



De gevolgen van certificering van aandelen van een bv voor de verslaggeving

Hugo van den Ende – Vaktechnisch bureau (National Office), Assurance
Inge Oudhuis - Vaktechnisch bureau (National Office), Assurance

In dit artikel gaan wij nader in op de gevolgen voor de jaarrekeningen van de partijen betrokken bij de certificering van aandelen van een bv via een stichting administratiekantoor (STAK).

1. Certificering is een strategische keuze

Certificering is een overeenkomst waarbij de aandeelhouder belooft bepaalde of alle vruchten (financiële resultaten en nieuwe aandelen) over te dragen aan de certificaathouder. De stemrechten (zeggenschap) komen gebundeld in de stichting administratiekantoor (STAK) te liggen. De overdragende aandeelhouder wordt vaak de bestuurder van die STAK. De financiële resultaten kunnen vervolgens bij anderen (de certificaathouders) terecht komen, via de uitgegeven certificaten. Overigens hoeft certificering niet via een stichting plaats te vinden, het kan ook via andere rechtsvormen (nv, bv of vereniging). Maar in dit artikel bespreken we de situatie dat certificering van de aandelen van een bv plaatsvindt via een STAK.

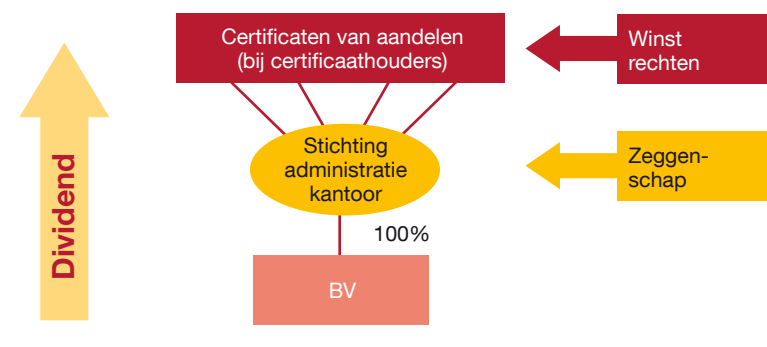
Samenvatting

Doelstelling van certificering van aandelen van een bv is vaak het naderhand splitsen van de financiële rechten en de zeggenschapsrechten verbonden aan die uitgegeven aandelen. In dit artikel wordt certificering via een stichting administratiekantoor behandeld. De STAK verkrijgt de aandelen en de certificaten komen in handen van een andere partij. De vereisten voor de jaarrekening van de STAK en de feiten en omstandigheden die moeten worden beoordeeld om te bepalen of de certificering effect heeft op de onderlinge groepsrelaties komen achtereenvolgens aan bod. Bovendien gaan we via een praktijkcasus in op de gevolgen voor de jaarrekeningen van de partijen die bij de certificering betrokken zijn.

Er kunnen meerdere redenen zijn om de aandelen van een bv te certificeren. Bijvoorbeeld:

- **Continuïteit van de onderneming waarborgen**
Na certificering van de aandelen blijft de onderneming bestaan, ook als de huidige directeur-grotaandeelhouder komt te overlijden. De aandelen in de bv zullen niet vererven. Een nieuwe bestuurder van de STAK zal de onderneming kunnen voortzetten. Hierdoor wordt de continuïteit van de onderneming beter gewaarborgd.
- **Zeggenschap van meerdere aandeelhouders in bv concentreren bij bestuur STAK**
Wanneer meerdere aandeelhouders zijn betrokken bij een onderneming kan het lastig zijn om in de algemene vergadering tot overeenstemming te komen. Soms willen aandeelhouders niet dezelfde richting op gaan: sommigen willen dividend uitgekeerd krijgen, anderen willen de winsten gebruiken om te investeren in de onderneming. Certificering zorgt er dan voor dat het stemrecht bij het bestuur van de STAK komt te liggen. Het bestuur van een STAK hoeft bovendien maar uit één persoon te bestaan, die na certificering de zeggenschap heeft over de bv. De winstrechten kunnen via de uitgegeven certificaten toekomen aan de oorspronkelijke aandeelhouders.
- **Bedrijfsopvolging in de familiesfeer realiseren**
Certificering wordt ook veel gebruikt om bedrijfsopvolging in de familiesfeer te realiseren. De ondernemer ('Pa') wil zijn levenswerk overdragen aan zoon of dochter ('opvolger') maar wil daarbij niet meteen alle zeggenschap uit handen geven. Wel moet de opvolger natuurlijk kunnen profiteren van de door de onderneming behaalde resultaten. Een middel om dit te bereiken is door een splitsing te maken tussen stemrechten (zeggenschap) en winstrechten. Pa richt een STAK op en draagt zijn 100-procentbelang in de bv over aan de STAK. Pa wordt bestuurder van die STAK zodat hij effectief – via de aandeelhoudersvergadering van de bv – het beleid kan bepalen van de bv. De STAK geeft vervolgens certificaten van aandelen uit aan Pa (of aan zijn persoonlijke houdstermaatschappij als daarvan sprake is), die tot (geleidelijke) overdracht van de certificaten kan overgaan aan de opvolger. De winsten van de bv komen via de STAK als dividend terecht bij de certificaathouder(s). Het kind, of de kinderen die Pa opvolgen in de onderneming kunnen naderhand benoemd worden als bestuurders van de STAK, waarmee zij de zeggenschap over de bv krijgen. Zie figuur 1.

Figuur 1 Winsten bv via STAK bij personal holding



Deze constructie wordt in de praktijk regelmatig toegepast, ondanks het feit dat de gewenste situatie (Pa de zeggenschap, opvolger de winstrechten) ook op een andere manier kan worden verkregen, namelijk door de uitgifte van winstrechtloze en stemrechtloze aandelen. Deze nieuwe soorten aandelen, mogelijk gemaakt door de invoering van de flex-bv wetgeving in 2012, kunnen dan respectievelijk worden uitgegeven aan Pa (winstrechtloos, dus alleen stemrecht) en kind (stemrechtloos, dus alleen winstrecht). Voor meer achtergrondinformatie en de voor- en nadelen van beide mogelijkheden verwijzen wij naar het artikel in Accountant van november 2014 'Certificering blijft springlevend' van Jessica Litjens en Mitra Tydeman-Yousef.



2. Zeggenschap bij de STAK

Het certificeren van aandelen leidt tot de vraag waar nu eigenlijk de zeggenschap ligt over de onderliggende bv. Dit kan gevolgen hebben voor de consolidatieplicht van de betrokken partijen. In de praktijkcasus (pagina 14) gaan wij hier verder op in. De volgende vragen zijn van belang om te kunnen bepalen wie de zeggenschap heeft.

• *Wie heeft de STAK opgericht?*

In het geval dat de STAK na oprichting van de bv is opgericht door de aandeelhouders van de bv en het bestuur van de STAK wordt gevormd door de aandeelhouders van de bv is dit een belangrijke aanwijzing dat de STAK fungeert als zogenaamde 'special purpose entity'. De winstrechten en de zeggenschapsrechten zijn na certificering wel over verschillende juridische entiteiten verdeeld, maar uiteindelijk komen ze allebei nog steeds toe aan de originele aandeelhouders. Daarom zal het op deze wijze tussen twee bv's schuiven van een STAK (zoals in figuur 2 hierna) normaliter niet tot een wijziging in de consolidatiekring leiden.

• *Zijn de certificaten royeerbaar?*

Royeerbare certificaten kunnen op verzoek van de certificaathouders worden omgewisseld in aandelen. Daarvoor is in het algemeen de medewerking van het bestuur van de STAK

nodig aangezien die het oorspronkelijke aandeel dan notarieel moet overdragen. Als certificaten royeerbaar zijn ligt de zeggenschap over de gecertificeerde aandelen meestal bij de certificaathouder(s). Zij kunnen immers (al dan niet onder voorwaarden) overgaan tot het omruilen van de certificaten voor de onderliggende aandelen (en krijgen dan ook de hieraan verbonden zeggenschapsrechten). Bij certificaten die niet-royeerbaar zijn kan alleen door het bestuur van de STAK worden besloten tot omwisseling van de aandelen. De zeggenschap ligt dan bij het bestuur van de STAK. In de praktijk zijn certificaten vaak niet royeerbaar.

• *Wat is er geregeld in de administratievoorwaarden?*

De administratievoorwaarden regelen de rechten en verplichtingen die de STAK en de certificaathouders hebben. Het is belangrijk om te weten welke rechten worden toegekend aan de vergadering van certificaathouders.

• *Wat zijn de bevoegdheden van het bestuur van de STAK?*

De statuten van de STAK zullen bepalingen bevatten over de bevoegdheden van bestuurders, hun benoeming en ontslag, het aantal bestuurders enzovoort. Zoals gezegd oefent de STAK, via haar bestuur, de zeggenschap uit over de onderliggende bv omdat de STAK stemgerechtigd is in de algemene vergadering van die bv.

• *Bepalingen omtrent dividenduitkeringen*

Omdat de STAK feitelijk de aandeelhouder is van de onderliggende bv zal een door die bv uitgekeerd dividend in eerste instantie terecht komen bij de STAK. Vervolgens is het de vraag of de STAK een doorbetalingsverplichting heeft richting de certificaathouder(s). Dit is bijna steeds het geval. In dat geval is de STAK feitelijk een doorgeefluik en daarmee transparant.

3. Wet- en regelgeving jaarrekening STAK zelfde als stichting

In artikel 10 BW is geregeld dat een stichting jaarlijks, binnen zes maanden na afloop van het boekjaar, een balans en een staat van baten en lasten opmaakt en deze zeven jaar bewaart.

Richtlijnen jaarverslaggeving gaan verder dan de minimale wettelijke vereisten

Daarnaast is in de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving een en ander geregeld. In RJ 640 (van toepassing op organisaties zonder winststreven, 'OZW') is bepaald dat de jaarverslaggeving van een OZW naast een bestuursverslag bestaat uit een jaarrekening met daarin een balans, staat van baten en lasten (beide voorzien van vergelijkende cijfers) en toelichting. De RJ gaat daarmee verder dan de minimale wettelijke vereisten. Zij heeft een set algemeen aanvaarde grondslagen voor niet-commerciële stichtingen (en verenigingen) voorgeschreven. Deze worden toegepast in de situatie dat een OZW haar jaarrekening openbaar wil maken.

De STAK moet ook voldoen aan een aantal toelichtingsvereisten die zijn opgesomd in RJ 640.529.

Zoals hiervoor aangegeven zal de STAK vrijwel nooit over de winstrechten van de aandelen beschikken. Omdat toekomstige economische voordelen ontbreken is het dan ook de vraag of het aandelenbelang van de STAK in de bv als een actiefpost kan worden aangemerkt.

Bij toepassing van de definitie van een actief volgens de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving zal het antwoord op die vraag negatief zijn. Er vloeien geen economische voordelen uit het aandelenbelang naar de STAK.

De STAK moet alle aan haar betaalde dividenden en dergelijke doorbetalen aan de certificaathouders. Daarom zal het aandelenbelang niet in de balans van de STAK worden verwerkt, hooguit als p.m. of iets dergelijks. Ook de door de STAK ontvangen dividenden zullen dus niet als opbrengst van de STAK worden verantwoord. De STAK kan dus hooguit tijdelijk een banksaldo hebben als het dividend is ontvangen, met hiertegenover een verplichting aan de certificaathouders.

4. Praktijkcasus: STAK en consolidatieplicht

In de praktijk komen we regelmatig situaties tegen waarbij winst- en stemrecht via een STAK zijn gesplitst. Dergelijke structuren leiden tot de vraag of na certificering van de aandelen nog sprake is van groepsrelaties tussen de betrokken partijen. We werken dit uit in een praktijkcasus.

Uitgangssituatie is een normale holdingstructuur met als enig aandeelhouder van de holding de directeur-groootaandeelhouder. In deze situatie (figuur 2) is het duidelijk dat Holding bv aan het hoofd staat van de groep met daarin als enige groepsmaatschappij Werk bv. Holding bv moet een geconsolideerde jaarrekening opmaken (er wordt verder afgezien van eventuele consolidatievrijstellingen). Vervolgens wordt een STAK tussengevoegd die een 100% belang krijgt in Werk bv. De aandelen worden gecertificeerd. De certificaten worden geplaatst bij Holding bv, de voormalige aandeelhouder.

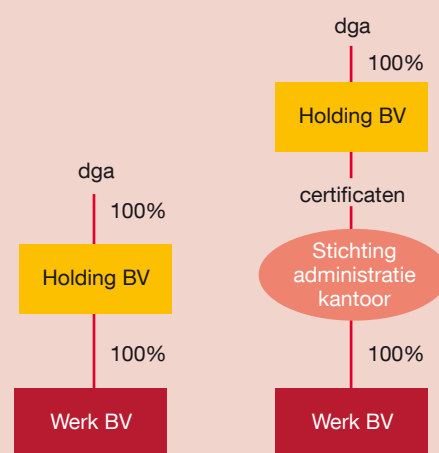
Er ontstaat dan een nieuwe situatie waarbij de Holding bv niet noodzakelijkerwijs nog de zeggenschap (beleidsbepalende invloed) heeft in de Werk bv. Immers, de aandelen en daarmee de zeggenschapsrechten zijn nu ondergebracht in de STAK; de Holding bv heeft via de door haar gehouden certificaten alleen nog maar recht op de economische voordelen. In dat geval zou ook geconcludeerd kunnen worden dat Holding bv en Werk bv geen groep meer vormen, wat natuurlijk gevolgen heeft voor de consolidatieplicht van Holding bv.

Overwegingen

In de overwegingen of en in hoeverre Holding bv zeggenschap (beleidsbepalende invloed) heeft over Werk bv spelen onder meer de volgende vragen een rol:

- Wie heeft de STAK opgericht?
- Door wie wordt het bestuur gevormd van Holding bv, STAK en Werk bv?
- Door wie kunnen bestuurders (op alle niveaus) worden benoemd en/of ontslagen?
- Zijn de certificaten wel of niet royeerbaar?

Figuur 2 Uitgangssituatie versus situatie met certificering



- Welke onderlinge financiële relaties zijn er tussen Werk bv en Holding bv? (Bijvoorbeeld: heeft Holding bv garanties afgegeven voor de schuldeisers van Werk bv, of is er sprake van onderlinge financiering?)

Uiteindelijk moet op basis van de feitelijke situatie worden geconcludeerd of er na certificering nog steeds sprake is van groepsrelaties tussen de Holding bv en de Werk bv. Een nadere invulling daarvan wordt gegeven in RJ 217 waarin onder meer de volgende vragen van belang zijn:

- Worden de activiteiten van Werk bv (of van de STAK) in wezen uitgevoerd voor Holding bv?
- Heeft Holding bv in wezen zodanige zeggenschap over de STAK en/of over Werk bv dat de holding die activiteiten beheerst?
- Verkrijgt de rechtspersoon (Holding bv) de economische voordelen?

Het is wel duidelijk dat dit zeer feitelijke casuïstiek is, waarbij de conclusie afhankelijk is van de feiten en omstandigheden van het specifieke geval. Het is dan ook raadzaam om voor de uiteindelijke beoordeling deskundigen te raadplegen.

Wel groepsrelatie, consolidatie wordt gecontinueerd

Als de uitkomst van de analyse van de feiten en omstandigheden is dat na certificering nog steeds sprake is van een groepsrelatie tussen Holding bv en Werk bv dan blijft Holding bv een geconsolideerde jaarrekening opmaken waarin Werk bv wordt geconsolideerd. Dit zal vaak het geval zijn in de situatie dat de STAK is opgericht door Holding bv en Holding bv de enige bestuurder is in de STAK. Alhoewel de winstrechten en de zeggenschap van de aandelen in de bv dan na certificering in juridische zin zijn gesplitst over twee juridische entiteiten is er in economische zin niets veranderd. De winstrechten en de zeggenschap komen uiteindelijk nog steeds toe aan de oorspronkelijke aandeelhouders.

Geen groepsrelatie, verwerking en waardering van de STAK en belang in Werk bv

Als de groepsrelatie tussen Holding bv en Werk bv wordt verbroken (bijvoorbeeld omdat het bestuur van de STAK kan worden benoemd en ontslagen door derden, waardoor derden de zeggenschap hebben in de STAK en dus over de aandelen in de onderliggende bv) ontstaat een nieuwe situatie. Holding bv is geen groepshoofd meer en zal dan ook geen geconsolideerde jaarrekening meer opmaken. De gevolgen voor de jaarrekening van Holding bv, en ook voor de Werk bv en de STAK zelf worden hierna behandeld. Specifiek voor de STAK is in RJ 217.309 geregeld dat op grond van onder meer de administratievoorwaarden moet worden beoordeeld of de STAK deel uitmaakt van de consolidatiekring.

• Gevolgen voor de jaarrekening van Holding bv Verwerking STAK

Holding bv heeft slechts certificaten en dus geen aandelenbelang in de STAK. De STAK zal daarom niet op de enkelvoudige balans van de Holding verschijnen. Omdat de STAK ook geen groepsmaatschappij is in deze situatie zal de STAK ook niet in de geconsolideerde jaarrekening van Holding bv worden opgenomen. Eventuele onderlinge posities via aan de STAK uitbetaald dividend door Werk bv dat nog niet is doorbetaald aan de Holding zullen tot onderlinge vordering- en schuldbalansposities leiden.

Verwerking gewijzigd belang in Werk bv

Holding bv heeft geen beleidsbepalende invloed meer

in Werk bv. Dat ligt nu bij de STAK. Vanaf het moment dat Holding bv geen beleidsbepalende invloed meer heeft zal zij Werk bv niet langer mogen consolideren. Tot aan het moment van verlies van beleidsbepalende invloed (certificeringsmoment) moeten de resultaten van Werk bv nog wel meegeconsolideerd worden.

Wel heeft de Holding na de certificering nog steeds alle winstrechten uit Werk bv. Holding bv heeft nu in haar vennootschappelijke jaarrekening een deelneming in Werk bv zonder invloed van betekenis (ze heeft immers geen stemrecht meer). Waardering tegen nettovermogenswaarde kan daarom niet meer. Holding heeft de keuze om deze deelneming te waarderen tegen verkrijgingsprijs of actuele waarde.

• Gevolgen voor de jaarrekening van Werk bv

Werk bv maakt in zijn jaarrekening melding van de certificering van de aandelen en de naam van het groepshoofd.

• Gevolgen voor de jaarrekening van de STAK

Nu er geen groepsrelatie blijkt te bestaan tussen de Holding bv en de Werk bv is een mogelijke uitkomst van de analyse dat de STAK het groepshoofd is van Werk bv. Een andere uitkomst kan zijn dat er geen groepsrelatie bestaat tussen de STAK en de Werk bv.

In het geval de STAK het groepshoofd is én de jaarrekening van de STAK moet voldoen aan de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving van OZW's zal de STAK een geconsolideerde jaarrekening moeten opmaken waarin Werk bv wordt geconsolideerd. De vraag is echter in hoeverre het formele criterium – overheersende zeggenschap – in dit bijzondere geval doorslaggevend is. De STAK heeft geen winstrechten, maar uitsluitend stemrechten en zal dus nooit voordeel behalen uit de door haar overheerste Werk bv. De vraag is dan ook of toegekomen wordt aan consolidatie vanwege het ontbreken van economische eenheid, terwijl het ook nog maar de vraag is of hier sprake is van organisatorische verbondenheid (zie ook RJ 217.201). Als er desondanks toch wordt geconsolideerd zal de geconsolideerde jaarrekening van de STAK er bijzonder uitzien, met een belang derden ter grootte van 100%.

5. Conclusie: certificering kan gevolgen hebben voor consolidatiekring betrokken rechtspersonen

Certificering van aandelen wordt in de praktijk regelmatig toegepast. De doelstelling daarbij is vaak om de financiële rechten en de zeggenschapsrechten verbonden aan een aandeel te splitsen. Afhankelijk van de specifieke feiten en omstandigheden kan certificering van aandelen gevolgen hebben voor de consolidatiekring van betrokken rechtspersonen. De belangrijkste feiten en omstandigheden die

voor deze beoordeling in aanmerking moeten worden genomen zijn in de praktijkcasus aan bod gekomen. Hierbij geldt dat niet de formeel juridische situatie maar de feitelijke situatie bepalend is voor het antwoord op de vraag of er sprake is van een groep en van groepsrelaties. Hierbij moet het geheel van feitelijke omstandigheden en contractuele relaties in aanmerking worden genomen. Een groepsrelatie doet zich voor indien een bepaalde rechtspersoon in wezen de andere rechtspersoon beheerst, dat wil zeggen feitelijk beleidsbepalend is. ■