Overgang van vermogen

2.3.1 Algemeen

Goederen – zaken en vermogensrechten (art. 3:1 BW) – kunnen op twee manieren overgaan van rechthebbende, te weten onder bijzondere titel en onder algemene titel (art. 3:80 BW). Bij een bedrijfsopvolging zal van een overgang onder algemene titel sprake zijn in geval van een juridische fusie of juridische splitsing. Voor de overgang onder algemene titel is geen leveringshandeling vereist. Dit laatste is anders bij de overgang onder bijzondere titel.

Meestal vloeit de overgang van goederen voort uit een koopovereenkomst. In dat geval is sprake van een overdracht onder bijzondere titel. Naast beschikkingsbevoegdheid zijn voor de overdracht van goederen een geldige titel en levering vereist (art. 3:84 BW). Denk bij een geldige titel aan koop, maar ook aan inbreng ter storting op aandelen en schenking. Voor de levering stelt de wet bepaalde formaliteiten die afhankelijk zijn van het te leveren goed.

2.3.2 Overgang onder bijzondere titel

Als 'hoofdregel' is voor de overgang van goederen levering vereist. Hierin onderscheidt een overgang onder bijzondere titel zich vooral van een overgang onder algemene titel. De wet stelt voor verschillende goederen verschillende leveringsformaliteiten:

- roerende zaken, denk aan inventaris en voorraden: een terhandstelling van deze zaken. Bezitsverschaffing is voldoende (art. 3:90 BW);
- onroerende zaken: een notariële akte en inschrijving daarvan in de openbare registers (art. 3:89 BW);
- aandelen in een bv: een notariële akte (art. 2:196 BW);
- vordering op naam (cessie): een schriftelijke akte tussen de schuldeiser en de overnemer, gevolgd door een mededeling van de cessie aan de schuldenaar (art. 3:94 BW).

Hoewel in civielrechtelijke zin bij schulden en contracten geen sprake is van levering, omdat geen sprake is van goederen, kunnen ook deze op een derde overgaan. Voor een schuldoverneming volstaat wilsovereenstemming tussen de schuldenaar en de overnemer (art. 6:155 BW). Hiermee heeft de schuldoverneming echter slechts werking in de onderlinge verhouding tussen schuldenaar en de overnemer. Oftewel, de schuldeiser kan de schuldenaar nog steeds aanspreken voor het voldoen van de schuld. De schuldenaar kan zich niet beroepen op de schuldoverneming. Hij heeft vervolgens slechts de mogelijkheid om zich op grond van de afspraak met de overnemer te verhalen op de overnemer. Dit laatste wordt anders, wanneer de schuldeiser met de schuldoverneming heeft ingestemd. Hiermee wordt de schuldenaar uit zijn positie als schuldenaar ontslagen en treedt de overnemer in zijn plaats. De schuldeiser kan aan de instemming voorwaarden stellen, bijvoorbeeld een ontslag onder de voorwaarde dat de overnemer de schuld voldoet.

Voor een contractsovername is een schriftelijke akte tussen de oorspronkelijke contractspartij, de overnemer en de wederpartij vereist (art. 6:159 BW). Dit impliceert een uitdrukkelijke toestemming van de wederpartij bij de overeenkomst. De achtergrond van deze stringente eis is dezelfde als bij schuldovername: door de contractsovername kan de wederpartij met een minder solvende of betrouwbare contractspartij worden geconfronteerd. Ook in geval van een contractsovername kan de wederpartij voorwaarden aan de overname stellen. Zo kan de wederpartij wijzigingen in het contract bedingen, bijvoorbeeld als verhuurder een hogere huurprijs.

2.3.3 Overgang onder algemene titel

In door de wet genoemde gevallen geschiedt de overgang van goederen onder algemene titel. In deze uitzonderingssituaties gaan goederen van rechtswege over. De voor overgang onder bijzondere titel vereiste leveringsformaliteiten zijn niet van toepassing. Naast goederen kunnen ook andere vermogensbestanddelen, zoals schulden en contracten, onder algemene titel overgaan.

2.3.4 Bijzondere gevallen

De overgang van vermogen is aan grenzen gebonden. Bepaalde goederen gaan door hun aard of op grond van de wet niet over (art. 3:83 lid 1 BW). Zo is het recht op immateriële schadevergoeding niet onder bijzondere titel overdraagbaar (art. 6:106 lid 2 BW). Denk ook aan bepaalde vergunningen of subsidies die vanwege hun persoonlijke karakter niet overdraagbaar zijn of die komen te vervallen. Zo is een vergunning op de grond van de Wet op het financieel toezicht (Wft) niet overdraagbaar.

Voor vorderingen kunnen de crediteur en de debiteur contractueel de overdraagbaarheid (cessie) uitsluiten (art. 2:83 lid 2 BW). Deze afspraak heeft tot gevolg dat de vordering ook niet kan overgaan. Let op dat niet-overdraagbaarheid van een vordering geregeld in de algemene voorwaarden bij een overeenkomst is opgenomen.

Houd er tevens rekening mee dat eenieder als hoofdregel niet meer kan overdragen dan hem/haar toekomt. Een belangrijk voorbeeld in dit verband is eigendomsvoorbehoud (art. 3:92 BW). Geleverde goederen worden dan geacht door een leverancier te zijn geleverd onder de opschortende voorwaarde van (in het algemeen) betaling. De eigendom is dus voorbehouden, oftewel nog niet overgegaan, zolang de voorwaarde niet is vervuld. Tenzij dit uitdrukkelijk anders is bepaald of blijkt door uitleg van de overeenkomst, kan de verkrijger de onder eigendomsvoorbehoud geleverde goederen niet doen overgaan. Vooral bij overname van voorraden is eigendomsvoorbehoud van belang.

Het voornaamste aandachtspunt is echter de zogenoemde 'change of control'-bepaling in overeenkomsten. Denk aan overeenkomsten van geldlening en andere financieringen, alsmede huurovereenkomsten. Dergelijke bepalingen houden in, dat een partij een overeenkomst kan ontbinden als de zeggenschap in haar wederpartij bij deze overeenkomst wijzigt. Hierdoor zijn 'change of control'-bepalingen met name van belang wanneer sprake is van een overname van aandelen. Bij overname van activa en passiva is voor contractsovername steeds de uitdrukkelijke toestemming van de wederpartij bij de overeenkomst vereist (zie par. 2.3.2). Een ontbindingsmogelijkheid is dan dus niet nodig.

Dit laatste is overigens door de overgang van vermogen onder algemene titel weer anders bij een juridische fusie of splitsing.

Een 'change of control'-bepaling staat de overgang van aandelen niet in de weg. Maar door de overgang geldt de overeenkomst als ontbonden of – en op deze wijze is de 'change of control'-bepaling in het algemeen geformuleerd – heeft de wederpartij de mogelijkheid om de overeenkomst te ontbinden. In veel gevallen wordt voor de vraag of sprake is van 'change of control' aangeknoopt bij de SER Fusiegedragsregels; zie hierover paragraaf 2.10.3.

Voor de verkrijger van aandelen is het in ieder geval van groot belang te onderzoeken of de voor de onderneming van de bv belangrijke overeenkomsten 'change of control'-bepalingen bevatten. Dit onderzoek zal deel uitmaken van een mogelijk uit te voeren 'due diligence' (zie par. 2.9.2). De vraag is namelijk of de bv na de overname haar onderneming nog ongestoord kan voortzetten.

Bevat een (belangrijke) overeenkomst een 'change of control'-bepaling, dan is het zaak om al voorafgaande aan de overname met de wederpartij in overleg te treden. Deze wederpartij wordt dan verzocht schriftelijk te verklaren dat hij/zij geen gebruik zal maken van de ontbindingsmogelijkheid. Of, als de overeenkomst bepaalt dat de overeenkomst als ontbonden geldt, dat de wederpartij met de bv onder ten minste dezelfde voorwaarden eenzelfde overeenkomst sluit.

Overigens betekent een 'change of control'-bepaling niet dat de wederpartij steeds gebruik zal maken van de ontbindingsmogelijkheid. Mogelijk heeft de wederpartij voldoende 'vertrouwen' in de bv en de koper. Of gebruikt de wederpartij de bepaling om nieuwe en voor hem meer gunstige voorwaarden voor de overeenkomst te bedingen. Dit laatste benadrukt weer het belang van een gedegen onderzoek en voorafgaande afstemming.

2.4 Voorafgaande herstructurering

2.4.1 Algemeen

Bij een overname van aandelen komt het geregeld voor dat de bv eerst 'verkoopklaar' moet worden gemaakt. Zo is het mogelijk dat de aandeelhouder bepaalde activa van de bv niet wil overdragen. Of dat de verkrijger bepaalde schulden van de bv niet in de bv wenst achter te laten.

Voor herstructurering bestaan civielrechtelijk diverse mogelijkheden. Aan de orde komen:

- juridische fusie (par. 2.4.2);
- juridische splitsing (par. 2.4.3);
- uitkeren van dividend (par. 2.4.4);
- inkoop van aandelen (par. 2.4.5);
- kapitaalvermindering (par. 2.4.6);
- conversie van aandelen (par. 2.4.7);
- (de)certificeren van aandelen (par. 2.4.8).

Overigens is de scheiding tussen de voorafgaande herstructurering en de eigenlijke bedrijfsopvolging niet strikt te maken. Zo kan de overname van activa en passiva door de aandeelhouder ook onderdeel van de voorafgaande herstructurering zijn (zie par. 2.5.3). En komen juridische fusie en juridische splitsing voor als instrument voor bedrijfsopvolging.

2.4.2 Juridische fusie

2.4.2.1 Algemeen

Een juridische fusie is een veelgebruikt instrument om een structuur van bv's te vereenvoudigen. In geval van een juridische fusie 'smelten' twee of meer bv's samen tot één verkrijgende bv en gaat het vermogen van de bv('s) die bij de juridische fusie ophoud(t)(en) te bestaan (de verdwijnende bv('s)) onder algemene titel over op de verkrijgende bv. Daarbij kent de verkrijgende bv (of een groepsmaatschappij op een hoger niveau daarvan, een zogenoemde driehoeksfusie; art. 2:333a BW) als hoofdregel één of meer aandelen toe aan de aandeelhouders van de verdwijnende bv('s); voor uitzonderingen op deze hoofdregel, zie paragraaf 2.4.2.3. De verkrijgende vennootschap kan een bestaande bv zijn, een fusie door overneming, of een bij de juridische fusie op te richten bv, een fusie door oprichting.

2.4.2.2 Kenmerken

Een juridische fusie kenmerkt zich door een formele wettelijke procedure, opgenomen in titel 2.7 BW. Vooral door de verzetstermijn van één maand moet men rekening houden met een doorlooptijd van een juridische fusie van ten minste zes weken. De procedure is als volgt:

a. Opstellen fusievoorstel met bijlagen

De besturen van de partijen bij de juridische fusie stellen een fusievoorstel op (art. 2:312 lid 1 BW). Feitelijk stelt in veel gevallen de betrokken notaris (of een andere adviseur) dit voorstel op. Het fusievoorstel bevat informatie over onder andere de partijen bij de juridische fusie, de verkrijgende bv als deze bij de fusie wordt opgericht, de ruilverhouding van de aandelen en het economische overgangstijdstip (art. 2:312 lid 2 BW). Partijen bij de juridische fusie zijn overigens alle verdwijnende bv's en de verkrijgende bv, tenzij deze laatste bij de juridische fusie wordt opgericht.

Het economische overgangstijdstip wordt afgeleid uit het tijdstip waarop de financiële gegevens van een verdwijnende bv volgens het fusievoorstel worden opgenomen in de jaarrekening van de verkrijgende bv. Vanaf dat tijdstip wordt de onderneming van de verdwijnende bv voor rekening en risico van de verkrijgende bv gedreven. Dit tijdstip kan aansluiten bij het moment van het van kracht worden van de juridische fusie. Terugwerkende kracht is echter mogelijk. Aannemelijk is dat terugwerkende kracht beperkt is tot aanvang van het ten tijde van het openbaar maken van het fusievoorstel lopende boekjaar van de verdwijnende bv.

Het fusievoorstel wordt ondertekend door de bestuurders en commissarissen van de partijen bij de juridische fusie. Ontbreekt een handtekening, dan vermeldt het fusievoorstel daarvan de reden (art. 2:312 lid 3 en 4 BW). Een aan een partij bij de juridische fusie verbonden Raad van Commissarissen (RvC) moet het fusievoorstel goedkeuren (art. 2:312 lid 4 BW).

Aan het fusievoorstel wordt een aantal bijlagen toegevoegd:

- de vastgestelde jaarrekeningen van de partijen bij de fusie over de laatste drie verstreken boekjaren. Is het boekjaar van de laatst vastgestelde jaarrekening inmiddels

meer dan zes maanden verstreken, dan moet naast genoemde jaarrekeningen aan het fusievoorstel een tussentijdse vermogensopstelling worden toegevoegd. De tussentijdse vermogensopstelling heeft een beschrijvingstijdstip van het vermogen dat maximaal betrekking heeft op de eerste dag van de derde maand voor de maand waarin het fusievoorstel openbaar wordt gemaakt (art. 2:313 lid 2 BW).

- de bestuurstoelichting, waarin de besturen van de partijen de gevolgen van de fusie beschrijven (art. 2:313 lid 1 BW) en waarin de ruilverhouding wordt toegelicht (art. 2:327 BW).
- de statuten van de partijen bij de juridische fusie. Voor de verkrijgende bv wordt tevens de conceptakte van oprichting opgenomen als sprake is van een fusie door oprichting. Bij een fusie door overneming vormen de statuten van na het van kracht worden van een juridische fusie een bijlage, mits deze statuten bij de juridische fusie wijzigen (art. 2:312 lid 2 sub b BW).
- controleverklaringen en accountantsverslag. Door een fout van de wetgever moet een accountant ook in het nieuwe bv-recht per 1 oktober 2012 een verklaring afgeven over ‘de volstorting’ van de bij de juridische fusie toe te kennen aandelen (art. 2:328 lid 1 BW).¹ Daarnaast verklaart de accountant of de ruilverhouding naar zijn oordeel redelijk is en stelt hij met betrekking tot de ruilverhouding een accountantsverslag op (art. 2:328 lid 1 en 2 BW). Alle aandeelhouders van de partijen van de juridische fusie kunnen schriftelijk afzien van laatstgenoemde controleverklaring en van het accountantsverslag (art. 2:328 lid 6 BW).

b. Openbaar maken fusievoorstel met bijlagen

De partijen bij de juridische fusie maken het fusievoorstel met bijlagen openbaar door deponering ervan in ieders dossier bij het Handelsregister (art. 2:314 lid 1 BW). Wat betreft de bij te voegen jaarrekeningen geldt dat deze beperkt kunnen blijven tot de jaarrekeningen zoals deze al eerder openbaar zijn gemaakt, dus tot de publicatiejaarrekeningen. Het bestuursverslag hoeven de partijen niet te deponeren.

Ook leggen de partijen het fusievoorstel met bijlagen voor (met name) de aandeelhouders ter inzage op het kantoor van de betreffende partij (art. 2:314 lid 2 BW). Hier worden de volledige jaarrekeningen bijgevoegd, zoals eerder vastgesteld door de algemene vergadering (AV). Ook de bestuurstoelichting maakt onderdeel uit van de bijlagen.

c. Plaatsen advertentie en verzetstermijn

Voor de openbaarmaking van het fusievoorstel met bijlagen moeten de partijen bij de juridische fusie een advertentie plaatsen in een landelijk verspreid dagblad (art. 2:314 lid 3 BW). Door het plaatsen van de advertentie begint een verzetstermijn van één maand. Hierin kunnen met name schuldeisers van de partijen bij de juridische fusie bezwaar maken tegen de voorgenomen juridische fusie (art. 2:316 BW). Zolang de verzetstermijn loopt, kan de juridische fusie niet van kracht worden. In geval van bezwaar wordt de verzetstermijn verlengd.

¹ Deze fout zal op termijn door middel van wetswijziging worden hersteld.