



## Participatie door investeerders in uw onderneming

Als ondernemer met een financieringsbehoefte lijkt het ideaal om kapitaal aan te trekken door het uitgeven van aandelen. U betaalt daarover immers geen rente en bovendien kan een meedenkende aandeelhouder u alleen maar verder helpen. U kunt daarbij denken aan professionele participatiemaatschappijen ('*venture capitalists*') maar ook aan vermogende particulieren, doorgaans oud-ondernemers, die als *informal investors* (of '*business angels*') kapitaal verstrekken.

De keerzijde is echter dat u niet langer (al dan niet samen met uw vertrouwde partner) de enige eigenaar zult zijn van uw onderneming en dat u niet langer in uw eentje de koers kunt uitzetten voor de onderneming. U krijgt er een kritische groep mede-aandeelhouders bij die op verschillende momenten lastige vragen zullen stellen, zullen proberen uw koers bij te sturen of die zelfs op ingrijpende punten mee kunnen beslissen over de door u opgebouwde onderneming. Zo moet u er rekening mee houden:

- ♦ dat deze nieuwe aandeelhouders voorafgaand aan de participatie met een zeker "gezond wantrouwen" uw onderneming zullen doorlichten;
- ♦ dat deze nieuwe aandeelhouders op wezenlijke punten in staat willen zijn om mee te beslissen of in ieder geval om beslissingen tegen te houden waar zij tegen zijn;
- ♦ dat deze nieuwe aandeelhouders van u willen horen welke concrete vooruitzichten u voor ogen heeft voor uw onderneming en dat zij u hierop zullen afrekenen;
- ♦ dat deze nieuwe aandeelhouders van u garanties willen ontvangen met betrekking tot uw onderneming, waarbij u er veelal financieel voor moet instaan dat er in uw onderneming geen "lijken in de kast" liggen;
- ♦ enz.

In het kader van het vorenstaande moet u er vooraf kritisch over na denken in welke mate u bereid bent om uw zeggenschap in de onderneming met anderen te delen en deze op bepaalde punten zelfs op te geven. Hoeveel procent van uw aandelenbelang bent u bereid af te staan? Op welke punten bent u bereid uw bestuursvrijheid als directeur-grootaandeelhouder op te geven? Op welke punten bent u bereid om aan de nieuwe aandeelhouders een harde *commitment* te geven?

Wanneer u de besprekingen en onderhandelingen met uw potentiële nieuwe aandeelhouders aangaat, is het van belang dat u vooraf uw eigen grenzen heeft geformuleerd. De participatie kan uiteraard op verschillende (juridische) manieren worden gestructureerd, hetgeen rechtstreeks gevolgen heeft voor de zeggenschaps- en eigendomsverhoudingen. Uiteindelijk zal een en ander resulteren in een participatie- en aandeelhoudersovereenkomst (of vennootschapscontract) en eventueel een managementovereenkomst of arbeidsovereenkomst, waarin de verhoudingen tussen de nieuwe aandeelhouders, de vennootschap en uzelf als directeur-grootaandeelhouder gedetailleerd zullen worden vastgelegd.

Verder is dit het moment om er eens goed bij stil te staan of uw onderneming op dit moment al rijp is voor participatie door buitenstaanders. Heeft u uw organisatie al goed op poten? Zijn eventuele eerste kinderziekten verholpen? Heeft u uw juridische positie goed geregeld (ten opzichte van klanten, leveranciers, werknemers e.d.)? Indien u op dit punt nog niet klaar bent, kan dit leiden tot afketsen van de participatie of zelfs tot latere aansprakelijkheid jegens de nieuwe aandeelhouders.



### Inhoud van dit artikel

In dit artikel zal ik kort ingaan op de belangrijkste aandachtspunten die voor een ondernemer gelden:

1. in het voortraject van de participatie;
2. tijdens de onderhandelingen met de nieuwe aandeelhouders (hierna ook wel aangeduid als de: **“Participanten”**);
3. bij het opstellen van de overeenkomsten met de Participanten en;
4. nadat de participatie is afgerond en u met de Participanten gaat samenwerken.

## **1. Voorfase: is uw onderneming rijp voor nieuwe Participanten?**

Op het moment dat nieuwe investeerders gaan participeren in uw bedrijf, is het uiteraard van belang dat uw organisatorische en juridische positie op orde is. Niet alleen bent u tegenover uw Participanten ervoor verantwoordelijk dat de organisatie voldoet aan de daaraan te stellen eisen, doch onder omstandigheden bent u zelfs jegens uw Participanten persoonlijk aansprakelijk indien de organisatie niet aan de eisen voldoet. Dit zal met name het geval zijn indien de Participanten bij de te sluiten overeenkomst van u specifieke garanties hebben bedongen ten aanzien van de onderneming, dan wel wanneer u aan de Participanten bepaalde concrete mededelingen heeft gedaan, waardoor de Participanten erop mochten rekenen dat een en ander goed geregeld is.

### Eigen onderzoek

U zult ongetwijfeld bij het opstarten van uw onderneming, en ook later, regelmatig hebben stilgestaan bij de vraag hoe u uw onderneming zou moeten inrichten, welke contracten noodzakelijk zijn, welke verzekeringen van belang zijn e.d. Toch zie ik vaak dat op bepaalde onderwerpen nog zaken ongeregeld of slecht geregeld zijn. Dit behoeft niet per se het gevolg te zijn van onjuiste beslissingen in het verleden, doch dit kan ook het gevolg zijn van wijzigingen in uw organisatie of in de geldende regelgeving.

Onderstaand geef ik puntsgewijs een overzicht van een aantal belangrijke zaken waarbij u even zou moeten stilstaan en die u zou kunnen controleren voor de vraag of uw onderneming in hoofdlijnen deugdelijk georganiseerd is op juridisch terrein.

### Due diligence onderzoek

Het is mogelijk dat de nieuwe investeerders ervoor kiezen om zelf een onderzoek te doen naar uw onderneming om te bekijken of deze voldoet aan de door hen te stellen eisen. Een dergelijk onderzoek wordt een *due diligence* onderzoek genoemd. In dat geval zullen de investeerders waarschijnlijk een accountant, een jurist en/of een fiscalist inschakelen die de verschillende stukken van de vennootschap wensen in te zien.

Een dergelijk onderzoek is erg gebruikelijk, zodat u er in principe goed aan doet om hieraan uw medewerking te verlenen. Wel dient vooraf vastgelegd te worden dat de potentiële investeerders gehouden zijn de informatie die zij aldus verkrijgen, volledig geheim te houden en niet te benutten voor iets anders dan hun mogelijke participatie in uw bedrijf.

### **1.1 Rechtsvorm**

U kunt uw onderneming drijven in verschillende rechtsvormen. Wanneer u een besloten vennootschap of naamloze vennootschap heeft, betekent dit dat deze B.V./N.V. naast uzelf zelfstandig



deelneemt aan het rechtsverkeer. De rechten en plichten van de vennootschap staan los van uw eigen rechten en plichten. Dit betekent dan ook dat u in principe niet aansprakelijk bent voor de verplichtingen en schulden van de vennootschap. Ook fiscaal kan het voordelen hebben om uw onderneming te drijven in de vorm van een B.V./N.V.

Een andere mogelijkheid is dat u uw onderneming drijft zonder rechtspersoonlijkheid. Dit is het geval wanneer u een éénmanszaak, vennootschap onder firma, maatschap of commanditaire vennootschap heeft. In dat geval bent u persoonlijk aansprakelijk voor de rechten en verplichtingen van de vennootschap.

Wanneer nieuwe participanten toetreden die slechts financieel betrokken zijn bij de onderneming, zal een nieuwe rechtsvorm gekozen moeten worden in plaats van de v.o.f., maatschap of eenmanszaak. Het is mogelijk om de participatie vorm te geven als een commanditaire vennootschap, waarbij de investeerders geen beherende vennoten zijn, maar slechts 'stille vennoten' ofwel 'commanditaire vennoten'. U blijft in dat geval echter zelf persoonlijk aansprakelijk voor de rechten en plichten van de vennootschap.

Nu de meeste ondernemingen in Nederland gevoerd worden in de vorm van een B.V., zal ik de B.V. in het hierna volgende als uitgangspunt nemen. Het merendeel van de opmerkingen in dit artikel gelden overigens zowel voor B.V.'s/N.V.'s als voor personenvennootschappen, waarbij meestal slechts op ondergeschikte punten verschillen bestaan (behalve de persoonlijke aansprakelijkheid).

## **1.2 Vennootschappelijke structuur**

### Statuten (of vennootschapsovereenkomst)

Wanneer u een B.V. of N.V. heeft, heeft uw vennootschap statuten. In deze statuten wordt bijvoorbeeld geregeld welke soorten aandelen de vennootschap kent; wat de bevoegdheden zijn van het bestuur; in hoeverre de Algemene Vergadering van Aandeelhouders de bevoegdheid heeft het bestuur te controleren; of er een Raad van Commissarissen kan worden ingesteld e.d. Het is zeer wel mogelijk dat de statuten moeten worden aangepast in het kader van de participatie, met name wanneer de aandeelhouders hun grip op het bestuur wat willen verstevigen of wanneer nieuwe soorten aandelen moeten worden ingevoerd.

Indien u een vennootschap onder firma of commanditaire vennootschap heeft, heeft u in principe een (vennootschaps)overeenkomst met uw mede-vennoten. In deze overeenkomst zijn de basisbeginselen van uw samenwerking geregeld. Het is zaak om nog eens goed te bekijken of deze overeenkomst in hoofdlijnen voldoet en of deze nog wel volledig wordt nageleefd in de dagelijkse praktijk.

Wanneer u voorafgaand aan de nieuwe participatie al met meerdere aandeelhouders bij de vennootschap bent betrokken, is het zeer wel mogelijk dat u onderling – mondeling of schriftelijk – al afspraken heeft gemaakt. Het kan zinvol zijn om deze afspraken op papier te zetten, zodat voor de nieuwe aandeelhouders duidelijk is welke afspraken op aandeelhoudersniveau gelden. Naar alle waarschijnlijkheid zal met de nieuwe aandeelhouders echter opnieuw onderhandeld moeten worden over de voorwaarden voor de samenwerking op aandeelhoudersniveau.



### Bestuur/procuraties

Het zal voor u duidelijk zijn wie als bestuurder van de onderneming optreedt en wie bevoegd zijn namens de onderneming te handelen tegenover derden. Juridisch is echter van belang om te bekijken of de bestuurder op correcte wijze is benoemd en of de bestuurders en procuratiehouders correct zijn ingeschreven in het Handelsregister.

Verder is het goed om er over na te denken of de verschillende bestuurders ieder alleen/zelfstandig bevoegd (moeten) zijn om de vennootschap te vertegenwoordigen, of dat zij (eventueel bij bepaalde drempelbedragen) slechts gezamenlijk de vennootschap mogen vertegenwoordigen. Een en ander is doorgaans in de statuten geregeld.

### Jaarrekeningen

Jaarlijks dient binnen vijf maanden na het einde van het boekjaar de jaarrekening te zijn opgesteld, waarna deze binnen twee maanden dient te zijn vastgesteld door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. Indien u enige aandeelhouder en bestuurder bent, is de afzonderlijke stap tot het vaststellen van de jaarrekening niet meer nodig en moet u dus na vijf maanden klaar zijn.

Het is mogelijk om het opstellen en vaststellen van de jaarrekening met zes maanden uit te stellen, doch in dat geval dient hiervoor een besluit te worden genomen door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

Het is van belang dat de jaarrekening binnen voormelde termijnen bij het Handelsregister wordt gepubliceerd (tenzij voor uw onderneming geen publicatieplicht geldt), aangezien u als bestuurder anders in principe aansprakelijk bent in geval van faillissement.

### Inschrijvingen Handelsregister

Het verdient aanbeveling om bij de Kamer van Koophandel een uittreksel op te vragen van uw eigen vennootschap om te controleren of de gegevens die hier vermeld zijn correct zijn. Mocht de inschrijving in het Handelsregister achterhaald zijn of anderszins fouten bevatten, dan kunt u dit per formulier ([www.kvk.nl](http://www.kvk.nl)) aan de Kamer van Koophandel doorgeven en laten aanpassen.

## **1.3 Contracten**

### Algemene voorwaarden

In algemene voorwaarden kunt u de aansprakelijkheid van uw bedrijf vergaand beperken en kunt u uw werkwijze (voor orders, leveringen, klachten e.d.) aan uw wederpartij opleggen. Daarnaast kunt u hiermee bijvoorbeeld ook uw intellectueel eigendomsrechten beschermen. Het verdient dan ook aanbeveling om dergelijke algemene voorwaarden op te stellen en te gebruiken.

Het is niet voldoende om algemene voorwaarden beschikbaar te hebben. Het is essentieel dat u bij iedere transactie met de wederpartij vooraf expliciet overeenkomt dat uw algemene voorwaarden op de transactie van toepassing zijn. Achteraf van toepassing verklaren (bijv. op de factuur) is te laat, zodat de algemene voorwaarden niet gelden. Wanneer ook de wederpartij zijn algemene voorwaarden van toepassing verklaart, dient u deze expliciet af te wijzen. Bovendien is het in de meeste gevallen van belang dat u een exemplaar van de geldende algemene voorwaarden ter beschikking stelt aan uw wederpartij.

### Huur-, lease- en onderhoudsovereenkomsten

Het is zinvol om alle langlopende overeenkomsten bij elkaar te zoeken en eens te bekijken of deze nog *up to date* zijn. Voor wat betreft een eventuele huurovereenkomst, is het goed om te bekijken



hoelang deze nog loopt en of het wenselijk is om deze te verlengen, dan wel te beëindigen. Als u zelf eigenaar bent van het bedrijfspand moet u nadenken over goede zakelijke voorwaarden van verhuur, voor de situatie dat de onderneming straks meerdere aandeelhouders kent.

#### Afspraken met leveranciers en afnemers

Het is goed om deze afspraken zoveel mogelijk schriftelijk vast te leggen, zodat in de toekomst geen onduidelijkheid kan bestaan over eventuele rechten en verplichtingen. Wanneer u slechts op incidentele basis afneemt bij bepaalde leveranciers en levert aan bepaalde afnemers, kunt u volstaan met losse orders en algemene voorwaarden. Deze algemene voorwaarden dient u dan wel in uw offerte – of anderszins vooraf – van toepassing te verklaren.

Indien u regelmatig losse orders plaatst bij of ontvangt van dezelfde partijen, is het mogelijk dat toch duurovereenkomsten zijn ontstaan die niet meer zonder meer kunnen worden beëindigd.

#### Distributie- en agentuurovereenkomsten

Wanneer u werkt met zelfstandige vertegenwoordigers die uw product in bepaalde regio's of op bepaalde markten voor u verkopen, zult u ongetwijfeld een distributie- of agentuurovereenkomst hebben gesloten (ook indien u dit zelf niet zo heeft benoemd). Aan deze overeenkomsten kleven verschillende wettelijke beperkingen. Zo is een handelsagent in het algemeen vergaand beschermd en kunt u de agent niet zonder meer ontslaan, zonder betaling van een aanzienlijke goodwill-vergoeding. Bovendien heeft u bij dit soort overeenkomsten te maken met mededingingsrechtelijke beperkingen.

#### Licentieovereenkomsten

Indien u een product of dienst levert waarop intellectueel eigendomsrechten rusten, is het van belang om de afspraken met betrekking tot deze eigendomsrechten goed vast te leggen. Een en ander kan voor een deel ook plaatsvinden door middel van algemene voorwaarden, doch in dat geval dient er op te worden toegezien dat deze algemene voorwaarden altijd op correcte wijze van toepassing worden verklaard. Ook met werknemers kan het van belang zijn om afspraken te maken met betrekking tot de intellectueel eigendomsrechten die tot stand komen tijdens het werk.

#### Kredietovereenkomsten (en verstrekte zekerheden)

Het is uiteraard altijd van belang om goed op een rijtje te hebben welke overeenkomsten van geldlening (of financial lease) uw onderneming heeft afgesloten, of de onderneming voldoet aan de verschillende verplichtingen en welke zekerheden zijn gesteld.

Wanneer nieuwe Participanten toetreden tot uw onderneming, is het wellicht mogelijk om de kredietfaciliteiten bij de bank wat uit te breiden, althans om de zekerheden wat te herschikken. Met name wanneer u persoonlijk borg staat voor kredieten aan uw onderneming, is de toetreding van nieuwe aandeelhouders vaak een goed moment om deze persoonlijke borgstelling te laten vervallen in overleg met de bank en de nieuwe Participanten.

#### Modelcontracten

Wanneer u regelmatig overeenkomsten sluit met eenzelfde strekking, is het zinvol om hiervoor modelcontracten op te stellen. Het is zeer wel mogelijk dat uw nieuwe investeerders zullen vragen of zij dergelijk modelcontracten van u mogen inzien.



#### **1.4 Verzekeringen**

Naast eventuele specifieke verzekeringen die in uw bedrijfsvoering van belang zijn (zoals transportverzekeringen), zijn met name de volgende verzekeringen in het algemeen van belang:

##### Opstal- en inboedelverzekering

Dit spreekt voor zich. Let op dat de inboedelverzekering geen beperkingen bevat voor bepaalde dure apparatuur, dan wel voor dépendances en/of bijgebouwen.

##### Bedrijfsaansprakelijkheidsverzekering

Ook dit spreekt voor zich: een verzekering voor de wettelijke aansprakelijkheid voor bedrijven. Hieronder valt vaak ook de productaansprakelijkheidsverzekering. Let op dat deze verzekering vaak uitsluitingen bevat voor de Verenigde Staten en Canada in verband met de hoog oplopende schadeclaims in die landen.

##### Loondoorbetalingsverzekering bij ziekte personeel

Wanneer u personeel in dienst heeft dient u er bij stil te staan dat u dit personeel in geval van ziekte gedurende twee jaar dient door te betalen. Dit is een niet-acceptabel risico voor een kleiner bedrijf en dient in principe dan ook verzekerd te worden.

#### **1.5 Personeel/directie**

##### Arbeidsovereenkomsten

Ik neem aan dat u met alle werknemers schriftelijke arbeidsovereenkomsten heeft gesloten. Het is van belang om in deze overeenkomst een deugdelijke regeling op te nemen voor de opzegtermijn en om er alert op te zijn dat u arbeidsovereenkomsten voor bepaalde tijd niet te vaak heeft verlengd of te lang heeft laten duren. Verder is het vaak van belang om een concurrentie- of relatiebeding op te nemen (met boete), voor zover dat wettelijk is toegestaan.

In geval in uw bedrijfsvoering intellectueel eigendomsrechten tot stand komen, is het zinvol om in de arbeidsovereenkomst een clause op te nemen dat alle intellectueel eigendomsrechten in het kader van de arbeid zullen toevallen aan de werkgever en dat de werknemer zo nodig zal meewerken aan overdracht van deze intellectueel eigendomsrechten.

##### Managementovereenkomst

Het komt vaak voor dat de directeur-groootaandeelhouder geen arbeidsovereenkomst heeft, doch een managementovereenkomst, hetgeen betekent dat de vennootschap voor hem geen loonbelasting en sociale premies afdraagt. Dit is in het algemeen slechts mogelijk wanneer de directeur een zodanige positie heeft dat hij niet door de aandeelhouders kan worden ontslagen. In het kader van de participatie kan deze situatie veranderen, waardoor u wellicht alsnog in loondienst moet treden.

#### **1.6 Vergunningen / registraties**

Het is mogelijk dat voor uw bedrijf specifieke vergunningen nodig zijn in het kader van de Wet Milieubeheer en/of de Vestigingswet Bedrijven. Het is verstandig om na te gaan of nog aan alle vergunningsvoorwaarden wordt voldaan, wat de restende looptijd is en of verlenging dient te



worden aangevraagd, of er aanschrijvingen van de overheid zijn ontvangen op basis waarvan aanpassingen in het bedrijf dienen plaats te vinden, of er milieuspecties zijn aangekondigd e.d.

Daarnaast is het mogelijk dat u specifieke registraties voor producten nodig heeft, zoals een CE-markering voor productveiligheid. Die documentatie kan door de Participanten worden opgevraagd.

## **1.7 Intellectueel eigendom**

### Registratie van octrooien, merken, domeinnaam e.d.

Het is zinvol om er over na te denken of uw merknaam, domeinnaam en technische vindingen voldoende beschermd zijn. U kunt uw merknaam bijvoorbeeld registreren bij het Benelux Merkenbureau, zodat derden geen inbreuk op uw merken kunnen maken. Ook voor (evt. toekomstige) domeinnamen geldt een registratiemogelijkheid.

Voor wat betreft het beschermen van technische vindingen is het mogelijk om octrooien aan te vragen. Dit is een ingewikkelde en kostbare aangelegenheid, zodat het sterk de vraag is of een octrooiaanvraag lonend is voor uw bedrijf.

Nu bescherming van uw kennis en merknaam essentieel is voor de waarde van de onderneming, kunt u van de Participanten hierover vragen verwachten.

### Contractuele bescherming intellectueel eigendomsrecht

Afgezien van registratie van octrooien, merken e.d. is het verstandig om in overeenkomsten met derden clausules op te nemen waaruit blijkt dat alle intellectueel eigendomsrechten op de producten of diensten die u aanbiedt altijd bij u blijven berusten. Hierbij kunt u nog wat verder gaan en in het algemeen vastleggen dat uw wederpartij bepaalde producten niet mag namaken, verveelvoudigen, verspreiden e.d. (ongeacht of er formeel intellectueel eigendomsrechten op rusten). Ook zonder dat er formeel een auteursrecht of een octrooi bestaat, kunt u op deze manier vastleggen dat uw eventuele wederpartij niet “aan de haal gaat” met informatie die u aan hem verstrekt met betrekking tot de technische achtergrond van producten e.d.

Ingeval u met andere partijen samen gaat werken (zoals ook bij arbeidsovereenkomsten e.d.) is het zinvol om goed vast te leggen welke partij uiteindelijk de intellectueel eigendomsrechten verkrijgt die uit de samenwerking voortkomen en wie gerechtigd is deze intellectueel eigendomsrechten te exploiteren.

## **1.8 Fiscaal**

U dient ervoor te zorgen dat alle aangiftes tijdig zijn verricht en alle aanslagen zijn betaald. Mochten er nog discussies met de belastingdienst zijn, dan zult u deze wellicht met de nieuwe Participanten moeten bespreken.

Indien u in het verleden gebruik heeft gemaakt van bepaalde fiscale faciliteiten (fiscale eenheid, omzetting eenmanszaak in B.V., aandelenfusie, e.d.), dan dient u zich af te vragen of het toetreden van nieuwe Participanten gevolgen heeft voor de belastingheffing. Het is mogelijk dat u bijvoorbeeld binnen een bepaalde periode alle aandelen in uw B.V. dient te blijven houden, zodat het niet mogelijk zou zijn om nieuwe aandelen uit te geven aan derden.



## **2. Eerste contacten met Participanten / onderhandelingen**

Wanneer de eerste contacten gelegd zijn, zult u meer intensief gaan spreken met uw Participanten. Tijdens deze fase is een aantal zaken van belang.

### **2.1 Geheimhouding**

Wanneer u de *ins* en *outs* van uw bedrijf gaat bespreken met mogelijk geïnteresseerden, dient u ervan verzekerd te zijn dat degene met wie u spreekt deze informatie ook geheim houdt. Wanneer de gesprekken dus meer dan oppervlakkig worden, is het van belang om een geheimhoudings-overeenkomst te tekenen, waarin de potentiële Participant verklaart dat hij alle informatie die hij van u verkrijgt geheim zal houden en dat hij deze niet zal gebruiken voor een ander doel dan het zich oriënteren op de mogelijkheid om te participeren in uw bedrijf.

Een dergelijk beding is vaak moeilijk afdwingbaar indien er geen boete in staat (omdat u dan zelf de hoogte van de schade moet bewijzen). Een boete is dus aan te bevelen.

### **2.2 Exclusiviteit van onderhandelen**

Potentiële Participanten zullen wellicht vragen om op basis van exclusiviteit met u te mogen onderhandelen. Dit betekent dat u niet langer gerechtigd bent om met andere potentiële investeerders te onderhandelen. U dient een dergelijke exclusiviteit uiteraard pas te verstrekken wanneer u er behoorlijk vertrouwen in heeft dat de samenwerking met deze Participant van de grond komt en dat u met de inbreng van deze Participant voorlopig ook voldoende kapitaal bijeen brengt.

Mocht u exclusiviteit overeen willen komen, dan kan dat eenvoudigweg door een schriftelijke overeenkomst (eventueel in een gezamenlijke overeenkomst met de geheimhouding).

### **2.3 Mededelingsplicht / onderzoeksplicht**

In het algemeen wordt aangenomen dat een Participant zelf de verplichting heeft om enig onderzoek te doen naar de onderneming voordat hij erin stapt. Hij mag er niet zonder meer vanuit gaan dat de onderneming probleemloos is.

Tot op zekere hoogte bent u als bestaande ondernemer echter ook gehouden om aan potentiële Participanten bepaalde mededelingen te doen. Indien u weet dat de nieuwe Participanten op essentiële punten uitgaan van verkeerde (feitelijke) veronderstellingen ten aanzien van uw onderneming, dan dient u hen dit mede te delen. Wanneer de Participanten u concrete vragen stellen over de onderneming, dan dient u daarop uiteraard naar waarheid te antwoorden.

Wanneer moeten de Participanten nu onderzoeken en wanneer moet de ondernemer nu mededelingen doen? Deze grens blijft onduidelijk. Per geval zal bekeken moeten worden of u verplicht bent bepaalde mededelingen te doen.

Indien u informatie heeft over de onderneming, waarvan u weet dat deze informatie wezenlijk is voor de eventuele Participanten, dan is het onder omstandigheden mogelijk dat u verplicht bent om hierover mededeling te doen.





## **2.4 Structuur van de transactie**

U zult met de potentiële Participanten moeten overleggen over de structuur van de transactie. Hiervoor bestaat een aantal mogelijkheden, welke elk hun eigen gevolgen hebben voor de zeggenschapsverhoudingen, de winstrechten, de rechtsvorm, e.d.

### Rechtsvorm en kapitaalbreng

Indien u een B.V. heeft, dan zullen de nieuwe Participanten naar alle waarschijnlijkheid aandelen nemen. Hiervoor bestaan verschillende mogelijkheden. De Participanten kunnen gewone aandelen nemen, zodat zij dezelfde zeggenschapsrechten krijgen als uzelf, naar rato van het aandelenbezit. Het is ook mogelijk om de Participanten een ander soort aandelen te geven, zodat zij op bepaalde punten meer of minder zeggenschap hebben in de algemene vergadering van aandeelhouders of zodat zij afwijkende financiële rechten hebben.

Een bijzonder soort van aandelen zijn de preferente of cumulatief preferente aandelen: aan deze aandelen zijn bijzondere winstrechten verbonden, in die zin dat op deze aandelen bij voorrang winst wordt uitgekeerd, in de vorm van een percentage van het op de aandelen gestorte bedrag. Vaak is het zo dat (cumulatief) preferente aandelen minder zeggenschapsrechten hebben dan gewone aandelen, doch dat is niet noodzakelijk.

Als u geen B.V. of N.V. heeft, maar een eenmanszaak of een v.o.f., dan bestaat er in principe een aantal mogelijkheden. Allereerst is uiteraard omzetting in een B.V. mogelijk, waarna het vorenstaande geldt.

Daarnaast is echter mogelijk dat de Participanten met u samen de onderneming blijven voeren in de vorm van de vennootschap onder firma, zodat zij toetreden als beherend vennoten en storten op de kapitaalrekening.

Een derde mogelijkheid is de commanditaire vennootschap, waarbij naast uzelf als beherend venoot een aantal stille vennoten (commanditaire vennoten, geldschieters) toetreedt. Deze stille vennoten zijn slechts aansprakelijk tot het bedrag van hun inbreng, mits zij niet voor de vennootschap gaan werken en zich niet te zeer bemoeien met het beleid.

### Vreemd vermogen / geldleningen

Zowel bij een B.V./N.V. als bij een personenvennootschap bestaat de mogelijkheid dat de Participanten geheel of gedeeltelijk geld inbrengen in de vorm van geldleningen (al dan niet naast de storting op aandelen). Hiertoe dienen geldleningovereenkomsten te worden opgesteld en dient te worden nagedacht over eventuele zekerheden, aflossingsschema's e.d.

### Bestuursstructuur

Uitgangspunt zal waarschijnlijk zijn dat u zelf de enig bestuurder van de vennootschap blijft. Het is echter mogelijk dat de nieuwe Participanten eisen dat zij naast u ook andere bestuurders kunnen benoemen. Verder dient u erbij stil te staan in hoeverre de Participanten bevoegd zullen zijn om u te ontslaan en/of om nieuwe bestuurders naast u te benoemen.

Het is ook mogelijk dat de nieuwe Participanten een Raad van Commissarissen willen instellen, welke toezicht houdt op het functioneren van het bestuur. In dat geval is het van belang om er over na te denken wie de commissarissen benoemt. Het komt vaak voor dat de Participanten bijvoorbeeld één (of twee) commissarissen benoemen en uzelf één.



## **2.5 Waardering van de onderneming**

Het is altijd moeilijk om een onderneming te waarderen, aangezien er verschillende methodes zijn om de waarde vast te stellen. De waarde is immers afhankelijk van de aanwezige activa, de resultaten uit het verleden, de prognoses voor de toekomst e.d.

Het is uiteraard essentieel om vooraf zelf een goed beeld te hebben van de waardering van de onderneming voordat u onderhandelingen start met de nieuwe Participanten over het aandelenbelang dat zij krijgen in ruil voor hun investering. Ik adviseer u dan ook om zich met een financieel deskundige te buigen over de waardebepaling.

## **2.6 Onderhandeling over de essentialia van de transactie**

Het is uiteraard van belang om in de eerste fase van de besprekingen met de Participanten reeds een beeld te krijgen of u op hetzelfde spoor zit voor wat betreft de meest wezenlijke elementen van de transactie. Indien u het over deze essentialia niet eens kunt worden, heeft het weinig zin om een verder onderhandelingstraject in te gaan.

De meest wezenlijke punten waarover overeenstemming moet worden bereikt, zijn in ieder geval: de prijs, het aandelenbelang dat de Participanten verkrijgen voor deze prijs (hoeveel procent), bent u als ondernemer bereid om expliciete garanties af te geven over de staat van de onderneming en over toekomstperspectieven, wie voeren het bestuur over de onderneming, komt er een raad van commissarissen, de structuur van de transactie (zie hiervoor).

## **2.7 Letter of intent / intentieverklaring**

Het is niet ongebruikelijk om op basis van het eerste onderhandelingsresultaat alvast een intentieovereenkomst te sluiten. In deze overeenkomst worden de reeds overeengekomen hoofdlijnen vastgelegd en wordt opgenomen dat partijen de intentie hebben om met elkaar tot een participatieovereenkomst te komen. Alle punten waarover reeds overeenstemming bestaat, kunnen in de intentieverklaring worden omschreven.

Een intentieverklaring kan meer of minder vergaand van karakter zijn. Hoe concreter de transactie is vastgelegd, hoe sterker de intentieverklaring partijen bindt en hoe moeilijker het is om nog terug te treden uit de transactie. Vaak wordt in de intentieverklaring expliciet opgenomen dat partijen nog het recht hebben om de onderhandelingen af te breken (zie hierna in paragraaf 2.8).

Nu de intentieverklaring het eerste document is, waarin partijen hun gemaakte afspraken en intenties schriftelijk vastleggen, is het van groot belang dat deze intentieverklaring voldoende houvast biedt. Voor zover in de intentieverklaring al definitieve afspraken worden gemaakt (over de transactie of over de procedure) kan daar later niet meer van worden afgeweken. De intentieverklaring zet dus de toon voor de rest van de onderhandelingen. Het is dan ook verstandig om bij de vastlegging van de intentieverklaring een jurist te betrekken.

## **2.8 Aansprakelijkheid bij afbreken van onderhandelingen**

In de fase van oriënterende besprekingen en onderhandelingen is het mogelijk dat partijen al zo vergaand tegenover elkaar hun bereidheid tot participatie uitspreken, dat zij niet meer straffeloos kunnen terugtreden. Indien de onderhandelingen zo ver zijn gevorderd dat de wederpartij erop mag rekenen dat een zekere participatie tot stand komt, kan de terugtrekkende partij aansprakelijk zijn voor alle schade die de andere partijen hierdoor lijden (waaronder met name de kosten van de begeleiding van de transactie).



Het is zelfs mogelijk dat de onderhandelingen op een zeker moment zo ver zijn gevorderd dat in feite vrijwel geen onzekerheid meer bestond over de transactie, waarna terugtrekking niet meer mogelijk is zonder het betalen van een hoge schadevergoeding wegens gemiste toekomstkansen.

Deze aansprakelijkheid in de zogenaamde precontractuele fase geldt uiteraard voor beide kanten. Het is zeer van belang om voorzichtig te zijn in de fase van besprekingen en onderhandelingen. Het is overigens ook mogelijk om de schadevergoeding wegens afbreken van de onderhandelingen geheel uit te sluiten bij contract (bijvoorbeeld in de intentieverklaring), of om juist expliciet overeen te komen welke vergoeding verschuldigd is bij afbreken van de onderhandelingen.

### **3. Contractsfase participatie**

Voor het vastleggen van de afspraken tussen uzelf als ondernemer en de verschillende Participanten bestaan verschillende overeenkomsten. De basisovereenkomst is de participatie- en aandeelhoudersovereenkomst, doch daarnaast wordt vaak een aantal specifieke overeenkomsten gesloten. Al deze overeenkomsten bij elkaar vormen de transactiedocumentatie. Onderstaand zal ik per overeenkomst uitleggen wat de meest gebruikelijke inhoud is.

#### **3.1 Participatie- en aandeelhoudersovereenkomst**

Deze overeenkomst vormt de basis van de transactie en valt vaak uiteen in twee onderdelen. Het eerste deel is de participatieovereenkomst, waarin exact wordt geregeld welke handelingen, leveringen en betalingen plaatsvinden om de participatie tot stand te brengen. Daarnaast bevat de aandeelhoudersovereenkomst alle specifieke afspraken die tussen partijen worden gemaakt voor de toekomstige samenwerking (zoals de wijze van benoeming van bestuurders, het dividendbeleid e.d.). Onderstaand zal ik puntsgewijs aandacht besteden aan verschillende veel voorkomende bepalingen:

##### Basisafspraken transactie

Uiteraard bevat de overeenkomst bepalingen inzake de bedragen die de Participanten dienen te storten, het aantal aandelen dat zij in ruil daarvoor verkrijgen, de naam van de notaris die de aandelen zal uitgeven, de wijze van storting van het geld e.d.

##### Opschortende voorwaarden

Vaak is het zo dat voorafgaand aan de participatie nog een aantal zaken dient te worden geregeld, hetgeen de Participanten als voorwaarde stellen voor het doorgaan van hun participatie. Voorbeelden van dergelijke voorwaarden zijn: het aanpassen van de statuten zodat bijv. een raad van commissarissen wordt ingesteld; het sluiten van een overeenkomst met een belangrijke afnemer; het verkrijgen van nieuwe kredieten van de bank, e.d.

##### Gewone aandelen / soortaandelen / (cumulatief) preferente aandelen

Indien naast gewone aandelen ook aandelen met bijzondere rechten worden uitgegeven (zoals vaste dividendrechten e.d.) dient dit in de aandeelhoudersovereenkomst en de statuten te worden opgenomen. Sinds enige jaren is het ook mogelijk om aandelen zonder stemrecht of aandelen zonder winstrecht uit te geven, als de statuten die mogelijkheid bieden.



### Earn-out

Het is mogelijk om de koopprijs voor de nieuwe aandelen deels afhankelijk te stellen van toekomstige resultaten. Zo kan men overeenkomen dat de Participanten extra bij moeten storten indien een bepaald winstniveau of bepaalde bedrijfsdoelstellingen worden behaald. Daarmee wordt de discussie over waardering evt. wat vereenvoudigd, omdat de uiteindelijke waardering pas later in de praktijk definitief zal blijken.

### Garanties door bestaande aandeelhouders

Doorgaans vragen de nieuwe Participanten aan de bestaande aandeelhouder/bestuurder om garanties af te geven met betrekking tot de staat van de onderneming. In dat geval dient u als ondernemer te garanderen bijv. dat de laatst opgemaakte jaarrekening correct is; dat er geen belastingschulden bestaan; dat u geen personeel in dienst heeft met wie u een geschil heeft; dat u geen milieuproblemen heeft e.d. In de overeenkomst wordt dan opgenomen dat u aansprakelijk bent indien aan deze verklaringen niet wordt voldaan. Deze aansprakelijkheid kan worden gebonden aan een bepaald maximumbedrag, maximumduur e.d. Bovendien kan de inhoud van de garantieverklaringen wat worden afgezwakt zodat minder snel aansprakelijkheid ontstaat.

### Bestuur, raad van commissarissen

Hoeveel bestuurders zijn er? Wie treedt als bestuurder op? Wie kan de bestuurder benoemen en ontslaan? Is er een raad van commissarissen? Hebben de aandeelhouders of commissarissen het recht om vooraf bepaalde belangrijke bestuurshandelingen te kunnen toetsen? (vaak wordt er een lijst opgesteld met belangrijke bestuursbesluiten waarvoor vooraf goedkeuring van de aandeelhouders of commissarissen moet worden verkregen).

### Aandelenopties voor bestuurders en/of werknemers

Soms wordt opgenomen dat bestuurders en/of andere werknemers nog extra aandelen krijgen na een bepaalde periode of bij het behalen van bepaalde doelstellingen. Het is in dat geval zinvol om dit vooraf tussen alle aandeelhouders vast te leggen om latere discussie te voorkomen.

### Bijzondere zeggenschapsrechten:

Soms willen de nieuwe Participanten voor bepaalde situaties extra zeggenschap hebben. Zo is niet ongebruikelijk dat de nieuwe Participanten een vetorecht eisen voor bijv. het vaststellen van de jaarrekening en het uit te keren dividend, statutenwijziging en/of voor het benoemen van bestuurders. Het is ook mogelijk om in de statuten en aandeelhoudersovereenkomst op te nemen dat aandeelhoudersbesluiten slechts worden genomen met een grotere meerderheid dan 51% van de stemmen (bijv. een meerderheid van 2/3).

### Exit mogelijkheden:

De nieuwe Participanten zijn in principe slechts financieel aandeelhouder en hebben tot doel om gedurende een beperkt aantal jaren als aandeelhouder te blijven zitten. Het kan dan ook van belang zijn om in de aandeelhoudersovereenkomst op te nemen onder welke omstandigheden en welke voorwaarden de financiële Participanten op termijn hun aandelen kunnen verkopen. Daarbij wordt bijvoorbeeld vaak opgenomen dat de bestaande directeur-grootaandeelhouder niet bevoegd is zijn aandelen te vervreemden binnen zoveel jaar (bijvoorbeeld vijf jaar) na start (de *Lock Up*) en dat hij bijvoorbeeld verplicht is om zijn aandelen mee te verkopen indien de Participanten dat willen (*drag along*). Dit is voor de ondernemer uiteraard niet altijd gunstig.



Wanneer u bewust voor een beperkte periode kapitaal heeft willen aantrekken en wanneer het uw bedoeling is om op een bepaald moment of bij een bepaalde winstgevendheid de aandelen zelf van de Participanten over te nemen, dan kan dit in de participatie-overeenkomst worden geregeld, waarbij tevens afspraken gemaakt kunnen worden over de prijs, of de formule voor prijsbepaling. Dit laatste is niet altijd verstandig omdat de toekomst onzeker is. Een optierecht is dan nog vrij risicoloos (omdat je niet hoeft af te nemen), maar een afnameverplichting kan tot problemen leiden bij een markt die zich anders ontwikkelt dan u had verwacht.

#### Aanbiedingsplicht aandelen bij ontslag:

Vaak wordt opgenomen dat werknemers en bestuurders verplicht zijn de door hen gehouden aandelen aan te bieden aan de overige aandeelhouders wanneer zij worden ontslagen. Dit zou betekenen dat de directeur-groootaandeelhouder zijn aandelen moet verkopen wanneer hij door de aandeelhouders wordt ontslagen. Dit zal voor u een pijnlijk punt zijn, dat u wenst te voorkomen.

#### Aanvullende financiering bij toekomstige moeilijkheden of uitbreiding:

Het is mogelijk om reeds nu vast te leggen dat alle Participanten zich bereid verklaren om in de toekomst verdere financiering ter beschikking te stellen indien dit nodig is. Hierover kunnen verschillende concrete afspraken worden gemaakt.

#### Informatieverstrekking aan Participanten:

Het is handig om op te nemen met welke frequentie het bestuur de aandeelhouders zal informeren (bijvoorbeeld door toezending van proef- en saldibalansen, omzet- en winstcijfers, de begroting, investeringsplannen, verslagen e.d.).

#### Concurrentie- en geheimhoudingsbeding:

Het is gebruikelijk om in de aandeelhoudersovereenkomst op te nemen dat de verschillende participanten de onderneming geen concurrentie mogen aandoen. Dit geldt uiteraard ook (en zelfs in het bijzonder) voor de bestaande aandeelhouder/bestuurder.

### **3.2 Garantieverklaringen/vrijwaringen**

Het is gebruikelijk dat de bestaande aandeelhouder aan de nieuwe Participanten verklaart en garandeert dat de onderneming in goede staat is. Deze garantieverklaringen hebben over het algemeen betrekking op de onderwerpen als opgenomen in **bijlage 1** bij deze bijdrage.

Het is mogelijk om deze garanties wat af te zwakken, doordat u geen keiharde verklaringen afgeeft met betrekking tot bepaalde feiten (bijvoorbeeld: "er bestaat geen bodemverontreiniging"), maar dat u slechts aangeeft dat "voor zover u bekend" ofwel "naar uw beste weten" bepaalde verklaringen gelden (bijvoorbeeld "voor zover mij bekend bestaat geen bodemverontreiniging").

### **3.3 Managementovereenkomst / arbeidsovereenkomst bestuurder**

Over het algemeen zal een schriftelijke managementovereenkomst of arbeidsovereenkomst moeten worden opgesteld tussen de onderneming en de bestuurder. Daarin moet goed geregeld worden wat de rechten en verplichtingen van de bestuurder zijn.

Een managementovereenkomst wordt over het algemeen gesloten met de persoonlijke B.V. van de bestuurder. Indien de bestuurder een zodanig aandelenbelang in de vennootschap heeft dat hij niet tegen zijn wil ontslagen kan worden, is het mogelijk om een managementovereenkomst te sluiten



in plaats van een arbeidsovereenkomst. In dat geval hoeven geen loonbelasting en sociale premies te worden afgedragen over de arbeidsvergoeding van de bestuurder, doch bent u ook niet verzekerd voor de WW, WAO e.d. In andere gevallen zal in principe een arbeidsovereenkomst moeten worden gesloten en zal de vennootschap loonbelasting en sociale premies inhouden.

In deze overeenkomst wordt de rechtspositie van de bestuurder geregeld voor wat betreft zijn taken en bevoegdheden, beloning, aantal vakantiedagen, loondoorbetaling bij ziekte e.d. In geval van een arbeidsovereenkomst gelden dwingende wettelijke normen voor het arbeidsrecht. In geval van een managementovereenkomst bestaat meer vrijheid, maar dus ook minder bescherming voor de bestuurder (in dat geval hoeft bijvoorbeeld niet te worden doorbetaald in geval van ziekte en kan hij makkelijker worden ontslagen).

### **3.4 Geldleningovereenkomst**

Het is mogelijk dat de Participanten het door hen te investeren geld niet alleen op aandelen storten, doch dat zij dit deels in de vorm van een geldlening ter beschikking stellen. In dat geval dient een geldleningovereenkomst te worden gesloten, waarin geregeld wordt hoeveel geld ter beschikking wordt gesteld, wanneer dit wordt afgelost, hoeveel rente verschuldigd is, of het bedrag onder omstandigheden tussentijds opeisbaar kan zijn, of er tussentijds mag worden afgelost e.d. Verder dient in deze overeenkomst geregeld te worden of nog specifieke zekerheden moeten worden verstrekt (persoonlijke borgstelling, pandrechten op debiteuren of inventaris, e.d.).

Verder kan van belang zijn om de geldleningen van de Participanten achter te stellen bij andere schuldeisers, zodat deze niet in de weg zullen staan aan (latere) bancaire kredieten.

### **3.5 Notariële documentatie**

De wet vereist voor bepaalde juridische handelingen dat deze uitsluitend bij notariële akte kunnen plaatsvinden. Dit geldt bijvoorbeeld voor het uitgeven van nieuwe aandelen, het overdragen van bestaande aandelen, het wijzigen van statuten, het verpanden van aandelen, het overdragen van onroerende zaken e.d. Sommige afspraken tussen aandeelhouders zijn alleen geldig indien zij in de statuten zijn vastgelegd; bij tegenstrijdigheid gaan de statuten altijd vóór andere afspraken.

## **4. Samenwerking na participatie**

### **4.1 Rechtspositie jegens elkaar**

De formele rechtsverhoudingen tussen de aandeelhouders onderling en tussen de aandeelhouders en de bestuurders (en eventueel de commissarissen) worden primair geregeld door de statuten van de vennootschap, en daarnaast door de wet en de aandeelhoudersovereenkomst. Hierin staan de spelregels voor de samenwerking.

Afhankelijk van de informele verhoudingen zal er daarnaast regelmatig overleg plaatsvinden met de Participanten en zult u de Participanten in redelijkheid op de hoogte houden van de ontwikkelingen binnen de onderneming. De Participanten kunnen in principe geen concrete stukken opvragen bij het bestuur en hebben geen recht op overleg buiten de algemene vergadering van aandeelhouders, doch in de praktijk vindt dergelijk overleg vaak wel plaats. Behalve voor zover in de wet, statuten en aandeelhoudersovereenkomst geregeld, hebben zij geen recht om het bestuur concrete instructies te geven of zich vergaand met het beleid van de onderneming te bemoeien.



Op grond van de wet is de Algemene Vergadering van Aandeelhouders in principe bevoegd de bestuurders te ontslaan. Dit geeft de Participanten het ultieme middel om u onder druk te zetten om te handelen overeenkomstig hun wensen, tenzij u zelf een zodanig aandelenbelang houdt dat u een ontslagbesluit kunt blokkeren. Het is mogelijk om in de statuten op te nemen dat bestuurders slechts kunnen worden ontslagen met een 2/3 meerderheid van stemmen. Dit betekent dat u al bij een 1/3 belang uw ontslag zou kunnen tegenhouden.

#### **4.2 Aansprakelijkheid ondernemer / bestuurder**

Nadat de participatie eenmaal gerealiseerd is, heeft u als directeur-grootaandeelhouder een bijzondere verantwoordelijkheid jegens uw Participanten. Dit zou kunnen betekenen dat u als bestuurder/grootaandeelhouder eventueel ook aansprakelijk bent tegenover uw Participanten. Dit zal zich echter slechts in geval van uitzondering voordoen.

Allereerst bent u uiteraard aansprakelijk indien u garanties heeft afgegeven aan de Participanten en hierop een inbreuk wordt gemaakt. Indien u bijvoorbeeld heeft verklaard dat er geen bodemverontreiniging is en de onderneming wordt toch aangesproken wegens bodemverontreiniging uit het verleden, dan bent u daarvoor aansprakelijk.

Indien u geen contractuele garanties heeft afgegeven, bent u als bestuurder van een B.V./N.V. in principe niet aansprakelijk tegenover derden en/of tegenover uw eigen aandeelhouders. Dit kan anders zijn indien u als bestuurder zodanig onzorgvuldig bent omgesprongen met de belangen van uw aandeelhouders of derden, dat aan u persoonlijk een ernstig verwijt kan worden gemaakt. Hiervan is niet snel sprake.

Indien u de bestuurder/beherend vennoot bent van een eenmanszaak, vennootschap onder firma of commanditaire vennootschap, bent u veel eerder aansprakelijk. In dat geval zijn derden bevoegd om zich rechtstreeks op de ondernemers en/of de beherend vennoten te verhalen. In dat geval is het onder omstandigheden ook denkbaar dat uw eigen medevennoten u aansprakelijk stellen voor bepaalde schade die zij geleden hebben omdat u de onderneming niet goed bestuurd zou hebben.

#### **4.3 Exit van de Participanten**

De Participanten investeren in principe slechts voor een bepaalde tijd in uw onderneming. Er zal dan ook een moment komen dat zij hun aandelen willen verkopen. Indien u hierover niets heeft geregeld, zijn de Participanten vrij om de aandelen te verkopen aan de hoogste bidder.

Ervan uitgaande dat uw onderneming wordt gedreven in de vorm van een B.V. geldt daarbij doorgaans een beperking. Tenzij de statuten een afwijkende regeling kennen, geldt bij een B.V. dat de aandelen alleen kunnen worden verkocht aan een buitenstaander indien – afhankelijk van de keuze in de statuten – hetzij de aandelen eerst zijn aangeboden aan de mede-aandeelhouders, hetzij een bepaald orgaan (de aandeelhoudersvergadering of de raad van commissarissen) toestemming heeft gegeven voor de overdracht. Dit noemen wij de 'blokkeringsregeling'.

Bij een aanbieding aan de mede-aandeelhouders onder de blokkeringsregeling moet een reële vraagprijs worden gehanteerd, eventueel vast te stellen door een onafhankelijk accountant.

Nu u de onderneming heeft opgebouwd, zult u wellicht bezwaren hebben tegen een verkoop van de aandelen aan buitenstaanders. In dat geval kunt u eventueel zelf de aandelen verwerven.



Mocht dit op voorhand uw bedoeling zijn, dan verdient het wellicht aanbeveling om hiervoor een regeling op te nemen in de aandeelhoudersovereenkomst, waarbij u tevens een formule kunt overeenkomen voor de prijsbepaling.

Vaak eisen investeerders dat zij na enkele jaren kunnen uitstappen door alle aandelen in de onderneming aan een derde te verkopen – 100%, dus ook de door u gehouden aandelen. Bij een dergelijke algehele verkoop wordt immers vaak de beste prijs betaald. Vaak wordt daarvoor een *drag along* bepaling opgenomen. Deze houdt in dat de investeerders de overige aandeelhouders kunnen dwingen om mee te verkopen wanneer een derde 100% wil verwerven, mits de prijs voor alle verkopende aandeelhouders gelijk is.

Aan de andere kant is het mogelijk dat u wilt meeliften met de verkoop van de aandelen door de Participanten en dat u ook uw aandelen gelijktijdig wil vervreemden. Een extra argument hiervoor kan gelegen zijn in het feit dat u niet wilt achterblijven met nieuwe onbekende aandeelhouders, nadat de investeerder verkoopt. Ook dit kan vooraf worden geregeld door op te nemen dat de investeerder op verzoek ook de aandelen van de andere aandeelhouders moet mee verkopen als hij zijn eigen aandelen aan een derde verkoopt. Dat wordt ook wel een *tag along* clause genoemd.

Bilthoven, 23 juni 2018

Annette van Vught



mr. Annette van Vught  
*Advocaat*

Spoorlaan 24 ▼ 3721 PB Bilthoven  
T 030 - 22 88 163 ▼ F 030 - 22 88 549  
vanvught@vvoadvocatuur.nl ▼ www.vvoadvocatuur.nl





## **Bijlage 1: inhoud garantieverklaringen**

Bij het toetreden van nieuwe aandeelhouders is het gebruikelijk dat de bestaande aandeelhouders garantieverklaringen afgeven over de huidige staat van de onderneming en het verleden. Hiermee verklaren zij ten aanzien van verschillende onderwerpen dat de onderneming deugdelijk is georganiseerd en dat zich op deze punten geen problemen voordoen. Indien deze verklaringen niet juist blijken te zijn, dan zijn de bestaande aandeelhouders in principe aansprakelijk.

De meest wezenlijke garantieverklaring is doorgaans de zogenaamde "balansgarantie". Hiermee wordt de juistheid van de jaarrekening over het laatst afgesloten boekjaar (of een tussentijdse jaarrekening) gegarandeerd. Deze garantieverklaring luidt ongeveer als volgt:

*De gegarandeerde jaarrekening is in overeenstemming met de wettelijke vereisten en is volgens bestendige gedragslijnen en waarderingsmethoden opgemaakt.*

*Zij geeft in alle opzichten een juist en volledig beeld van de financiële positie van de vennootschap per 31 december 20... en de resultaten van de vennootschap over het boekjaar 20..."*

Daaraan worden vaak nog wat extra verklaringen gekoppeld, zoals de verklaring dat sinds de datum van de jaarrekening geen wezenlijke verslechtering van de vermogenspositie en resultaten van de onderneming hebben plaatsgevonden.

Bovenstaande balansgarantie is in feite slechts een voorbeeld. Onderstaand geef ik een opsomming van de belangrijkste onderwerpen waarover doorgaans garantieverklaringen worden afgegeven:

### 1. Vennootschappelijk

- aantal uitstaande aandelen, alsmede de verklaring dat alle aandelen zijn volgestort;
- de bevoegdheid tot het uitgeven van nieuwe aandelen aan de investeerders;
- de rechtsgeldige oprichting van de vennootschap;
- het ontbreken van besluiten tot liquidatie van de vennootschap of aanvragen van het faillissement of surséance van betaling van de vennootschap;
- de juistheid van de inschrijvingen bij het Handelsregister;
- de aanwezigheid van een volledige en inzichtelijke administratie.

### 2. Financiële positie/jaarrekening

- balansgarantie, zoals hierboven als voorbeeld gegeven;
- juistheid van eventuele tussentijdse cijfers en/of prognoses;
- toereikendheid van getroffen financiële voorzieningen;
- het ontbreken van een aanleiding om te verwachten dat de vermogenspositie of winstgevendheid van de onderneming op korte termijn zal verslechteren;
- het ontbreken van vorderingen op en schulden aan de directeur-grootaandeelhouder.

### 3. Belastingen en sociale lasten

- juistheid, volledigheid en tijdigheid van alle aangiften;
- betaling van opgelegde aanslagen;



- zakelijkheid van transacties met de directeur, aandeelhouders of groepsvennootschappen (arm's length);
  - ontbreken van geschillen met de belastingdienst en het UWV.
4. Subsidies
    - voldoen aan subsidievoorwaarden;
    - ontbreken van geschillen over subsidies.
  5. Verstreckte gegevens
    - Verklaring dat alle aan de investeerders verstreckte informatie juist was.
  6. Onroerende en roerende zaken
    - het ontbreken van bodemverontreiniging bij onroerende zaken;
    - het ontbreken van beslagen, hypotheke, pandrechten e.d.;
    - de staat van onderhoud van machines en andere zaken.
  7. Rechten van intellectuele en industriële eigendom
    - opgave van octrooien, merken, handelsnamen, domeinnamen e.d. en rechtsgeldige registratie daarvan;
    - verklaring dat de vennootschap geen inbreuk maakt op intellectueel eigendomsrechten van anderen;
    - eventueel verstreckte licenties aan derden.
  8. Rechten en verplichtingen uit overeenkomsten
    - verklaring dat de vennootschap niet tekort komt in de nakoming van haar overeenkomsten met klanten en leveranciers;
    - verklaring dat grote contracten niet zullen worden beëindigd door het toetreden van de nieuwe participanten ("*change of control*");
    - verklaring dat de vennootschap bepaalde soorten contracten niet heeft gesloten (lease, krediet, borgstellingen ten behoeve derden, e.d.).
  9. Werknemers/freelancers
    - de juistheid van de gemelde arbeidsvoorwaarden van het personeel;
    - garantie dat geen andere personen in dienst zijn dan zijn vermeld;
    - het voldoen aan de CAO en andere regelgeving;
    - het voldoen aan pensioenverplichtingen;
    - het ontbreken van arbeidsgeschillen en lopende ontslagprocedures, c.q. aansprakelijkheid uit recente ontslagprocedures;
    - arbeidsongeschiktheid van werknemers.
  10. Bankrekeningen en verzekeringen
  11. Geschillen en aanspraken
    - ontbreken van lopende geschillen en/of procedures.
  12. Vergunningen en certificeringen
    - aanwezigheid van noodzakelijke vergunningen