CBN advies 139-1 - Verrichtingen met betrekking tot inschrijvingsrechten

Naar aanleiding van de vele kapitaalverhogingen in 1982 en vooral in 1983 in het kader van de koninklijke besluiten nr. 15 en nr. 150 tot aanmoediging van de inschrijving op of de aankoop van aandelen of bewijzen van deelgerichtigdheid in Belgische vennootschappen, werden een aantal vragen gesteld in verband met de verwerking in de jaarrekening van verrichtingen met betrekking tot de inschrijvingsrechten, die vaak gepaard gaan met de uitgifte van nieuwe aandelen die ter vertegenwoordiging van de kapitaalverhoging zijn gecreëerd.

Onder inschrijvingsrecht wordt verstaan, het recht - al dan niet belichaamd door een effect - om in te schrijven op nieuwe aandelen van een vennootschap onder de voorwaarden die voor de uitgifte van deze aandelen worden gesteld.

A. Verwerving van een inschrijvingsrecht

Bij uitgifte van nieuwe aandelen die voorbehouden zijn aan de oude aandeelhouders, bevat de inschrijving twee elementen : enerzijds, de eigenlijke inschrijvingsprijs die aan de uitgevende vennootschap moet worden betaald; anderzijds, het afgescheiden inschrijvingsrecht van de oude aandelen dat de inschrijver zelf bezit of dat hij van andere houders van oude aandelen heeft overgekocht.

Hieruit volgt dat bij verwerving van rechten om op nieuwe aandelen in te schrijven de aankoopprijs van deze rechten, evenzeer als de inschrijvingsprijs, integraal deel uitmaakt van de aanschaffingsprijs van de aandelen waarop is ingeschreven en dat deze derhalve begrepen moet zijn in de waarde waarvoor deze aandelen in de jaarrekening worden opgenomen.

De aankoopprijs van deze rechten mag derhalve niet worden gelijkgesteld met bijkomende kosten die de aanschaffing van de betrokken aandelen bezwaren. Hij mag als dusdanig niet worden ten laste genomen via de resultatenrekening van het boekjaar waarin de aankoop gebeurde.

B. Afzondering van een inschrijvingsrecht

Het aan bestaande aandelen verbonden recht om preferentieel in te schrijven op aandelen die worden uitgegeven ter vertegenwoordiging van een kapitaalverhoging tegen contanten, maakt integraal deel uit van deze bestaande aandelen en is dus kapitaal en geen opbrengst hiervan.

Deze juridische omschrijving verwoordt de economische en financiële realiteit zoals die zich met name voordoet op de beursmarkt: de waarde van het inschrijvingsrecht vertegenwoordigt op marktbasis de waarde, die, als gevolg van de afzondering van het inschrijvingsrecht, van de oude aandelen overgaat op de nieuwe aandelen, wanneer de uitgifteprijs hiervan - zoals meestal het geval is - lager ligt dan de vermoedelijke marktwaarde van deze nieuwe aandelen. Zodra het inschrijvingsrecht wordt afgezonderd, heeft dit dan meestal ook een daling van de beurskoers van de oude aandelen voor gevolg.

Wat de verwerking in de jaarrekening betreft kan hieruit het volgende worden afgeleid:

1. de afzondering van het recht, met het oog op de uitoefening of de verkoop daarvan, moet ten belope van de waarde-overdracht van het oude effect op het inschrijvingsrecht worden uitgedrukt;
   a. door een aanpassing van de boekwaarde van het oude effect;
   b. door de toekenning van een boekwaarde ten belope van hetzelfde bedrag aan het inschrijvingsrecht;

2. vermits het inschrijvingsrecht geen opbrengst is uit de deelneming of het aandeel waarmee het verbonden is, kan de tegenwaarde daarvan niet als opbrengst in de resultatenrekening worden geboekt;

3. bij uitoefening van het recht maakt de kapitaalwaarde overgedragen van het oude aandeel op het inschrijvingsrecht - de boekwaarde van het inschrijvingsrecht - zoals de inschrijvingsprijs zelf, integraal deel uit van de aanschaffingswaarde van de nieuwe aandelen;

4. bij verkoop van het recht, vertegenwoordigt de realisatie een kapitaalwaarde; deze geeft doorgaans aanleiding ten opzichte van de boekwaarde van het recht tot een gerealiseerde meer- of minderwaarde, die in de resultatenrekening moet worden geboekt.

De effecten ex-recht behouden tegen hun boekwaarde zou neerkomen op een ontkenning, zowel vanuit juridisch als vanuit financieel oogpunt van de betekenis van het inschrijvingsrecht en van de invloed die de uitoefening van het recht heeft op de waarde en de koers van de oude en de nieuwe effecten; bij verkoop zou dit betekenen dat in resultaat wordt genomen wat, althans ten dele, een kapitaalskarakter

heeft; zulks kan er toe leiden dat de onderneming hierdoor verplicht zou zijn een waardevermindering te boeken op de oude effecten waarvan de realisatiewaarde door de afzondering van het recht zou komen te liggen beneden de boekwaarde.

Eenzelfde voorbehoud moet worden gemaakt voor het in mindering brengen van de verkoopprijs of de waarde van het inschrijvingsrecht van de boekwaarde van de oude effecten. Bij vervreemding van het recht zou dit er immers toe leiden dat aan een aktiefpost een bedrag wordt toegerekend dat, althans ten dele, een gerealiseerd resultaat vertegenwoordigt. Zo ook zou, bij de uitoefening van het recht, aan de boekwaarde van de oude respectievelijk de nieuwe aandelen een element worden toegevoegd dat niets te maken heeft met de aanschaffingswaarde.

Het komt er dus op aan de kapitaalwaarde te bepalen die bij de afzondering van het recht van de oude effecten verondersteld wordt overgedragen te zijn van het oude effect op het inschrijvingsrecht en die de boekwaarde van het recht uitmaakt.

Aan de Commissie werd gevraagd hoe deze kapitaalwaarde moest worden bepaald.

De Commissie heeft zich hiervoor gebaseerd op de formule die in een geval van verkoop van inschrijvingsrechten aanvaard werd door het Hof van Beroep te Gent in een arrest van 30 juni 1961, na verwijzing door het Hof van Cassatie via een arrest van 20 januari 1959[1]. Deze formule luidt als volgt: het bedrag waarmee de boekwaarde van de oude aandelen moet worden verminderd, is gelijk aan:
boekwaarde van het oude effect x [(verkoopprijs van het recht) / (beurskoers van het effect ex-recht + verkoopprijs van het recht)]

Bij verkoop van een inschrijvingsrecht beveelt de Commissie het gebruik van deze formule aan.

De in aanmerking te nemen koers van het effect ex-recht is in het algemeen bij verkoop van het recht, de koers van de dag waarop het recht wordt afgestaan. Een onderneming zou evenwel als regel kunnen stellen uit te gaan van de eerste effectieve koers van het effect ex-recht of van een gemiddelde koers, in het bijzonder wanneer de rechten op verschillende tijdstippen werden verkocht.

Bij uitoefening van het inschrijvingsrecht door de houder van de oude aandelen is er geen probleem wanneer de nieuwe effecten dezelfde rechten verlenen als de oude effecten en wanneer de onderneming de methode van de gewogen gemiddelde prijs toepast. In dat geval wordt de totale aanschaffingsprijs van de oude en de nieuwe effecten immers op gelijke wijze gespreid over alle oude en nieuwe effecten.

In andere gevallen, en meer bepaald wanneer de onderneming voor de vaststelling van de aanschaffingswaarde van de verschillende loten die de betrokken post uitmaken hetzij de Fifo, hetzij de Lifo-methode toepast of indien elk lot wordt geïndividualiseerd, dan moet bij inschrijving met gebruikmaking van rechten afgezonderd van de oude aandelen, de waarde in kapitaal worden bepaald die overgedragen wordt van de oude aandelen op de nieuwe aandelen.

In die gevallen beveelt de Commissie een gebruik te maken van de formule die door het Hof van Beroep te Gent werd aanvaard in het hiervoor aangehaalde arrest, met een kleine aanpassing nochtans. Door het feit dat er geen effectieve verkoop is van het recht en derhalve ook geen verkoopprijs, moet de term "verkoopprijs van het recht" vervangen worden door de term "waarde van het recht" vervangen worden door de term "waarde van het recht". Deze waarde van het recht wordt bepaald op basis van de effectieve marktkoers volgens een geëigende methode (eerste effectieve koers - gemiddelde koers) die gelijk loopt met deze toegepast voor de vaststelling van de koers van het effect ex-recht.

Het bedrag dat in mindering moet worden gebracht van de boekwaarde van het oude aandeel is derhalve gelijk aan:
boekwaarde van het oude effect x [(waarde van het recht) / (koers van het effect ex-recht + waarde van het recht)]

Bij verkoop van een recht is het verschil tussen de verkoopprijs en het bedrag dat het op het inschrijvingsrecht overgedragen gedeelte van de boekwaarde van het oude effect vertegenwoordigt een resultaat dat in de resultatenrekening wordt geboekt als een gerealiseerde meer- of minderwaarde, naar gelang van het geval, onder financiële vaste activa (post VII.D. of VIII.D.) of onder geldbeleggingen (rubriek IV.C. of V.C.).

Bij uitoefening van een recht ontstaat er geen resultaat dat als zodanig mag worden geboekt.

De hierboven beschreven beginselen kunnen als volgt worden geïllustreerd:

<u>Voorbeeld</u>

- Verkoopprijs van het recht (bij verkoop van het recht) 250 F
- Waarde van het recht (bij uitoefening van het recht) 250 F
- Koers van het effect ex-recht 2 500 F

Naar gelang de boekwaarde van het oude effect 1.000, 2.000 of 3.000 frank bedraagt[2], gebeurt de verrekening als volgt :

Boekwaarde van het oud effect	Bedrag	
	- waarmee de boekwaarde van het ou effect moet worden verminderd - dat bij de aanschaffingswaarde van het nieuwe effec moet worden toegevoegd	dat als resultaat moet worden geboekt bij verkoop van het recht : gerealiseerde meer- of minderwaarde
1.000 F	1.000 x (250/(2.250 + 250) = 100 F	250 - 100 = 150 F
2.000 F	2.000 x (250/(2.250 + 250) = 200 F	250 - 200 = 50 F
3.000 F	3.000 x (250/(2.250 + 250) = 300F	250-300 = - 50 F

Wanneer het aandeel waarmee het inschrijvingsrecht verbonden is of het inschrijvingsrecht zelf niet is genoteerd of niet geregeld op een markt wordt verhandeld - in het bijzonder bij besloten vennootschappen -dan kan voor de bepaling van de waarde in kapitaal die van het oude effect wordt overgedragen op het inschrijvingsrecht niet worden aangeleund bij externe marktgegevens. In dat geval moet de onderneming hiervoor op beredeneerde wijze een andere waardering toepassen. Er is geen probleem wanneer de onderneming die de rechten betreffende de oude aandelen die zij bezit uitoefent, de methode van de gewogen gemiddelde prijzen toepast.

---

1 Cass. 20 januari 1959, Pas. I, 511; Gent 30 juni 1961. Deze formule is aanvaard door het Bestuur der Directe Belastingen (adm. comm. 21/44).

2 Deze toestand kan zich voordoen bij vaste deelnemingen waarvoor een waardevermindering moet worden geboekt op grond van elementen die inherent zijn aan de toestand van de betrokken vennootschap (artikel 29, § 2 van het koninklijk besluit van 8 oktober 1976) en zonder rekening te houden met de realisatiewaarde van de betrokken effecten