



## Investeerders bij de notaris: Vreemd vermogen of eigen vermogen?

MR. FRANK RÖBEN, KANDIDAAT-NOTARIS ONDERNEMINGSRECHT KIENHUISHOVING

“  
Investeren is hot!  
Investeerders en onder-  
nemers hebben tal van  
mogelijkheden om hun  
onderlinge samenwerking  
vorm te geven.

In tijden waarin menig huisbankier geen financiering verstrekt aan ondernemers voorzien private investeerders steeds vaker in de financierings behoefte. In het wensenlijstje van deze investeerders staat vaak een arsenaal aan exotische bepalingen met allerlei verstrekende gevolgen. De betrokken notaris dient partijen te wijzen op deze consequenties. Maar, als de nood aan de man is, is vaak iedere financiering welkom, onder welke voorwaarden dan ook. Hieronder volgt een greep uit het aanbod van veelvoorkomende constructies, waarbij onderscheid wordt gemaakt tussen financiering door geldleningen (vreemd vermogen) en aandelenkapitaal (eigen vermogen). In de praktijk komt een combinatie van beiden ook veel voor.

### Geldleningen

**I.** Eén van de basale ingrediënten voor een lening is uiteraard de rente. Investeerders willen het liefst een zo hoog mogelijke rente. Deze rente dient vaak samengesteld (in plaats van enkelvoudig) te zijn. In dat geval wordt de rente aan het geldbedrag toegevoegd voor zover de rente niet tijdig is betaald. Daardoor groeit de schuld niet lineair, maar exponentieel. Dan gaat het hard.

**II.** De looptijd van de leningen is meestal vrij kort en wordt vaak gecombineerd met een conversiemogelijkheid. Hiermee bereikt de investeerder dat hij de lening kan omzetten in aandelenkapitaal. Ofwel: de geldverstrekker wordt dan deels eigenaar van de onderneming! De geldnemer dient zich van deze gevolgen terdege bewust te zijn.

**III.** Leningen zijn risicovol. Daarom wil de investeerder tijdig de lening kunnen opeisen, als de positie van de onderneming verslechtert. In de lening wordt daarom vaak een material adverse change clause (MAC-clausule) opgenomen.

**IV.** Zodra de onderneming wordt verkocht (ook wel de exit genoemd), willen investeerders dat de lening wordt terugbetaald. Meestal met voorrang boven de ‘gewone’ aandeelhouders, die soms tandenknaarsend het nakijken hebben. Ook een verandering in de bestuurssamenstelling, ofwel een nieuwe kapitein op het schip, leidt veelal tot gedwongen terugbetaling van de lening.

**V.** De lening wordt dikwijls in de vorm van een notariële akte gegoten. Een van de voordelen hiervan is dat de investeerder terugbetaling van de lening desnoods via een deurwaarder kan afdwingen, zonder dat hiervoor eerst een vonnis van een rechtbank nodig is.

### Aandelenkapitaal

**I.** Winst en zeggenschap, daar draait het om. Zodra een investeerder aandelen verkrijgt, is hij winstgerechtigd en mag hij stemmen in de algemene vergadering van aandeelhouders (de AvA).

**II.** Menig investeerder wenst niet alleen zeggenschap in de AvA, maar ook in het bestuur of de

raad van commissarissen (de RvC). Dankzij de Flex-BV wetgeving (sinds 1 oktober 2012 van toepassing op alle B.V.'s) kan in de statuten worden bepaald dat een investeerder zelf rechtstreeks bestuurders en/of commissarissen benoemt of ontslaat.

**III.** Investeerders kijken graag zo vaak mogelijk mee over de schouder van de bestuurder. Een verplichting om maandelijks of ieder kwartaal tussentijdse cijfers over te leggen, is heel gebruikelijk.

**IV.** Bij winstuitkeringen als eerste aan bod komen! Dat klinkt voor een investeerder als muziek in de oren. Dat betekent dat ze geen gewone aandelen willen, maar preferente aandelen. Deze aandelen delen namelijk bij voorrang in de jaarlijkse winst, het liquidatieoverschot en geven vaak ook voorrang bij een exit.

**V.** Terugkomend op de zeggenschap: Deze gaat soms zo ver, dat de investeerder kan bepalen of de onderneming moet worden verkocht.

Investeerders en ondernemers hebben tal van mogelijkheden om hun onderlinge samenwerking vorm te geven. Daarbij is het van belang dat de wederzijdse belangen worden beschermd, zodat op een gelijkwaardig niveau zaken worden gedaan. Partijen doen er in elk geval goed aan een deskundige in te schakelen om de juridische valkuilen te voorkomen. En natuurlijk ook de mooie kansen te grijpen!

✉ [frank.rogen@kienhuishoving.nl](mailto:frank.rogen@kienhuishoving.nl)