

scabonnement eindejaarseditie 2023

# denk vooruit



In deze speciale editie van het Scab Eindejaarsbericht, praten ervaren belastingadviseurs van Scab je bij over een aantal interessante fiscale thema's. Denk aan excessief lenen, certificering en hoe bepaal je de waarde van je bouwbedrijf. Een special fiscaal vol met praktische tips!

Meer weten over fiscaal vriendelijk ondernemen? Neem dan gerust contact op met een van onze belastingadviseurs of kijk op [scabadvies.nl/fiscaal](https://scabadvies.nl/fiscaal).

## special fiscaal

deskundig zijn, eenvoudig doen

50<sup>JAAR</sup> scab®

## Bedrijfsopvolgingsregelingen: verken de mogelijkheden van de DSR en BOR

Door Hans Gijsbers, senior belastingadviseur

Om ervoor te zorgen dat bedrijfsopvolgingen niet in de wielen worden gereden door belastingheffingen, voorziet de Nederlandse fiscale wetgeving in een aantal regelingen zodat er over de meerwaarde van de onderneming geen belasting betaald hoeft te worden. In dit artikel ligt de focus op de directeur/groootaandeelhouder (hierna afgekort tot DGA) die aandelen aan zijn eigen BV schenkt. Als het gaat om inkomstenbelasting en vererving zijn er voor ondernemingen regelingen die grotendeels overeenkomen.

Bij aandelen in de eigen BV zijn er in dit kader twee soorten regelingen:

1. de **doorschuifregelingen (DSR)** in de **inkomstenbelasting (IB)**; en
2. de **bedrijfsopvolgingsregeling (BOR)** in de **schenk- en erfbelasting (S&E-belasting)**.

De DSR betreft het **aanmerkelijk belang (ab)** heffing die optreedt als een aandeelhouder bij leven aandelen aan zijn eigen BV schenkt, of als de aandelen bij zijn overlijden volgens het erfrecht overgaan op erfgenamen. De naam van de regeling zegt het al: het is het doorschuiven van de fiscale claim aan degene die de aandelen geschonken krijgt of aan de persoon die de aandelen vererft.

De BOR betreft de S&E-belasting die optreedt als een aandeelhouder bij leven aandelen aan zijn eigen BV schenkt. Dit geldt ook in het geval dat de aandeelhouder overlijdt en zijn aandelen op basis van het erfrecht overgaan op de verkrijger. De BOR kent andere voorwaarden dan de DSR. Onder voorwaarden is dit een 'definitieve' vrijstelling. Er wordt geen claim doorgeschoven die later nog moet worden afgerekend.

### Forse vrijstelling wordt gematigd

Er is een vrijstelling van 100% tot een ondernemingsvermogen van € 1.205.871 (2023). Boven deze waarde geldt een vrijstelling van 83%. Het bedrag van de vrijstelling geldt voor de gehele vererving van de onderneming. Er wordt dus niet gekeken hoeveel aan elke verkrijger aan waarde wordt toebedeeld.

Je ziet dat het een forse vrijstelling betreft en deze staat om die reden onder druk. De regelingen worden dan ook de komende jaren op onderdelen gewijzigd. Zo stijgt vanaf 2025 het bedrag waarvoor



de 100% vrijstelling geldt, naar € 1.500.000. Boven deze waarde daalt de vrijstelling echter van 83% naar 75%. Op de overige versoberingen kom ik nog terug.

### Voorwaarden DSR

Als ab-aandelen worden geschonken, gelden de volgende belangrijke voorwaarden:

1. Aandelenis: het moet gaan om aandelen die tot een ab behoren;
2. Titeleis: de vervreemding van aandelen vindt plaats op basis van schenking of gift;
3. Ondernemingseis: de doorschuiving geldt alleen voor bezittingen en schulden die toerekenbaar zijn aan een materiële onderneming die in de BV wordt gedreven;
4. Dienstbetrekkingseis:
  - de verkrijger moet gedurende 36 aaneengesloten maanden;

- die direct voorafgaan aan het moment van de verkrijging van de aandelen;
- in dienst zijn geweest van het vennootschap waarop de aandelen betrekking hebben.

### Ondernemingseis

Met betrekking tot deze voorwaarden is het goed om even kort stil te staan bij de ondernemingseis. Van belang is dat de BV een materiële onderneming drijft zoals bedoeld in art. 3.2 Wet IB 2001. De doorschuiffaciliteit is alleen van toepassing op het ondernemingsvermogen in een BV, niet op het beleggingsvermogen in die BV. Bijvoorbeeld: een pand dat wordt gebruikt voor de onderneming die wordt gedreven binnen de BV, is ondernemingsvermogen. Een pand dat in bezit is van de BV dat wordt verhuurd aan een derde wordt gekwalificeerd als beleggingsvermogen.

## Voorwaarden BOR

Als ab-aandelen worden geschonken, gelden de volgende belangrijke voorwaarden:

1. Aandeleneis: het moet gaan om aandelen die tot een ab behoren;
2. Ondernemingseis: de BOR geldt alleen voor bezittingen en schulden die behoren bij een onderneming die binnen de BV vallen;
3. Bezitseis: de aandelen van de BV waarin de onderneming wordt geëxploiteerd, moeten in geval van een schenking of erfrechtelijke verkrijging, respectievelijk vijf of één jaar zijn gehouden door de schenker of erflater;
4. Voortzettingseis: de aandelen van de BV waarin de onderneming wordt geëxploiteerd, moeten na de verkrijging nog vijf jaar worden gehouden door de verkrijger.

Je ziet dat de voorwaarden van de BOR iets afwijken van die van de DSR. Zo is er bij de BOR geen dienstbetrekkingseis maar is er wel een eis voor de termijn waarin de onderneming wordt voortgezet. Het andere verschil heeft betrekking op hoelang de schenker de aandelen al in bezit had.

### Tip!

Zowel de DSR als de BOR zijn mooie regelingen om een onderneming over te dragen zonder dat dit al te veel beslag legt op de liquiditeiten. Deze regelingen liggen al jaren onder vuur en nu worden er daadwerkelijk maatregelen genomen om de DSR en BOR te versoberen. Mocht een overdracht van de onderneming binnen nu en een aantal jaren aan de orde zijn, neem dan contact met ons op om de mogelijkheden te bespreken.

## Discussiepunten met de Belastingdienst ten aanzien van de DSR en BOR

De meeste discussies met de Belastingdienst gaan over de vraag wat nu ondernemings- dan wel beleggingsvermogen is. Deze discussie spitst zich vrijwel altijd toe op de aanwezige onroerende zaken. Een pand in eigen gebruik zal vrijwel altijd worden aangemerkt als ondernemingsvermogen.

Gesteld kan worden dat al de andere onroerende zaken discussie oplevert. De Belastingdienst beoordeelt vrijwel altijd per pand of er sprake is van ondernemings- of beleggingsvermogen. Bij onroerende zaken voor projectontwikkeling, is vrijwel altijd sprake van ondernemingsvermogen.

Bij panden die worden verhuurd en waarbij géén sprake is van projectontwikkeling, stelt de Belastingdienst in vrijwel alle gevallen dat het gaat om beleggingsvermogen. Ook zijn er wettelijke veranderingen in de maak die het moeilijker maken om onroerende zaken onder de DSR en BOR te scharen.

## Wetswijzigingen (en versoberingen) met betrekking tot de DSR en BOR

Enkele versoberingen die er vanaf 2024 aankomen:

- Vanaf 2024 is verhuurd vastgoed altijd beleggingsvermogen voor de DSR en BOR! Onder verhuurd vastgoed wordt vanaf 2024 verstaan: vastgoed dat feitelijk ter beschikking is gesteld aan derden. Ook vastgoed dat op het moment van de overdracht niet wordt verhuurd, maar wel voor de verhuur bestemd is, wordt aangemerkt als beleggingsvermogen.
- In de DSR en BOR zit een zogenaamde doelmatigheidsmarge. Dit houdt in dat van het beleggingsvermogen maximaal 5% van het ondernemingsvermogen kan worden meegenomen in de DSR en BOR. Voor de BOR vervalt dit per 1 januari 2025. Ook voor de DSR vervalt dit waarschijnlijk per 1 januari 2025.
- Vanaf 2025 geldt een minimumleeftijd van 21 jaar voor degene die een onderneming geschonken krijgt.

### Meer weten?

Heb je vragen naar aanleiding van dit artikel, neem dan contact op met Hans Gijsbers, senior belastingadviseur bij Scab. Mail naar [hgijsbers@scabadvies.nl](mailto:hgijsbers@scabadvies.nl) of bel 013 – 583 6762.





## Certificering van box 3-vermogen: slimme methode voor overgang van het vermogen en een scheiding van zeggenschap

Door Marcel Muijtjens, manager fiscaal

Indien de wens bestaat om vermogen over te laten gaan op de volgende generatie, zien we in de praktijk vaak een zekere terughoudendheid om het vermogen ‘zomaar’ uit handen te geven. Bijvoorbeeld omdat je als ouder nog niet helemaal overtuigd bent van de partnerkeuze van jouw kind(eren). Dit speelt bij een schenking of bij een testament.

### Opties

Er zijn allerlei opties om deze onrust het hoofd te bieden zoals het koppelen van voorwaarden aan een verkrijging, bij voorkeur vastgelegd in een notariële akte. Een voorbeeld is een schenking met de mogelijkheid om deze later te herroepen of een erfenis onder tweetrapsmaking. De tweetrapsmaking bepaalt dat bij overlijden van de verkrijger (bezwaarde) het overgebleven deel overgaat op de genoemde verwachter (bijvoorbeeld een ander kind van de overledene).

We zien ook de behoefte om vermogen over te dragen, maar dan zonder de zeggenschap ook meteen te willen prijsgeven. Dan kan certificering uitkomst bieden. Met certificering kunnen we het economische belang en juridische zeggenschap van elkaar scheiden. Het kan helemaal worden afgestemd op het soort vermogen en de verdeling van de rechten tot het vermogen.

### Wat is certificering?

Bij certificering draagt de eigenaar (een deel van) zijn vermogen onder de titel van beheer over aan een STAK (stichting administratiekantoor) in ruil voor een of meerdere certificaten. De statuten van de stichting en de administratievoorwaarden (voorwaarden van de beheersovereenkomst) regelen de

verhouding tussen de STAK en de certificaathouder. De vorige eigenaar kan deel uitmaken van het bestuur van de STAK en zodoende het zeggenschap/ beheer houden over het gecertificeerde vermogen. Bij het beheer kan worden vastgelegd dat de STAK de opbrengsten van het gecertificeerde vermogen dient uit te keren aan de certificaathouder.

### Bedrijfsopvolging en estate planning

De certificering kan een prima uitkomst bieden bij een bedrijfsopvolging of estate planning, als de situatie erom vraagt. We zien certificaten van aanmerkelijkbelangaandelen bij bedrijfsopvolging. Deze certificaten worden gelijk met de eerdere aandelen belast in box 2 (ab-heffing). Ook zien we dat beleggingsvermogen wordt gecertificeerd. Het kan gaan om vastgoed maar ook om allerlei ander vermogen zoals kunst of een beleggingsportefeuille. Voor de inkomstenbelasting wordt de certificering in principe als fiscaal transparant gezien. Voor de box 3-heffing wordt dan gekeken onder welke categorie de bezittingen van de gecertificeerde vermogensonderdelen vallen. De box 3-heffing en de vrijstellingen verlopen dan op dezelfde wijze als zou er geen sprake zou van certificering. Estate planning kan veel voordelen bieden, zeker als de ontvangers nog jong zijn.

### Voordelen van certificering

Certificering is niet alleen interessant bij het overhevelen van vermogen naar minderjarige kinderen. Het is in principe in elke situatie interessant waarbij sprake is van overgang van vermogen en een scheiding van zeggenschap en economisch belang wenselijk is, al dan niet voor bepaalde tijd.

Het voordeel van de rechtsfiguur van certificering is dat het niet alleen werkt tijdens onzekere perioden. Het biedt ook de mogelijkheid om (een deel van) de zeggenschap tijdelijk in handen te leggen van een deskundige of een meer ervaren ondernemer. Op deze manier kan de opvolger helpen in het opvolgingstraject.

### Een voorbeeld van certificering

Jan en Marit hebben drie minderjarige kinderen. Paul is 5 jaar, Nathalie 8 jaar en Bernard 10 jaar. Jan en Marit beschikken uit een recente erfenis over een vermogen van € 1.200.000 en enkele waardevolle kunstobjecten ter waarde van € 300.000. Ze willen hun kinderen jaarlijks schenkingen doen met maximaal gebruik van de ouder-kindvrijstelling (€ 6.035 in 2023) plus het maximale bedrag (€ 138.642) binnen de 10%-schijf van de schenkbelasting.

Ze gaan over tot het certificeren van het vermogen van € 1.500.000. Het vermogen wordt beheerd door de STAK. Marit en/of Jan vormen het bestuur van de STAK. Door de ontvangen certificaten kunnen ze nu jaarlijks een deel aan de kinderen schenken tegen maximaal 10% aan schenkbelasting. Door deze jaarlijkse schenkingen kunnen ze dit vermogen op een fiscaal vriendelijke wijze al tijdens leven overdragen aan de kinderen, zonder de zeggenschap uit handen geven.

### Meer weten?

Wil je meer weten wat voor jou de opties zijn op het gebied van certificering? Neem dan contact op met Marcel Muijtjens, manager fiscaal.

Mail naar [mmuijtjens@scabadvies.nl](mailto:mmuijtjens@scabadvies.nl) of bel 013 – 583 6737.

## Excessief lenen: nog dividend uitkeren in 2023 of toch uitstellen?

Door Marcel Muijtjens, manager fiscaal

**Wat is wijsheid: dit jaar nog dividend uitkeren of toch maar uitstellen? Helaas ligt er geen pasklaar antwoord. Dit wordt bemoeilijkt omdat de politiek de laatste jaren een wispelturig fiscaal beleid voert, ook als het gaat om de tarieven in box 2 en box 3.**



Het parlement heeft ons allemaal onlangs nog verbaasd door tijdens de laatste vergaderdag voor het verkiezingsreces nog aanpassingen te doen in het Belastingplan waardoor de rekening voor een belangrijk deel bij de DGA en box 3-bezitters terecht komt. Het hoge ab-tarief (bovenop de eerste € 67.000) wordt verhoogd naar 33% en de belastingplichtige met box 3-vermogen, ziet het tarief stijgen naar 36%. De maatregelen stapelen zich op, om nog maar te zwijgen over de nieuwe systematiek voor de vaststelling belastingrente. De belastingrente voor de inkomstenbelasting bedraagt hierdoor in 2024 maar liefst 7,5% en de vennootschapsbelasting stijgt zelfs naar 10%.

Al met al genoeg redenen om je als DGA de vraag te stellen: 'Moet ik nog dit jaar dividend uitkeren of toch maar zolang mogelijk uitstellen?' Voor de DGA die wordt geconfronteerd met 'excessief lenen' bij de eigen BV is deze vraag wellicht nog urgenter. Reden om de regeling van het 'excessief lenen' nog een keer te bespreken.

### Excessief lenen

Met ingang van 1 januari 2023 geldt voor de DGA die een schuld heeft van meer dan € 700.000 aan de eigen BV of BV's, dat het meerdere als een fictieve dividenduitkering belast wordt in box 2 (tegen een tarief van 26,9% in 2023).

De eerste peildatum van de hoogte van de schuld is 31 december 2023. De drempel van € 700.000 geldt overigens voor fiscale partners gezamenlijk. **Let op!** Voor de hoogte van de schuld wordt ook gekeken naar schulden die bloed- en aanverwanten in rechte lijn (kinderen en kleinkinderen) en hun partners hebben bij dezelfde BV. Wel hebben deze verwanten een eigen drempel van € 700.000. Alleen als de schuld van de verwant (en fiscaal partner) hoger is dan € 700.000, komt het meerdere boven op de schuld van de DGA.

Dit betekent ook dat als de DGA en partner zelf onder de drempel van € 700.000 blijven, ze door de uitbreiding met de genoemde verwant, toch een besmette schuld krijgen die als fictief dividend (in box 2) bij de DGA wordt belast. Het fictieve dividend verhoogt wel de drempel voor het volgende jaar. **Let op!** Met ingang van 2024 bedraagt de drempel € 500.000 (peildatum 31 december 2024).

**In onderstaande voorbeelden lichten we de werking van de regeling toe.**

#### Voorbeeld 1 – fictief dividend

DGA X heeft op 31 december 2023 een schuld aan een eigen BV Z van € 900.000. Het meerdere boven € 700.000 wordt bij X in 2023 (tegen 26,9%) als fictief dividend (positief regulier voordeel) in box 2 belast. Voor 2024 komt de drempel vervolgens uit op € 700.000 (zijnde € 500.000 plus € 200.000).

#### Voorbeeld 2 – met schuld van kind van DGA

DGA X bezit alle aandelen in BV Z. Zelf heeft hij een schuld van € 600.000 aan BV Z. BV Z leent aan Y, dochter van X, een bedrag van € 900.000. Y heeft geen aanmerkelijk belang in BV Z. De schuld van Y wordt nu voor € 200.000 (zijnde € 900.000 -/- 700.000) als excessieve schuld van X aangemerkt. Hierdoor krijgt X voor de regeling 'excessief lenen' opeens een schuld van € 800.000 (zijnde eigen schuld ad € 600.000 plus € 200.000 schuld van Y). Aangezien X ook een eigen drempel heeft van € 700.000, wordt het meerdere (€ 100.000) bij X als fictief dividend belast. Met het bedrag van het fictief dividend wordt de drempel vervolgens opgehoogd (van € 500.000 naar € 600.000).

Volgt er een aflossing op de schuld of een vervreemding van aandelen, dan ontstaat er een negatief regulier voordeel. Dit werkt zoals omschreven in voorbeeld 3.

#### Voorbeeld 3 – bij aflossing op de schuld

DGA X lost op zijn schuld van € 900.000 (uit voorbeeld 1) € 300.000 af, waardoor zijn schuld daalt naar € 600.000. De aflossing wordt tot het bedrag van het eerder belast fictief voordeel ad € 200.000 nu als negatief voordeel in box 2 betrokken. Er ontstaat dan een verlies uit aanmerkelijk belang (ab) van € 200.000. De drempel bedraagt vervolgens weer € 700.000 (voor 2023). Zoals aangegeven wijzigt deze voor 2024 naar € 500.000.



#### Tip 1!

Indien de aflossing gefinancierd wordt met een dividenduitdeling wordt per saldo in het jaar van aflossing niets belast. Tegenover de dividenduitdeling (die geldt als een positief voordeel in box 2) staat dan in het hetzelfde jaar een negatief voordeel (voor het bedrag van de aflossing) waardoor per saldo niets wordt geheven. Als de aflossing uit eigen middelen komt, kan er in individuele gevallen een niet verrekenbaar verlies uit ab ontstaan. Een ab-verlies is verrekenbaar met ab-inkomen uit het voorafgaande jaar en het ab-inkomen van de komende 6 jaar.

Gelet op de genoemde tariefswijziging in box 2 speelt dus ook de vraag: 'Moet ik in 2023 dividend uitkeren om een excessieve schuld (deels) af te lossen of wacht ik nog?'

#### Tip 2!

Je kunt er ook voor kiezen om niets te doen en het excessieve deel (boven de drempel) als fictief dividend te laten belasten tegen het lagere tarief van 26,9%. Civielrechtelijk blijft de volledige schuld wel in stand. Het als excessief belaste deel wordt dan als schuld in box 3 aangemerkt. Dus tegenover een heffing van een fictief voordeel in box 2, staat tegelijkertijd per 1 januari 2024 een box 3-schuld die het box 3-inkomen verlaagt. In individuele gevallen kan dit interessant zijn. Zeker als je je realiseert dat alleen sprake kan zijn van box 3-inkomen als per saldo sprake is van een positieve grondslag sparen en beleggen.

Deze grondslag is het saldo van het vermogen (het saldo van bezittingen -/- schulden) na aftrek van het heffingsvrij vermogen. Als het saldo NIHIL of negatief is, komen we niet meer toe aan een box 3-heffing.

Het kan dus de moeite waard zijn om te kijken wat in jouw situatie het uiteindelijke effect is van het 'excessief lenen'. Met andere woorden, moet je dividend uitkeren in 2023 om onder de drempel te blijven of is het voordeliger om te kiezen voor een fictief dividend in combinatie met een lagere box 3-heffing?

#### Meer weten?

Neem contact op met Nicky Broeders of Sharon Reijven, belastingadviseurs bij Scab. Mail naar [nbroeders@scabadvies.nl](mailto:nbroeders@scabadvies.nl) of [sreijven@scabadvies.nl](mailto:sreijven@scabadvies.nl).

## Hoe bepaal je de waarde van het bouwbedrijf?

Door Marcel Muijtjens, manager fiscaal

**Er komt een moment waarop je je de vraag stelt: 'Wat is mijn bouwbedrijf eigenlijk waard?' Dit kan zijn omdat je het bedrijf wil verkopen of – eventueel in het kader van een inkomens- en vermogensplanning of estate planning – omdat je graag wil weten wat je aan waarde hebt opgebouwd.**

Het belang van een waarde-indicatie kan relevant zijn als een bedrijfsopvolging op korte of middellange termijn een overweging is. Een andere overweging kan zijn dat je de omvang van de persoonlijke vermogens binnen een relatie (huwelijk of het hiermee gelijkgestelde geregistreerd partnerschap) in kaart wil brengen, mocht er onverhoopt iets gebeuren. Denk bij dit laatste aan een scheiding of overlijden. Een waarde-indicatie kan dan pijnlijke financiële verrassingen achteraf voorkomen.

#### Hoe kom ik tot een waarde-indicatie?

Zoals het woord al zegt, een waarde-indicatie biedt inzicht in de mogelijke waarde van het bedrijf. Dit helpt bij het maken van keuzes op het gebied van financiële en fiscale planning.

**Let op!** Menig ondernemer heeft ervoor gekozen om buiten gemeenschap van goederen het huwelijksbootje in te stappen. In dit geval is het zaak om extra alert te zijn. Namelijk, als bij een scheiding of overlijden blijkt dat de partner met zijn/haar privévermogen de persoonlijke bouwonderneming of de aandelen in de BV heeft gefinancierd én deze financiering niet is afgelost of onderling verrekend, dan krijgt deze partner op grond van het relatievermogensrecht een financieel belang in de onderneming en/of de aandelen.

Kortom; er ontstaat een onverwachte opeisbare schuld binnen het huwelijk of bij overlijden die misschien wel de continuïteit van de onderneming op het spel zet. Het belang van een waarde-indicatie van het bouwbedrijf reikt dus verder dan je misschien denkt!

#### Methoden voor indicatieve waardering

In de praktijk zijn er meerdere methoden, die al dan niet in combinatie, worden gehanteerd om tot een indicatieve waardebepaling te komen. De twee onderstaande methoden worden het meest gebruikt:

##### 1. Waardebepaling met markt-gemiddelde.

Veelal wordt uitgegaan van de multiple EBITDA. EBITDA staat voor: winst vóór belastingen, vóór rente, vóór afschrijvingen en afboekingen. Bij deze methode wordt de waarde gesteld op de EBITDA maal een factor, bijvoorbeeld een factor 2-5. Dit is de genoemde 'multiple'. In de bouwsector is een dergelijke factor niet ongebruikelijk maar dit moet wel per onderneming bekeken worden.

Het blijft arbitrair en is afhankelijk van diverse factoren zoals kwaliteit van het personeel, klantenportefeuille en concurrentiepositie.

Het is essentieel bij het resultaat waar je mee rekent, om uit te gaan van een genormaliseerd resultaat. Veelal wordt dan ook gekeken naar de gemiddelde resultaten over de afgelopen jaren. Bijzondere baten of lasten worden geëlimineerd. Deze methode heeft als nadeel dat de waarde niet wordt verdisconteerd met het potentieel van het bedrijf. Dit laatste komt meer tot zijn recht door ook te kijken naar de toekomstige resultaten en de hiermee te behalen vrije kasstromen. Met dit laatste krijg je een beter beeld over de terugverdienperiode van de koopsom en van eventuele aanvullende investeringen.

## 2. Discounted Cash Flow-methode (DCF)

Deze methode wordt veelal gebruikt naast de multiple-EBITDA methode om tot een zo goed mogelijke waarde-indicatie te komen. Het is ook de meest gebruikte methode in 'overnameland'. Bij deze methode ligt de focus op de toekomstige verdien capaciteit. De toekomstige kasstromen (hierna ook 'geldstromen' genoemd) worden contant gemaakt. Dit houdt in dat toekomstige kasstromen worden gewaardeerd naar het moment van NU ( $t=0$ ) door deze over een aantal jaren contant te maken tegen de gemiddelde kostenvoet voor eigen vermogen en vreemd vermogen.

We noemen deze kostenvoet de WACC. Het WACC-percentage weerspiegelt de rendementseis (als investeerder/aandeelhouder). Een hoger risicoprofiel van de onderneming betekent vaak een hogere rendementseis. Dit leidt weer tot een lagere contante waarde van de

toekomstige kasstromen en dus een lagere bedrijfswaarde.

### Geldstromen

Belangrijk is dat gekeken wordt naar de verwachte inkomende en uitgaande geldstroom. Resultaat wordt alleen meegenomen indien het ook tot een geldstroom leidt. Bijvoorbeeld een toevoeging aan een voorziening drukt de winst, maar komt alleen in de kasstroom naar voren op basis van verwachte uitgaven. Als van een toevoeging in jaar 1 verwacht wordt dat deze in jaar 3 tot een uitgave leidt,

dan komt deze ook bij de DCFM pas in jaar 3 als negatieve post tot uitdrukking.

De uitkomst van de contant gemaakte vrije geldstromen wordt gezien als de waarde van de onderneming (in wezen de bedrijfsexploitatie). **Let op!** Deze waarde is niet hetzelfde als de waarde van de aandelen van de BV die de onderneming uitoefent. Om vervolgens te komen tot de waarde van de aandelen (voor de aandeelhouder) moeten nog een aantal posten worden gecorrigeerd op de berekende ondernemingswaarde.

## Welke schulden mag je wel en niet aftrekken?

Hieronder vind je een opsomming van schulden die worden afgetrokken van de berekende ondernemingswaarde en de indicatieve waarde van de aandelen in de BV met het bouwbedrijf verminderen.

| Schulden die niet worden afgetrokken      | Schulden die wel worden afgetrokken       |
|-------------------------------------------|-------------------------------------------|
| Schulden aan leveranciers                 | Lang- en kortlopende schulden aan de bank |
| BTW laatste kwartaal                      | Schulden aan DGA en groepsmaatschappijen  |
| Af te dragen loonheffing normale tijdvak  | Overnamefinanciering                      |
| Schuld pensioenfonds                      | Schuld VPB                                |
| Nog te betalen bedrijfskosten             | Hypotheekschuld pand                      |
| Verschuldigde huur of 'operational lease' | Contante waarde schulden 'finance lease'  |

## Zelfstandige vruchtdrager

Daarnaast zijn er *posten die tegenhanger zijn van de schulden* en juist tot een hogere waarde van de aandelen leiden. Deze posten worden gezien als 'zelfstandige vruchtdrager'. Het gaat dan om beleggingen, overtollige middelen en overige *niet operationele activa*. Het zijn posten die zelfstandig (los van de exploitatie) kunnen renderen. Zo kan een vordering op de DGA of een bedrijfspand afhankelijk van de situatie als 'zelfstandige vruchtdrager' worden aangemerkt en apart worden gewaardeerd.

### Samengevat wordt als volgt de waarde van de aandelen berekend:

+/- Ondernemingswaarde (contante waarde vrije kasstromen)

-/- Waarde vreemd vermogen

\_\_\_\_\_

Waarde aandelen

### Ingewikkeld? We helpen je graag verder.

Het bepalen van de waarde van je bouwbedrijf lijkt wellicht complex en tijdrovend. Dit valt in de praktijk vaak mee. We bepalen samen de uitgangspunten en de prognose, dat maakt het rekenwerk eenvoudiger en ons advies waardevol.

### Meer weten?

Neem dan contact op met Marcel Muijtens, manager fiscaal. Mail naar [mmuijtens@scabadvies.nl](mailto:mmuijtens@scabadvies.nl) of bel 013 – 583 6737.

### Scabonnement – meld je aan

Gemakkelijk op de hoogte blijven? Meld je dan snel aan voor onze maandelijkse nieuwsbrief Scabonnement met actuele artikelen over o.a. arbeidsjuridische zaken, bouwgerelateerde cao's, loonadministratieve updates en fiscale ontwikkelingen.



Meld je aan via  
**[scabadvies.nl/nieuwsbrief](https://scabadvies.nl/nieuwsbrief)**  
of scan de QR-code.