

New rules
New choices
New opportunities

Flex BV Private Equity

Inleiding

Op 1 oktober 2012 wordt de BV vervangen door de Flex BV. Er zijn veel verschillen tussen de bestaande BV en de Flex BV, maar welke daarvan zijn nu werkelijk relevant voor private equity investeerders? Deze brochure is niet bedoeld als algemene beschrijving, maar geeft kort en concreet drie voordelen die de Flex BV biedt aan private equity. Tot slot beschrijven we twee fiscale aspecten van de Flex BV die voor private equity van belang kunnen zijn.

Moet u iets doen om van uw bestaande BV's Flex BV's te maken? Nee, dat is niet nodig. De nieuwe wetgeving wordt direct van kracht. Alleen wanneer een bestaande BV een raad van commissarissen heeft, moet bij de eerstvolgende statutenwijziging geregeld worden hoe om te gaan met hun belet of ontstentenis. Als er met medewerking van de BV certificaten zijn uitgegeven, moet in de statuten het vergaderrecht aan deze certificaten worden verbonden.

Om optimaal gebruik te maken van de verschillende mogelijkheden die de nieuwe wetgeving biedt, kan het wel nodig zijn om de statuten ook op andere punten te wijzigen. Als een deel van de bestaande regelgeving nu (in al dan niet aangepaste vorm) is overgeschreven in de statuten, kan dat vanaf de datum van inwerkingtreding van de nieuwe wetgeving als 'keuze' worden gezien en daardoor als statutair bindend voor de BV. Zie bijvoorbeeld hierna in verband met 'financial assistance'.

Kort gezegd biedt de Flex BV meer flexibiliteit, zijn er meer (partij)afspraken mogelijk in de statuten en komen er veel formaliteiten die door velen van u als 'nuisance value' werden ervaren, te vervallen.

Structurering transactie

Bij het gebruik van de BV in het opzetten van acquisitie- en financieringsstructuren had u nogal wat last van bepaalde formaliteiten. In sommige gevallen besloot u daarom maar een (dure) zogeheten plank-BV te kopen. Die tijd is voorbij.

Onder de nieuwe wetgeving vervallen onder meer:

- het minimum kapitaal;
- de bankverklaring bij oprichting in cash;
- de accountantsverklaring bij storting in natura;
- de verplichting om maatschappelijk kapitaal in de statuten op te nemen;
- de verplichting om aandelenkapitaal in euro te hebben;
- de zogeheten nachgründungsregeling, die extra eisen stelde als een BV binnen twee jaar na eerste inschrijving een transactie doet met oprichters of aandeelhouders;
- de beperking dat uitkering van winst of reserves alleen is toegestaan als er voldoende vrij uitkeerbare reserves zijn; en (wellicht het meest belangrijk)
- de zogeheten 'financial assistance' regeling voor steunverlening door de BV bij de verkrijging van aandelen.

Met het vervallen van laatstgenoemde regeling hoeft u bij acquisitie van een BV geen kostbare en tijdrovende 'kunstgrepen' (zoals de doorleen-constructie en een juridische fusie na closing) meer toe te passen om zekerheden van (dochter)vennootschappen te verkrijgen of te verlenen. Maar let op! Als de 'financial assistance' regeling ook in de statuten van de BV is opgenomen, kan het aan te bevelen zijn om deze daaruit te verwijderen (via een statutenwijziging) om van deze nieuwe flexibiliteit gebruik te kunnen maken.

Onder de Flex BV vervallen niet alleen deze formaliteiten maar ontstaan er ook meer structureringsmogelijkheden. Zo kunnen bestuurders rechtstreeks worden benoemd en ontslagen door een bepaalde aandeelhouder door het creëren van letteraandelen. Een omslachtige regeling van een combinatie tussen een bindende voordracht door een bepaalde aandeelhouder en een stemovereenkomst tussen de aandeelhouders om conform die voordracht te stemmen, is dan niet langer nodig. Bovendien kan de mogelijkheid om bestuurders rechtstreeks te benoemen of ontslaan in de statuten worden opgenomen waardoor deze vennootschappelijke werking heeft en niet langer slechts als een 'partijafpraak' geldt. De benoeming en het ontslag van commissarissen kan op dezelfde wijze worden vormgegeven.

Managementbelang

Bij het structureren van de managementparticipatie biedt de Flex BV ook meer mogelijkheden die bovendien maken dat de besluitvorming binnen de BV flexibeler wordt:

- toekenning van stemrecht aan individuele aandeelhouders kan veel meer op maat worden geregeld. Op bepaalde aandelen kunnen meerdere stemmen worden uitgebracht;
- stemrechtloze aandelen worden mogelijk;
- winstrechtloze aandelen worden mogelijk;
- besluitvorming buiten vergadering wordt zonder regeling in de statuten mogelijk, mits de vergadergerechtigden daarmee hebben ingestemd (al dan niet elektronisch); en
- aandeelhoudersvergaderingen kunnen buiten Nederland worden gehouden (al is dit vanwege fiscale 'substance' overwegingen niet altijd verstandig).

Deze nieuwe mogelijkheden bieden zeker nieuwe kansen voor private equity en haar investeerders. Wij verwachten overigens niet dat het gebruik maken van stemrechtloze aandelen een einde maakt aan de nu veelvoorkomende opzet van certificering (zonder medewerking van de BV) van (management)aandelen via een Stichting Administratiekantoor (STAK). De reden hiervoor is dat houders van stemrechtloze aandelen vergaderrechten krijgen en moeten instemmen met besluitvorming buiten vergadering (in tegenstelling tot genoemde certificaathouders).

De veel voorkomende besluitvorming buiten vergadering zal daardoor in de regel tijdrovender zijn dan bij het gebruik van een STAK. Bovendien is certificering minder stringent in de wet geregeld en biedt zij dus meer ruimte voor flexibiliteit, de wensen van partijen en dus voor maatwerk.

Zoals hierboven is aangegeven, worden de beperkingen ten aanzien van uitkeringen van winst en reserves opgeheven in de Flex BV. Tegenover het vervallen van de wettelijke formaliteiten staat de invoering van een uitkeringstest en een vergoedingsplicht van bestuurders en de ontvangers van een uitkering indien zij verwijtbaar hebben gehandeld. Dit laatste is overigens in lijn met bestaande rechtspraak, deze wordt nu bij wet vastgelegd. Wat betekent dit voor de praktijk en met name voor de relatie tussen de bestuurder en de aandeelhouder(s)? Wij denken dat er in de praktijk niet zoveel zal veranderen; ook nu moet een bestuurder een dividenduitkering tegenhouden als hij van mening is dat de continuïteit van de BV wordt bedreigd.

Aandeelhoudersovereenkomst of statuten?

Onder huidig recht kan een aantal afspraken tussen partijen niet in de statuten worden opgenomen. Dit gaat veranderen. Bij de invoering van de Flex BV kunnen zo goed als alle afspraken tussen aandeelhouders in de statuten worden opgenomen. Maar is dit nou wel zo voordelig? Statuten zijn openbaar en dus worden partijafspraken die daarin zijn neergelegd kenbaar voor derden. Een aandeelhoudersovereenkomst blijft geheim. Nadeel van een aandeelhoudersovereenkomst is weer dat het 'slechts' een afspraak tussen partijen is; statuten zijn dwingender van aard (vennootschappelijke werking). Conclusie: het zal nog steeds van geval tot geval verschillen of afspraken beter in de statuten of in de aandeelhoudersovereenkomst worden neergelegd.

Heeft de invoering van de Flex BV op dit punt dan nog wel voordelen? Jazeker. Partijen hebben meer vrijheid bij de inrichting van de blokkeringsregeling (niet langer verplicht) en in de statuten kan een prijsbepaling tussen partijen worden vastgelegd die afwijkt van de wettelijke regeling dat een 'redelijke prijs' moet worden betaald. Dit maakt het opnemen

van 'good leaver/bad leaver' regelingen met een duidelijk prijsbepalingsmechanisme in de statuten mogelijk. Ook kan een 'lock-up' in de statuten worden opgenomen. Een overdracht van de aandelen tijdens die 'lock-up' is dan niet meer een schending van een partijafpraak maar een ongeldige overdracht.



Fiscale aandachtspunten voor de private equity praktijk

De wetgever voorziet weinig fiscale gevolgen bij de invoering van de Flex BV. Er is echter wel een aantal punten waarop de wetgever nog duidelijkheid moet verschaffen. Voor private equity zijn vooral de volgende punten relevant:

- Wanneer iemand ten minste 5% van het geplaatste kapitaal van één soort aandelen bezit, heeft hij een aanmerkelijk belang. Onder de Flex BV wetgeving kwalificeren stemrechtloze aandelen als een aparte soort. Hierdoor kunnen managers met bijvoorbeeld stemrechtloze aandelen makkelijker een aanmerkelijk belang creëren. Dit kan voor hen een manier zijn om de belastingdruk te verlagen van heffing in box 1 (52%) naar heffing in box 2 (25%). Hoewel de wetgever tot nu toe heeft aangegeven hier niets aan te zullen veranderen, is het echter mogelijk dat de wetgever dit voordeel op termijn teniet doet. De hiervoor geschetste situatie kan namelijk voor andere belastingplichtigen de belastingdruk juist verhogen (van heffing in box 3 (1,2%) naar heffing in box 2).
- Voor het vormen van een fiscale eenheid is nu nog vereist dat de moeder vennootschap 95% van de aandelen van de dochter heeft, met de gedachte dat de moeder de controle over de dochter dient te hebben. Bij een Flex BV wordt het mogelijk 95% te bezitten zónder stemrecht en dus zonder controle te hebben. De wetgever heeft daarom aangekondigd de wet zo te zullen wijzigen dat voor het vormen van een fiscale eenheid ook 95% van het stemrecht is vereist.

Onze kantoren

Amsterdam

Strawinskylaan 1999
1077 XV Amsterdam
Nederland

T. +31 20 717 10 00
F. +31 20 717 11 11
E. info@nautadutilh.com

Brussel

Terhulpesteenweg 120
B-1000 Brussel
België

T. +32 2 566 80 00
F. +32 2 566 80 01
E. ndbru@nautadutilh.com

Londen

Copthall Avenue 2
EC2R 7DA Londen
Verenigd Koninkrijk

T. +44 20 7786 9100
F. +44 20 7588 6888
E. ndlondon@nautadutilh.com

www.nautadutilh.com
info@nautadutilh.com

Luxemburg

2, rue Jean Bertholet
L-1233 Luxemburg
Luxemburg

T. +352 26 12 29 1
F. +352 26 68 43 31
E. ndlux@nautadutilh.com

New York

One Rockefeller Plaza
N.Y. 10020 New York
Verenigde Staten

T. +1 212 218 2990
F. +1 212 218 2999
E. info@nautadutilh.com

Rotterdam

Weena 750
3014 DA Rotterdam
Nederland

T. +31 10 224 00 00
F. +31 10 414 84 44
E. info@nautadutilh.com

[Privacy/ General conditions / Disclaimer](#)

This publication is intended to highlight certain issues. It is not intended to be comprehensive or to provide legal advice.

Voor meer informatie ga naar

www.nautadutilh.com

of meld u aan bij onze LinkedIn-groep:

NautaDutilh: Flexibilisering van het Nederlandse bv-recht

www.linkedin.com/groups?about=&gid=4285697