

MANAGEMENTPARTICIPATIE in het familiebedrijf

Twee systemen om extern management te laten delen in de meerwaardecreatie op lange termijn

De kwaliteit van het management en de medewerkers is cruciaal voor het succes van een onderneming. In de huidige 'war for talent' wekt het dan ook weinig verbazing dat veel familiebedrijven op zoek zijn naar attractieve incentiveregelingen om medewerkers te motiveren en te binden aan de onderneming. Een vorm van managementparticipatie kan een sluitstuk bieden op het vergoedingspakket van de meest bepalende sleutelfiguren ("key men") in de onderneming.



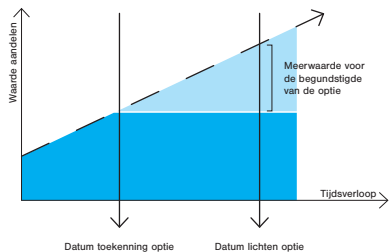
Met managementparticipatie kiest de onderneming ervoor om de meerwaardecreatie op langere termijn te valoriseren. Op die manier legt zij de belangen van het management gelijk met de belangen van de aandeelhouders (**alignment of interests**) en vermijdt zij een te eenzijdige focus op KPI's op de korte termijn.

Er bestaan verschillende manieren van managementparticipatie. Hieronder zetten we twee systemen naast elkaar.

Aandelenopties (stock options)

Het management verkrijgt een recht (optie) om in de toekomst aandelen te kopen tegen de huidige waarde.

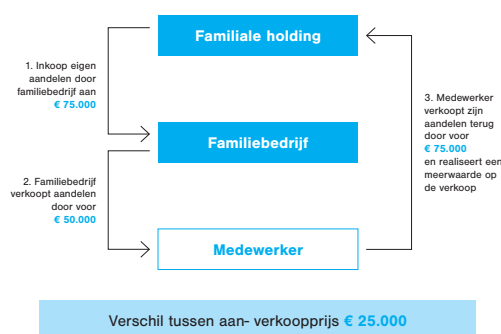
Het management wordt niet onmiddellijk aandeelhouder. Zij kunnen een cashmatig voordeel realiseren in de mate dat de toekomstige waarde van de aandelen hoger is dan de huidige waarde.



In België geldt een specifiek fiscaal en parafiscaal kader voor aandelenopties mits een aantal voorwaarden voldaan zijn. De opties worden belast op forfaitaire basis bij de toekenning (upfrontbelasting) waardoor een eventuele latere meerwaarde belastingvrij is. Als er uiteindelijk geen meerwaarde gerealiseerd is, is de upfrontbelasting verloren. De upfrontbelasting wordt berekend op 18% (of in sommige gevallen 9%) van de onderliggende waarde van de aandelen, te vermenigvuldigen met het marginaal tarief voor de medewerker (meestal 53,50%).

Voorbeeld: Indien de waarde van de aandelen ten tijde van het aanbod 50.000 euro bedraagt, is de upfrontbelasting 4.815 euro (of 2.407,50 euro). De latere meerwaarde is in dat geval belastingvrij.

Onderstaand schema illustreert hoe de medewerker een meerwaarde kan realiseren indien hij opties krijgt op aandelen twv 50.000 euro waarbij zich over de looptijd van de opties een waardestijging van 25.000 euro (50%) voordoet.



Het fiscaal kader voor opties is identiek aan dat voor inschrijvingsrechten (vroegere term warranten). Het verschil zit erin dat inschrijvingsrechten betrekking hebben op nieuw uit te geven aandelen, terwijl opties betrekking hebben op bestaande aandelen.

De structurering van managementparticipatie via een aandelenopties biedt **voordelen** zowel voor het bedrijf en haar familiale aandeelhouders, als voor de betrokken key men.

Vanuit perspectief van de familiale aandeelhouders

- De key men worden geen volwaardige aandeelhouder. Bij het lichten van de opties zullen zij weliswaar kortstondig aandeelhouder zijn, maar in de meeste gevallen is het de bedoeling om de aandelen onmiddellijk terug te verkopen, zodat het systeem beperkt is tot een loutere cash meerwaarde.
- Een aandelenoptieplan kan bijdragen aan de retentie van de key men, doordat de opties komen te vervallen indien de key men opstappen tijdens de looptijd ervan.
- Opties zijn individueel (niet collectief aan een hele groep van medewerkers), waarbij het bedrijf volledig vrij is te beslissen hoeveel opties zij toekent, aan wie en onder welke voorwaarden.

Vanuit perspectief van de toetredende key men

- Mits een (relatief beperkte) eenmalige upfrontbelasting, kunnen de key men op termijn een meerwaarde realiseren op de aandelen van de onderneming waarvoor ze werken.
- Wanneer de begunstigten hun opties lichten en de meerwaarde realiseren, komt het voordeel cashmatig toe aan de privé-persoon (niet via vennootschap).
- De aandelenopties zijn bijzonder aantrekkelijk voor key men die in een werknemersstatuut werken, gezien de opties niet aan RSZ onderworpen zijn.

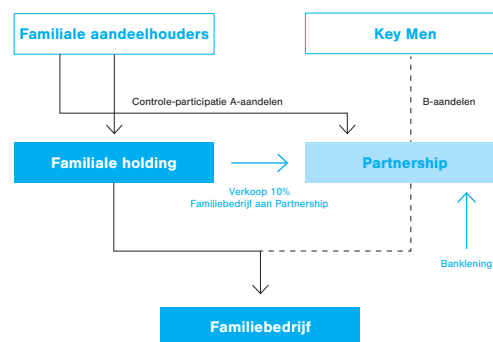
Een nadeel van de aandelenopties is dat het voordeel uitsluitend vastgeknoot is aan de meerwaarde tussen de datum van toekenning en de datum van het lichten van de optie. Indien er tussentijds transacties gebeuren met een impact op de waarde (bv. dividenduitkeringen, overnames,

reorganisaties etc.) kan dit een (nadelige) impact hebben voor de optiehouders.

Deelname in kapitaal (equity)

Een alternatief is dat het management daadwerkelijk aandeelhouder wordt. Dit vergt een investering door de betrokkenen, daartegenover staat een recurrent dividend (indien het bedrijf een dividendpolitiek voert) en een winstpotentieel bij exit.

Een rechtstreekse deelname van externe managers in het familiebedrijf is te vermijden. Een betere manier om managementparticipaties te structureren is een **partnership**, dit is een juridische entiteit die een participatie neemt in de onderneming en waarin één of meerdere key men kunnen participeren. Op die manier participeren zij onrechtstreeks in de exploitatie.



De structurering van managementparticipatie via een partnership biedt voordelen zowel voor het bedrijf en haar familiale aandeelhouders, als voor de betrokken key men.

Vanuit perspectief van de familiale aandeelhouders

- De partnership is beperkt tot een financiële participatie in de meerwaardecreatie zonder dat partners zeggenschap krijgen over de aandelen van de firma (bv. zij kunnen geen transacties blokkeren).
- Bij uitreding (ontslag, ziekte, overlijden, pensioen) krijgen de partners een scheidingsaandeel. (ze blijven geen aandeelhouder)
- De partnership vraagt een concreet engagement van de partners aangezien zij een bedrag investeren bij de oprichting van de partnership.
- U kan regels volledig op maat uitschrijven, bv.
 - Criteria voor toetreding
 - Gegronde redenen voor uitsluiting
 - Formules waardering (valorisatie van loyaliteit) => clauses good leaver, bad leaver en early leaver

Vanuit perspectief van de toetredende key men

- De entiteit fungeert als financiële hefboom. Het is immers mogelijk om een krediet (banklening en/of vendor loan) te monteren op het niveau van de partnership,
- De structuur laat optimalisaties toe die niet mogelijk zouden zijn bij een rechtstreekse participatie.



**Frédéric Lievens
en Steven Keirse**
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

- De Partnership kan genieten van DBI-aftrek op dividenden op voorwaarde dat de partnership een minimumparticipatie van 10% aanhoudt.
- Er is geen upfrontbelasting (zoals bij aandelenopties)
- De aansprakelijkheid van de partners (key men) blijft beperkt tot hun inleg in de partnership.

Conclusie

Managementparticipatie is een oplossing om de belangen van externe managers zo veel mogelijk te af te stemmen op de belangen van de familiale aandeelhouder op de langere termijn. Het bedrijf kan dit op verschillende manieren concipiëren.

De finaliteit van een aandelenoptieplan bestaat erin om key medewerkers toe te laten om cashmatig meerwaarden te realiseren zonder dat zij daadwerkelijk duurzaam aandeelhouder worden.

De finaliteit van een partnership bestaat erin om een duurzame deelname in het familiebedrijf te bewerkstelligen. Dit veronderstelt dat de key men bereid zijn om te investeren en zich langdurig te engageren binnen de partnership.