

Waarderingsopdracht in het kader van het nieuwe artikel 102 WIB 1992

Technische leidraad voor bedrijfsrevisoren en gecertificeerde accountants
bij de waardering van niet-genoteerde financiële activa per 31 december
2025.

Gebaseerd op de technische nota en de gemeenschappelijke mededeling IBR/ITAA.

Wladimir Vanderbauwede – Gecertificeerd fiscaal Accountant – partner HLB BELGIUM

Voornaamste punten

- Context
- Voorbereiding
- Uitvoering
- verslaggeving

Peildatum: 31.12.2025
Uiterste waardering: 31.12.2027

1. Context en finaliteit

Waarom bestaat deze opdracht en waar situeert zij zich in de nieuwe meerwaardebelasting?

Wettelijk vertrekpunt

- Vanaf 1 januari 2026 wordt een belasting op meerwaarden van financiële activa ingevoerd.
- Voor niet-genoteerde aandelen en gelijkgestelde instrumenten voorziet artikel 102, §4, derde lid WIB 1992 een specifiek regime voor de waarderingsopdracht.
- De 'historische meerwaarden' zijn vrijgesteld.
- De waarderingsopdracht dient de waarde op 31 december 2025 vast te stellen wanneer de standaardmethode (EV verhoogd met bedrag dat gelijk is aan 4 keer de EBITDA) uit de wet niet passend is of wanneer de belastingplichtige kiest voor een individuele waardering.

Tijdslijn

31.12.2025

01.01.2026

31.12.2027



De opdracht is bedoeld voor niet-genoteerde aandelen en met aandelen gelijkgestelde instrumenten waarvoor de wettelijke standaardmethode niet bruikbaar is.

2. Juridische afbakening van de opdracht

De waarderingsopdracht is strikt afgelijnd en is geen assurance-opdracht.

Scope

Wat deze opdracht wél is

- Een opdracht tot bepaling van de waarde van financiële activa per 31 december 2025.
- Een waarderingsopdracht gebaseerd op aard, kenmerken en economische realiteit van het actief of de vennootschap.
- Een opdracht waarbij methodekeuze, aannames, bronselectie en onderbouwing centraal staan.
- Een schriftelijk verslag met duidelijke scope, beperkingen en motivering van de gehanteerde benadering.

Wat deze opdracht niet is

- Geen controle- of beoordelingsopdracht.
- Geen assurance met een zekerheidsoordeel over de door de opdrachtgever aangeleverde informatie.
- Geen louter fiscale rekenoefening waarbij de bedrijfseconomische realiteit wordt genegeerd.
- Geen generiek standaardrapport zonder professionele oordeelsvorming.

Praktische consequentie

- Heldere opdrachtbrief vereist.
- Expliciete afbakening van doel, beoogde gebruikers en distributiebeperking.
- De opdrachtgever blijft verantwoordelijk voor de aangeleverde informatie.
- Bij onvoldoende of onbetrouwbare informatie moet de beroepsbeoefenaar evalueren of de opdracht kan worden voortgezet.

3. Wie mag de opdracht uitvoeren?

Wie ?

De wet koppelt de opdracht aan beroepstitel én objectiviteit.

Toegelaten beroepsbeoefenaars

- Bedrijfsrevisor.
- Gecertificeerd accountant.
- De betrokken professional moet over voldoende **kennis, vaardigheden en ervaring** beschikken om de waarderingsoopdracht uit te voeren.

Niet toegelaten beroepsbeoefenaars

- De gebruikelijke beroepsbeoefenaar.
- Professionals bij wie de objectiviteit en geloofwaardigheid van de waardering in het gedrang kunnen komen.
- Situaties waarin recente of lopende opdrachten voor dezelfde entiteit een deontologisch probleem creëren.

Klemtonen uit de gemeenschappelijke mededeling

- De vereiste “geen gebruikelijke beroepsbeoefenaar” beoogt objectiviteit en geloofwaardigheid van de waardering te waarborgen.
- De mededeling verduidelijkt dat men de aanvaarding zorgvuldig moet toetsen aan de deontologische regels van het betrokken beroep.

Inhoudelijk kader: Waardering

- Waarderen zoals algemeen wordt toegepast in een bedrijfseconomische context
- Inspiratie in de International Valuation Standards
- Standpunten uit de rechtsleer en rechtspraak

Ethische principes

- Integriteit, objectiviteit, onpartijdigheid, vertrouwelijkheid, bekwaamheid en profesionalisme
- M.a.w. voldoende kennis van zaken
- Het is de taak van de beroepsbeoefenaar om te waken over de objectiviteit en geloofwaardigheid van de waardering

5. Aanvaarding van de opdracht

De aanvaardingsfase is een inhoudelijke en deontologische poort.

Controlepunt	Wat moet worden nagegaan?	Waarom is dit relevant?
Risicoanalyse en waakzaamheidsverplichtingen	Uitvoering van de waakzaamheidsverplichtingen en risicoanalyse conform de wet van 18 september 2017.	Aanvaarding van de cliëntrelatie en naleving van wettelijke verplichtingen.
Andere betrokken beroepsbeoefenaar	Nagaan of reeds een andere bedrijfsrevisor of gecertificeerd accountant bij dezelfde waarderingsopdracht betrokken is of was.	Voorkomen van conflict, overlap of onduidelijkheid over verantwoordelijkheid.
Band met de entiteit	Bij opdrachten door de vennootschap: nagaan of in de laatste 12 maanden andere opdrachten liepen binnen dezelfde onderneming.	Objectiviteit, deontologie en eventuele opvolgingsregels tussen beroepsbeoefenaars.
Toegang tot informatie	Vooraf inschatten of voldoende, pertinente en betrouwbare gegevens kunnen worden verkregen.	Zonder voldoende basisgegevens kan de opdracht niet degelijk worden uitgevoerd.
Scope en haalbaarheid	Is het te waarden object voldoende afgebakend? Zijn timing, expertise en eventueel nood aan deskundigen duidelijk?	Vermijdt een opdracht die formeel is aanvaard maar materieel niet uitvoerbaar blijkt.

6. Opdrachtbrief: minimale inhoud

De opdrachtbrief moet de scope, beperkingen en rollen expliciet vastleggen.

Identificatie & scope

- Identificatie van vennootschap, financieel actief, opdrachtgever, beoogd gebruik en beoogde gebruikers.
- Vermelding van peildatum 31 december 2025 en gebruikte munteenheid.
- Aard, reikwijdte en beperkingen van de werkzaamheden.
- Vermelding dat de opdracht wordt uitgevoerd in toepassing van de technische nota.

Verantwoordelijkheden

- Expliciete vermelding dat de opdracht geen assurance-opdracht is.
- Opdrachtgever is verantwoordelijk voor de aangeleverde informatie.
- Toegang tot nodige informatie moet contractueel worden verzekerd.
- Opdracht kan niet worden uitgevoerd of moet worden stopgezet bij onvoldoende informatie.

Specifieke clausules

- Eventuele inschakeling van een onafhankelijke deskundige.
- Vorm van rapportering en beperkingen inzake verspreiding.
- Waarschuwing dat geen zekerheid bestaat dat de fiscus de waardering zal aanvaarden.
- Bevestiging dat geen andere beroepsbeoefenaar voor dezelfde waarderingsoopdracht werd aangesteld.
- Erkenning dat een bevestigingsbrief zal worden gevraagd en regeling inzake bewaring van documentatie/verslag.

7. Uitvoering van de opdracht.

Waarderingsreferentiekader en methodeselectie

Er is geen universele methode: de context van de vennootschap stuurt de keuze.

De technische nota vertrekt van bedrijfseconomische waarderingsprincipes. De beroepsbeoefenaar kan zich laten inspireren door IVS en door rechtsleer/rechtspraak. De fiscale standaardformule “eigen vermogen + 4 x EBITDA” is op zich geen bedrijfseconomische waarderingsgrondslag.

Inkomstengebaseerd

- Focust op toekomstige kasstromen of resultaten.
- Kernmethode: DCF.
- Past vooral bij exploitatievennootschappen met voldoende voorspelbaarheid.

Marktgebaseerd

- Waarde via multiples op basis van vergelijkbare beursvennootschappen of transacties.
- EBITDA, EBIT, omzet, winst ... afhankelijk van sector en maturiteit.
- Vaak geschikt als benchmark of secundaire toets.

Kostengebaseerd

- Waarde via economische waarde van activa verminderd met schulden en voorzieningen.
- Kernmethode: gecorrigeerde netto-actiefmethode / substantiële waarde.
- Typisch relevant voor patrimoniumvennootschappen.

Selectiecriteria: doel en gebruik van de waardering, voor- en nadelen van mogelijke methoden, relevantie voor het type vennootschap, beschikbaarheid van betrouwbare informatie en eventuele marktprijsinformatie.

8. De inkomstengebaseerde methode (DCF)

De DCF-benadering is vaak de primaire methode voor operationele vennootschappen.

Wanneer is DCF passend?

- De waarde wordt in hoofdzaak gedreven door toekomstige kasstromen.
- Er zijn redelijke projecties beschikbaar over omvang en timing van kasstromen.
- De onderneming bevindt zich in een context waarin budgetten en aannames voldoende onderbouwd kunnen worden.
- De investereerders verwachten een rendement op hun investeringen

Kerncomponenten

- Budget van toekomstige vrije kasstromen, doorgaans over 5 jaar, eventueel langer bij onvoldoende voorspelbaarheid.
- Inclusief bepaling van de werkkapitaalbeoefte en de nodige investeringen.
- Bepaling van eindwaarde na de expliciete projectieperiode.
- Actualisatievoet: WACC voor FCFF (Free cash flow to the firm) of kost van eigen vermogen voor FCFE (free cash flow to equity).
- Opname van netto financiële positie
- Correcties voor niet-operationele activa, abnormaal niveau van werkkapitaal

Belangrijkste aandachtspunten

- Actualisatievoet moet reëel ondernemingsrisico weerspiegelen.
- Voorzichtig omgaan met bijkomende risicopremies.
- Zorgvuldige toets van managementbudgetten en prognoses.
- Bij hoge onzekerheid of gebrek aan informatie kan DCF minder passend zijn en moet een alternatieve methode gemotiveerd worden.

9. De marktgebaseerde en kostengebaseerde methode

Multiples en netto-actief zijn geen shortcuts; ze vragen evenzeer professionele motivering.

Marktgebaseerde methode

- Comparable company-benadering ((beurs)waarde van vergelijkbare vennootschappen) of comparable transactions-benadering (effectieve aandelentransacties van vergelijkbare vennootschappen).
- Vereist selectie en motivering van een representatieve peer group.
- Keuze van parameter en multiple moet worden verantwoord in functie van sector, maturiteit, schaal en financiële kenmerken.
- Bij KMO's is behoedzaamheid vereist; vaak zijn correcties nodig om de multiple aan te passen aan de KMO-omgeving.
- Steeds rekening houden met transactievolume, frequentie van transacties, spreiding van waargenomen prijzen en nabijheid van de waarderingsdatum.

- Wanneer toegepast:
 - De vennootschap of vergelijkbare vennootschappen zijn actief verhandeld op de beurs
 - Er zijn frequente en recente transacties waarneembaar bij vergelijkbare vennootschappen

Kostengebaseerde methode

- Vertrekt van economische waarde van activa, verminderd met schulden en voorzieningen.
- Correctie van latente meerwaarden in sommige gevallen.
- Geschikt wanneer de waarde in belangrijke mate door aangehouden activa wordt bepaald, zoals bij patrimoniumvennootschappen.
- Liquidatiewaarde wordt doorgaans gezien als minimumwaarde.
- Voor vastgoed is idealiter een deskundige betrokken om de economische waarde te bepalen.

- Wanneer toegepast:
 - Patrimoniumvennootschappen
 - Bij gebrek aan enig rendement (motivering)
 - Bij gebrek aan toekomstperspectief

10. Veronderstellingen, data en deskundigen

De kwaliteit van de waardering staat of valt met de kwaliteit van de input.

Inputs

Veronderstellingen

- De redelijkheid en relevantie van belangrijke veronderstellingen dient voldoende onderbouwd te zijn door het doel van de waardering.
- Afwijkingen van de feitelijke situatie op waarderingsdatum gelden als bijzondere veronderstellingen, deze moeten ook voldoen aan de criteria van rechtvaardiging en relevantie .
- Ook significante ESG-factoren kunnen de waardering beïnvloeden.

Basisgegevens

- De beroepsbeoefenaar moet beschikken over voldoende relevante gegevens voor de gekozen methode.
- Bron, selectie en gebruik van significante gegevens moeten worden gedocumenteerd en gerechtvaardigd.
- De aangeleverde data en prognoses moeten kritisch worden geanalyseerd; louter overnemen volstaat niet.

Inschakeling van deskundigen

- Kan aangewezen zijn wanneer specifieke expertise vereist is, bv. voor vastgoedwaardering.
- Kennis, vaardigheden, objectiviteit en reputatie van de deskundige moeten vooraf worden geëvalueerd en gedocumenteerd.
- De beroepsbeoefenaar moet de werkzaamheden van de deskundige voldoende begrijpen om erop te kunnen steunen.

11. Waarderingsverslag en bevestigingsbrief

Rapportering

Het verslag moet zelfstandig leesbaar zijn en de dossierlogica reproduceerbaar maken.

Scope

Methode

Aannames

Conclusie

Bevestiging

Aard van de opdracht, geen assurance, identiteit van vennootschap, beroepsbeoefenaar, opdrachtgever, gebruik en gebruikers.

Waarderingsreferentiekader, gebruikte benadering(en), gebruikte bron en selectie van significante basisgegevens.

Belangrijke of bijzondere veronderstellingen en verplichte waarschuwing.

Waarde van de aandelen, onderbouwing, distributiebeperking en datum van het verslag.

Bevestigingsbrief van opdrachtgever over de aangeleverde informatie en kennis van beperkingen van de opdracht.

De documentatie moet volstaan om de omvang van de waardering en de uitgevoerde werkzaamheden te verantwoorden. De beroepsbeoefenaar bewaart de documentatie; de opdrachtgever bewaart het verslag en de onderliggende stukken die werden bezorgd.

12. Aanpak in de praktijk

Een bruikbare werkstroom voor een dossier onder artikel 102 WIB 1992.

Workflow

01

Ethische - en
waarderingsprincipes

02

Aanvaarding : risicoanalyse en
werkzaamheidsverplichtingen

03

Opdrachtbrief finaliseren

04

Opdracht uitvoeren: data
request en
methodeselectie

05

Veronderstellingen,
deskundige

06

Verlag, bevestigingsbrief
en archivering

Governance tips

- Documenteer waarom de gekozen methode primair is en welke secundaire benchmark is gebruikt.
- Leg afwijkingen van management assumptions zichtbaar vast in het dossier.

Review focus

- Is de methodeselectie coherent met het type vennootschap?
- Zijn data gaps, veronderstellingen en deskundigengebruik voldoende gemotiveerd?
- Is voor een derde lezer duidelijk hoe men van input naar waarderingsconclusie is gegaan?

13. De opdrachtbrief

De opdrachtbrief is het primaire afbakeningsdocument van scope, verantwoordelijkheid en beperking van de waarderingsopdracht.

Kernidentificatie

- Identificatie van de vennootschap, de te waarden aandelen of gelijkgestelde instrumenten en de opdrachtgever.
- Peildatum van de waardering: 31 december 2025;
- gebruikte munteenheid en beoogd gebruik expliciet vermelden.
- Duidelijke aanduiding van beoogde gebruikers en beperking van verdere distributie van het verslag.

Afbakening van de opdracht

- Expliciete vermelding dat het geen controle-, beoordelings- of andere assurance-opdracht betreft.
- Omschrijving van aard, reikwijdte en beperkingen van de werkzaamheden, inclusief gebruikte informatiebronnen.
- Verwijzing dat de opdracht wordt uitgevoerd in toepassing van de technische nota inzake artikel 102 WIB 1992.

Verantwoordelijkheden opdrachtgever

- De opdrachtgever blijft verantwoordelijk voor de aangeleverde informatie, prognoses en toelichtingen.
- Contractueel waarborgen dat de beroepsbeoefenaar toegang krijgt tot alle relevante informatie en documentatie.
- Bij onvoldoende of ontoereikende informatie moet worden voorzien dat de opdracht kan worden opgeschort of beëindigd.

Technische clausules

- Bevestiging dat geen andere beroepsbeoefenaar voor dezelfde waarderingsopdracht is of werd aangesteld.
- Mogelijkheid tot inschakeling van een onafhankelijke deskundige en afspraken over rapportering daarvan.
- Waarschuwing dat geen zekerheid bestaat dat de fiscus de waardering zal aanvaarden;
- voorzien in latere bevestigingsbrief en regeling inzake archivering.

Praktisch onderscheid: de model-opdrachtbrief verschilt naargelang de opdrachtgever de belastingplichtige/aandeelhouder is of de vennootschap zelf

14. De bevestigingsbrief

De bevestigingsbrief sluit het dossier af en verankert schriftelijk de verantwoordelijkheid van de opdrachtgever voor de aangeleverde informatie.

Functie en timing

Wordt op het einde van de opdracht gevraagd **nadat** het ontwerpverslag en de gebruikte methoden, gegevens en veronderstellingen zijn besproken. Doel is niet om assurance te creëren, maar om schriftelijk te bevestigen welke informatie werd verstrekt en welke verantwoordelijkheden bij de opdrachtgever blijven.

Belangrijk dossierstuk ter ondersteuning van de scopebeperking en de verdedigbaarheid van het verslag.

Minimale inhoud

Bevestiging dat alle belangrijke en relevante informatie is meegedeeld en dat men geen reden heeft om de betrouwbaarheid ervan in twijfel te trekken.

Opsomming van de aangeleverde documentatie:

- historische financiële informatie,
- prognoses,
- presentaties,
- ESG-relevante elementen en andere materiële input.

Erkenning dat de beroepsbeoefenaar geen controle- of beoordelingswerkzaamheden heeft uitgevoerd en dus geen zekerheid verstrekt over die informatie.

Technische aandachtspunten

Laat de bevestigingsbrief aansluiten op de concrete feiten van het dossier: juiste opdrachtgever, juiste activa, juiste waarderingsdatum en juiste gebruikerskring.

Gebruik de brief om gevoelige aannames, ontbrekende data of specifieke beperkingen expliciet te kaderen wanneer die materieel zijn voor de waardering.

Zorg voor consistentie tussen opdrachtbrief, data room, werkdoos, ontwerpverslag en uiteindelijke bevestigingsbrief.

De technische nota bevat twee modellen van bevestigingsbrief: één wanneer de belastingplichtige/aandeelhouder opdrachtgever is en één wanneer de vennootschap opdrachtgever is. In beide gevallen bevestigt de ondertekenaar de juistheid en volledigheid van de aangeleverde informatie en erkent hij de beperkingen van de opdracht.

The end