

Tilburg University

## Aanteekeningen bij het liquidatiebesluit

van Berkum, P.P.

*Published in:*  
Maandschrift Economie

*Publication date:*  
1941

*Document Version*  
Publisher's PDF, also known as Version of record

[Link to publication in Tilburg University Research Portal](#)

*Citation for published version (APA):*  
van Berkum, P. P. (1941). Aanteekeningen bij het liquidatiebesluit. *Maandschrift Economie*, 7(2-3), 41-51.

### General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal

### Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

# ECONOMIE

Tijdschrift voor Algemeen Economische  
Bedrijfs-Economische en Sociale Vraagstukken

Zevende Jaargang Aflevering 2/3 Nov./Dec. 1941

---

## Aanteekeningen bij het liquidatiebesluit

door

**Prof. Dr. P. P. VAN BERKUM**

Het z.g. liquidatiebesluit 1941, besluit betreffende vrijstelling of vermindering van belasting bij ontbinding van naamloze vennootschappen, heeft reeds tot vele beschouwingen in dagbladen en tijdschriften aanleiding gegeven. Wij behoeven daarom over inhoud en strekking van dit besluit niet in bijzonderheden te treden en volstaan met de vaststelling, dat het inderdaad een aantal belangrijke directe en indirecte fiscale tegemoetkomingen bevat van belang voor die naamloze vennootschappen, welke hun rechtsvorm willen prijsgeven. Het zij daargelaten, of de som van alle voordeelen toegekend bij liquidatie en omzetting in een anderen ondernemingsvorm — waarbij inzonderheid moet worden gedacht aan omzetting in een vennootschap onder firma of in een commanditaire vennootschap — voldoende compensatie biedt tegen de nadeelen van niet-fiscalen aard, welke uit de ontbinding van de naamloze vennootschap nu en in de toekomst in vele gevallen zullen voortvloeien. De keuze is dan ook moeilijk, behalve wellicht voor die categorie van ondernemers, die in het verleden hun bedrijf in een naamloze vennootschap inbrachten met het uitsluitende oogmerk van de voordeelen te profiteeren, welke deze rechtsvorm op fiscaal gebied afwierp. Deze groep zal ongetwijfeld verstandig doen van de geboden concessies partij te trekken door ongedaan te maken, wat eigenlijk een gelegenheidsconstructie was en terug te keeren tot een ondernemingsvorm, welke beter aansluit aan de reële eischen van het bedrijf. Het zou ook daarom de beste oplossing zijn, omdat de belastingdruk op

de winsten van de naamloze vennootschappen dermate is toegenomen, dat, ongeacht de nog te verwachten heffingen, een voorsprong te dien aanzien boven de persoonlijke ondernemingsvormen in de hoogste mate kwestieus en in ettelijke gevallen negatief is geworden.

Hiermede is evenwel de problematiek van het al of niet liquideeren geenszins uitgeput. Immers van de groep der z.g. besloten of familievennootschappen, waarvan meer speciaal wordt aangenomen, dat zij in de termen voor omzetting vallen, mag men niet zonder meer aannemen, dat zij uitsluitend aan belastingbesparings-motieven hun sterke verbreiding te danken hebben. Dikwijls zijn het andere motieven geweest, welke bij de keuze van de rechtsfiguur van de naamloze vennootschap den doorslag hebben gegeven. In dit verband wijzen wij op den wensch de onderneming voortbestaan te verzekeren na het overlijden van den oprichter-eigenaar, op de gemakkelijke procedure bij regeling van de positie van erfgenamen en bij het uittreden van deelgenooten. Om al deze en nog andere redenen voorziet de kleine naamloze vennootschap in een behoefte van het rechtsverkeer. Men moet aannemen, dat de daaraan door belanghebbenden vastgeknoopte overwegingen, die dus van niet-fiscalen aard zijn, dikwijls zwaarder wegen dan het vallen onder een ongunstige belastingregeling, daar zij tot heden niet in een der andere bestaande rechtsvormen tot een bevredigende oplossing konden worden gebracht<sup>1)</sup>. Dit veelomstreden vraagstuk kan hier verder gevoeglijk onbesproken blijven.

Tot nu toe is van een vlucht uit de besloten naamloze vennootschappen niets gebleken. De moeilijkheid der keuze, nog versterkt door de velerlei onzekerheid, waarin het bedrijfsleven als gevolg van den oorlogstoestand verkeert, bestaat niet het minst in de omstandigheid, dat zij op zulk een korten termijn moet gebeuren. Deze termijn toch loopt reeds af op 31 December a.s., behoudens gevallen, waarin de belastingadministratie zich het oordeel voorbehoudt.

---

<sup>1)</sup> Blijkens mededeelingen van Departementswege is een nieuwe regeling van de commanditaire vennootschap in voorbereiding. Of deze nieuwe vennootschapvorm aan de geschetste behoefte zal voldoen, moet afgewacht worden. De onbekendheid met de op komst zijnde regeling is mede een ernstige hindernis voor het vormen van een inzicht in de consequenties van eventuele omzetting van de naamloze vennootschap.

Het liquidatiebesluit maakt onderscheid tusschen liquidaties, waarbij het bedrijf van de naamlooze vennootschap door de gezamenlijke aandeelhouders zal worden voortgezet en liquidaties, waarbij dit niet het geval is. Ruwweg loopt de scheiding hier tusschen twee groepen besloten naamlooze vennootschappen, nl. tusschen de bedrijfs-N.V.'s en de beleggings-N.V.'s. Uit het besluit en de officieele toelichting daarop valt af te leiden, dat de eerstgenoemde gevallen, de bedrijfsvoortzettingen derhalve, kennelijk als de normale zijn te beschouwen. De fiscale tegemoetkomingen gaan ook voor deze categorie het verst. De omzetting beoogt de voormalige aandeelhouders op gelijken voet van deelgerechtigheid bijeen te houden, in een nieuwen associatievorm, die „firma” wordt genoemd. Een „firma” in dezen zin kan zoowel zijn een gewone vennootschap onder firma als een commanditaire vennootschap, mits geen commanditaire vennootschap op aandeelen. Mede wordt er onder verstaan de eenige aandeelhouder, die het bedrijf voortzet.

Daar het besluit de bedrijfsvoortzetting zelf als het normale geval beschouwt, lijkt het doelmatig ons tot de bespreking daarvan te beperken. Globaal genomen, zijn er bij liquidaties van dit type vier belangen te onderscheiden, te weten:

- a. het belang van den fiscus;
- b. het ondernemingsbelang;
- c. het belang van de ondernemingscrediteuren;
- d. het belang van den individueelen aandeelhouder.

Over elk dezer belangen volgen hier enkele summierè opmerkingen.

Het fiscale belang is vooral gekarakteriseerd door de claim op de oude reserves van de naamlooze vennootschap. Deze reserves zijn onder vigueur van de voormalige dividend- en tantiëmebelasting uit de winst gevormd, zonder dat hierover belasting behoefde te worden betaald. Bij de liquidatie komen zij op de overdrachtsbalans te voorschijn en zij worden thans belast, volgens een tarief varieerend van 21 tot 24pCt. Bovendien is winstbelasting verschuldigd over de nog onbelaste winst 1941, het tarief hiervan varieert van 26½ tot 31½ pCt. Deze tarieven zijn over het algemeen lager dan wat bij niet-

liquidatie verschuldigd zou zijn. Op andere punten doet de fiscus, zooals gezegd, eveneens niet onbelangrijke concessies.

Het belang van de onderneming als going concern wordt theoretisch, in de veronderstelling van den complete overgang van alle bestaande activa en passiva naar de firma-combinatie, niet in het minst geschaad. In feite zal de onderneming echter wel degelijk een zekeren terugslag ondervinden. De betaling van de reeds genoemde belasting, vooral die op de overgangsreserve, en de niet onaanzienlijke liquidatiekosten vergen groote uitgaven ineens, waardoor liquiditeit en vermogenspositie onder zware pressie worden geplaatst. In de praktijk zijn besloten vennootschappen niet zeldzaam, welke na een politiek van jarenlange winstinhouding, reserves hebben verzameld, die eenige malen grooter zijn dan hun kapitaal. De heffing van een belasting op deze reserves kan dan meebrengen, dat een groot deel van het kapitaal aan den fiscus ten offer moet worden gebracht, hetgeen een weinig aanmoedigende factor is om tot liquidatie te besluiten.

Nog ernstiger kan de toestand worden, indien de nieuwe firma middelen aan haar bedrijf zou moeten onttrekken, ten einde eventueel niet bij bedrijfsvoortzetting geïnteresseerde deelgenooten hun aandeel in het kapitaal van de geliquideerde naamlooze vennootschap uit te betalen.<sup>1)</sup> Een overigens welvarend bedrijf kan zulke aderlatingen niet ondergaan, zonder de mogelijkheid tot voortzetting van zaken op het normale peil van productie in gevaar te brengen. Denkbaar is evenwel, dat de bestaande door den oorlog opgelegde bedrijfsinkrimping aan dit euvel voorshands tegemoet komt.

Het belang van de crediteuren van de liquideerende naamlooze vennootschap vormt ongetwijfeld een lastige en delicate aangelegenheid, waarover echter het liquidatiebesluit in het geheel niet spreekt. Neemt het crediteuren-risico door de gewijzigde constellatie van den debiteur toe? Deze vraag is in het algemeen niet gemakkelijk te beantwoorden. Het liquidatiebesluit zelve laat zich met de kwestie van de privaatrechtelijke vereffening van de zich ontbindende naamlooze ven-

---

<sup>1)</sup> Dit risico van terugvraging der geldelijke deelneming blijft overigens steeds op de te stichten firma-vennootschap drukken.

nootschap niet in. Het construeert louter voor fiscale doeleinden een fictieve overdracht van alle op een overdrachtsbalans bijeengebrachte bezittingen en schulden, gewaardeerd volgens aangegeven normen op een overdrachtstijdstip, dat met een zekere speelruimte kan worden gekozen, mits vallende binnen het kalenderjaar 1941. Eenmaal dit tijdstip vastgelegd zijnde, bestaat voor den fiscus de naamlooze vennootschap niet meer. Daar evenwel de feitelijke en de privaatrechtelijke liquidatie dan nog niet hebben plaatsgehad, bestaat de naamlooze vennootschap nu nog wèl voor de schuldeischers en de aandeelhouders. Dit bestaan neemt eerst een einde, nadat de afwikkeling van zaken en van de uitstaande verplichtingen geheel is voltrokken.

Het ligt voor de hand, dat in het aangenomen geval van bedrijfsvoortzetting onder een firma de normale liquidatie in den vorm van tegeldemaking van het actief en de voldoening daaruit van de op de naamlooze vennootschap rustende verplichtingen achterwege zal blijven. Het waarschijnlijkste is dus, dat den schuldeischers zal worden aangeboden hun vorderingen te laten converteeren in schulden ten laste van de uit de omzetting ontstane firma. In hoeverre dit voor de crediteuren aantrekkelijk is, hangt geheel van de omstandigheden af. In het bovenstaande namen wij aan, dat de financiële positie van de overnemende firma, in vergelijking met den toestand vóór omzetting, er niet krachtiger op zal worden en dat veeleer het tegendeel te verwachten is. Toch moet dit laatste weer niet worden overdreven. Blijft dezelfde leiding aan het roer, dan zullen standing en credietwaardigheid van de firma, ondanks het onttrekken van een min of meer belangrijk kwantum financiële middelen, niet al te ernstig ten ongunste behoeven te veranderen en dat is het ten slotte waarop het voor de handelscrediteuren aankomt. Voorts krijgen zij behalve het firmavermogen als verhaalsobject, onder de firma-verhoudingen, een nieuwe zekerheid erbij in den vorm van de thans ook met hun privé-vermogen volledig en hoofdelijk aansprakelijk geworden vennoten. Niettemin zal de regeling van de positie van de crediteuren in het bedrijf nog moeilijkheden genoeg blijken op te leveren.

Wij komen nu tot het belang van den individueelen aandeelhouder. Daarbij dient iets langer te worden stilgestaan.

De naamlooze vennootschap is een samenwerkingsfiguur, waarin het economisch belang van ieder aandeelhouder wordt verondersteld in proportioneel verband te staan tot de verhouding van zijn aandelenbezit. Teneinde het bedrijf intact te laten, stelt het liquidatiebesluit tot strikte voorwaarde, dat de kapitaalverhoudingen in de firma een volkomen afspiegeling zullen zijn van die in de naamlooze vennootschap; m.a.w., in de onderlinge deelgerechtigdheid van de vennoten mag geen wijziging worden gebracht.

Van het standpunt van den aandeelhouder bezien, verandert, ondanks gehandhaafde kapitaalsproportionaliteit, zijn juridische en economische positie echter belangrijk. Immers er heeft een verschuiving plaats in de regeling van de aansprakelijkheid, in dier voege, dat voor de beperkte aansprakelijkheid van den aandeelhouder de onbeperkte hoofdelijke aansprakelijkheid van de firma-deelgenooten in de plaats komt. Dat deze metamorphose consequenties meebrengt, intern — de vennoten jegens elkander — en extern, tegenover derden, behoeft wel geen betoog. Slechts de deelgenoot met zuiver commanditaire deelneming kan zeggen, dat zijn positie ten naastenbij overeenkomt met zijn vroegeren status als aandeelhouder.

Het is wederom moeilijk dit aspect van verwijding van de aansprakelijkheid naar juiste waarde te schatten. Vaak verneemt men de redeneering, dat het motief tot aansprakelijkheidsbeperking, b.v. bij de typische familie-N.V., niet belangrijk is. De hoofdbedoeling zou zijn het bedrijf in stand te houden en de niet in het bedrijf werkzame familieleden een aandeel in het kapitaal en in de winst te verzekeren. In een aantal gevallen lijkt deze opvatting inderdaad juist, weshalve de in de bedrijfsleiding zetelende deelgenooten er niet tegen op zullen zien in de nieuwe combinatie een grooter aansprakelijkheidsrisico te nemen, terwijl zij, die ook vroeger buiten het bedrijf stonden, met de positie van commanditair venoot accoord zullen gaan. Een en ander in de veronderstelling, dat men het over de verdeling van de winst onderling eens kan worden.

Het is daarentegen ook zeer goed denkbaar, dat er aandeelhouders zijn, die minder vertrouwen in de nieuwe constellatie bezitten en die ofwel een wijziging willen brengen in hun oorspronkelijke kapitaalsproportionaliteit — b.v. een

geringere deelneming — òfwel van deelneming geheel wenschen af te zien. Dat brengt dan nog niet mede, dat de wel tot bedrijfsvoortzetting geneigde aandeelhouders hun bij het liquidatiebesluit in het vooruitzicht gestelde belastingvoordeelen illisoir zien gemaakt. Het besluit eischt namelijk alleen de instandhouding van de kapitaalsproportionaliteit, zooals zij was op het reeds genoemde overdrachtstijdstip. Dit laat de oplossing toe, dat vóór de opstelling van de overdrachtsbalans de „dissidente” aandeelhouders door de andere aandeelhouders hun positie in het reine zien gebracht. Praktisch beteekent dit, dat zij geheel of ten deele zullen worden uitgekocht, waarna men weer kan spreken van bedrijfsvoortzetting door de (overblijvende) gezamenlijke aandeelhouders, die hun kapitaalsproportionaliteit onder de firma onveranderd continueeren.

Formeel is dit alles in orde. De vraag zal echter worden gesteld, welke compensatie redelijkerwijze aan een uittredenden aandeelhouder toekomt. De overheid bemoeit zich met deze kwestie niet, ook de commentaren op het liquidatiebesluit missen daaromtrent een standpunt. Toch is dit vraagstuk voor de uittredende partij van de grootste beteekenis. Uiteraard toch zal deze de waarde van z'n aandeel(en) zoo hoog mogelijk gewaardeerd willen zien, terwijl de overnemende partij juist het tegendeel zal trachten te bereiken. Hoe wil men deze tegenstelling oplossen?

In Duitschland, waar in de afgelopen jaren het aantal omzettingen in een anderen rechtsvorm enorm groot is geweest, heeft deze waardeeringskwestie veel stof doen opwerpen. Daar lag de zaak echter iets anders dan thans hier te lande. Aanvankelijk eischte de Duitse wetgever bij omzetting van een naamlooze vennootschap de medewerking van 100 pCt. van de aandeelhouders. Toen bleek, dat onder die omstandigheden de lust tot liquidatie sterk werd getemperd, werd de mogelijkheid geschapen de omzetting bij eenvoudig meerderheidsbesluit te bewerkstelligen. Hierdoor werd een dissidente minderheid automatisch geëlimineerd, doch nu werd het billijk gevonden deze minderheid, welke met de nieuwe firma niet in zee wilde gaan, op redelijke wijze schadeloos te stellen, door haar een met de waarde van het aandeel corresponderende uitkeering te waarborgen. In gevallen van conflict tusschen belanghebbenden werd de waardebepaling



opgedragen aan een ambtelijk ingestelde „Spuchstelle”, welke den heengaanden aandeelhouder „eine angemessene Entschädigung” moest toewijzen. Deze oplossing lijkt betrouwbaarder dan de hier te lande ingeslagen weg, welke de aangelegenheid geheel in handen laat van de aandeelhouders onderling.

Hoe dit echter zij, ook bij onderlinge regeling<sup>1)</sup> komt de vraag aan de orde, volgens welke grondslagen de waardebe-paling zal dienen te geschieden.

Daarbij valt allereerst op te merken, dat de *liquiditeit* als grondslag voor de aandeelenwaardeering ten hoogste een bijkomstige beteekenis kan hebben. Op het liquiditeitsargument zal een beroep worden gedaan, wanneer de naamlooze vennootschap, die tot omzetting besloten heeft, over onvoldoende vlot-tende middelen beschikt om de aandeelen van uittredende aan-deelhouders b.v. boven pari over te nemen. Dat het argument zuiver op een incidenteele en bijkomstigen toestand slaat zal duidelijk zijn. Als grondslag tot aandeelenwaardeering kan het dan ook niet worden gehanteerd. Mist de overnemende partij de vereischte contante middelen, dan staat niets haar in den weg uitstel van betaling tegen rentevergoeding te accordeeren en voor de betaling zoo noodig zekerheid te stellen.

---

<sup>1)</sup> Bedoelde onderlinge regeling zal m.i., gezien het uitzonderlijke dat in een overgang naar een anderen rechtsvorm is gelegen, volgens speciale criteria een overeenstemming van belangen moeten nastreven.

Van belang is hierbij aan te teekenen, dat in de meeste statuten van besloten naamlooze vennootschappen een clause wordt aangetroffen, welke, met het oog op het behoud van het besloten karakter, ongeveer als volgt luidt:

Wie een aandeel wil overdragen, geeft van zijn voornemen kennis aan de vergadering van aandeelhouders, met aanwijzing van dengene, aan wien hij de overdracht wenscht te doen. Verklaart de vergadering met den aange-wezene genoeg te nemen, dan kan de overdracht aan dezen plaatsvinden. In het tegenovergestelde geval kan de aandeelhouder vorderen, dat de verga-dering een ander aanwijze, bereid om het aandeel over te nemen tegen beta-ling van het bedrag, dat telkens door de gewone algemeene vergadering van aandeelhouders is vastgesteld.

In normale gevallen van vervreemding van aandeelen op naam is deze methode, waarbij men zich bij de waardebe-paling door het meerderheidsbe-sluit van de algemeene vergadering neerlegt, praktisch de eenig mogelijke. Thans evenwel, nu het kan voorkomen, dat aandeelhouders tegen hun zin en oorspronkelijke bedoeling uittreding als het kleinste euvel gaan beschouwen, lijkt de onderhavige modus voor de uittredende aandeelhouders geen voldoende waarborg van hun aanspraken te verschaffen.

De waardeering van het aandeel naar *beurskoers* kan onder omstandigheden wel een bruikbaren grondslag vormen. Hierin toch heeft men een objectief gegeven, gevormd onder invloed van vele subjectieve schattingen omtrent het door het aandeel afgeworpen rendement en de overige hoedanigheden van het aandeel. Een bezwaar is evenwel, dat de meeste voor omzetting in aanmerking komende naamlooze vennootschappen geen ter beurze genoteerde aandeele hebben; deze doorgaans op naam gestelde aandeele bevinden zich niet in den handel. Bovendien zou men zich in gevallen, waar een notering wel voorhanden is, kunnen afvragen, of in de huidige abnormale omstandigheden de beurskoers nog wel een betrouwbare indicatie van de werkelijke op rendement gebaseerde waarde verschaft, daar in de huidige beurskoersen vele aan de aandeelewaarde niet-inhaerente factoren een overheerschenden invloed doen gevoelen. Gevallen van ontbinding van naamlooze vennootschappen, wier aandeele ter beurze zijn genoteerd, hebben zich echter, voorzover bekend, nog niet voorgedaan <sup>1)</sup>.

Een andere naar voren gebrachte maatstaf zal ongetwijfeld zijn, die welke gegrond kan worden op de door het liquidatiebesluit geëischte *overdrachtsbalans*. Het besluit verlangt, dat alle naar de firma overgaande activa en passiva, gewaardeerd naar de normen van de nieuwe inkomstenbelasting, op deze balans worden samengebracht. Gaan wij echter na wat het karakter van deze balans is, dan zal men ook dezen grondslag niet kunnen aanvaarden. Uit het voorgaande bleek al, dat de overdrachts- of omzettingbalans, die den vermogens-toestand op het overdrachtstijdstip weergeeft, een zuiver fiscale strekking bezit. Zij dient ter vaststelling van de oude reserves en de loopende winst, waarop de fiscus nog een claim heeft. De waardeeringsregels van de inkomstenbelasting, die erop van toepassing zijn — aankoopwaarde of voortbrengingskosten, minus afschrijvingen, of bedrijfswaarde (vervangingswaarde?), mits deze aantoonbaar lager is — abstraheren van de waarde van den in het bedrijf zelf gecreëerden

---

<sup>1)</sup> Vereenvoudigingen van concern-opbouw, zooals bij Gouda Kaarsen N.V. en Van Kemper, Begeer & Voss N.V., eveneens op grond van het liquidatiebesluit ten uitvoer gelegd en waardoor de aandeele van de geliquideerde moeder- of dochtermaatschappijen aan den omloop worden onttrokken, zijn van andere orde en doen hierbij niet ter zake.

goodwill, terwijl ook de stille reserves er niet ten volle door tot uitdrukking worden gebracht. Misschien zou men de koersbepaling van het aandeel op grond van de uit de overdrachtsbalans blijkende intrinsieke waarde kunnen aanvaarden als het laagste punt, waartoe de overnemingskoers mag dalen; echter is ook dit standpunt voor betwisting vatbaar.

De opvatting, dat met goodwill en stille reserves rekening dient te worden gehouden, is een uitvloeisel van de juiste overweging, dat de waarde van het geheele complex van productiemiddelen bij loonend bedrijf als regel grooter is dan de som der samenstellende deelen, zooals die op de overdrachtsbalans voorkomen. De aandeelhouder heeft aanspraak op een naar verhouding van zijn aandeelenbezit evenredig deel in de waarde, die aan het complex als economisch geheel kan worden toegekend. Welnu deze waarde kan alleen worden gevonden door uit te gaan van de rentabiliteits- of opbrengstwaarde van de onderneming als geheel, door middel van *kapitalisatie van de waarschijnlijk door de onderneming te behalen uitkeerbare winsten*. Hoe deze berekening in details verloopt, moge hier buiten beschouwing blijven. Aangezien evenwel winstwaarschijnlijkheid een toekomstfactor is en men momenteel minder dan ooit in de toekomst vermag te blikken, zal de berekening onder andere op de hypothese moeten steunen, dat de normale bedrijfsrevenue in de toekomst niet aanzienlijk van die in de normale jaren van het jongste verleden, waarover gegevens beschikbaar zijn, zullen afwijken.

Het ietwat hypothetische karakter van dezen waardebepalingsgrondslag kan aanleiding geven tot een compromisoplossing, nl. tot het nemen van het gemiddelde van de intrinsieke waarde op grond van de overdrachtsbalans en van de rentabiliteitswaarde, derhalve door toepassing van de formule: 
$$\frac{\text{intrinsieke waarde} + \text{rentabiliteitswaarde}}{2}$$

Deze oplossing heeft iets aantrekkelijks, wijl zij in de meeste gevallen de rentabiliteitswaarde naar beneden corrigeert. Men redeneert, dat de goodwill, welke het verschil tussen de beide waardeeringen vormt, door het concurrentiegevaar aan vermindering of verdwijning bloot staat. De goodwill toch stelt de gekapitaliseerde ondernemerspremie

voor, welke in hoofdzaak een gevolg is van het feit, dat de onderneming in kwestie een voorsprong heeft op die concurrenten, welke onder de minst gunstige omstandigheden werken. Deze voorsprong kan teloor gaan, b.v. doordat concurrenten in de markt komen, die zich tot ongeveer gelijke waarde als op de overdrachtsbalans vermeld activa hebben aangeschaft, doch het lijkt volkomen onjuist, dit risico ruwweg door midden-door-deelen tot gelding te brengen. Een meer selectief te werk gaande calculatie zal hier gewenscht blijken.

Hiermede zijn slechts enkele punten waartoe het liquidatiebesluit aanleiding geeft aangeroerd, zij geven echter een voldoende indruk van den aard der vraagstukken, waarvoor menige N.V.-directie en aandeelhouder zich momenteel geplaatst ziet.