

Prof. dr. T.M. Berkhout

Bedrijfswaarde

VERANTWOORDING

In deze brochure staat het fiscale begrip 'bedrijfswaarde' centraal. De bedrijfswaarde is een zeer interessant fenomeen met vele interessante facetten, die het waard zijn om uitgebreid verkend, geanalyseerd en beschreven te worden vanuit verschillende invalshoeken. Voor deze brochure is het evenwel mijn bedoeling een handzame gids te bieden aan de professional die met het bedrijfswaardeconcept te maken krijgt. Geenszins pretendeer ik volledigheid. Alleszins ben ik mij ervan bewust dat collega-rechtsgeleerden mij kunnen verwijten te gemakkelijk over bepaalde zware thema's heen te zijn gestapt. Het zij zo, maar dat is in wezen ook de intentie van een brochure als dit: de lezer inleiden in de weerbarstige fiscale bedrijfswaardeproblematiek zonder mij al te veel te verliezen in gedetailleerde discussies, literatuurverwijzingen en bronvermeldingen.

Het begrip 'bedrijfswaarde' kent vele verschijningsvormen. Zo wordt het begrip gebruikt in bedrijfseconomische literatuur, de *Richtlijnen voor de jaarverslaggeving*, de waarderings- en taxatieleer én de fiscaliteit. In dit boek behandel ik het bedrijfswaardebegrip in zijn fiscale context. Het fiscale concept heeft in de winstrechtspraak een geheel eigen ontwikkeling doorgemaakt, waardoor het enigszins los is komen te staan van andere invalshoeken en disciplines. Kennisneming van die andere invalshoeken en disciplines is wel van belang om het fiscale begrip te doorgronden en af te bakenen. Daarom maak ik uitstapjes naar andere vakgebieden om een bepaalde ontwikkeling of benadering nader te duiden.

De wetsgeschiedenis bevat spaarzame aanwijzingen voor de interpretatie van het bedrijfswaardebegrip, dat voornamelijk in de rechtspraak verder is uitgewerkt. Deze rechtspraak is, uit de aard der zaak, veelal casuïstisch van aard. Vaak worden knopen doorgehakt om een brandende kwestie op te lossen. Toch is ook richtinggevende jurisprudentie geweest. Daardoor is mogelijk een coherent beeld op te bouwen van het begrip.

Soms wijk ik af van de mening van andere rechtswetenschappers. Voor de ontwikkeling van het vakgebied zie ik er soms geen heil in vast te blijven houden aan bepaalde, ingesloten visies, omdat die nu eenmaal decennialang eensluidend verdedigd worden of omdat de Hoge Raad geen klare wijn schenkt. "Als je blijft doen wat je altijd deed, krijg je wat je altijd kreeg", schijnt Einstein beweerd te hebben.

Deze brochure bevat geen behandeling van de grondslagen van het waarderen van ondernemingen (*business valuation*), voorbeelden van bedrijfswaardeberekeningen of waarderingsrapporten. Dat zou het bestek van dit boek verre te boven gaan. Daarvoor verwijs ik naar de *business valuation*-handboeken. Voor verschillende bedrijfsmiddelen

kunnen meerdere winstberekeningsstelsels ('waarderingsstelsels') gelden. Ik behandel van enkele bedrijfsmiddelen alleen het bedrijfswaarde-aspect.

In de afgelopen dertig jaar heb ik het nodige gepubliceerd over waarden, taxeren en waardebegrippen; al dan niet in een fiscale context. Dat geldt zeker ook voor het begrip 'bedrijfswaarde'. Voor deze uitgave heb ik eerder geproduceerd materiaal opnieuw gebruikt, geactualiseerd en bewerkt onder verwijzing naar de eerdere bronnen.¹ In zekere zin is er daardoor sprake van een bundeling van artikelen en boeken.

Voor het tegenlezen van onderdelen van de tekst bedank ik Arco Bobeldijk, Jos van Ingen en John F. Kastelein.

Naarden, oktober 2021

Tom Berkhout

¹ KNAW 2014.

INHOUDSOPGAVE

Verantwoording / V

Afkortingenlijst / XI

Definities / XIII

HOOFDSTUK 1

Het fiscale bedrijfswaardeconcept / 1

- 1.1 Bedrijfsmiddelen, slijtend en niet-slijtend / 1
- 1.2 Winstberekeningsstelsels / 2
- 1.3 Verband afschrijven en afwaarderen / 3
- 1.4 Scenariodenken: bestendigheid en disruptie / 4
- 1.5 Subjectiviteit van waarde én prijs / 7
- 1.6 Elementen definitie bedrijfswaarde / 9

HOOFDSTUK 2

Fundamenten van de bedrijfswaarde / 13

- 2.1 Wetshistorie: gebruiks- en bedrijfswaarde / 13
 - 2.1.1 Wet IB 1914 / 14
 - 2.1.2 Besluit WB 1940 / 14
 - 2.1.3 Besluit IB 1941 / 15
 - 2.1.4 Wet BHZ 1950 / 17
 - 2.1.5 Wet IB 1964 / 17
 - 2.1.6 Wet IB 2001 / 18
- 2.2 Goodwill / 18
 - 2.2.1 Besluit IB 1941: restpost goodwill / 19
 - 2.2.2 Rechtspraak: uitvloeiende goodwill / 20
 - 2.2.3 Bedrijfswaarde bepalen / 22
- 2.3 Opbrengstwaarde / 24
 - 2.3.1 Directe opbrengstwaarde (marktwaarde) / 25
 - 2.3.2 Indirecte opbrengstwaarde / 26
 - 2.3.3 Overdracht in gelieerde verhoudingen / 27
- 2.4 Aanmerkelijk en duurzaam (bestendig) / 28
 - 2.4.1 Aanmerkelijk / 29
 - 2.4.2 Duurzaam (bestendig) / 30

- 2.4.3 Tijdelijke invloeden / 31
- 2.4.4 Toetsbare normen / 32

HOOFDSTUK 3

Bouwstenen van de bedrijfswaarde / 35

- 3.1 Mogen of moeten afwaarderen, inhalen / 35
- 3.2 Toestand op balansdatum: beoordelingsmoment / 37

HOOFDSTUK 4

Wettelijke bepalingen / 41

- 4.1 Onrendabele top: afwaarderingsbeperking (art. 3.29c Wet IB 2001) / 41
 - 4.1.1 Wetsgeschiedenis / 41
 - 4.1.2 De klem van art. 3.29c / 42
 - 4.1.3 Afgewaardeerd voorraadvastgoed wordt bedrijfsmiddel / 42
- 4.2 Gereguleerde afschrijvingspercentages (art. 3.30 lid 2 Wet IB 2001) / 44
- 4.3 Afschrijvingsbeperking gebouwen (art. 3.30a Wet IB 2001) / 45
- 4.4 Fiscale eenheid (art. 15ab, 15aj Wet VPB 1969) / 45
- 4.5 Generieke aftrekbeperking (art. 15b Wet VPB 1969) / 46

HOOFDSTUK 5

Andere bedrijfswaardebegrippen / 47

- 5.1 Bedrijfseconomie / 47
- 5.2 Vennootschappelijke jaarrekening / 48
- 5.3 Wet waardering onroerende zaken (Wet WOZ) / 49

HOOFDSTUK 6

Vastgoed / 53

- 6.1 Inleiding / 53
- 6.2 Beleggingsvastgoed van vastgoedbeleggingsondernemingen / 53
 - 6.2.1 Definities / 53
 - 6.2.2 BNB 1987/187 / 54
- 6.3 Eigengebruiksvastgoed / 56
- 6.4 Onrendabele top / 58
 - 6.4.1 Uitgangspunt: rationele, zakelijke investering / 58
 - 6.4.2 Art. 3.29c Wet IB 2001 / 58
- 6.5 Sloop en nieuwbouw / 59
 - 6.5.1 Inleiding / 59
 - 6.5.2 Afwaarderen gebruikt vastgoed vóór sloop / 60
 - 6.5.3 Afwaarderen na nieuwbouw / 61
 - 6.5.4 Vervanging door functioneel zelfde bedrijfsmiddel / 62
- 6.6 Herkwalificatie voorraad – bedrijfsmiddel / 64
- 6.7 Complexbenadering / 65

HOOFDSTUK 7

Niet-slijtende bedrijfsmiddelen / 69

7.1 Vergunningen / 69

7.2 Deelnemingen / 70

Bronnen / 73

Jurisprudentieregister / 81

Trefwoordenregister / 85

HOOFDSTUK 1

Het fiscale bedrijfswaardeconcept

In dit hoofdstuk geef ik een schets van het fiscale bedrijfswaardeconcept.¹ In de volgende hoofdstukken bouw ik op deze schets voort.

1.1 Bedrijfsmiddelen, slijtend en niet-slijtend

De dynamische fiscale balans heeft een winstbepalend karakter en fungeert als een transportmiddel (hulpmiddel) om baten en lasten in toekomstige jaren in aanmerking te kunnen nemen. “De waardering der afzonderlijke vermogensbestanddelen voor de balans [is] niet zozeer een waardering daarvan op zichzelf, maar veeleer een element van de winstberekening”, zo schreef Polak in 1940. “Het bedrag waarvoor al die onderdelen op de balans verschijnen, is vaak het verschil tussen aanschaffingsprijs en afschrijving of wel een van jaar op jaar overgebrachte vaste som. Van waardering is in zulk een geval geen sprake, van bepaling van zuiver vermogen natuurlijk evenmin.”²

Bij het activeren van een goed op de fiscale balans is voor de toerekening van baten en lasten aan andere jaren relevant welke balanskwalificatie aan het goed wordt toegekend. Het bestemmingscriterium is voor deze etikettering bepalend: welke plaats en functie heeft het vermogensbestanddeel in de onderneming? De rechter is daarbij niet gebonden aan de opvatting van de ondernemer.³ In grensgevallen waarin de plaats en functie in het bedrijf niet noodzakelijk de oplossing brengen, geven de opvatting en dienovereenkomstige behandeling door de ondernemer wel de doorslag.⁴

Bedrijfsmiddelen behoren tot het vaste kapitaal van de organisatie.⁵ Zij moeten een voldoende zelfstandige functie vervullen in de onderneming (zelfstandigheidseis),⁶ een waarde hebben en verhandelbaar zijn. Het waarderen op lagere bedrijfswaarde komt aan de orde bij bedrijfsmiddelen, niet bij het waarderen van voorraden. Voorraden kan men onder omstandigheden waarderen op marktwaarde (minimumwaarderingsregel, *Niederstwertprinzip*).⁷

1 Voor dit hoofdstuk heb ik geput uit Berkhout 2013, Berkhout 2016a, Berkhout 2016b, Berkhout & Van der Heijden 2019.

2 Polak 1940, p. 337.

3 De rechter is ook niet gebonden aan een eensluidend oordeel van de ondernemer en de Belastingdienst (*BNB* 1958/6).

4 *BNB* 1959/354.

5 *BNB* 1953/72.

6 *BNB* 1994/178, *BNB* 1959/354 (autobanden transportbedrijf).

7 Van der Heijden 2021, p. 53 e.v.

Bij het waarderen van bedrijfsmiddelen op bedrijfswaarde onderscheiden wij slijtende en niet-slijtende bedrijfsmiddelen. Op slijtende bedrijfsmiddelen schrijft de ondernemer af, op niet-slijtende bedrijfsmiddelen kan de ondernemer niet afschrijven. Niet-slijtende bedrijfsmiddelen worden gewaardeerd op kostprijs, dan wel lagere bedrijfswaarde. Voor grond, octrooien, vergunningen wordt in het algemeen aangenomen dat ze niet slijten.

1.2 Winstberekeningsstelsels

Het bedrijfswaardeconcept kan niet los worden gezien van de fiscale kostprijs van bedrijfsmiddelen. Daardoor komt het afschrijvingsleerstuk ook in beeld. In *BNB* 1958/56 overweegt de Hoge Raad nog dat

“naar het systeem, neergelegd in het Besluit op de Inkomstenbelasting 1941, de afschrijving op zaken, welke voor de uitoefening van het bedrijf worden gebruikt, strekt tot goedmaking van het verlies geleden door de vermindering van de bedrijfswaarde dier zaken ten gevolge van het gebruik in het bedrijf, zulks met het doel, het voor die zaken in het bedrijf gestoken kapitaal, zijnde de aanschaffings- of voortbrengingskosten ervan, in stand te houden”.

Afschrijven en afwaarderen werd en wordt in de praktijk wel met elkaar vereenzelvigd, terwijl het twee wezenlijk verschillende concepten zijn. In 1938 besliste de Hoge Raad nog dat het afschrijvingsstelsel “ook kan worden toegepast in dier voege, dat jaarlijks de achteruitgang in de bedrijfswaarde wordt gewaardeerd (...) de waarde dus, waarop het afschrijvingsstelsel zich oriënteert”.⁸ In de afschrijvingsarresten van 2007 wordt de bedrijfswaarde niet meer in één adem genoemd met afschrijven.⁹

Uit de wet volgt de verplichting bedrijfsmiddelen stelselmatig af te schrijven, daarna volgt de bedrijfswaardetoets. Waardering van bedrijfsmiddelen op een ander bedrag dan dat van de aanschaffingskosten verminderd met de daarop toegepaste afschrijvingen komt slechts in aanmerking, als de na de afschrijving verkregen boekwaarde hoger dan de bedrijfswaarde blijkt te zijn.¹⁰ Kortweg gezegd: afschrijven is niet gelijk aan afwaarderen. Art. 3.30 lid 1 Wet IB 2001 formuleert op dwingende, kernachtige wijze dat de afschrijving op bedrijfsmiddelen jaarlijks wordt gesteld op het gedeelte van de nog niet afgeschreven aanschaffings- en voortbrengingskosten (fiscale kostprijs) dat aan het kalenderjaar kan worden toegerekend. De fiscale kostprijs legt een plafond in de waardering. De ratio van het afschrijven is volgens de Hoge Raad “het gebruik”.¹¹

In de literatuur wordt dit wel als een ‘waarderingssstelsel’ gezien, terwijl er beter van een winstberekeningsstelsel kan worden gesproken. In *BNB* 1991/165 heeft de Hoge Raad de nodige overwegingen hieraan gewijd. Volgens het college zijn er twee winstberekeningsstelsels voor bedrijfsmiddelen: 1) kostprijs minus afschrijving en 2) kostprijs minus afschrijving, dan wel lagere bedrijfswaarde. Ook als de ondernemer niet voor het

⁸ B. 6797.

⁹ *BNB* 2007/299-302. In de afschrijvingsarresten wordt de term ‘bedrijfswaarde’ en de kapitaalinstandhoudingsdoelstelling niet gebruikt (Berkhout 2007).

¹⁰ *BNB* 1956/102.

¹¹ Het woord ‘gebruik’ werd in de afschrijvingsarresten niet (conceptueel) gedefinieerd, ook niet in termen van ‘efficiencyverlies’, ‘technische slijtage’ of ‘economische slijtage’ (vermindering economische bruikbaarheid) of ‘(nuts)prestaties’.

laatstgenoemde stelsel kiest of heeft gekozen, is waardering op lagere bedrijfswaarde in bepaalde gevallen verplicht. Kortom: afwaarderen is niet alleen een kwestie van 'mogen afwaarderen', maar ook 'moeten afwaarderen'.

In de literatuur wordt wel gedebatteerd over de vraag of een afwaarderen gestoeld is op de realiteitszin en/of de voorzichtigheid van goed koopmansgebruik. Ik schaar mij inmiddels in het kamp van degenen die afwaarderen in verband brengen met (uitsluitend) de realiteit. Volgens de Hoge Raad geldt als regel "dat het met goed koopmansgebruik in overeenstemming is activa te waarden op hun werkelijke aanschaffings- of voortbrengingskosten of op hun aantoonbaar¹² lagere bedrijfswaarde, zonder bij die waardering rekening te houden met waardeestijging, waardoor wordt voorkomen, dat voordelen tot uiting komen, welke niet zijn gerealiseerd".¹³ Bedrijfsmiddelen uitsluitend waarden op bedrijfswaarde, zonder een plafond bestaande uit de fiscale kostprijs of fiscale boekwaarde, is geen goed koopmansgebruik. Dit is in strijd met het voorzichtigheidsbeginsel, omdat ongerealiseerde winst belast zou kunnen worden.¹⁴ Het is niet eenvoudig en controleerbaar, omdat de schatting niet beperkt wordt tot de situaties van daling onder de kostprijs en elk jaar moet worden uitgevoerd.¹⁵ Afwaarderen tot onder de bedrijfswaarde is niet mogelijk.¹⁶

<i>Bedrijfsmiddelen</i>	<i>Winstberekening</i>
Slijtend	Kostprijs +/- afschrijving (dan wel lagere bedrijfswaarde)
Niet-slijtend	Kostprijs, dan wel lagere bedrijfswaarde

1.3 Verband afschrijven en afwaarderen

Afschrijven betreft het *verdelen (toerekenen) van de fiscale kostprijs* volgens een bepaald scenario over de verwachte gebruiks jaren binnen de onderneming; afwaarderen het *waarderen* van de toekomstige geldstromen van een object. Wanneer de kostenverdeling een onjuist beeld oplevert, komt afwaarderen in beeld.

<i>Bedrijfsmiddelen</i>	
Afschrijven	Verdelen fiscale kostprijs over gebruiks jaren
Bedrijfswaarde	Waarden toekomstige geldstromen

12 Aan het woord 'aantonen' mag volgens de Hoge Raad geen andere betekenis worden gehecht dan 'aannemelijk maken', tenzij in een specifiek geval uit de wetsgeschiedenis anders zou blijken. "Een zwaardere dan de normale bewijslast mag alleen worden aangenomen daar waar duidelijk is dat de wetgever dat uitdrukkelijk heeft gewild. Uit de geschiedenis van de totstandkoming van de Algemene wet inzake rijksbelastingen moet worden afgeleid dat dit het geval is indien in een belastingwet het begrip 'doen blijken' wordt gebruikt, in welk geval zekere feiten volledig moeten worden bewezen, dat wil zeggen overtuigend moeten worden aangetoond." BNB 1999/272.

13 BNB 1955/138.

14 Op deze regel zijn uitzonderingen denkbaar, zoals met betrekking tot bedrijfsmiddelen die aan een natuurlijk groeiproses zijn onderworpen. BNB 1978/159.

15 A-G Van Soest bij BNB 1979/181.

16 Vergelijk Bruijsten 2019, 2.3.1.

Voor *gebouwen* stelt art. 3.30a lid 1 Wet IB 2001 dat afschrijving in een kalenderjaar slechts mogelijk is als de boekwaarde van het gebouw hoger is dan de bodemwaarde daarvan. De afschrijving bedraagt ten hoogste het verschil ertussen. Deze regeling beoogt een dam op te werpen tegen afschrijven, terwijl het vastgoed in waarde stijgt. Lid 2 bepaalt voor de afschrijving en de afwaardering tot lagere bedrijfswaarde dat de onderdelen van een gebouw, de daarbij behorende ondergrond en aanhorigheden als één bedrijfsmiddel worden beschouwd. De afschrijvingsbeperking geldt alleen voor afschrijven, niet voor afwaarderen op gebouwen. Met andere woorden: afwaarderen kan “door de bodemwaarde heen”.¹⁷

1.4 Scenariodenken: bestendigheid en disruptie

Met de afschrijving staat de ondernemer een bepaald scenario van bestendige (duurzame) gebruikswaardedaling voor ogen:¹⁸ de vaststelling van een vast afschrijvingspercentage veronderstelt dat de waardevermindering van de bedrijfsmiddelen door het gebruik in het bedrijf jaarlijks gemiddeld gelijk zal zijn aan de afschrijving die met dit percentage is berekend.¹⁹ Dit veronderstelt een min of meer gelijkmatige, bestendige daling volgens een bepaald patroon (lineair, degressief, progressief). De afschrijvingsvariabelen (afschrijvingsduur, restwaarde, afschrijvingssysteem) tussentijds herijken is mijns inziens pas aan de orde bij aanmerkelijke, duurzame wijzigingen.²⁰ Wanneer een afschrijvingsscenario is vastgesteld, kan met die afschrijvingen worden doorgegaan, totdat de restwaarde is bereikt. Hieraan doet niet af dat in een bepaald jaar, in verband met tijdelijke prijsstijgingen, de zaken zodanig in waarde zijn gestegen dat zij voor een lager bedrag dan de werkelijke waarde van dat ogenblik in de balans voorkomen.²¹

Uit de jurisprudentie komt het vermoeden naar voren dat in beginsel de aanschaffings- of voortbrengingskosten gelijk zijn aan de bedrijfswaarde,²² behoudens bijzondere omstandigheden, zoals een miskoop, verborgen gebreken, dwang, dwaling of bedrog, plotselinge technologische veranderingen of een onverwachte structurele verandering van de afzetmarkt.²³ Men moet uitgaan van een rationele, zakelijk handelende, naar winst strevende ondernemer.²⁴ Deze zal immers niets meer voor een bedrijfsmiddel opofferen dan wat hij zakelijk verantwoord acht binnen zijn onderneming. Wanneer er geen bijzondere omstandigheden worden aangetoond, blijft de bedrijfswaarde ten minste gelijk aan de historische kostprijs minus de afschrijvingen.²⁵ Mogelijk is er optisch gezien een hoge prijs – de waarde in het economisch verkeer is lager dan de aanschaffings- of voortbrengingskosten – betaald

17 *Kamerstukken II* 2005/06, 30 572, nr. 9, p. 10 en 11.

18 *B.* 9214; *BNB* 1955/356.

19 *B.* 2972.

20 Berkhout 2020.

21 *B.* 2988.

22 *BNB* 1961/146; *BNB* 1978/194.

23 In het algemeen is het volgens Smeets (1965, p. 31) zo dat de ondernemer het bedrag heeft uitgegeven, omdat het duurzaam object bij de aanschaf verantwoord was voor de prijs die betaald werd voor de in zijn bedrijf bestemde functie. Zie ook Van Sonderen 1985, p. 983; Daniëls 1986, p. 4346; *V-N* 1988/287 punt 31 (vragenrubriek).

24 Jacobs 1974, p. 24; Van Sonderen 1985, p. 983.

25 Monod de Froideville concludeerde in 1942: “Weerlegging van het rechtsvermoeden: ‘Teilwert’ = aanschaffingsprijs op het tijdstip van aanschaffing, is mogelijk, door een ‘Fehl-anlage’ aan te toonen.” Monod de Froideville 1942, p. 359.

voor een onroerende zaak, maar de ondernemer heeft het ervoor over gehad, omdat de onroerende zaak toegevoegde waarde voor zijn bedrijf heeft.

De Hoge Raad heeft voor opwaartse, tussentijdse bijstellingen van de restwaarde aangegeven dat de restwaarde aangepast moet worden bij een (retrospectief gezien) aanmerkelijke, duurzame waardeverandering.²⁶ Voor mineure aanpassingen is geen plaats.

Afschrijven	• Bestendig (duurzaam) scenario • Herijken bij structurele, aanmerkelijke afwijkingen van het scenario
Afwaarderen	• Incidenteel geachte afwijking van het afschrijvingsscenario • Aanmerkelijk en duurzaam

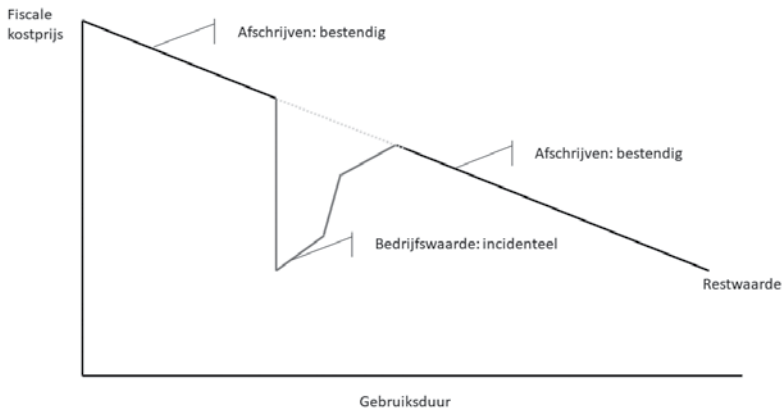
De bewijslast voor vrijwillige afwaardering naar een lagere bedrijfswaarde in een bepaald jaar ligt bij de belastingplichtige. Het te weerleggen rechtsvermoeden is, dat de fiscale kostprijs of de boekwaarde gelijk is aan de bedrijfswaarde. Als de bedrijfswaarde aantoonbaar²⁷ lager is dan de boekwaarde die volgens het scenario is voorspeld, laat goed koopmansgebruik toe bedrijfsmiddelen op die lagere bedrijfswaarde te waarderen. Het waarderen op lagere bedrijfswaarde ziet men in de literatuur terecht niet als een vorm van afschrijving. Afwaarderen is slechts mogelijk wanneer er sprake is van een incident dat niet in het afschrijvingsscenario was begrepen: een aanmerkelijke, duurzame waardedaling.²⁸ Afwaarderen naar lagere bedrijfswaarde veronderstelt disruptie: het geleidelijke afschrijvingsscenario klopt niet (min of) meer, er moet een flinke correctie worden aangebracht op de boekwaarde om duidelijk te maken dat de fiscale boekwaarde geflatteerd is – alhoewel dit merkwaardig overkomt voor winstbepalende balansen. Vanwege de realiteitszin moet men afwaarderen in het jaar waarin de aanmerkelijke waardedaling zich voordoet en niet in een willekeurig gekozen ander jaar.²⁹

²⁶ BNB 2007/302.

²⁷ BNB 1987/187.

²⁸ Berkhout 2016b. Alhoewel het hier ging om beperken van de afschrijvingslasten, zie ik niet goed in waarom de eis van een aanmerkelijke, verandering niet zou gelden voor neerwaartse aanpassingen van de restwaarde. Het voorzichtigheidsbeginsel zou hier wellicht een rol kunnen spelen, maar er is ook nog iets als hypochondrie.

²⁹ BNB 1991/165.



Na afwaardering staan niet langer de aanschaffingskosten van de resterende werkeenheden of nutsprestaties op de balans, maar de *waarde* van die werkeenheden of nutsprestaties.³⁰ Door de afwaardering komt het bedrijfsmiddel op een boekwaarde die gebaseerd is op het rendement dat een overnemer eist en op de geprognosticeerde toekomstige geldstromen (inclusief de eindwaarde).³¹ Voorzieningen die rechtstreeks samenhangen met het bedrijfsmiddel vallen vrij, aangezien ze in de waardering zijn verdisconteerd.

“Indien ter bepaling van de jaarlijkse winst met betrekking tot een activum een stelsel wordt gevolgd van waardering naar kostprijs, eventueel verminderd met de toe te passen afschrijvingen, of lagere bedrijfswaarde en daarbij in een boekjaar waardering naar die lagere bedrijfswaarde heeft plaatsgevonden, dient naar goed koopmansgebruik, in geval in een volgend jaar die bedrijfswaarde is gestegen, waardering naar die hogere bedrijfswaarde plaats te vinden, aangezien zonder zodanige herwaardering duurzaam een verlies tot uitdrukking zou worden gebracht, dat in feite niet is geleden.”³² De ondernemer blijft het bedrijfsmiddel jaarlijks (her)waarderen op bedrijfswaarde, net zolang totdat de afschrijvingslijn volgens het oorspronkelijke scenario weer wordt geraakt; het verbruik van werkeenheden gaat immers onverminderd door. De afwaardering wordt ‘ongedaan gemaakt’; er is (kennelijk) geen sprake van ongerealiseerde winstrealisatie die uit hoofde van het voorzichtigheidsbeginsel tegengehouden moet worden.³³ De bedrijfswaarde kan stijgen door een stijging van de marktwaarde (directe opbrengstwaarde) of de indirecte opbrengstwaarde. Het is niet toegestaan na een afwaardering verder te gaan met afschrijven naar de restwaarde.³⁴ Naar aanleiding van een afwaardering kan wel een herijking van de

³⁰ Van Sonderen 1985, p. 983.

³¹ Vergelijk Meijer 1986, p. 7 en 9.

³² BNB 1992/186.

³³ Aardema 2001, p. 5.

³⁴ BNB 2005/208.

restwaarde en de gebruiksduur van een bedrijfsmiddel aan de orde zijn, wanneer deze aanmerkelijk en duurzaam zijn gewijzigd.³⁵

De fiscale winstberekeningsstelsels voor vermogensbestanddelen zijn vrij ruw opgezet en weinig praktisch uitgewerkt. Dat werkt door in fiscale boekwaarden. Daarnaast bestaan voor getaxeerde waarden en prijzen behoorlijke bandbreedtes.

1.5 Subjectiviteit van waarde én prijs

Subjecten en subjectiviteit vormen belangrijke begrippen en invalshoeken in de taxatie- en waarderingsleer. De waarde die een bepaald bedrijfsmiddel heeft, kan van subject tot subject verschillen. Prijzen vloeien voort uit het (subjectieve) handelen van (rechts)subjecten. Waarderingen en taxaties zijn opinies van een professional/persoon, soms over de uitkomst van een theoretische transactie. Die uitkomst is altijd in zekere mate onzeker. Waarderen en taxeren zijn subjectieve processen. Het gaat om een persoonlijk waardeoordeel of een schatting, waarvan de uitkomst niet geheel te falsificeren, noch te verifiëren is. Het is dan ook verklaarbaar dat omtrent één object meerdere van elkaar afwijkende waardeoordelen kunnen bestaan, laat staan wanneer het gaat om de waardering van een onderneming.

Illustratief is hetgeen de Gedrags- en Beroepsregels van het Nederlands Instituut voor Register Valuators (NIRV) opmerken aangaande de subjectiviteit van het waardebegrip:

“Marktpartijen gaan transacties aan met het oog op het verbeteren van hun positie en situatie. Waarderen geschiedt met het oog op een transactie en heeft als doel te laten zien of de beoogde transactie inderdaad, voor het handelend subject, waarde zal toevoegen. Indien de Register Valuator zich moet bezighouden met de vraag naar de waarde vanuit een strikt individueel perspectief, vormt het begrip ‘opportunity costs’ (alternatieven ten opzichte van de voorgenomen transactie) de onderbouwing voor de te gebruiken Vermogenskostenvoet. Daarbij wordt impliciet erkend dat het niet gaat om mogelijkheden die in het algemeen, via een anonieme markt, beschikbaar zijn, maar dat het uitgangspunt wordt gevormd door mogelijkheden die op het moment van waarderen voor de beslissers relevant zijn. Individuele vermogensverschaffers werken met hun individuele besliswaarde en die bestaat uit de verwachte (netto) opbrengsten voor de individuele beslissers, contant gemaakt tegen de individuele Vermogenskostenvoet. Zo ontstaat verschil tussen de Economische Waarde van het Eigen Vermogen in de onderneming en datzelfde Eigen Vermogen in handen van individuele subjecten. Daarnaast spelen verschillen in fiscale behandeling en individuele synergiën hierbij een belangrijke rol.”³⁶

Dé bedrijfswaarde van een bedrijfsmiddel is niet kenbaar. Het is niet vast te stellen of een bedrijfswaarde ‘juist’ is. Als verschillende waardeerders op hetzelfde moment de bedrijfswaarde van een bedrijfsmiddel bepalen, kunnen en zullen hun waarde(ring)en verschillen. Al deze waarderungen kunnen op zich valide zijn, gegeven de argumentatie, uitgangspunten en onderbouwingen van de waardeerder. Dit is inherent aan het proces van waarderen. Waarderen is het toekennen van een bepaalde betekenis aan specifieke eenheden, onder specifieke omstandigheden.³⁷

³⁵ Zie voor een uitwerking Berkhout 2020.

³⁶ Alinea 330, Gedrags- en Beroepsregels RV, in werking getreden 4 maart 2021.

³⁷ Vis 2010, p. 331.

Bedrijfswaardeerders spreken niet over afwijkingsmarges of bandbreedtes ten opzichte van (later tot stand gekomen) prijzen. Er worden wel scenario- en gevoeligheidsanalyses gemaakt. In een waardebepaling wordt aan de hand van bepaalde uitgangspunten vastgesteld wat de waarde van een vermogensbestanddeel *kán* zijn. Dat is in het zakelijke verkeer prima zolang maar duidelijk is welke criteria worden gehanteerd door de waardeerder. Zo'n vastgestelde waarde voor een bepaalde peildatum hoeft ook niet eens in liquiditeiten – een bedrag of prijs – te kunnen worden omgezet op de marktplaats. Het is immers 'een waarde' volgens bepaalde theoretische uitgangspunten. Men kan het daarmee eens of oneens zijn en een eigen visie erop nahouden.

In een marktwaardetaxatie, die bij de bedrijfswaarde voor vastgoedbeleggingen in beeld komt, gaat het erom een *prijs* te *schatten* die op de *markt* onder een aantal voorwaarden verkregen kan worden. Bij taxaties wordt wel gesproken over bandbreedtes. Het gaat dan afwijkingen tussen de getaxeerde prijs en de later tot stand gekomen prijs van hetzelfde object. Dat verschil valt na te meten en daar wordt ook wel over gerapporteerd. Het waardeoordeel van een taxateur is een subjectieve aangelegenheid: het is een persoonlijke schatting, binnen een bandbreedte.³⁸ Een prijs die kort na de waardepeildatum in de markt voor hetzelfde object tot stand komt, zal in de praktijk afwijken van de getaxeerde prijs. Markten die intransparant zijn of een infrequente prijsvorming kennen zijn hier vaak de oorzaak van. Daarom moet de taxateur goed onderbouwen hoe hij tot zijn getaxeerde prijs komt, zodat de gebruiker van het rapport kan beoordelen hoe de taxateur tot zijn oordeel is gekomen.³⁹ De marktwaarde(taxatie) kan als grondslag voor de lagere bedrijfswaarde van een vermogensbestanddeel dienen onder twee voorwaarden: 1) er moet worden verwacht dat het goed de bijdrage aan de omzet en de productie niet zal kunnen leveren, 2) het verlies kan bij verkoop niet worden goedgeemaakt.⁴⁰

Objectieve prijzen?

Vis waarschuwt op gezette tijden dat men voor waarderingen en taxaties niet alleen moet blindvaren op (gecommuniceerde) prijzen. Een betaalde prijs voor een bepaald object op een bepaald tijdstip is een objectief gegeven. Prijzen⁴¹ hebben een signaalfunctie op een zeker tijdsmoment. Het is tot op zekere hoogte waar dat (waarneembare, zichtbare) prijzen 'objectief' zijn. Ze geven informatie voor het calculeren, maar herbergen een zeker gevaar in zich: waarden zijn noodzakelijk om te kunnen begrijpen waarom mensen handelen. "Door alleen de uitkomst van de onderhandeling te observeren gaat het daaraan voorafgaande motief verloren."⁴² De termen 'bandbreedtes' en 'afwijkingen' komen wel in beeld als wij een bedrijfswaarde afzetten tegen de boekwaarde van een bedrijfsmiddel.

Voor de aanpassing van – bij ingebruikneming bepaalde – afschrijvingscomponenten zal de ondernemer retrospectief moeten beoordelen of er 'aanmerkelijke veranderingen' zijn die 'redelijkerwijs als blijvend' kunnen worden beschouwd. Voor de beoordeling van een afwaarderingslast gebruikt men in de fiscale rechtspraak doorgaans de kwalificaties

38 Vergelijk Van Arnhem, Berkhout & Ten Have 2013, p. 110 en verder. Berkhout 2015, § 1.4.

39 Berkhout 2015, § 1.8.1.

40 BNB 1991/236 en BNB 1995/88.

41 Vis 2010, p. 39.

42 Vis 2010, p. 17 en 91-93.

‘aanmerkelijk’ en ‘duurzaam’. Slechts in het geval van aanmerkelijk en tevens duurzaam (geachte) waardedalingen mag en moet men afwaarderen.

1.6 Elementen definitie bedrijfswaarde

In de fiscaliteit wordt de bedrijfswaarde gedefinieerd als:

de waarde die een verkrijger, als hij de gehele onderneming zou overnemen, zou toekennen aan het afzonderlijke activum, indien hij zou uitgaan van de overnemingswaarde van het geheel en van plan zou zijn de onderneming voort te zetten.⁴³

Dit houdt in dat men de waarde van het bedrijfsmiddel niet los – dit is: buiten het verband – van de onderneming moet bepalen, maar dat men moet uitgaan van de plaats die het bedrijfsmiddel in het bedrijf inneemt en van de bijdrage die de zaak levert aan de onderneming. De afwaardering naar en bepaling van de bedrijfswaarde wordt bemoeilijkt doordat een stukje van de in een onderneming (de ‘economische eenheid’) aanwezige goodwill moet worden toegerekend aan (‘vloeit uit over’) het bedrijfsmiddel dat men wil afwaarderen (het deel van de economische eenheid, deelwaarde). Daardoor is het lastig een fiscale afwaardering te bepalen en te realiseren wanneer goodwill in een onderneming aanwezig is.

Elementen van de definitie:⁴⁴

De waarde...

De definitie vraagt niet expliciet om een schatting van een prijs.⁴⁵ Een ‘prijs’ is het (normvrije, feitelijke) bedrag dat betaald wordt op de markt.⁴⁶ Handel – en daarmee prijsvorming – kan tot stand komen wanneer partijen een verschillende waarde hechten aan een object. Prijzen vormen een economisch slotakkoord en hebben een signaalfunctie die als opmaat kan dienen voor verdere ruilhandelingen.⁴⁷ Aardema leest de definitie zo, dat gevraagd wordt om een bedrag dat de potentiële koper bereid zal zijn te betalen.⁴⁸ Monod de Froideville schreef in 1942, na een analyse van het Duitse recht, dat voor de waardering van de economische eenheid de “gemeine Wert” ten grondslag moet worden gelegd en dat die waarde door de prijs werd bepaald.⁴⁹

De vraag naar een prijs, suggereert dat een gewaardeerde bedrijfswaarde voor een bedrijfsmiddel afgezet kan worden tegen gerealiseerde prijzen voor bedrijfsmiddelen met inachtneming van dezelfde (fiscale) uitgangspunten, feiten en omstandigheden. Dat komt mij irrealistisch voor, temeer als wij ons realiseren dat het onderwerpelijke bedrijfsmiddel

43 Vergelijk art. 10 lid 2 Besluit IB 1941; *BNB* 1987/187; *BNB* 1989/150; Hof Amsterdam in *BNB* 1988/94; Hof Arnhem en noot G. Slot *BNB* 1991/236; *BNB* 1995/88.

44 *BNB* 1987/187; *BNB* 1991/236.

45 Zie voor deze paragraaf: Berkhout 2015, § 1.2.1-1.2.2.

46 Soms hebben we het over nog niet gerealiseerde prijzen, zoals bijvoorbeeld vraag-, bied-, laatprijzen.

47 Vis 2010, p. 39.

48 Aardema 2001, p. 3.

49 Monod de Froideville 1942, p. 357. Oranje gaat ook uit van een te betalen prijs als maatstaf, maar vindt dat slechts een noodoplossing. Het doel is het bepalen van de subjectieve waarde voor de huidige ondernemer (1978, p. 929).

of het bedrijf niet wordt verkocht en er dus ook geen prijs tot stand komt: de ondernemer houdt nu juist aan. Gerealiseerde prijzen van bedrijfsmiddelen kunnen wel een steunpunt bieden bij de schatting van de bedrijfswaarde.⁵⁰

In de kern is de bedrijfswaarde *een waarde* die een verkrijger, vanuit zijn eigen, subjectieve invalhoek beschouwd, zou toekennen aan het te waarderen object.⁵¹ De bedrijfswaarde wordt benaderd vanuit de optiek van een beschouwend subject, in dit geval een verkrijger. In een *waardebepaling* wordt aan de hand van bepaalde, gekozen uitgangspunten vastgesteld wat de waarde van een vermogensbestanddeel kan zijn. Dat is in het zakelijke verkeer prima zolang maar duidelijk is welke criteria worden gehanteerd door de waardeerder en wat men eronder zal verstaan. Zo'n vastgestelde waarde voor een bepaalde peildatum hoeft ook niet eens in liquiditeiten – een bedrag of prijs – te kunnen worden omgezet op de markt. Het is immers 'een waarde' volgens bepaalde, gekozen uitgangspunten. Men kan het daarmee eens of oneens zijn en er een eigen visie erop nahouden, al dan niet gestoeld op andere uitgangspunten en veronderstellingen. Dit neemt niet weg dat een waardeerder zich (mede) kan baseren op waargenomen prijzen.

In een *marktwaardetaxatie* gaat het erom een prijs te schatten die op de markt onder een aantal voorwaarden verkregen kan worden. Wat strakker geformuleerd overeenkomstig de marktwaardedefinitie van de IVS:⁵² de marktwaarde is het geschatte bedrag waartegen een goed of een verplichting zou worden overgedragen op de waardepeildatum tussen een bereidwillige koper en een bereidwillige verkoper in een zakelijke transactie, na behoorlijke marketing, waarin de partijen zouden hebben gehandeld met kennis van zaken, prudent en niet onder dwang. Waar deze elementen in de internationale taxatiestandaarden geüniformeerd en van uitgebreide toelichtingen zijn voorzien, ontbreken ze voor bedrijfswaarderingen. In taxatierapporten wil een taxateur aanknopen bij prijzen van vergelijkbare objecten, betaald door verschillende kopers, die als referentie kunnen dienen voor de bepaling van de marktwaarde.

Waarderen	• Aan de hand van bepaalde, gekozen uitgangspunten vaststellen wat de waarde van een vermogensbestanddeel kan zijn.
Taxeren	• Schatten van een prijs die door een derde wordt betaald • Referenties van gelijksoortige objecten

Een schatting van de 'marktwaarde' van een object laat onverlet dat de zaak in de visie van een koper meer waard is dan de prijs die hij ervoor betaalt. Hij schaft de zaak immers aan om er een bepaald rendement mee te behalen of genot van te hebben. Een prijs op een markt hoeft in veel gevallen echter niet de waarde of het nut voor een (andere) specifieke onderneming of een (andere) specifieke ondernemer weer te geven.

⁵⁰ Jacobs 1974, p. 144.

⁵¹ In de literatuur hanteert men in dit soort kwesties weleens de merkwaardige woordcombinaties 'geobjectiverde subjectiviteit' en 'gesubjectiverde objectiviteit', waarbij sprake is van een oxymoron.

⁵² IVS 2020, p. 18.