

# Uit elkaar: hoe waardeer je de aandelen?

Een zakelijk conflict, een echtscheiding, een faillissement. Als zakenpartners uit elkaar gaan, zal veelal de een zijn aandelen moeten overdragen aan de ander. Liefst natuurlijk in goed overleg. Statuten en aandeelhoudersovereenkomst kunnen bijdragen aan een soepele scheiding. Casper Jones van VBC Notarissen licht toe.

In zaken werkt het net zoals in de liefde: partners die samen een avontuur aangaan, doen er goed aan om vooraf op papier te zetten onder welke voorwaarden compagnons afscheid nemen. In de statuten of aandeelhoudersovereenkomst kan men afspraken opnemen over wie onder welke omstandigheden zijn aandelen moet aanbieden aan de ander, en hoe de prijs tot stand komt.

## FORMULES

Jones: "Vóór de financiële crisis van 2008 werden dikwijls formules gehanteerd om de waarde van de aandelen te bepalen. Dan werd bijvoorbeeld afgesproken dat tien keer EBITDA of de gewogen gemiddelde winst van de afgelopen boekjaren zou worden betaald. Dat leidde tot rampzalige situaties toen na de crisis zelfs vier keer EBITDA in sommige branches al veel te hoge waardes gaf. Sinds de crisis wordt dus steeds vaker contractueel vastgelegd dat een onafhankelijke deskundige de waardebeoordeling moet uitvoeren." Overigens is ook in het geval van een formule de inschakeling van een waarderingsspecialist vaak noodzakelijk. Jones: "Hoe interpreteer je de formule? Welke waarde ken je toe aan het eigen vermogen? Daar kan ook discussie over ontstaan."

## DESKUNDIGENCLAUSULE

Het is raadzaam goede afspraken omtrent de prijsbepaling en de waardingsdatum in een contract en/of in statuten op te nemen. Vastgelegd wordt bijvoorbeeld dat in geval van onenigheid omtrent de aandelenwaardering een verzoek tot voordracht van een waardingsdeskundige kan worden ingediend bij de Koninklijke Notariële Beroepsorganisatie (KNB). Die verwijst de partijen in de regel naar een Register Valuator van het NIRV, die een bindend advies uitbrengt.

Jones adviseert in de deskundigenclausule specifiek aandacht te besteden aan de onpartijdigheid, informatierechten en geheimhoudingsplicht van de deskundige, en de toepassing van hoor en wederhoor. Dergelijke bepalingen verkleinen het risico dat een bindend advies bij de rechter wordt aangevochten en nietig verklaard. Verder is het verstandig om te vermelden wie de kosten van de deskundige draagt.