



Ludo Lievens, Lievens & Co Consulting

TIPS & TRICKS VOOR BUSINESS ANGELS

Investeren in groeiondernemingen is trendy, zeker nu er veel liquiditeiten in de markt beschikbaar zijn en de rente historisch laag is. Indien u overweegt om als business angel in te stappen in een groeiend bedrijf, is het van belang om als minderheidsaandeelhouder voldoende rechten en garanties in te bouwen.

Uitgangspunten

De rol van een business angel beperkt zich niet tot het verschaffen van kapitaal. De business angel brengt ervaring en knowhow bij en kan het groeiend bedrijf laten delen in zijn zakelijk netwerk. De aanwezigheid van een externe aandeelhouder zorgt onvermijdelijk voor een verdere professionalisering en discipline op het vlak van financieel beleid en rapportering, wat het bedrijf op termijn naar een hoger niveau tilt. Dit is een win-win-situatie voor alle partijen.

Vanuit het oogpunt van de business angel zijn volgende 3 hoofd-doelstellingen cruciaal:

- De business angel wordt niet operationeel actief, maar speelt wel een actieve rol in de verdere uitbouw en professionalisering van het bedrijf. Aan zijn participatie zijn een aantal rechten verbonden, bv. een bestuursmandaat, informatie (rapportering tussentijdse cijfers), medezeggenschap in belangrijke beslissingen.
- Voor de business angel is een meerwaarde op middellange termijn belangrijk. Gezien er in principe geen dividendpolitiek wordt verwacht, veronderstelt dit dat de waarde van de aandelen bij exit, substantieel hoger moet zijn dan de waarde bij intrede.
- Voor de business angel is het van belang dat de geïnvesteerde middelen integraal voor de verdere groei aangewend worden (bv. niet voor de aanzuivering van schulden uit het verleden)

In de eerste plaats is de sector en de kwaliteit van het management een doorslaggevende factor. Bovendien zal uit het strategisch businessplan moeten blijken of de investering voldoende potentieel biedt.

Het is onontbeerlijk om de aangegane engagementen juridisch bindend te maken ten aanzien van het groeiend bedrijf en haar management.

Instap

De financiering van een groeiend bedrijf kan op verschillende manieren gebeuren, bv:

- **Kapitaalverhoging:** de business angel verkrijgt in ruil voor zijn inbreng aandelen van het groeiend bedrijf en zal kunnen meegenieten van de waardeverhoging op termijn
- Uitgifte (achtergestelde) **obligaties:** obligaties geven recht op een vaste interestvoet

Er kan voorzien worden dat de obligaties geconverteerd kunnen worden in aandelen, bijvoorbeeld indien de afspraken uit de aandeelhoudersovereenkomst niet nageleefd worden.

De conversie heeft als gevolg dat de overige aandeelhouders verwaarden ten voordele van de business angel. De conversievoet wordt vastgesteld bij de uitgifte, maar kan gekoppeld worden aan het al dan niet behalen van targets. Op die manier worden extra incentives ingebouwd voor de meerderheidsaandeelhouders.

Aandeelhoudersovereenkomst

1. GARANTIES OP HET VLAK VAN AANDEELHOUDERSCHAP

Door de creatie van categorieën van aandelen, kunnen er een aantal specifieke rechten toegewezen worden aan de minderheidsaandeelhouder, bv.

- Clause van bindende voordracht: de minderheidsaandeelhouder heeft het recht om één of meerdere (kandidaat-)bestuurders voor te dragen
- In de mate dat de business angel niet over een blokkeringsminderheid beschikt (bv. 25% + 1 aandeel voor statutenwijziging), kan er contractueel een veto-recht bedongen worden voor bepaalde beslissingen op het niveau van de algemene vergadering, bv. goedkeuring jaarrekening, benoeming bestuurders, statutenwijziging, etc.

2. GARANTIES OP HET VLAK VAN GOVERNANCE

In principe zal de bestuurder die de minderheidsaandeelhouder (business angel) vertegenwoordigt, niet operationeel actief zijn. Er kan contractueel bepaald worden dat de instemming van deze bestuurder vereist is voor bepaalde cruciale beslissingen, bv.

- Goedkeuring businessplan
- Investerings boven een bepaald bedrag
- Wijziging verloning management
- Benoeming en ontslag leden van het management
- Bankfinanciering
- ...

Het is voorts aangewezen om uitgebreide informatieplichten op te leggen, bv. periodieke rapportering van tussentijdse cijfers, zodat de minderheidsaandeelhouder de business van kortbij kan opvolgen om tijdig in te grijpen indien nodig.

3. GARANTIES OP HET VLAK VAN OVERDRACHT AANDELEN

In de aandeelhoudersovereenkomst (en/of de statuten) worden een aantal bepalingen opgenomen omtrent de overdracht van aandelen.

Zo is het van belang om een standstill-periode van enkele jaren te bedingen. Tegenover de kapitaalbreng van de Business Angel wordt immers een langdurig engagement gevraagd vanwege het management en de (meerderheids)aandeelhouder. Bijgevolg mogen zij het groeiend bedrijf niet in de eerste jaren verlaten. Voorts is het aangewezen om de statuten te wijzigen zodat de aandelen na de standstill-periode enkel overgedragen kunnen worden, mits het naleven van een voorkeepsrecht, een volgrecht en eventueel ook een volgplicht.

Daarnaast zijn er goede afspraken nodig omtrent een exit-scenario na de realisatie van het vooropgestelde groeitraject. Dit kan gerealiseerd worden door middel van bv.

- een bindend engagement, waarbij de meerderheids- en de minderheidsaandeelhouders zich ertoe verbinden om gezamenlijk het bedrijf over te dragen aan een derde partij (volgplicht); en/of
- een put-optie waardoor de meerderheidsaandeelhouder verplicht kan worden om de aandelen van de minderheidsaandeelhouder over te nemen indien bepaalde engagementen niet nagekomen worden;
- ...

Ondersteuning in de personenbelasting

Voor investeringen vanaf 1 juli 2015 in startende ondernemingen geldt een aantrekkelijk systeem van tax shelter in de personenbelasting waardoor een investeerder kan genieten van een belastingvermindering tot 30.000 EUR (nl. 30% van het geïnvesteerde vermogen met een maximum van 100.000 EUR per belastingplichtige), waardoor het risico voor de investeerder beperkt wordt.

Het nadeel is dat de maatregel enkel geldt voor startende ondernemingen (kapitaalverhoging uiterlijk binnen de 4 jaar na oprichting). Bovendien zijn er nogal wat uitsluitingen in de wet ingeschreven.

Conclusie

Ervaren ondernemers kunnen meerwaarde creëren op groeiend bedrijven door de aanbreng van knowhow en expertise en door het verschaffen van groeikapitaal. Het is hierbij niet de bedoeling om als business angel een blanco cheque uit te schrijven.

Er moet een goed onderbouwd strategisch businessplan op tafel liggen. Bovendien is het noodzakelijk dat het groeiend bedrijf alsook haar management en aandeelhouders het aangegane engagement juridisch hard maken in een aandeelhoudersovereenkomst die voldoende rechten en garanties biedt, om tot een win-win-situatie te komen.

TERMINOLOGIE

Business Angel:

Een ondernemer (of gewezen ondernemer) die in een vroeg stadium in een jong bedrijf investeert.

Converteerbare obligaties:

Een lening die omgezet kan worden in aandelen (conversie). De conversievoorwaarden kunnen vrij bepaald worden.

Standstill periode:

Een periode waarin de aandelen niet overgedragen kunnen worden.

Voorkeepsrecht:

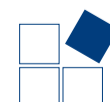
Clause waardoor aandelen eerst aangeboden moeten worden aan de mede-aandeelhouders, alvorens de verkoop aan een derde partij mogelijk is.

Volgrecht:

Clause die bepaalt dat ingeval de aandelen verkocht worden aan een derde, de mede-aandeelhouders het recht hebben om mee te verkopen tegen dezelfde prijs en voorwaarden.

Volgplicht:

Clause die bepaalt dat ingeval de aandelen verkocht worden aan een derde, de mede-aandeelhouders verplicht zijn om mee te verkopen tegen dezelfde prijs en voorwaarden.



LIEVENS & Co Consulting
Corporate Finance
www.lievens.be

Februari 2016
Ludo Lievens
Vennoot-Belastingconsulent
Lievens & Co Consulting
Corporate Finance
www.lievens.be

Wittemolenstraat 47, 8200 BRUGGE
Bischoffsheimlaan 36, 1000 BRUSSEL