



# De bedrijfsoverdracht: aandelen of activa kopen?

Er bestaan enkele fundamentele verschillen tussen een aandelenoverdracht en een activatransactie. Allereerst in juridisch opzicht. Bij een aandelenoverdracht neemt de koper de hele onderneming over, inclusief alle bezittingen, schulden, rechten, plichten, contracten, licenties, vergunningen etc. De onderneming wisselt kortom alleen van aandeelhouder. Aan het verkochte verandert niets.

## Lijken in de kast

In juridisch opzicht is een aandelenoverdracht dus relatief eenvoudig. De aandelen worden bij de notaris overgedragen en daarmee is in principe de kous af. De koper moet er wel rekening mee houden dat hij alle activiteiten en risico's overneemt. Hij doet er dus goed aan om de nodige garanties in het koopcontract op te nemen om zich in te kunnen beschermen tegen zogenaamde lijken in de kast, zoals onjuiste balansposten of toekomstige claims van afnemers of de fiscus.

Bij veel verkopers heeft een aandelenoverdracht de voorkeur. En ook de koper heeft niet altijd zin in het "gedoe" rond een activaoverdracht, die in juridisch opzicht een stuk ingewikkelder is. Alle activa, contracten en vergunningen die de koper overneemt moeten stuk voor stuk worden beschreven en overgedragen naar zijn BV. Het gaat dan vaak om zaken als machines, voorraden, inventaris, het personeel en leasecontracten etc. Het grote voordeel van een activatransactie is echter dat de koper niet alles hoeft over te nemen. Oude inventaris, pensioenverplichtingen en ook de banksaldi, debiteuren en crediteuren kan de koper bijvoorbeeld niet overnemen. Eventuele aansprakelijkheden, risico's en claims blijven dan bij de verkoper.

## Direct afrekenen

Tot zover de juridische en bedrijfseconomische overwegingen die een rol spelen. Maar een belangrijke overweging is ook de fiscale. In fiscaal opzicht is een aandelenoverdracht gunstiger voor de verkoper, indien deze zijn aandelen via een holding houdt. Vanwege de deelnemingsvrijstelling hoeft de verkoper bij een dergelijke transactie geen belasting te betalen over de goodwill en de stille reserves. Bij een activatransactie daaren-

tegen dient gelijk met de fiscus te worden afgerekend. Stel dat een verkoper € 50.000,- wil vangen voor zaken als de naam, het klantenbestand en de potentie van de onderneming, en de vennootschapsbelasting is 20 procent, dan houdt de verkoper dus maar € 40.000,- over.

## Hogere koopsom

Dit leidt ertoe dat bij een activa transactie vaak een hogere koopsom tot stand komt. Zou de verkoper € 62.500,- voor de goodwill vragen dan houdt hij na belasting immers de € 50.000,- over die hij redelijk acht. In de praktijk gaan kopers ook vaak een eind in deze verhoging mee. De koper kan de goodwill namelijk fiscaal afschrijven en in tien jaar ten laste van de winst brengen, met een vermindering van de vennootschapsbelasting als resultaat. Het netto belastingvoordeel dat dit oplevert is alleen wel minder groot dan de extra investering die hij moet meefinancieren. Dit zal hij bovendien doorgaans met duur eigen vermogen moeten doen, omdat banken de goodwill niet volledig financieren. In de praktijk zullen beide partijen elkaar in de onderhandelingen dan ook tegemoet moeten komen, waarbij als gevolg van de fiscale consequenties de goodwill bij een activa transactie dus hoger zal liggen dan bij een aandelenoverdracht.

Indien overigens een verkoper in de over te dragen BV over fiscaal compensabele verliezen beschikt, kan het voor beide partijen fiscaal interessant zijn voor een activa transactie te opteren. Alsdan kan voor verkoper de goodwill alsnog (deels) onbelast worden ontvangen door gebruik te maken van het fiscaal compensabele verlies. En koper heeft uiteraard nog steeds het voordeel van de in tien jaar fiscaal afschrijfbaar goodwill.

## Eenmanszaak

Kortom de keuze voor de transactiestructuur wordt tussen partijen voor een groot deel bepaald vanuit juridische en fiscale motieven. Behalve bij een eenmanszaak of vennootschap onder firma. Deze rechtsvormen hebben geen in aandelen verdeeld kapitaal zodat per definitie altijd sprake is van een activa/pas-siva transactie.