

Ondernemingsvermogen, privévermogen en alimentatie bij echtscheiding een (on)samenhangend geheel?

12

Inleiding

Wanneer een echtpaar in gemeenschap van goederen is getrouwd, lijkt boedelverdeling bij echtscheiding op het eerste gezicht niet al te ingewikkeld. Indien echter een onderneming deel uitmaakt van de te verdelen huwelijksgemeenschap kunnen verbanden tussen de waarde van de verschillende bestanddelen van de gemeenschap (onderling) en de alimentatieregeling de nodige problemen opleveren.

De alimentatieregeling kan invloed uitoefenen op de waarde van de aandelen. Dividenduitkeringen zijn soms wel en soms niet relevant. Ook afspraken met betrekking tot de pensioenvoorziening en taxatie van bedrijfspanden in privébezit kunnen van grote invloed zijn op de waarde van de aandelen. En dan hebben we het nog niet eens over rekening-courant verhoudingen privé-zakelijk en privékosten betaald door de onderneming. Daarom is van groot belang dat de onderlinge verbanden tussen al deze aandachtspunten worden geïnventariseerd en als één geheel benaderd bij de afwikkeling van de echtscheiding. De rechter of mediator kan de regie voeren. Die zal uiteindelijk een deskundige (valuator) de opdracht tot waarde-bepaling van de aandelen geven. Gezien de onderlinge samenhang is van groot belang dat de valuator daarbij voldoende informatie krijgt over al voornoemde aandachtspunten (zoals bijvoorbeeld de waarderingsdatum, alimentatieregeling, pensioenvoorziening, bedrijfspand in privé) zodat hij tot een coherente waardering kan komen.

Praktijkvoorbeeld

Een eenvoudig praktijkvoorbeeld kan dit verduidelijken. We gaan in dit voorbeeld uit van een veel voorkomend geval, namelijk een ondernemer (man) en zijn echtgenote (vrouw) die na een jarenlang huwelijk besluiten ieder huns weegs te gaan. Zij proberen dit in goede verstandhouding te doen en beogen een verdeling bij helften. Het voormalig echtpaar is niet geheel onbemiddeld. De boedel bestaat uit inventaris (meubels, auto, kunstcollectie, huisraad, etc.), de eigen woning, een spaarrekening, aandelen in een BV waarvan de man 100% aandeelhouder is. Met betrekking tot de pensioenvoorziening opgebouwd in dezelfde BV hebben man en vrouw in onderling overleg

besloten om de pensioenrechten in de verdeling te betrekken. Daarnaast is ook nog sprake van een alimentatieverplichting van de man.

Over de bezittingen en de waardering ervan zijn man en vrouw het grotendeels eens. Dat lijkt eenvoudig. Toch kunnen complicaties optreden. In de onderstaande rekenvoorbeelden wordt stapsgewijs een aantal wijzigingen in de uitgangspunten van de boedelverdeling doorgevoerd. Daarbij is zowel de omvang van de huwelijksgemeenschap van belang als het tijdstip van waardering. De omvang van de huwelijksgemeenschap wordt bepaald op het moment van ontbinding van de gemeenschap, de datum van inschrijving van de echtscheidingsbeschikking in het register van de burgerlijke stand. Partijen komen overeen dat per die datum (hierna: scheidingsdatum) ook de waarde van de goederen wordt vastgesteld.

De verschillende bestanddelen van de huwelijksgemeenschap worden als volgt gewaardeerd:

Inventaris:	€ 350 000
Spaarrekening en beleggingen:	€ 450 000
Eigen woning:	€ 675 000

Rest de waardering van de aandelen in de BV. Hieronder worden de balans en resultatenrekening van de BV beknopt weergegeven:

Boekhoudkundige balans

Activa		Passiva	
Materiële vaste activa	400.000	Eigen vermogen	625.000
Voorraden en debiteuren	350.000	Pensioen-voorziening	400.000
Rekening-courant Privé	75.000	Vreemd vermogen	100.000
Liquide middelen	300.000		
Balanstotaal	1.125.000	Balanstotaal	1.125.000

Resultatenrekening

Omzet	5.000.000
Kosten DGA	150.000
Overige kosten	4.396.667
Winst voor belasting	453.333
Belastingen	113.333
Winst na belastingen	340.000

1. Ir. I. Massart RV is senior consultant bij Wingman Business Valuators BV en lid van de commissie vaktechniek van het Nederlands Instituut voor Register Valuators (NIVR).

Berekening waarde aandelen

In zijn algemeenheid zal een ondernemer voornamelijk geïnteresseerd zijn in wat een onderneming aan echte ‘geldstromen’ in de toekomst zal genereren. Naar men mag hopen zal geen enkele ondernemer bereid zijn bijvoorbeeld voor de ‘winst’capaciteit van een onderneming te betalen. Nochtans is winst de meest gekende financiële maatstaf om de performance van een bedrijf te meten. Winst geeft echter een indicatie van de performance in het verleden. En de waarde van de onderneming hangt af van de toekomstige performance van de onderneming. Ook winstprognoses bieden hier geen soelaas. Winst is immers geen eenduidig begrip en desgewenst een manipuleerbare maatstaf. Winst is per definitie verschillend van geld. Een goed voorbeeld hiervan zijn afschrijvingen. Afschrijvingen worden als kostenpost wel ten laste gebracht van de resultatenrekening, maar vertegenwoordigen geen echte uitgaande geldstroom. Door het activeren van investeringen in (im)materiële vaste activa en opbouwen van voorraden schuift men de werkelijk uitgaande geldstromen (investeringen) naar de toekomst toe. Bij waardebepaling zullen winstbedragen daarom steeds gecorrigeerd moeten worden naar geldstromen. Voor de eenvoud nemen we in dit voorbeeld toch aan dat de winst na belasting gedurende de komende jaren dezelfde zal blijven en gelijk is aan de verwachte vrije geldstroom namelijk € 340 000. De kostenvoet eigen vermogen bedraagt 16% en de vennootschapsbelasting 25%.

De waarde van de onderneming kan aldus omschreven worden als de contante waarde van de toekomstige verwachte geldstromen, oftewel wat de ondernemer verwacht ooit weer te verdienen in de vorm van geld. Met ‘contante’ waarde bedoelen we dat een euro die de ondernemer verwacht pas over twee jaar te verdienen, vandaag slechts $1/(1+16\%)^2 (=0,743)$ waard is. De ondernemer wil namelijk een vergoeding ontvangen voor het ondernemingsrisico dat hij loopt. Deze vergoeding wordt vertaald in de kostenvoet eigen vermogen (disconteringsvoet) van in dit geval 16%.

De totale geldstromen komen toe aan de (eigen en vreemd-) vermogensverschaffers. In dit geval vormen de pensioenvoorziening en het vreemd vermogen verplichtingen aan een externe partij en de rekening-courant een vordering op een externe partij. De voorziening en het vreemd vermogen dienen derhalve van de ondernemingswaarde te worden afgetrokken en de vordering dient te worden bijgeteld. Daarnaast moet rekening worden gehouden met de post liquide middelen. In dit voorbeeld worden liquide middelen bij de waarde van de aandelen bijgeteld (zie verder onder punt 2).

Hiermee wordt de economische waarde van de aandelen in dit voorbeeld berekend als volgt.

Waarde aandelen

= Ondernemingwaarde minus waarde schulden plus waarde vorderingen plus liquide middelen
 = 340 000 16% minus 400 000 minus 100 000 plus 75 000 plus 300 000
 = 2 125 000 minus 125 000
 = 2 000 000

De aandeelhouderwaarde kan overzichtelijk worden weergegeven in de economische balans.

Economische balans

Waarde geldstromen	2.125.000	Aandeelhouderwaarde	2.000.000
		Pensioenvoorziening	400.000
		Vreemd vermogen	100.000
		Rekening-courant Privé	- 75.000
		Liquide middelen	- 300.000
Ondernemingswaarde	2.125.000	Ondernemingswaarde	2.125.000

Wat duidelijk wordt, is dat de boekwaarde van het eigen vermogen (€ 625 000) niet overeenkomt met de economische waarde van de aandelen (€ 2 000 000). Dit is logisch. Voor de economische balans zijn namelijk relevant de geldstromen die kunnen worden verdiend met de aanwezige activa en niet de boekwaarde van de afzonderlijke activa. Voor de berekening van de economische waarde is daarbij de toekomst maatgevend en niet wat er al dan niet in het verleden aan dividend is uitgekeerd of als winst is gerealiseerd.

In de meeste gevallen zal de liquidatieopbrengst van de afzonderlijke activa (ook rekening houdend met liquidatiekosten) op de balans lager liggen dan de geldstromen, die er mee kunnen worden verdiend. Dit is ook het geval in dit rekenvoorbeeld.

Over de waarde van de aanmerkelijk belang-claim die op de aandelen rust, bestaat in de praktijk veel discussie. Voor de eenvoud gaan we ervan uit dat deze 25% bedraagt en dat de aanmerkelijk belang-winst overeenkomt met de waarde van de aandelen. De te verdelen waarde van de aandelen (na aftrek AB-claim) bedraagt daarmee € 2 000 000 * 75% = € 1 500 000.

Waarde van de te verdelen huwelijksgemeenschap

Daarmee is het totaaloverzicht van de waarde van de te verdelen huwelijksgemeenschap de volgende:

Inventaris	350.000
Eigen woning	675.000
Spaargelden en beleggingen	450.000
Pensioenvoorziening	400.000
Waarde aandelen (incl AB 25%)	1.500.000
Rekening-courant schuld aan BV	- 75.000
	3.300.000

In het voorbeeld zou bijvoorbeeld aan de vrouw het huis, de inventaris, de helft van de reeds opgebouwde pensioenrechten en een groot gedeelte van de spaargelden en beleggingen toekomen. In totaal bedraagt de waarde daarvan € 1 625 000. De man krijgt voor dezelfde waarde dan voornamelijk de aandelen in de BV en eveneens de helft van de reeds opgebouwde pensioenrechten toege-deeld.

Vrouw		Man	
Inventaris	350.000	Waarde aan- delen (na aftrek AB 25%)	1.500.000
Eigen woning	675.000	Rekening- courant schuld aan BV	- 75.000
Spaargelden en beleggin- gen	425.000	Spaargelden en beleggin- gen	25.000
Pensioenvoor- ziening	200.000	Pensioen- voorziening	200.000
Totaal	1.650.000	Totaal	1.650.000

Vanzelfsprekend is bovenstaande rekenvoorbeeld slechts een sterke vereenvoudiging van de werkelijkheid. Echter aan de hand van dit voorbeeld kunnen de interacties tussen de verschillende boedelementen worden verduidelijkt.

1. Waarde aandelen en alimentatiebepaling op basis van verwachte winsten of verwachte dividenduitkeringen

De waarde van de onderneming is gebaseerd op de con- tante waarde van de geldstromen, die voor de komende jaren worden verwacht. Als verwachte winsten (of divi- denduitkeringen met betrekking tot toekomstige winsten) in dit geval jaarlijks € 340 000, mede de basis vormen voor alimentatieberekeningen is sprake van een dubbel-

telling, aangezien dezelfde € 340 000 dan twee keer in rekening wordt gebracht: één keer als bron voor de ali- mentatieberekening en één keer als onderdeel van de waardebepaling van de aandelen, waarbij dividend of winst impliciet als benadering wordt aanzien voor de verwachte geldstromen.

In punt 4 wordt nader ingegaan op de situatie waarin ten behoeve van de alimentatieberekening wordt uitgegaan van een hoger arbeidsinkomen welke leidt tot een lagere (verwachte) winst.

2. Waarde aandelen en dividenduitkering (o.b.v. gerealiseerde winsten) bij alimentatie

Anders is het als de BV over 'overtollige' liquiditeiten beschikt. Overtollige liquide middelen hebben vaak te maken met gerealiseerde vrije geldstromen over de afgelopen jaren die niet zijn uitgekeerd en niet meteen opnieuw worden aangewend. Met 'overtollig' wordt bedoeld dat er meer liquiditeiten in de onderneming aanwezig zijn dan deze strikt genomen de komende periode nodig heeft. In dat geval kan het bedrag aan overtollige liquiditeiten bij de waarde van de aandelen worden geteld. Hier gaat het over de bedrijfseconomische achtergrond van de behandeling van overtollige cash.

Terug naar accountancy gaan we er vervolgens vanuit dat voldoende vrije reserves beschikbaar zijn om dividend uit te keren ter grootte van het bedrag aan overtollige liquiditeiten. Vrije reserves hebben namelijk betrekking op de gerealiseerde winst uit het verleden en niet op de verwachte winst voor de komende jaren. In dat geval kan besloten worden tot uitkering van dividenden met betrekking tot de winst over de afgelopen jaren.

We nemen in het rekenvoorbeeld aan dat er een overschot aan liquide middelen van € 300 000 aanwezig is en dat dit overschot aan liquide middelen zal worden uitgekeerd als dividend. Er ontstaat derhalve een korte termijn schuld op de balans (aan privé) van € 300 000. Daarnaast is het eigen vermogen € 300 000 lager. Voor het overige blijft het voorbeeld identiek.

De economische balans ziet er nu uit als volgt:

Economische balans

Waarde geldstromen	2.125.000	Aandeelhouderwaarde	1.700.000
		Pensioenvoorziening	400.000
		Vreemd vermogen	100.000
		Rekening-courant	- 75.000
		Privé	
		Te betalen dividend (inclusief dividendbelasting)	300.000
		Overschot liq. Middelen	- 300.000
Ondernemingswaarde	2.125.000	Ondernemingswaarde	2.125.000

De waarde van de aandelen blijkt nu € 300 000 lager te liggen dan voorheen. Echter, dit wordt vanzelfsprekend gecompenseerd doordat nu een extra vordering ontstaat (ten opzicht van het voorgaande voorbeeld) van € 300 000 van privé op de onderneming die als volgt kan worden verdeeld:

Vrouw		Man	
Inventaris	350.000	Waarde aandelen (na aftrek AB 25%)	1.275.000
Eigen woning	675.000	Rekening-courant schuld aan BV	- 75.000
Spaargelden en beleggingen	425.000	Spaargelden en beleggingen	25.000
Pensioenvoorziening	200.000	Pensioenvoorziening	200.000
		Te ontvangen dividend (na dividendbelasting)	255.000
		Te betalen inkomstenbelasting op dividend	- 30.000
	1.650.000		1.650.000

De verdeling is vrijwel dezelfde als voorheen behalve dat een gedeelte van de waarde van de aandelen nu is vertaald in een vordering van privé op de onderneming ten bedrage van het nog te betalen dividend.

Het bestaan van vrij uitkeerbare reserves (gebaseerd op gerealiseerde winsten over de afgelopen jaren) heeft an sich dus weinig betekenis. Waar men moet op letten is, of bijvoorbeeld sprake is van overtollige liquide middelen. Deze kunnen eventueel als dividend worden uitgekeerd of bij de waarde van de aandelen worden bijgeteld. Net zoals bij 'verwachte' winsten kunnen 'gerealiseerde' winsten hier geen invloed hebben op de alimentatiebepaling. In het andere geval is sprake van een dubbelstelling.

Dividendbelastingen kunnen een complicerende factor vormen. Echter niet met betrekking tot de waarde van de aandelen. De BV is immers het volledige bedrag aan 'te betalen dividend' verschuldigd, inclusief de te betalen dividendbelasting. Dividendbelasting (15%) kan in geval van een aanmerkelijk belang verrekend worden met de inkomstenbelasting (aanmerkelijk belangheffing) in privé (25%). Dividendbelasting geldt hier als voorheffing op de inkomstenbelasting.

Indien bijvoorbeeld de man de volledige belastingverplichting (aanmerkelijk belang) voor zijn rekening neemt, dient hier in de boedelverdeling wel rekening mee te worden gehouden.

3. Waarde aandelen en pensioen- en lijfrentevoorziening

Een ander belangrijk discussiepunt in een echtscheidings-situatie vormt de pensioenvoorziening. De pensioenvoorziening betreft een fiscale faciliteit, die de man (DGA) tot zijn beschikking heeft om kosten ten laste van de winst te brengen en daarmee de te betalen belastingen te verminderen. De kosten die ten laste komen van de BV betreffen geen echte uitgaande geldstromen maar blijven ter beschikking van de BV ter financiering van de activiteiten. Op deze wijze krijgt de ondernemer de kans om binnen de eigen onderneming een pensioen op te bouwen. Niet mag worden vergeten dat deze in de beleving van de ondernemer voornamelijk fiscale faciliteit daadwerkelijk tot een externe verplichting leidt voor de vennootschap, soms eerder dan verwacht. Immers bij echtscheiding heeft de vrouw recht op 50% van het tijdens het huwelijk opgebouwde ouderdomspensioen en het gehele (dus ook vóór huwelijk) opgebouwde nabestaandenpensioen.

In een echtscheidings-situatie wordt dikwijls besloten om het gedeelte van het pensioen van de vrouw af te storten bij een externe verzekeraar. In dat geval kan de balanswaarde van de pensioenvoorziening belangrijk afwijken van het af te storten bedrag. Stel dat het in bijgaand voorbeeld meevalt en dat het af te storten bedrag € 500 000 bedraagt in plaats van de balanswaarde van

€ 400 000. Dan zal de waarde van de aandelen met eenzelfde bedrag verminderen, namelijk met € 100 000. Omdat de man de verlaging van de waarde van de aandelen volledig voor zijn rekening neemt, zal de vrouw bijvoorbeeld door een kleiner aandeel in spaargelden en beleggingen hiervoor compenseren. Op deze wijze zijn beide elementen in de boedelverdeling (privé en zakelijk) weer in evenwicht.

Vrouw		Man	
Inventaris	350.000	Waarde aandelen (na aftrek AB 25%)	1.200.000
Eigen woning	675.000	Rekening-courant schuld aan BV	- 75.000
Spaargelden en beleggingen	387.500	Spaargelden en beleggingen	62.500
Pensioenvoorziening	250.000	Pensioenvoorziening	250.000
		Te ontvangen dividend (na dividendbelasting)	255.000
		Te betalen inkomstenbelasting op dividend	- 30.000
	1.662.500		1.662.500

Met betrekking tot de lijfrentevoorziening geldt in principe dezelfde redenering. Opgemerkt dient echter te worden dat de relevante wetgeving sterk kan verschillen, aan verandering onderhevig is en derhalve steeds geval per geval dient te worden bekeken.

4. Waarde aandelen en arbeidsinkomen als onderdeel van alimentatie

De DGA kan de hoogte van zijn arbeidsinkomen in de meeste gevallen tot op zekere hoogte zelf bepalen. Verder moet hij letten op de gebruikelijke loonregeling. Met andere woorden de totale arbeidsinkomsten van de DGA komen niet steeds overeen met een marktconforme arbeidsvergoeding.

Stel dat in bijgaand voorbeeld de totale bruto arbeidsvergoeding ten behoeve van de alimentatieberekening wordt bijgesteld van € 150 000 naar € 192 667. In dit geval is sprake van een dubbeltelling aangezien de bedrijfskosten bij de waardering van de aandelen in dit geval € 42 667 te laag worden ingeschat. Er moet derhalve een correctie worden gemaakt, die aanleiding zal geven tot een waardedaling van de aandelen. Deze waardedaling kan als volgt worden berekend:

$$= € 42 667 * (1-25%) 0,16 = € 200 000$$

De waarde van de totale boedel is nu lager. De verdeling tussen man en vrouw wordt bijvoorbeeld de volgende:

Vrouw		Man	
Inventaris	350.000	Waarde aandelen (na aftrek AB 25%)	1.050.000
Eigen woning	675.000	Rekening-courant schuld aan BV	- 75.000
Spaargelden en beleggingen	312.500	Spaargelden en beleggingen	137.500
Pensioenvoorziening	250.000	Pensioenvoorziening	250.000
		Te ontvangen dividend (na dividendbelasting)	255.000
		Te betalen inkomstenbelasting op dividend	- 30.000
	1.587.500		1.587.500

Hier geldt derhalve weer dezelfde redenering, namelijk dat beide elementen (alimentatie en waardering aandelen) in evenwicht dienen te zijn. Met andere woorden, hoe meer arbeidsinkomen aan de onderneming wordt onttrokken ten behoeve van de alimentatie, des te lager de waarde van de aandelen zal zijn.

Daarbij dient wellicht te worden opgemerkt dat voor alimentatiebetalingen een beperkte periode geldt, terwijl de waarde van de aandelen in principe op basis van verwachte cash flows voor een onbeperkte periode wordt berekend. De eeuwigheid lijkt echter als uitgangspunt bij waardebeoordeling ver weg maar is in werkelijkheid relatief. In bijgaande rekenvoorbeeld is de kostenvoet eigen vermogen 16%. In dit vereenvoudigde geval komt dit overeen met factor 6,25 (=1/16%) keren de verwachte jaarlijkse geldstroom.

5. Waarde aandelen en waarde bedrijfspand in privé-eigendom

Wat ook voorkomt is dat het bedrijfspand gehuurd door de onderneming in privé-eigendom is. Ook in dit geval moet de consistentie goed in de gaten worden gehouden. Indien immers het echtpaar in privé steeds een lagere dan marktconforme huur ontving en het pand in privé toch verdeeld wordt tegen de marktwaarde, derhalve getaxeed tegen de marktconforme huur, ontstaat een onevenwichtigheid.

6. Waarde aandelen en rekening-courant verhouding privé

In de berekening is in de waarde van de aandelen vervat de vordering op privé van € 75 000. Dit impliceert dat privé een schuld bestaat aan de BV (rekening-courant schuld) van € 75 000. Als de DGA deze schuld overneemt moet hiermee vanzelfsprekend in de boedelverdeling rekening worden gehouden. In dit voorbeeld wordt daarom € 75 000 als negatieve post bij de man bij de boedelverdeling meegenomen.

7. Waarde aandelen en privékosten, betaald via de onderneming of door man of vrouw

Helemaal ingewikkeld wordt het wanneer er privékosten zijn betaald door de onderneming vóór en na waarderingsdatum. Privébetalingen betaald door de onderneming vormen in principe geen onderdeel van de bedrijfskosten en worden in rekening-courant verrekend met de dga. In dat opzicht hebben ze geen invloed op de waarde van de onderneming. Privékosten die toch ten laste van de winst zijn gebracht zullen worden gecorrigeerd.

Ook privékosten betaald door de man (ten behoeve van de vrouw) of betaald door de vrouw (ten behoeve van de man) kunnen verwarring opleveren bij de verdeling. Om complicaties te vermijden is het meest eenvoudige steeds de bedrijfseconomische achtergrond als uitgangspunt te hanteren. Als een element uit de boedel uiteindelijk aan de man of vrouw wordt toegewezen is hij/zij gerechtigd op alle inkomsten uit dat boedelement vanaf waarderingsmoment, maar daarnaast dient hij/zij ook alle kosten voor zijn/haar rekening te nemen vanaf waarderingsmoment. Bovendien moet hij/zij de ex-partner vergoeden ten bedrage van de helft van de waarde van het boedelement. En de waarde van het boedelement is weer precies gelijk aan de waarde van alle inkomsten (op basis

van marktconforme huur) en uitgaven uit datzelfde boedelement vanaf waarderingsmoment. Zo is de balans weer in evenwicht.

De uitgaven/inkomsten tussen echtscheidingsdatum en waarderingsdatum moeten weer apart worden bekeken en toebedeeld.

Conclusie

Boedelverdeling en alimentatiebepaling kan in het kader van echtscheiding een bijzonder complexe materie zijn, zeker in het geval een DGA privé en zakelijk moeilijk gescheiden kan houden. Daartoe is het aan te bevelen om een compleet samenvattend overzicht te maken van alle uitgangspunten die een rol kunnen spelen en waarbij de waardering van de diverse boedelementen en alimentatieberekeningen in evenwicht zijn. In het andere geval zou man of vrouw kunnen worden benadeeld. Blijkt namelijk dat met de schijnbare kleine wijzigingen in één van de uitgangspunten bij boedeltaxatie niet alleen de totale waarde van de te verdelen boedel belangrijk kan wijzigen maar ook de onderlinge verdeling tussen man en vrouw.

De deskundige die opdracht krijgt tot waardering van de aandelen zal daarom ten minste over de volgende onderwerpen voldoende moeten worden geïnformeerd door de rechter of de mediator:

- De waarderingsdatum ten opzichte van de echtscheidingsdatum.
- Afspraken met betrekking tot de pensioenvoorziening.
- Taxatiewaarden van de bedrijfspanden (in privé).
- De berekening waarop de alimentatieregeling is gebaseerd.

Pas dan kan hij tot een coherente waardering van de aandelen komen.