

ONDERNEMERS

UP2DATE

Winstbewijzen, warrants en preferente aandelen

Nuttige tools voor management incentives en inkomstenbehoud in het familiebedrijf

Traditioneel is het uitgangspunt van het vennootschapsrecht dat elk aandeel recht geeft op een gelijk deel in de winst. Dit principe beantwoordt echter niet altijd aan de concrete behoeften in het ondernemerslandschap. Niet elke aandeelhouder bekijkt meerwaardecreatie op dezelfde manier. In de praktijk zijn er dan ook legio bedrijven op zoek naar alternatieve manieren om winstdeelname te structureren.

Met de inwerkingtreding van het nieuwe Wetboek van Vennootschappen en Verenigingen is de wetgever de praktijk te hulp geschoten met een verdere flexibilisering van het vennootschapsrecht. Helaas zien we dat onbekend vaak ook onbemind is, waardoor veel interessante instrumenten in de praktijk onderbenut blijven.

Hierna zetten we 5 technieken in de schijnwerpers.

1. Winstbewijzen

Winstbewijzen zijn enkel mogelijk in een NV. Het wetboek definieert de winstbewijzen als effecten die het kapitaal niet vertegenwoordigen. Ze geven recht op een deel van de winst. Voor het overige zijn er weinig specifieke wettelijke bepalingen aangaande winstbewijzen, waardoor er een ruime vrijheid bestaat om op maat van uw specifieke noden en wensen de rechten en verplichtingen die aan de winstbewijzen verbonden zijn te libelleren (bv. inzake stemrecht).

In familiebedrijven zijn winstbewijzen een interessante techniek om een inkomen te waarborgen aan de ouders na overdracht van het bedrijf aan de volgende generatie. De statuten kunnen bovendien voorzien dat de winstbewijzen komen te vervallen als de houder ervan overlijdt. Dit laat toe om de successie op een efficiënte manier te organiseren.

Fiscaal zijn winstbewijzen gelijkgesteld met aandelen. Indien u winstbewijzen aanhoudt via een vennootschap zijn de dividenden en meerwaarden 100% vrijgesteld in de vennootschapsbelasting mits aan de DBI-voorwaarden is voldaan.

2. Preferente aandelen

Een preferent aandeel geeft recht op een bevoorrecht dividend. Dit kan zowel een vast bedrag zijn (in de mate dat er voldoende winst is) als een vast percentage van de winst, als een soort voorafname vóór de winst die toekomt aan de gewone aandelen.

In de praktijk zijn preferente aandelen nuttig om een **meerwaardecreatie aan verschillende snelheden** in te bouwen. De houders van preferente aandelen hebben recht op een bevoorrecht (en al dan niet begrensd) deel van de winst. De houders van gewone aandelen hebben dan recht op de rest van de winst. De waardering van de preferente resp. gewone aandelen zal hierdoor anders evolueren, wat bijzonder nuttig is in management incentive structuren.

3. Inschrijvingsrechten

Een inschrijvingsrecht (vroeger "warrant" genoemd) geeft de houder ervan het recht om onder bepaalde voorwaarden in te schrijven op nieuwe aandelen tegen een vooraf bepaalde prijs onder de vorm van een toekomstige kapitaalverhoging.

U kan de uitoefening van inschrijvingsrechten aan voorwaarden onderwerpen (bv. het halen van KPI's). Dit maakt inschrijvingsrechten bijzonder geschikt als een instrument voor incentivering van het management.

Inschrijvingsrechten zijn nauw verwant aan aandelenopties. Bij toekenning aan het personeel, geldt het fiscaal voordelig kader van de Aandelenoptiewet (nl. een eenmalige upfront-belasting bij toekenning en vrijstelling bij uitoefening). Het verschil tussen opties en inschrijvingsrechten is dat een optie recht geeft om een bestaand aandeel te kopen (van een andere aandeelhouder of door de vennootschap eigen ingekochte aandelen), terwijl een inschrijvingsrecht recht geeft om in te schrijven op een nieuw aandeel (met verwatering van de bestaande aandeelhouders).

Inschrijvingsrechten zijn volwaardige effecten in de vennootschap (uit te geven bij notariële akte, met quorum en meerderheid zoals geldt voor een statutenwijziging). Als de statuten toelaten dat inschrijvingsrechten verhandelbaar zijn, laat dit toe om meerwaarden te realiseren, zonder dat het initiële kapitaal is volstort. In die zin sluit de techniek van inschrijvingsrechten enigszins aan op het Angelsaksische concept van "growth shares". Dit zijn aandelen die enkel recht geven op deelname in toekomstige winst (en niet in de historisch opgebouwde reserves die alsdan enkel toekomen aan de historische aandeelhouders).

4. Soorten aandelen

Het is mogelijk om verschillende soorten aandelen uit te geven. Dit is nuttig indien er aandeelhouders zijn die een recurrent dividend verlangen, terwijl andere aandeelhouders verkiezen om de winsten te reserveren met het oog op grotere toekomstige meerwaarden in de toekomst. De oplossing kan in dat geval bestaan in de creatie van één soort aandelen die recht geeft op (recurrent) dividend en een andere soort aandelen die recht geeft op een (groter) deel in het liquidatiesaldo.

Deze vraag is soms fiscaal geïnspireerd. Mits een heffing van 10% op de netto-winst van het boekjaar, kan een vennootschap een liquidatiereserve aanleggen die later (d.i. na 5 jaar of bij vereffening van de vennootschap) uitgekeerd kan worden aan resp. 5% of 0%. Enkel natuurlijke personen hebben baat bij de aanleg van een liquidatiereserve gezien vennootschappen kunnen genieten van de DBI-aftrek. Als er zowel vennootschappen als natuurlijke personen aandeelhouder zijn, kan dit een spanningsveld tweebrengen in de vennootschap.

De rulingcommissie heeft hierover enkele positieve rulings afgeleverd. Enige voorzichtigheid blijft evenwel geboden. Met een constellatie die uitsluitend fiscaal geïnspireerd is, kan u in het vizier lopen van de fiscale antimisbruikbepaling.

5. Converteerbare obligatie

Een converteerbare obligatie is een (rentegevende) lening aan de vennootschap die de leninggever op een later tijdstip kan omzetten in andere effecten (meestal aandelen). Door deze omzetting (conversie) verwateren de overige aandeelhouders. De modaliteiten voor conversie kunnen evenwel op maat uitgewerkt worden en dat biedt interessante perspectieven om een evenwichtige regeling met investeerders uit te werken.

Bijvoorbeeld:

- Voorwaarden voor conversie: bv. u kan voorzien dat de obligatiehouders enkel kunnen converteren als de vennootschap haar obligatie niet kan/wil terugbetalen.
- Conversievoet: bv. u kan de conversievoet afhankelijk stellen van financiële parameters van de vennootschap (bv. de waardering volgens een vooraf vastgelegde formule). Hierdoor heeft de investeerder (obligatiehouder) meer zekerheid voor geval de targets niet behaald worden en zullen de historische (operationeel actieve) aandeelhouders minder verwatering moeten slikken indien zij betere prestaties neergezet hebben dan verwacht.



Steven Keirse en Dries Bertrem
Lievens & Co Consulting

www.lievens.be
Wittemolenstraat 47, 8200 Brugge
De Meeûssquare 35, 1000 Brussel
J.Ratinckxstraat 5-7, bus 52,
2600 Antwerpen

Lievens & Co

FISCAAL, JURIDISCH & FINANCIËEL ADVIES

Conclusie

De uitkeringspolitiek en de structurering van de meerwaardecreatie kan tot spanningen leiden als de aandeelhouders andere behoeften en verwachtingen hebben. Een gedifferentieerd aandeelhouderschap vraagt om gedifferentieerde behandeling inzake structurering van winstuitkering en risicobeheersing.

Het Belgisch vennootschapsrecht laat ruimte om financiële instrumenten op maat te creëren. Technieken als preferente aandelen, winstbewijzen en inschrijvingsrechten bieden legio interessante toepassingen in de praktijk. Te denken is onder meer aan:

- Management incentive structuren
- Inkomstenstroom voor de familiale ondernemer (na overdracht aan de volgende generatie)
- Differentiatie tussen aandeelhouders natuurlijke personen versus aandeelhouders rechtspersonen
- Inbouwen van meer rendementszekerheid voor investeerders die niet operationeel actief zijn

We stellen vast dat deze alternatieve instrumenten soms onderbenut blijven in familiale vennootschappen. Deze kunnen nochtans een oplossing bieden binnen de concrete situatie van uw onderneming en haar aandeelhouders.