

Goodwill, hoe bedoelt u?

1 uur netto-
onderwijs

Chris Denneboom

C. Denneboom RV RAB is partner bij ValuePro bedrijfswaardering & advies. Hij is gespecialiseerd in waarderingskwesaties bij geschillen en in economische schadeberekeningen. Daarnaast doceert hij aan verschillende opleidingsinstituten en geeft regelmatig lezingen over waardebeoordeling van ondernemingen.

Trefwoorden: goodwill, economische waarde, intrinsieke waarde, persoonlijke goodwill, zakelijke goodwill



Kennistoets

WWW.PE-BEDRIJFSOPVOLGING.NL

Leerdoelen

Na het lezen van dit artikel:

- kent u de verschillende betekenissen die juristen en economen toekennen aan de term goodwill;
- kunt u een goodwillberekening maken waarbij u onderscheid kunt aanbrengen tussen belichaamde goodwill, onbelichaamde persoonlijke goodwill en onbelichaamde zakelijke goodwill.

Samenvatting

De term goodwill wordt in het dagelijks taalgebruik veelvuldig gebruikt. Omdat economen en juristen ieder hun eigen betekenis aan het woord toekennen kan dit in de praktijk voor verwarring zorgen. In het bijzonder als goodwill onderdeel uitmaakt van een juridisch geschil. In dit artikel probeer ik de overeenkomsten en de verschillen in betekenissen te duiden die juristen en economen hanteren.

1. Inleiding

Bij het waarderen van een onderneming speelt de vraag: 'wat is het waard?' Bij de beantwoording van deze vraag wordt de term goodwill te pas en te onpas als iets ongrijpbaars gebruikt om de prijs te beïnvloeden. Ondernemers interpreteren de term goodwill vaak heel letterlijk en identificeren het met een meerwaarde van een onderneming die zou voortvloeien uit de goede naam en relaties die de onderneming heeft opgebouwd. Voor accountants is goodwill het sluitstuk om het verschil tussen de economische waarde en de boekhoudkundige waarde van het eigen vermogen te verklaren. Juristen kennen drie soorten goodwill: belichaamde en onbelichaamde goodwill en deze laatste is weer onder te verdelen in zakelijke en persoonlijke goodwill. Voordat ik de economische en de juridische aspecten zal toelichten kijken we eerst naar wat de taalkundige betekenis van goodwill is volgens het Van Dale Groot woordenboek van de Nederlandse taal. Letterlijk omschrijft Van Dale goodwill als: 'commerciële waarde van een zaak als winstgevendende onderneming voor zover die berust op haar verworven positie, status, clientèle, enz. boven de intrinsieke waarde, bij het overdoen aan anderen in geld uitgedrukt; -overnamepremie.'

2. Economische waarde en goodwill

De economische waarde van een onderneming is de som van de contante waarden van toekomstige vrije geldstromen die een onderneming genereert, gezien vanuit de plaats en positie van een subject. Door deze te verminderen met de economische waarde van het vreemd vermogen wordt de economische waarde van het eigen vermogen berekend. Deze kan eventueel vermeerderd worden met de waarde van niet-operationele activa wanneer deze binnen een onderneming aanwezig zijn (Discounted Cash Flow-methode). Stel, we hebben een onderneming, Target BV, die een vrije geldstroom genereert van 100 per jaar. Deze geldstroom is stabiel en stijgt alleen met de verwachte inflatie van 2% per jaar. Gezien de aard en het risico van de onderneming is de rendementseis op het vermogen gesteld op 16%. Wanneer we de verwachte geldstromen contant maken volgens de onderstaande formule:

$$\text{Waarde onderneming} = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{FCF_t}{(R-i)}$$

FCF = vrije geldstroom

R = rendementseis geïnvesteerd vermogen

i = inflatie

Dan laat de waarde van de onderneming in ons voorbeeld zich als volgt uitrekenen:

$$\frac{100}{(16\%-2\%)} = 714,29 \text{ (in mijn verdere berekeningen ga ik uit van afgerond 714).}$$

Als we nu naar de boekhoudkundige balans kijken van Target BV dan ziet deze er als volgt uit:

Boekhoudkundige balans	Target BV		
Vaste activa	300	Eigen vermogen	200
Debiteuren	200		
Voorraad	100	Vreemd vermogen	350
Plottende activa	50	Plottende passiva	100
Totaal Activa	300	Eigen vermogen	200
Vaste activa	650	Totaal passiva	650

Op de balans kunnen we aflezen dat wanneer de aandelen van deze vennootschap verkocht zullen worden er voor 350 aan vreemd vermogen meegaat. Als we de waarde van het vreemd vermogen¹ aftrekken van de berekende ondernemingswaarde, dan krijgen we de economische waarde van het eigen vermogen of wel van de aandelen. Deze bedraagt dan 364. Het verschil met de boekhoudkundige waarde van het eigen vermogen ofwel intrinsieke waarde bedraagt 164 en wordt dan de goodwill genoemd (we zien af van eventuele belastingeffecten).

Als we dan naar de boekhoudkundige balans kijken van de koopholding die de aandelen van bovenstaande BV koopt dan ziet deze er als volgt uit:

Balans Koopholding			
Goodwill	164	Eigen vermogen	100
Deelneming	200	Vreemd vermogen	264
Totaal activa	364	Totaal passiva	364

De deelneming wordt op de balans gewaardeerd tegen de netto vermogenswaarde en het verschil tussen de economische waarde en de boekhoudkundige waarde van de deelneming wordt als goodwill op de balans opgenomen. Kijken we naar de economische balans van Target BV, dan zien we helemaal geen goodwill terugkomen.

Economische balans	Target BV		
Economische waarde activa	714	Eigen vermogen	364
		Vreemd vermogen	350
Totaal activa	714	Totaal passiva	714

Bezien vanuit de economische waarde worden alle activa als één entiteit beschouwd en bestaat goodwill niet. De entiteit heeft een geldgenererend vermogen die bepalend is voor de waarde. Op de economische balans wordt er aan de passiva zijde slechts onderscheid gemaakt tussen eigen vermogen en (rentedragend) vreemd vermogen.

Tussen de economische waarde en de boekhoudkundige waarde bestaan twee verschillen. De economische waarde geeft de waarde van de toekomstige kasstromen aan en de intrinsieke waarde geeft de historische winst minus de winstonttrekkingen aan. De verschillen zijn dus *toekomstverwachting* in plaats van *historie en geldstromen* in plaats van *winst*.

3. Juridische betekenis van goodwill

In het BW is geen definitie opgenomen van de term goodwill. In Boek 2 BW wordt goodwill genoemd in relatie tot de regels voor het opstellen van een jaarrekening. In de fiscale wetgeving wordt goodwill genoemd in relatie tot toegestane afschrijvings- en activeringsregels als richtlijn in welke mate deze in het fiscale resultaat betrokken mogen worden. Uit deze wetsbepalingen blijkt echter niet wat de juridische betekenis is van goodwill.

Om tot een juiste juridische betekenis te komen heb ik de jurisprudentie erop nageslagen. De Hoge Raad heeft in een viertal arresten uitspraken gedaan die de betekenis nader uitleggen. Hierna zal ik deze arresten bespreken om te bekijken of hieruit een eenduidige betekenis van de term goodwill is af te leiden. Ik beoog niet een uitputtend overzicht te geven, maar ik heb slechts enkele relevante arresten belicht die illustratief zijn voor de verschillende interpretaties over het begrip goodwill.

HR 20 mei 1953, LJN AY 4039

De Hoge Raad definieerde het begrip goodwill in bovengenoemd arrest als volgt:

'De goodwill brengt tot uitdrukking de winstcapaciteit van een bedrijf, boven een normaal rendement op het daarin belegde vermogen en boven een normale beloning voor de

arbeid van de ondernemer en vertegenwoordigt aldus in het algemeen de meerwaarde, welke boven dat vermogen aan het bedrijf kan worden toegekend.'

Deze definitie komt redelijk in de buurt van de economische definitie. Wat men stelt is dat wanneer de boekhoudkundige waarde van een onderneming een rendement heeft dat hoger is dan de rendementseis, de waarde van de onderneming verhoogd mag worden met de gekapitaliseerde meerwaarde boven die rendementseis, welke feitelijk de economische waarde uitdrukt. Wat jammer is, is dat de Hoge Raad uitging van het winstbegrip in plaats van vrije geldstromen. Gezien de datum van het arrest is dat echter niet gek omdat in 1953 de term vrije geldstroom en discounted cash flow nog relatief onbekende begrippen waren.

HR 24 juni 1970, BNB 1970/160

De Hoge Raad definieerde het begrip goodwill in bovengenoemd arrest als volgt:

'Een complex van immateriële activa zoals relaties, klantenbestand, voorsprong, knowhow, stand en organisatie en de goede naam en faam van de onderneming. Het heeft als kenmerk dat het niet aan één goed is toe te rekenen, maar aan de gehele onderneming verbonden is en niet separeerbaar.'

Deze interpretatie van de Hoge Raad sluit aan bij het eerder besproken verschil tussen boekhoudkundige waarde en economische waarde. Klantenkring, goede naam etc. zijn geen zelfstandige geldgenererende objecten. Ze dienen altijd gezien te worden als onderdeel van de entiteit. Wat vooral van belang is, is dat de Hoge Raad aanduidt dat goodwill niet separeerbaar is en aan de hele onderneming verbonden is. Waarmee zij het entiteitsprincipe onderstreept dat ook bij de economische waarde gehanteerd wordt.

HR 12 oktober 2001, LJN ZC 3697

In deze zaak waren een man en vrouw gehuwd in gemeenschap van goederen. In 1997 besloten zij tot echtscheiding. Bij de verdeling van de gemeenschap werd betrokken het maatschapsaandeel van de man in een medische specialistenpraktijk. De vrouw eiste dat in de verdeling de waarde van de goodwill in de maatschap betrokken zou worden. Het gerechtshof in Den Haag had geoordeeld dat de waarde van de goodwill in de specialistenpraktijk op zichzelf niet voor verdeling vatbaar is omdat het geen vermogensrecht is. Wel voor verdeling vatbaar is het aandeel in het maatschapskapitaal waarin de waarde van de goodwill inbegrepen is, maar dat de waarde van de goodwill niet te bepalen was op het verdelingsmoment. De man kreeg de onbepaalde goodwill toegewezen en de vrouw kreeg een vordering op de man voor de helft van de waarde van de goodwill. Deze zou pas vast komen te staan wanneer de man uit de maatschap zou treden en zijn aandeel aan een derde zou verkopen.

De Hoge Raad bekrachtigde deze beslissing in haar arrest op 12 oktober 2001. De overwegingen die daaraan ten grondslag lagen waren:

De goodwill waar partijen van mening over verschillen vormt een factor die tot uitdrukking zal komen in de vergoeding die de man kan bedingen bij uittreden wanneer hij zijn aandeel aan een derde overdraagt of aan de overblijvende vennoten (of beter gezegd maten). De vrouw had de berekening gemaakt wat de waarde van de goodwill zou zijn op basis van de richtlijnen van de orde van medisch specialisten. De HR was het met het Hof eens dat door de aanwezige onzekerheden geen deugdelijke of betrouwbare waardering mogelijk was. De HR vond dat het Hof geen deskundige hierin hoefde te benoemen omdat de rechter de vrijheid heeft om naar eigen inzicht te beslissen of hij aan deskundige voorlichting behoefte heeft.

De Hoge Raad en het hof gaan er dus van uit dat door de onzekerheden in de toekomst de hoogte van de goodwill niet te bepalen is.

In economische zin kan men stellen: verwachtingen zijn onderhevig aan risico en onzekerheid. In tegenstelling tot risico is onzekerheid niet uit te drukken in een kans. Zaken als rampen en oorlogen hebben hun invloed op ondernemingen, maar zijn niet uit te drukken in een kansverdeling. Indien de bedoelde onzekerheden dus eigenlijk (ondernemings)risico's waren, dan was dat dus wel degelijk uit te rekenen. Ik veronderstel dat de Hoge Raad en het hof ook daadwerkelijk doelden op ondernemingsrisico's en niet op natuurrampen of oorlogen, al blijkt dat niet uit het arrest. Uitgaande van die veronderstelling heeft de Hoge Raad een onjuiste beslissing genomen. Immers, een waarderingsdeskundige had in de waardering rekening gehouden met de aanwezige ondernemingsrisico's die tot uiting zouden zijn gekomen in de opgestelde toekomstverwachting en de disconteringsvoet. Waarbij de laatste uiting had gegeven aan de tijdvoorkeur voor geld en de systematische risico's. Dit zijn bedrijfstakrisico's die een specifieke onderneming in meerdere of mindere mate ondervindt relatief afgezet ten opzichte van de bedrijfstak waarin ze opereert.

HR 31 mei 2002, LJN AE0748

In onderhavig arrest was de volgende kwestie van belang: een man en een vrouw wilden na tien jaar huwelijk scheiden. Zij waren in algehele gemeenschap van goederen gehuwd. De man was maat in een advocatenmaatschap. De vrouw stelde dat er in het aandeel van de man in de maatschap goodwill in ogenschouw genomen diende te worden. De rechtbank stelde de vrouw in het gelijk en kende een bedrag aan goodwill toe. De man ging hiertegen in hoger beroep bij het gerechtshof in Den Haag en stelde dat er niet voor verrekening vatbare goodwill sprake was. De vrouw stelde incidenteel hoger beroep in omdat zij het niet eens was met de hoogte van de toegekende goodwill. Het hof stelde de man in het gelijk. De Hoge Raad bevestigde deze uitspraak in zijn arrest van 31 mei 2002.

In hoofdlijnen leert het arrest ons dat er onderscheid gemaakt wordt in de rechtsgang in drie soorten goodwill: *Belichaamde goodwill*: goodwill die onlosmakelijk verbonden is met de vermogensbestanddelen in een onderneming en die tot uitdrukking komt in de meerwaarde van die

vermogensbestanddelen in hun geheel bij voortzetting van de onderneming boven de som van de waarde van de afzonderlijke vermogensbestanddelen. In het algemeen is aanvaard dat belichaamde goodwill in een verdeling van een gemeenschap dient te worden betrokken.

Onbelichaamde persoonlijke goodwill: is niet verbonden met de vermogensbestanddelen en vloeit voort uit de hersenen, kennis en earning capacity van betrokkene. Deze kan niet als zelfstandige waarde worden gerealiseerd. Met zelfstandig realiseerbaar wordt bedoeld dat deze bij leven overdraagbaar is of bij overlijden wordt vergoed. Niet realiseerbare goodwill is aan betrokkene verkleefd, hetgeen inhoudt dat deze bij leven niet overdraagbaar is en bij overlijden 'uitdooft'. De algemeen heersende mening is dat de waarde van deze categorie goodwill niet bij een verdeling van een gemeenschap dient te worden betrokken. Dit vindt zijn oorsprong in het feit dat deze goodwill niet kwalificeert als vermogensrecht en daardoor geen goed is (art. 1:3 BW). Volgens art. 1:94 BW komen alleen goederen voor verdeling in aanmerking. Lid 3 van dat artikel spreekt ook nog van verkochte goederen. Wanneer men van mening zou zijn dat deze categorie goodwill toch een vermogensrecht is, dan zou het op basis van verknochtheid toch buiten de verdeling vallen.

Onbelichaamde zakelijke goodwill: dit is de restcategorie die niet binnen de eerste twee genoemde categorieën valt. Over deze categorie is discussie of het wel of geen afzonderlijk goed (vermogensrecht) is. Duidelijk is dat het hier moet gaan om realiseerbare goodwill, omdat het bij onbelichaamde persoonlijke goodwill gaat om niet-realiseerbare goodwill.

Het hof stelde niet duidelijk vast of het om onbelichaamde zakelijke of onbelichaamde persoonlijke goodwill ging. De Hoge Raad concludeerde echter dat het hof onbelichaamde persoonlijke goodwill moet hebben bedoeld, omdat uit de feiten duidelijk bleek dat de goodwill niet realiseerbaar was. Dit bleek uit bepalingen van de maatschapsovereenkomst.

In dit arrest wordt gesproken over persoonlijke goodwill en zakelijke goodwill en geeft hiermee een verdere nuancering aan betekenissen van goodwill die afgeleid kan worden uit eerdere arresten.

In economische zin spreken we bij goodwill van het verschil in economische waarde van het eigen vermogen en boekhoudkundige waarde van het eigen vermogen. Zoals eerder reeds uit de definitie bleek is het verschil vooral gelegen in de toekomstgerichtheid en het verschil tussen het winstbegrip en vrije geldstroom. Bij de bepaling van de vrije geldstroom dient rekening gehouden te worden met het feit dat IB-ondernemers een winstaandeel toegekend krijgen. Deze winst kent twee componenten: arbeidsbeloning en feitelijke ondernemersbeloning voor het lopen van risico. Een dga kan de hoogte van zijn salaris en de hoogte van de winst beïnvloeden. Bij de bepaling van de vrije geldstroom dient met deze aspecten rekening gehouden te worden.

Wanneer het winstaandeel van een maat of vennoot volledig afhangt van de arbeidsinspanningen (kennis, kunde en earning capacity) van betrokkene, dan zou dus de arbeidsvergoeding gelijk zijn aan de totale winst (ongeacht de fiscale keus om dit feitelijk anders in te richten). De vrije geldstroom zou dan nihil zijn en er zou geen waarde in de onderneming zijn anders dan de intrinsieke waarde. Dit zou de economische verklaring zijn van onbelichaamde persoonlijke goodwill.

Vanuit economisch perspectief is het criterium realiseerbare goodwill een vreemd fenomeen. Immers, vanuit de eerdergenoemde definitie blijkt dat wanneer een subject vrije geldstromen geniet uit hoofde van zijn ondernemerschap, de contante waarde van deze geldstromen een economische waarde uitdrukken. Wat dus de discussie is, is wat de hoogte van de vrije geldstromen na correctie van arbeidsbeloning zijn.

Het arrest van 31 mei 2002 is een van de belangrijkste bij echtscheidingskwesties. Het bepalen of goodwill belichaamd of onbelichaamd is en vervolgens of het dan zakelijk of persoonlijk is heeft grote invloed op de hoogte van de te verdelen waarde van een onderneming of aandeel daarin maar het is tevens een communicerend vat met de arbeidsbeloning wat weer de basis is voor de alimentatieberekening.

4. Zakelijke of persoonlijke goodwill

Het bepalen of goodwill belichaamd is of onbelichaamd is, is de eerste stap in een berekening van goodwill. Doorgaans als we met dienstverlening zoals vrije beroepers, medici of kunstenaars van doen hebben dan is de goodwill onbelichaamd. Het verschil tussen zakelijke of persoonlijke goodwill is de tweede stap en deze is vaak moeilijker te duiden en geeft een bron van discussie.

VOORBEELD 1

Nadat de bekende zanger Johnny Moreiro zijn vrouw Sheryl voor de zoveelste keer bedrogen had is een scheiding onvermijdelijk. Johnny en Sheryl zijn gehuwd in gemeenschap van goederen. Bij de echtscheidingsprocedure is er een geschil over de hoogte van de waarde van de aandelen van Johnny Moreiro BV en de hoogte van de alimentatie. Alle activiteiten van Johnny exploiteert hij vanuit zijn BV waarvan de balans en winst- en verliesrekening hieronder weergegeven zijn.

Johnny Moreiro BV

	2013	2012		2013	2012
Debet			Credit		
Vaste activa	80.000	110.000	Eigen vermogen	800.000	660.000
Debiteuren	30.000	43.000			
Liquide middelen	690.000	507.000			
Totaal activa	800.000	660.000	Totaal passiva	800.000	660.000

	2013	2012
Omzet		
Concerten	1.500.000	1.600.000
Platenverkoop	60.000	28.000
Merchandise	500.000	550.000
Royalty's	25.000	24.500
Totaal omzet	2.085.000	2.202.500
Inkoopwaarde omzet		
Concertkosten	1.050.000	1.120.000
Merchandise	200.000	220.000
Totaal inkoopwaarde omzet	1.250.000	1.340.000
Brutowinst	835.000	862.500
Loon Johnny	300.000	300.000
Personeelskosten	180.000	165.000
Overige bedrijfskosten	150.000	160.000
Afschrijvingen	30.000	30.000
Totaal bedrijfskosten	660.000	655.000
Winst voor belasting	175.000	207.500
Belasting	-35.000	-41.875
Winst na belasting	140.000	165.625

De advocaat van Sheryl gaat uit van een waarde van de aandelen van € 1.373.750. Hij komt tot dit bedrag door de intrinsieke waarde van de aandelen te vermeerderen met een goodwill die hij berekent als 3 x de gemiddelde winst voor belasting over 2012 en 2013. Als grondslag voor de draagkrachtberekening gaat hij uit van € 491.250. Dit bedrag is de optelsom van het gemiddelde loon van Johnny over 2012 en 2013 vermeerderd met de gemiddelde winst voor belasting over die periode.

De advocaat van Johnny is het totaal niet eens met zijn berekening. Hij stelt dat er geen sprake is van goodwill omdat deze volledig van Johnny afhankelijk is en daardoor niet overdraagbaar is.

Uiteindelijk besloten ze een deskundige te raadplegen. Deze besloot de omzet nader te onderzoeken en een onderverdeling te maken tussen persoonlijke omzet en zakelijke omzet en vervolgens de kosten naar deze twee categorieën toe te rekenen om zo de basis te vinden voor de berekening van de economische waarde. Uit het onderzoek bleek dat de omzet die uit de concerten voortkwam volledig afhankelijk is van Johnny evenals de merchandise, omdat deze tijdens de concerten wordt verkocht. De deskundige bestempelde de cashflow die met deze activiteiten

gerealiseerd werd als persoonlijk. De cashflow die met platenverkoop en royalty's over de nummers van Johnny gerealiseerd worden bestempelde de deskundige voor een deel persoonlijk en voor een deel zakelijk. Wanneer Johnny nieuwe albums uitbrengt, dan zal de platenverkoop toenemen naar aanleiding van het nieuwe album. Daarnaast zal die plaat ook op de radio gedraaid worden wat vervolgens extra royalty's oplevert. De deskundige had de scheiding tussen zakelijke en persoonlijke goodwill op de volgende manier berekend. Hij had de waarde van deze activiteiten berekend ervan uitgaande dat Johnny tot zijn 60ste levensjaar actief zou blijven in het maken van platen. Vervolgens had hij de waarde van deze activiteiten berekend zonder dat er nog nieuwe platen gemaakt zouden worden. Er zou dus alleen nog omzet en royalty's gerealiseerd worden over de bestaande albums. Hiervoor had de deskundige referenties getrokken bij de verkopen en airplay van overleden artiesten en artiesten die abrupt gestopt waren. Het verschil tussen de waarde bij continuering en de waarde bij stoppen kwalificeerde hij als persoonlijke goodwill. De waarde bij stoppen was de basis voor de zakelijke goodwillberekening. De cashflow die aan de persoonlijke goodwill toe te rekenen was kwalificeerde hij vervolgens weer als inkomen welke de basis was voor de alimentatieberekening.

VOORBEELD 2

Advocaat Bram is maat in advocatenmaatschap Goed Recht. Het kantoor is een middelgroot kantoor met ca. 80 medewerkers. Het kantoor telt in totaal negen maten. Het kantoor heeft een uitstekende reputatie en is landelijk actief vanuit een vestiging in Amsterdam. In 2012 en 2013 heeft het kantoor qua omzet iets te leiden gehad onder de recessie. De maten verwachten in 2014 een stabilisatie van de omzet en voor de jaren erna weer een groei gelijk aan de inflatie. Bram is samen met Gerard grondlegger van het kantoor ca. 20 jaar geleden. Het kantoor is uitgegroeid van een tweemanspraktijk tot het kantoor wat het nu is. Deze groei is als een verdienste van de twee grondleggers aan te merken. Gerard is vooral de commerciële man en Bram is vooral de vakman wat zich ook uit in het hoogste uurtarief van het kantoor ad € 300. De winstverdeling in de maatschap is 15% voor Gerard, 15% voor Bram en de overige zeven verdelen de resterende 70% gelijk. Bram ligt momenteel in scheiding. Bram is in gemeenschap van goederen getrouwd. Er is een geschil over de hoogte van de alimentatiegrondslag en de waarde van de aandelen van de personal holding van Bram.

Casus echtscheiding

Personal holding BV				
	2013	2012	2011	2010
Balans				
Maatschapsaandeel	200.000	200.000	200.000	200.000
Vordering op dga	50.450	450	175.450	175.450
Liquide middelen	700.114	578.914	431.514	276.775
Totaal activa	950.564	779.364	806.964	652.225
Eigen vermogen	500.564	364.864	403.464	273.925
Pensioen eigen beheer	432.000	412.000	394.000	370.000
Kortlopende schulden	18.000	2.500	9.500	8.300
Totaal passiva	950.564	779.364	806.964	652.225

Personal holding BV				
	2013	2012	2011	2010
Exploitatier rekening				
Omzet	0	0	0	0
Kosten				
Loon en salaris	250.000	225.000	300.000	250.000
Pensioen dotatie	20.000	18.000	24.000	20.000
Auto	17.000	16.000	16.500	15.000
Overige bedrijfskosten	8.500	5.200	6.350	7.700
Totaal bedrijfskosten	295.500	264.200	346.850	292.700
Bedrijfsresultaat	-295.500	-264.200	-346.850	-292.700
Financiële baten	7.150	4.620	7.200	5.400
Financiële lasten	20.600	19.700	18.500	17.500
Resultaat deelneming	478.575	547.813	520.073	497.206
Resultaat voor belasting	169.625	268.533	161.923	192.406
Belasting	33.925	57.133	32.385	38.481
Resultaat na belasting	135.700	211.400	129.539	153.925

Advocatenmaatschap Goed Recht					
	prognose 2014	2013	2012	2011	2010
Exploitatier rekening					
Omzet	10.050.000	10.000.000	11.000.000	10.185.185	9.608.665
Inkoop	150.000	163.000	250.000	183.000	125.000
Brutowinst	9.900.000	9.837.000	10.750.000	10.002.185	9.483.665
Kosten					
Loonkosten	3.677.365	3.711.540	3.977.910	3.629.853	3.393.734
Huisvesting	908.384	894.960	880.000	864.440	847.490
Overige kosten	2.026.000	2.000.000	2.200.000	2.037.037	1.921.733
Afschrijvingen	40.000	40.000	40.000	3.700	6.000
Totaal bedrijfskosten	6.651.749	6.646.500	7.097.910	6.535.030	6.168.957
Bedrijfsresultaat	3.248.251	3.190.500	3.652.090	3.467.155	3.314.708
Financiële baten					
Financiële lasten					
Netto resultaat	3.248.251	3.190.500	3.652.090	3.467.155	3.314.708

De advocaat van de vrouw van Bram stelt dat het gemiddeld genoten inkomen van de afgelopen jaren € 320.500 per jaar is. Hij baseert zich op het gemiddelde genoten salaris van de afgelopen jaren vermeerderd met het uitgekeerde dividend en de onttrekking aan de personal holding in rekening-courant. De advocaat van mevrouw stelt tevens dat de waarde van de aandelen € 3.722.182 bedraagt.

Hij motiveert dat als volgt:

Zichtbare intrinsieke waarde aandelen	€ 500.564
Pensioen in eigen beheer	€ 432.000
Herwaardering maatschapsaandeel	€ 2.789.618
Totale waarde aandelen	€ 3.722.182

De berekening voor de herwaardering van het maatschapsaandeel luidt:

Gemiddelde omzet	10.168.770
Gemiddelde winst	28%
Winst	2.847.256
Factor	7
Waarde maatschap	19.930.789
Aandeel BM	15%
Waarde aandeel BM	2.989.618
Boekwaarde	200.000
Herwaardeerde waarde	2.789.618

Duidelijk is dat de advocaat erg kort door de bocht gaat en zo hoog mogelijk uit wil komen. De eerste vraag is: is er sprake van belichaamde goodwill of onbelichaamde persoonlijke goodwill of onbelichaamde zakelijke goodwill?

Dan dient bezien te worden of er een scheiding mogelijk is tussen persoonlijke en zakelijke goodwill. De oplossing schuilt in een reële inkomensgrondslag voor een specialistische advocaat bepalen. Uitgaande van 1.500 declarabele uren is zijn gemiddelde inkomen rond de € 300 per uur, dat is ongeveer gelijk aan zijn uurtarief. Echter, er zit een verschil tussen omzet en inkomen. Bij € 450.000 omzet zouden de kosten pro rata van de maatschap toegerekend moeten worden, met uitzondering van de personeelskosten. De bedrijfskosten zijn ca. 30% van de omzet. Als we deze verhogen met € 40.000 voor secretariële ondersteuning specifiek voor Bram, dan zouden de totale praktijkkosten voor deze advocaat uitkomen op € 173.181. Er zou dus een winst voor arbeidsbeloning overblijven van € 276.819. Dit bedrag zou dan ook een redelijk uitgangspunt kunnen zijn voor de draagkrachtberekening. Hieruit blijkt dat het totale inkomen van Bram, wanneer we zijn loon plus resterende winst beschouwen, dus hoger is dan zijn persoonlijke earning capacity en dat er ook sprake is van een deel zakelijke goodwill. De grondslag voor de waardeberekening zou dan zijn:

	2014	∞	Totaal
Resultaat 2014	3.248.251		
Winstdeel Bram	487.238	496.982	
Arbeidsbeloning	276.819	282.355	
Pensioendotatie	22.145	22.588	
Auto en overige bedrijfskosten	25.500	26.530	
Inflatie over praktijkkosten	6.489		
Pensioendotatie			
Resultaat voor belasting	156.284	165.509	
Belasting	31.257	33.102	
FCF	125.027	132.407	
Restwaarde		945.765	
Disconteringsvoet	0,86	0,86	
CW FCF	107.782	815.314	923.097
Rendementseis geïnvesteerd vermogen 16%			
Inflatie 2%			

Het geprognosticeerde resultaat in de maatschap is de basis voor de berekeningen. Eerst bepalen we het winstdeel van Bram, vervolgens trekken we daar de fictieve arbeidsbeloning van af en de reële kosten die hij maakt binnen zijn BV. In onze berekening gaan we uit van de kosten 2013 en verhogen dit met de inflatie om tot de kosten van 2014 te komen. Voor de jaren na 2014 verhogen we het winstaandeel en de kosten met de inflatie. Vanuit het resultaat voor belasting berekenen we de belasting. Omdat er geen bedrijfsuitrusting op de balans staat zijn er geen afschrijvingen en is de winst na belasting gelijk aan de vrije geldstroom. Als we dit contant maken, dan komen

we tot een ondernemingswaarde van € 923.097. We kunnen dan vervolgens de waarde van de aandelen berekenen per ultimo 2013.

Ondernemingswaarde	923.097
Niet operationele activa	750.564
Vreemd vermogen	-432.000
Waarde EV	1.241.660

De niet-operationele activa is de optelling van de vordering op de dga en de liquide middelen. Deze zijn beide niet dienstbaar aan de bedrijfsvoering en mogen we dus beschouwen als niet operationele activa.

Het vreemd vermogen is de pensioenvoorziening. Dit is een verplichting naar een derde en dient geëtiketteerd te worden als vreemd vermogen, in dit voorbeeld gaan we ervan uit dat de waarde van de pensioenvoorziening op de balans gelijk is aan de economische waarde.

Al met al is de zakelijke goodwill dus € 1.241.660 -/ - € 500.564 = € 741.096. De persoonlijke goodwill is per definitie nihil omdat deze volledig tot uiting is gebracht in de verdien capaciteit.

5. Conclusies

- In de civiele rechtspraak is de definitie van de term goodwill vooral ontstaan op grond van het verdelingsvraagstuk. Goodwill is geen separaat vermogensrecht hetgeen in het huwelijksvermogensrecht bij de verdeling dilemma's opwerpt.
- Uit de jurisprudentie is geen eenduidige betekenis van goodwill af te leiden. Algemeen aanvaard zijn er drie juridische verbijzonderingen van goodwill: belichaamde goodwill, onbelichaamde persoonlijke goodwill en onbelichaamde zakelijke goodwill.
- In de fiscale wetgeving is de definitie vooral ontstaan in relatie of goodwill al dan niet tot fiscale voordelen leidt voor de belastingplichtige en daardoor is de definitie ontstaan door fiscale afschrijvingsregels.
- In de economie is de verdeling of de fiscale consequentie niet van belang. Economen zijn slechts op zoek naar de hoogte van goodwill, waarbij de vraag over de hoogte op zich al flink wat discussie kan opleveren.

Noten

- 1 In dit voorbeeld veronderstel ik dat de boekhoudkundige waarde van het vreemd vermogen gelijk is aan de economische waarde van het vreemd vermogen.