

Investeerder in aantocht? Met het nieuwe vennootschapsrecht hou je de touwtjes in handen



Mr. Bart Van den Brande
Partner
bart@siriuslegal.be

Aandeelhoudersovereenkomst of statuten

Het was in het verleden gangbaar om bij de intrede van nieuwe vennoten, of dat nu een investeerder was of een nieuwe actieve vennoot, meteen ook een aandeelhoudersovereenkomst af te sluiten. Die aandeelhoudersovereenkomst bevatte klassiek een aantal afspraken rond onderwerpen die niet in de statuten opgenomen konden worden en die bepaalde evenwichten en zekerheden tussen de aandeelhouders moesten garanderen. Voorkooprechten die ervoor moesten zorgen dat aandelen uit handen van derden bleven, standstill clauses die ervoor moesten zorgen dat iedereen zich voor een minimale termijn engageerde en zijn aandelen niet vroeger kon verkopen, stemafspraken over bepaalde gevoelige onderwerpen, het recht voor de ene of de andere om een bestuurder te benoemen en soms zelfs het recht voor de ene of de andere om bepaalde bedragen te factureren aan de vennootschap in functie van zijn 'gewicht' binnen de vennootschap, ...

Het nieuwe vennootschapsrecht verschuift enigszins het gewicht van die aandeelhoudersovereenkomsten naar de statuten van de vennootschap zelf. Heel wat constructies die vroeger nodig waren in een aandeelhoudersovereenkomst, kunnen vandaag ook, soms op een andere manier, opgevangen worden in de statuten.

Waarom is dit belangrijk? Wel, een aandeelhoudersovereenkomst is wat de naam zegt: een overeenkomst. En overeenkomsten hebben hun beperkingen, ze kunnen verbroken worden, ze kunnen opgezegd worden, ze kunnen om verschillende redenen nietig blijken te zijn en -en dit is niet eens zo uitzonderlijk- er kan discussie bestaan over de inhoud en de geldigheid van het contract. Bovendien gelden aandeelhoudersovereenkomsten alleen tussen de aandeelhouders die ze effectief ondertekend hebben. Als één aandeelhouder niet tekent of als er later een nieuwe aandeelhouder instapt, kan de waarde van een aandeelhoudersovereenkomst al snel erg

relatief blijken.

Als we echter een aantal veiligheidsmechanismen in de statuten zelf kunnen inbouwen, dan zitten die meteen gebetonneerd én zijn ze bindend ten aanzien van alle huidige en toekomstige aandeelhouders.

Het zal dus in de toekomst belangrijk worden om goed na te denken, niet enkel over welke afspraken nodig zijn, maar ook waar ze best ingebouwd kunnen worden, in de statuten zelf of in een afzonderlijke aandeelhoudersovereenkomst.

Ontslagbescherming bestuurders mogelijk

Een van de hoekstenen van de regels rond het bestuur van vennootschappen was in het verleden steeds het zogenaamde “ad nutum” ontslag van bestuurders, wat betekende dat een vennootschapsbestuurder op elk ogenblik, zonder motivering en zonder opzegtermijn of opzegvergoeding ontslagen kon worden. Hierop waren wel wat remmen gegroeid in de rechtspraak, maar in se kon je als bestuurder elke dag te horen krijgen dat je de volgende dag niet terug hoefde te komen. Enkel statutair benoemde zaakvoerders hadden wat meer zekerheid in die zin dat hun ontslag een statutenwijziging vereiste en dus een meerderheid van stemmen op de daartoe bijeengeroepen algemene vergadering. Maar nog steeds gold dat het ontslag onmiddellijk, zonder opzegvergoeding en in se zonder specifieke reden kon gegeven worden.

Een en ander zorgde geregeld voor een wat preciaire situatie voor de oprichters die een externe investeerder binnenhaalden en daarbij wel uit de brand konden slepen dat ze bestuurder mochten blijven. Hun mandaat was immers erg onzeker en kon op elk ogenblik en zonder veel uitleg eindigen.

Het nieuwe vennootschapsrecht verandert dit in aanzienlijke mate. Het is vanaf heden mogelijk om in de statuten te voorzien dat ontslag van bestuurders enkel mogelijk is op bepaalde welomschreven gronden. Dat verplicht de vennootschap om een ontslag ook effectief te motiveren en te toetsen aan de voorziene gronden. De oprichter/bestuurder die zich in een minderheid bevindt ten aanzien van de pas ingetreden investeerder kan zo alvast zorgen dat ontslag slechts mogelijk is in zeer beperkte specifieke gevallen, wat willekeur uitsluit.

Bovendien kunnen de statuten in de toekomst voorzien dat ontslag van bestuurders slechts mogelijk is met een bepaalde opzegtermijn en/of met een opzegvergoeding. Dat zorgt er in elk geval voor dat de bestuurder die dan toch zijn ontslag krijgt niet met lege handen op straat belandt, maar op zijn minst vergoed wordt of de tijd krijgt om een alternatief te zoeken.

Om het plaatje af te maken, kunnen voor het ontslag van bestuurders in de statuten ook bijzondere meerderheden of zelfs vetorechten voorzien worden, wat de positie van de oprichters/bestuurders binnen hun eigen vennootschap nog kan versterken.

Verschillende categorieën van aandelen

Het zal je uit onze eerdere bijdragen in deze reeks wellicht bijgebleven zijn dat vanaf nu ook in een bv (de vroegere bvba) gewerkt kan worden met verschillende categorieën van aandelen. Men kan bijvoorbeeld in de statuten voorzien in een reeks A-aandelen en een reeks B-aandelen. Elk van deze aandelen kan eigen stemrechten hebben.

Zo kan in een categorie tien stemrechten per aandeel toegekend worden en in de andere slechts één stemrecht per aandeel. Bovendien kan perfect voorzien worden dat voor bepaalde beslissingen een bijzondere meerderheid nodig is binnen een of elke van de aandelengroepen. Tenslotte kan aan een bepaalde categorie van aandelen individueel of in groep een vetorecht gegeven worden met betrekking tot bepaalde beslissingen.

Met bovenstaande mogelijkheden kan men vervolgens aan de slag gaan.

Men kan bijvoorbeeld aan de oprichtende aandeelhouders A-aandelen toekennen en aan de investeerder B-aandelen. Het kan dan perfect zo zijn dat die B-aandelen de meerderheid van stemrechten naar zich toe trekken, maar aan de A-aandelen kan wel voor bepaalde materies een vetostem gegeven worden (verkoop van handelsfonds, zetelverplaatsing naar het buitenland, fusie, splitsing of overname, vereffening of ontbinding, naamswijziging, ...), zodat de ziel van de vennootschap -bij wijze van spreken- niet verkocht kan worden zonder het akkoord van de oprichters.

Minder sterk, maar ook werkbaar, is dat voor de hierboven weergegeven onderwerpen een vetorecht verleend wordt, maar dat die wel een meerderheid vereisen van 50, 60, 70, ...% van de A-aandelen, zodat, opnieuw, bepaalde beslissingen niet genomen kunnen worden zonder het akkoord van de oprichters.

Inbreng van nijverheid

Er zijn nog heel wat meer interessante nieuwe mogelijkheden in het nieuwe vennootschapsrecht om de positie van oprichters beter te beschermen ten aanzien van investeerders die kapitaal aanbrengen en daarmee klassiek disproportioneel veel gewicht verkrijgen binnen de vennootschap.

Een van de interessante nieuwigheden is het feit dat men niet enkel meer kapitaal kan inbrengen of goederen in ruil voor aandelen, maar dat ook "nijverheid" (arbeidstijd) dus eigenlijk ingebracht kan worden. Dat betekent dat bij een kapitaalsverhoging bij intrede van een investeerder de initiële oprichters niet langer langs de zijlijn moeten blijven staan omdat ze geen financiële middelen hebben om een deel van de nieuwe aandelen voor zich te nemen. Dit is vandaag vaak het geval en daardoor "verwatert" het aandeel van de oprichters steeds verder bij elke kapitaalsverhoging. De oprichters die bij aanvang elk 50 van de 100 aandelen hebben, kunnen

na twee kapitaalsrondes bijvoorbeeld wel nog steeds 50 aandelen hebben, maar als er inmiddels in totaal 500 aandelen zijn, is hun aandeel verwaterd van 50% tot 10% van het totaal.

Hoe kan dit opgevangen worden in de toekomst? Wel, het is niet ondenkbaar dat bij een kapitaalsverhoging en de daarmee gepaard gaande uitgifte van nieuwe aandelen een deel van die aandelen voorbehouden wordt voor een inbreng in "nijverheid" door de bestaande oprichters of het bestaande management, dat op deze wijze proportioneel beter vertegenwoordigd kan blijven in het totale aandelenpakket van de vennootschap.