

# Wat is het verschil tussen een aandelen- en een activa/passiva-transactie?

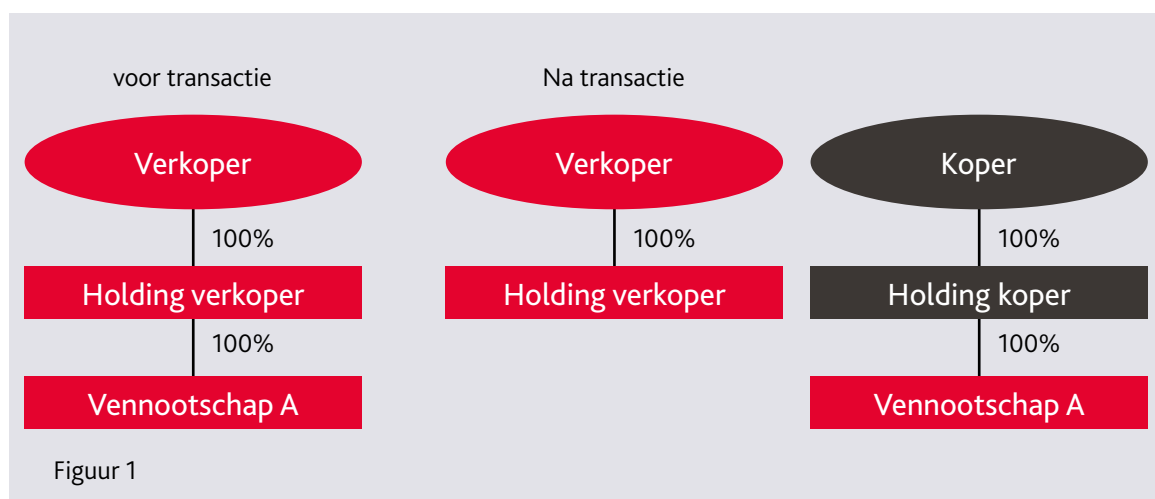
Overweegt u om uw onderneming te verkopen of om een onderneming te kopen? Bent u dan van plan de activiteiten te (ver)kopen of de aandelen? In dit artikel worden enkele verschillen en voor- en nadelen van een activa/passiva-transactie en een aandelentransactie uiteengezet en nader toegelicht.

## Wat is een aandelentransactie?

Bij een aandelentransactie worden de aandelen in de vennootschap verkocht. Wanneer 100% van de aandelen wordt verkocht, gaat de gehele vennootschap over van verkoper naar koper. Dit betekent dat alle bezittingen en schulden, personeel, vergunningen, bankrekeningen, telefoonnummers, licenties en contracten met leveranciers, afnemers en producenten worden verkocht. Maar dit betekent ook dat eventuele 'lijken in de kast' overgaan naar de koper. Dit betreffen bijvoorbeeld garantieclaims en (belasting)verplichtingen uit het verleden. De koper wordt in de gelegenheid gesteld op voorhand een boekenonderzoek uit te voeren en in het koop-

contract dienen hier vrijwaringen en garanties over opgenomen te worden. Er wijzigt niks aan de onderneming, alleen de aandeelhouder. Een nadeel is dat er op de balans zaken kunnen staan als een pand of pensioenverplichting waar koper geen behoefte aan heeft, maar die wel worden overgenomen in de transactie.

*Figuur 1 laat de situatie zien voor en na een aandelentransactie waar 100% van de aandelen worden verkocht. De verkopende entiteit is de holding van verkoper, de kopende entiteit is de holding van koper. Vennootschap A gaat in de transactie over van holding verkoper naar holding koper.*



## Wat is een activa/passiva-transactie?

In plaats van de aandelen, kunnen ook activa en passiva (de vermogensbestanddelen) van een onderneming worden verkocht. Bij sommige rechtspersonen is geen sprake van aandelen (bijvoorbeeld bij een eenmanszaak), dan is een activa/passiva-transactie de enige mogelijke optie aangezien er geen sprake is van aandelen. Het is voor een koper mogelijk om alleen datgene dat nodig is voor het voortzetten van de onderneming, over te nemen, en voor een verkoper om alleen datgene dat hij wenst te verkopen, aan te bieden. Denk hierbij aan de machines, auto's, voorraden, contracten, debiteuren, crediteuren en leningen. Aangezien niet de gehele vennootschap overgaat, kan de koper kiezen om alleen bepaalde activa en passiva over te nemen. Hierbij dient wel opgemerkt te worden dat wanneer er sprake is van overgang van onderneming, de werknemers (inclusief hun rechten) van rechtswege overgaan naar de koper.

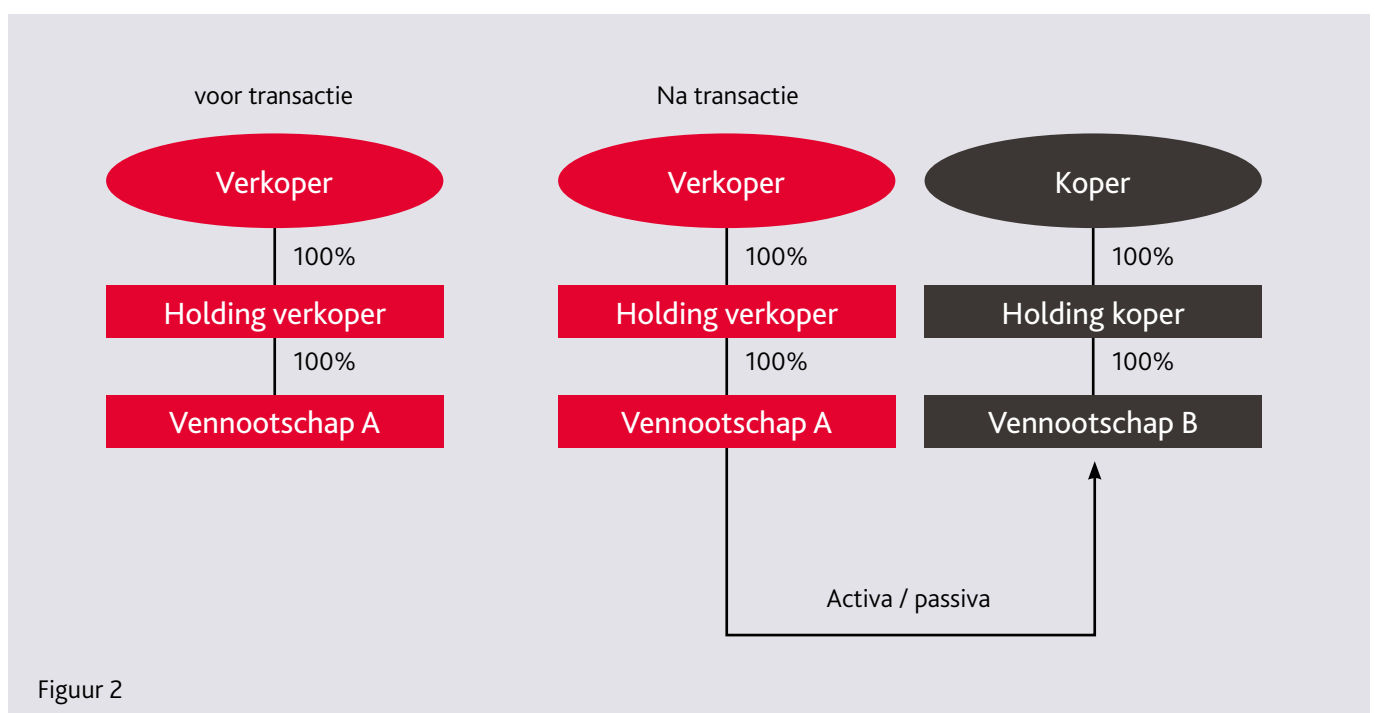
Hetgeen dat wordt overgenomen, dient tot in detail te worden omschreven, vastgelegd en in sommige gevallen te worden getaxeed. Hierdoor weet de koper wat hij overneemt, kan het boekenonderzoek tot deze zaken beperkt blijven en is het risico op verrassingen achteraf niet zo groot. Het kan echter zijn dat contracten met leveranciers en klanten opnieuw onderhandeld dienen te worden.

*Figuur 2 laat de situatie zien van een activa/passiva-transactie. De verkopende entiteit is Vennootschap A, de kopende entiteit is Vennootschap B. Na de transactie zijn de aandelen in Vennootschap A nog steeds van verkoper, echter, wanneer alle activa en passiva zijn verkocht, is dit een lege huls geworden waarin zich de verkoopopbrengst bevindt.*

## Juridische verschillen

Bij een aandelentransactie gaan alle rechten en plichten over naar de koper. Dit kan een voordeel zijn omdat het relatief snel en eenvoudig bij de notaris te regelen is dat de aandelen overgaan van eigenaar. Het is wel aan de koper om een gedegen onderzoek te doen naar het object van koop omdat de zogenoemde 'lijken in de kast' ook mee overgaan. Het is aan koper om dit risico te beperken door voldoende garanties en vrijwaringen op te laten nemen in de transactiedocumentatie.

Bij een activa/passiva-transactie dienen alle verkochte activa en passiva nader te worden gespecificeerd en in de koopovereenkomst vastgelegd te worden. Daarnaast kan het ook zo zijn dat bepaalde vergunningen of contracten met leveranciers of klanten opnieuw aangevraagd of uitonderhandeld dienen te worden. Dit komt omdat de vennootschap waarmee het contract is aangegaan (de vennootschap van de verkoper) geen onderdeel is van de transactie en de vennootschap van de koper op het contract dient te komen. Dit kan meer tijd en daarmee geld kosten. Aangezien dit pas na de transactie wordt gedaan, kan dit ook een risico zijn. Een activa/passiva-transactie scheelt echter (vaak) een gang naar de notaris.



Figuur 2

## Fiscale verschillen

Na voltooiing van een activa/passiva-transactie zal de Belastingdienst bij de verkoper vennootschapsbelasting heffen over de ontvangen goodwill. Aan de andere kant kan de koper afschrijven over de betaalde goodwill waardoor de koper een fiscaal voordeel geniet. De afschrijving over de goodwill wordt verspreid over meerdere jaren waardoor het voordeel van de koper pas in de toekomst kan worden gerealiseerd. Derhalve is het voordeel voor de koper kleiner dan de heffing die de verkoper dient te betalen en kan de koper de verkoper niet geheel tegemoet komen in het nadeel dat de verkoper heeft. Dit resulteert in een onderhandeling tussen beide partijen om tot een middenweg te komen.

De overdrachtssom van de verkochte aandelen valt onder de deelnemingsvrijstelling voor de verkoper in de verkopende holding. Er wordt pas inkomensbelasting (box 2) belast wanneer het geld vanuit de holding wordt uitgekeerd naar privé. De koper kan niet fiscaal afschrijven over de betaalde goodwill.

## Conclusie

Er bestaan voor- en nadelen aan zowel een activa/passiva- als een aandelentransactie. Er is geen direct antwoord te geven welke van de twee het beste is. Dit is afhankelijk van de situatie. Laat u tijdig informeren door uw corporate finance-adviseur over de juridische, fiscale en bedrijfseconomische mogelijkheden en gevolgen met betrekking tot de beoogde (ver)koop.

## Meer weten?

De BDO-specialisten op het gebied van Mergers & Acquisitions kunnen u assisteren bij een waardebeoordeling, koop- of verkoopproces. Tevens heeft BDO specialisten op het gebied van fiscaliteiten en juridische (transactiegerelateerde en arbeidsjuridische) zaken. Neem voor meer informatie contact op met BDO M&A:



**Julia Kuijer**  
Adviseur M&A  
T 030 – 284 98 67  
E [julia.kuijer@bdo.nl](mailto:julia.kuijer@bdo.nl)



**Maarten van Dijk**  
Partner M&A  
T 030 – 284 98 67  
E [maarten.van.dijk@bdo.nl](mailto:maarten.van.dijk@bdo.nl)

Deze publicatie is zorgvuldig voorbereid en tot stand gekomen, maar is in algemene bewoordingen gesteld en bevat alleen informatie van algemene aard. Deze publicatie bevat geen advies voor concrete situaties, zodat uitdrukkelijk wordt afgeraden om zonder advies van een deskundige op basis van de informatie in deze publicatie te handelen, na te laten of besluiten te nemen. Voor het verkrijgen van een advies dat is toegesneden op uw concrete situatie,

kunt u zich wenden tot BDO Advisory B.V. of een van haar adviseurs. BDO Advisory B.V., de met haar gelieerde partijen en haar adviseurs aanvaarden geen aansprakelijkheid voor schade die het gevolg is van handelen, nalaten of het nemen van besluiten op basis van de informatie in deze publicatie.

BDO is een op naam van Stichting BDO te Amsterdam geregistreerd merk.

In deze publicatie wordt BDO gebruikt ter aanduiding van de organisatie die onder de merknaam 'BDO' actief is op het gebied van de professionele dienstverlening (accountancy, belastingadvies en advisory).

BDO Advisory B.V. is lid van BDO International Ltd, een rechtspersoon naar Engels recht met beperkte aansprakelijkheid, en maakt deel uit van het

wereldwijde netwerk van juridisch zelfstandige organisaties die onder de naam 'BDO' optreden.

BDO is de merknaam die wordt gebruikt ter aanduiding van het BDO-netwerk en van elk van de BDO Member Firms.