

De flex-BV als private-equityfonds

Mr. H. Hakvoort*

Inleiding

De besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid kent een dwingendrechtelijk stelsel van kapitaalbescherming dat op de tweede EEG-richtlijn is gebaseerd.¹ De wijzigingen van Boek 2 van het BW in verband met de aanpassing van de regeling voor besloten vennootschappen met beperkte aansprakelijkheid (hierna: de Wet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht)² zullen dit stelsel van kapitaalbescherming grondig hervormen. Uitgangspunten van de Wet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht zijn onder meer het bieden van meer vrijheid voor aandeelhouders om de onderneming naar eigen inzicht en wensen vorm te geven en aansluiten bij de behoeften van de hedendaagse, nationale en internationale praktijk.³

De praktijk leert dat voor collectief beleggen zowel voor een beleggingsfonds (een niet-rechtspersoon zoals een personenvennootschap) als voor een beleggingsmaatschappij (een rechtspersoon zoals een kapitaalvennootschap) wordt gekozen. Een dergelijke keuze is fiscaal gedreven, omdat – kort gezegd – personenvennootschappen zoals een (besloten) commanditaire vennootschap fiscaal transparant zijn en daarmee geen vennootschapsbelasting op het niveau van het beleggingsfonds is verschuldigd. Daarnaast bieden personenvennootschappen contractsvrijheid en zijn zij niet gebonden aan dwingendrechtelijke kapitaalvereisten zoals die gelden voor kapitaalvennootschappen.

In deze bijdrage zal ik de Wet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht in het licht van het collectief beleggen bespreken. Ik zal mij in dat verband beperken tot een *closed-end* beleggingsmaatschappij in de vorm van een BV die op grond van *commitments* van haar investeerders in alternatieve *asset classes*, zoals *private equity*, investeert (hierna: Fonds). Een Fonds kent in de regel een vooraf overeengekomen looptijd van ongeveer tien jaar, met de mogelijkheid tot een beperkte verlenging met één of maximaal twee jaar. *Closed-end* impliceert dat de investeerder niet het recht heeft om op zijn verzoek zijn deelneming door het Fonds te laten inkopen en daarmee uit het Fonds te treden. Deelnemers in een Fonds zijn doorgaans een beperkt aantal professionele investeerders zoals pensioenfondsen, banken en verzekeraars, die zich jegens het Fonds

verbinden om tot een bepaald bedrag en telkens op verzoek van het Fonds kapitaal hierin te investeren.

Een Fonds staat in de regel niet onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten en/of De Nederlandsche Bank, omdat een deelneming in een Fonds vaak niet kan worden verkregen voor een bedrag lager dan EUR 50.000 per investeerder. Een Fonds (of zijn beheerder) valt hiermee onder de vrijstelling van de vergunningplicht als genoemd in artikel 4 van de Vrijstellingsregeling Wft. Daarnaast zou het Fonds – indien het aan minder dan honderd (potentiële) beleggers of uitsluitend aan gekwalificeerde beleggers (kort gezegd: professionele investeerders) aanbiedt – voor de uitzondering op de vergunningplicht van artikel 1:12 Wet op het financieel toezicht (Wft) kunnen opteren. In beide gevallen is het Fonds ook uitgezonderd van de plicht tot het door de Autoriteit Financiële Markten laten goedkeuren van het prospectus (art. 5:2 Wft).

Kapitaal

Als gevolg van het huidige stelsel van kapitaalbescherming dienen de statuten van een Fonds (net als elke andere BV) onder meer het bedrag van het maatschappelijk kapitaal en het aantal en bedrag van de aandelen te vermelden (art. 2:178 lid 1 BW). Daarnaast moet minimaal een vijfde deel van het maatschappelijke kapitaal zijn geplaatst (art. 2:178 lid 4 BW) en bij het nemen van een aandeel moet daarop in beginsel het nominale bedrag worden gestort. Bedongen kan worden dat ten hoogste drie vierde deel daarvan pas dient te worden gestort nadat het Fonds het zal hebben opgevraagd (art. 2:191 lid 1 BW). Tot slot moeten het maatschappelijke en het geplaatste kapitaal en het gestorte deel daarvan bij oprichting minstens het minimumkapitaal bedragen (art. 2:178 lid 2 BW).

Een Fonds houdt in de regel meerdere *closings* waarop het aandelen aan zijn investeerders uitgeeft. Daarnaast vraagt een Fonds – vooral in de periode dat het zijn investeringen doet – niet eenmalig maar juist met regelmaat kapitaal op bij zijn aandeelhouders. De wettelijke beperkingen die thans gelden voor de BV zouden in dat geval telkens tot een statutenwijziging van het Fonds leiden. In de praktijk wordt daarom door een Fonds vaak gebruikgemaakt van uitgifte van aandelen onder de verplichting van de investeerder tot storting van een bedrag aan agio. Het Fonds kan daarmee telkens kapitaal ten titel van agio opragen bij zijn aandeelhouders.

De Wet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht zal artikel 2:178 BW zodanig wijzigen dat het vereiste van een minimumkapitaal wordt afgeschaft en een BV niet langer verplicht

* Mr. H. Hakvoort is werkzaam als advocaat bij Loyens & Loeff te Amsterdam.

1. Kamerstukken II 1980/81, 16 551, nr. 1 en 2.
2. Kamerstukken I 2009/10, 31 058, A.
3. Kamerstukken II 2006/07, 31 058, nr. 3, p. 3.

is een maatschappelijk kapitaal in te stellen. Indien de BV geen maatschappelijk kapitaal instelt, heeft dit tot gevolg dat de statuten het bedrag hiervan niet langer hoeven te vermelden en hoeft een vijfde deel hiervan niet langer te zijn geplaatst. Daarnaast kan de BV op grond van artikel 2:191 lid 1 BW van de Wet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht met haar aandeelhouders overeenkomen dat het nominale bedrag op de aandelen of een deel daarvan pas hoeft te worden gestort nadat de BV het bedrag zal hebben opgevraagd.

Een Fonds hoeft daarom niet langer een maatschappelijk kapitaal in te stellen en zal in dat geval – zonder statutenwijziging – onbeperkt aandelen kunnen uitgeven.⁴ Tot slot kan het Fonds in de statuten bepalen dat zijn aandeelhouders pas aan een deel van hun stortingsplicht op de nominale waarde van de aandelen hoeven te voldoen telkens wanneer zij daartoe een verzoek van het Fonds ontvangen, hetgeen desgewenst in de plaats van agiostortingen en de daaraan verbonden reserves zou kunnen treden.

Verbindenissen tussen investeerders

Het Fonds regelt de rechten en verplichtingen van zijn aandeelhouders doorgaans in een aandeelhoudersovereenkomst tussen de aandeelhouders en het Fonds met daarnaast de op grond van de wet verplichte statuten. Ik laat hierbij zogenoemde *side letters*, *subscription agreements* en *private placement memorandums* buiten beschouwing.

De Wet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht voegt aan artikel 2:175 BW de zinsnede ‘onverminderd het bepaalde in artikel 192’ toe. Artikel 2:192 BW bepaalt thans dat een aandeelhouder niet tegen zijn wil, zelfs niet door wijziging van de statuten, enige verplichting boven de storting tot het nominale bedrag van het aandeel kan worden opgelegd. Deze bepaling kan zo worden gelezen dat, mits de aandeelhouders hiermee instemmen, elke verplichting in beginsel aan een aandeelhouder kan worden opgelegd.⁵ Een van de knelpunten is dat in de praktijk niet duidelijk is of ook verplichtingen tussen aandeelhouders binnen de reikwijdte van de bepaling vallen.⁶ Artikel 192 lid 1 sub a van de Wet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht wijzigt dit artikel door een (expliciete) mogelijkheid te bieden om met betrekking tot aandelen of aandelen van een bepaalde soort in de statuten verplichtingen van verbintenissenrechtelijke aard jegens de BV, derden of tussen aandeelhouders aan het aandeelhouderschap te verbinden. Een verwijzing naar een aandeelhoudersovereenkomst in de statuten, ook wel *incorporation by reference* genoemd, blijft echter – strikt genomen – niet toegestaan. Dit is erop gericht om te voorkomen dat (toekomstige) aandeelhouders van rechtswege zijn gebonden aan regelingen die niet in de statuten zijn opgenomen. Dit staat er niet aan in de weg om in de statuten te bepalen dat de niet-naleving van de aandeelhoudersovereen-

komst wordt gesanctioneerd met de opschorting van aandeelhoudersrechten van de partijen bij de overeenkomst.⁷ Hiermee zou het Fonds in de statuten een verplichting kunnen opnemen dat iedere aandeelhouder van het Fonds partij is bij de aandeelhoudersovereenkomst.

Voorts wijzigt de Wet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht artikel 2:192 BW zodanig dat de statuten kunnen bepalen dat zolang een aandeelhouder een statutaire verplichting niet nakomt of niet langer aan een statutaire eis voldoet, het stemrecht, het recht op uitkeringen of het vergaderrecht wordt opgeschort. Daarnaast bepaalt artikel 192 lid 1 sub c van de Wet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht dat de aandeelhouder in bepaalde in de statuten omschreven gevallen gehouden is zijn aandelen aan te bieden en over te dragen. Dit is een verruiming van de artikelen 2:195a en 195b BW, die daarmee komen te vervallen. In de aandeelhoudersovereenkomst – en niet de statuten – van het Fonds behoort het opschorten van het stemrecht en het recht op uitkeringen vaak tot de mogelijkheden indien een aandeelhouder niet aan zijn contractuele stortingsverplichting voldoet. Indien de tekortkoming van de aandeelhouder hierna blijft voortduren, is het Fonds in de regel gerechtigd de aandelen van de desbetreffende aandeelhouder tegen een vooraf overeengekomen prijs aan een medeaandeelhouder over te dragen. Indien het Fonds op grond van de aandeelhoudersovereenkomst zou besluiten tot een opschorting van het stemrecht of het recht op uitkeringen en een daarop volgende overdracht van de aandelen van een tekortschietende aandeelhouder, is het daarom zeer de vraag, zeker gelet op het fundamentele karakter van deze aandeelhoudersrechten, of een tekortschietende aandeelhouder zich niet rechtsgeldig op het standpunt zou kunnen stellen dat hij slechts contractueel – en niet vennootschapsrechtelijk – aan dergelijke sancties is gebonden.

De Hoge Raad heeft recent, weliswaar in het kader van de dwingendrechtelijke statutair voorgeschreven prijsbepaling door onafhankelijke deskundigen van artikel 2:195a lid 3 BW, bepaald dat een dergelijke regeling niet inhoudt dat hiervan niet mag worden afgeweken in een aandeelhoudersovereenkomst. Daar komt naar de mening van de A-G nog bij dat, uitgaande van de gedachte dat de norm van artikel 2:195a lid 3 BW slechts op de inhoud van de statuten van een BV betrekking heeft, een daarvan afwijkende regeling in de aandeelhoudersovereenkomst duidelijk en concreet omschreven is en voor de betrokken contracterende aandeelhouders voorzienbare gevallen betreft. In een dergelijk geval variëren de aandeelhouders welbewust op de statuten.⁸

4. Kamerstukken II 2006/07, 31 058, nr. 3, p. 39.

5. Asser/Maeijer/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II*, Deventer: Kluwer 2009, p. 133.

6. Kamerstukken II 2006/07, 31 058, nr. 3, p. 43.

7. Kamerstukken II 2009/10, 32 426, nr. 3, p. 3.

8. HR 23 oktober 2009, JOR 2010, 4 (Fduw/Toog).

Dit is in overeenstemming met recente jurisprudentie⁹ en literatuur¹⁰ waaruit kan worden afgeleid dat indien alle aandeelhouders en de BV partij zijn bij een aandeelhoudersovereenkomst en de samenwerking het karakter van een *joint venture* draagt, een zekere vennootschapsrechtelijke doorwerking van een aandeelhoudersovereenkomst mag worden aangenomen. De aandeelhoudersovereenkomst van een Fonds voldoet aan deze criteria. Een tekortschietende aandeelhouder wiens rechten op grond van een aandeelhoudersovereenkomst door het Fonds worden beperkt, zal zich daarom in beginsel niet rechtsgeldig op het standpunt kunnen stellen dat een besluit daartoe nietig is op grond van artikel 2:14 BW.

Enige nuancering is gepast, zeker in het geval dat de tekortschietende aandeelhouder wiens stemrecht is opgeschort alsnog zijn stem zou uitbrengen in een aandeelhoudersvergadering van het Fonds. In dit verband is door de Hoge Raad specifiek met betrekking tot het stemrecht van een aandeelhouder beslist dat contractuele gebondenheid het stemrecht vennootschapsrechtelijk onaantast laat.¹¹ De literatuur is verdeeld over de vraag of een dergelijke stem – ondanks een andersluidende aandeelhoudersovereenkomst – rechtsgeldig zou kunnen worden uitgebracht.¹²

De Wet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht zal artikel 2:195 BW zodanig wijzigen dat met betrekking tot een aandelenoverdracht in de statuten niet langer een blokkeringsregeling moet worden opgenomen en daarnaast een aandeelhouder niet langer het recht heeft om de prijs van de over te dragen aandelen door één of meer onafhankelijke deskundigen te laten bepalen. Tot slot bepaalt artikel 192 lid 5 van de Wet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht dat de statuten kunnen bepalen dat, indien de aandeelhouder zijn aandelen niet binnen een bepaalde redelijke termijn heeft overgedragen, de BV in dat geval onherroepelijk gevolmachtigd is deze aandelen over te dragen. Aldus kan het Fonds met de Wet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht in zijn statuten bepalen dat de aandelen van een tekortschietende aandeelhouder tegen elke vooraf overeengekomen prijs kunnen worden verkregen en vrijelijk aan medeaandeelhouders dan wel derden kunnen worden overdragen.

De praktijk zal uitwijzen of de mogelijkheid tot het opnemen van verplichtingen (en hiermee tevens rechten) in de statuten de voorkeur zal krijgen boven het opnemen hiervan in een aandeelhoudersovereenkomst. Statuten hebben in dat kader als voordeel dat statutaire bepalingen tussen aandeelhouders vennootschaps- en goederenrechtelijke werking hebben. In het

bijzonder noem ik artikel 195 lid 2 van de Wet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht dat het voor het Fonds mogelijk maakt om in de statuten de overdraagbaarheid van zijn aandelen voor een bepaalde termijn uit te sluiten (*lock-up*), waarmee elke overdracht gedurende deze termijn ongeldig is. Wat als een nadeel zal worden ervaren, is dat de statuten bij het handelsregister moeten worden gedeponereerd en daarmee kenbaar zijn voor derden. Daarnaast dienen statuten in de Nederlandse taal te worden opgesteld en zijn statuten geen recht, over schending waarvan in cassatie kan worden geklaagd (art. 79 Wet op de rechterlijke organisatie), waardoor een aandeelhouder minder rechtsbescherming wordt geboden dan in geval van schending van een aandeelhoudersovereenkomst.¹³ Tot slot, gelet op de mogelijkheid die artikel 192 lid 1 van de Wet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht biedt tot het sanctioneren van niet-naleving van een aandeelhoudersovereenkomst in de statuten, zal dit er vermoedelijk toe leiden dat voor een Fonds de voorkeur zal (blijven) uitgaan naar een aandeelhoudersovereenkomst naast de statuten.

Uitkeringen

Een Fonds hanteert in de regel een distributiemodel voor het doen van uitkeringen aan zijn aandeelhouders (*distribution waterfall*). Een *distribution waterfall* verdeelt – kort gezegd – de beschikbare gelden op een bepaalde wijze tussen de aandeelhouders en het management van het Fonds. Het voert buiten het bestek van deze bijdrage om de *distribution waterfall* uitvoeriger te beschrijven. Ik zal daarom slechts op enkele aspecten ingaan.

Het management heeft naast de aandelen waaraan zijn winstrechten zijn verbonden (*carried interest*) doorgaans ook een aandelenbelang als co-investeerder (*co-investment*) in het Fonds. Een dergelijk aandelenbelang bedraagt vaak minimaal 5% van het gestorte, nominale kapitaal van het Fonds om zo te kwalificeren onder de deelnemingsvrijstelling als bedoeld in artikel 13.2 sub a van de Wet op de vennootschapsbelasting (Wet Vpb 1969). Dit heeft als onwenselijk gevolg dat het management ook gerechtigd is tot het uitoefenen van de zeggenschapsrechten verbonden aan deze aandelen. In de praktijk sluit het Fonds om die reden in de aandeelhoudersovereenkomst het management uit van stemrecht met betrekking tot besluitvorming van de algemene vergadering die ziet op de relatie tussen het management en het Fonds. Het management zal echter – ondanks een dergelijke contractuele verplichting – alsnog rechtsgeldig zijn stem in een aandeelhoudersvergadering kunnen uitbrengen.¹⁴

De Wet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht zal artikel 2:228 BW zodanig wijzigen dat de statuten kunnen bepalen dat aan bepaalde soorten aandelen een flexibel dan wel geen stemrecht is verbonden. Indien het Fonds geen stemrecht aan de aandelen van het management zou verbinden, is het management daarmee niet langer in staat om zijn stem in de aan-

9. Hof Amsterdam (Ondernemingskamer) 20 mei 1999, NJ 2000, 199 (Cromwilld/Versatel) en Hof Amsterdam (Ondernemingskamer) 8 mei 2002, JOR 2002, 112 (Broadnet).

10. Asser/Maeijer/Van Solinge & Nieuwe Weme 2009, p. 471.

11. HR 30 juni 1944, NJ 1944, 465 (Wennex).

12. Instemmend: Van Schilfgaarde/Winter, Van de BV en de NV, Deventer: Kluwer 2009, p. 232. Anders: Asser/Maeijer/Van Solinge & Nieuwe Weme 2009, p. 471 en Blanco Fernández, Ondernemingsrecht 1999, Deventer: Kluwer 1999, p. 148.

13. Asser/Maeijer/Van Solinge & Nieuwe Weme 2009, p. 59.

14. Zie noot 12.

deelhoudersvergadering uit te brengen. Wat betreft de aandelen verbonden aan de *carried interest* is dit verdedigbaar, omdat hierop in de regel geen (substantiële) kapitaalstorting wordt gedaan en deze aandelen alleen dienen om het winstdeel van het management uit te keren. De stemrechten op de *co-investment*-aandelen kunnen om die reden juist flexibel zijn in de zin dat het management alleen geen stemrecht heeft in de gevallen dat het besluitvorming betreft die ziet op de relatie tussen het management en het Fonds. Zijdelijks merk ik op dat een eventuele uitsluiting van het stemrecht van een aandeelhouder geen fiscale gevolgen heeft voor de deelnemingsvrijstelling, omdat artikel 13.2 sub a van de Wet Vpb 1969 hiervoor aansluit bij het nominaal gestorte kapitaal van de aandeelhouder.

Artikel 2:216 BW bepaalt dat een BV slechts winstuitkeringen mag doen voor zover het eigen vermogen groter is dan het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal vermeerderd met de reserves die krachtens de wet of statuten moeten worden aangehouden (art. 2:216 lid 2 BW). De Wet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht zal artikel 2:216 BW zodanig wijzigen dat niet langer een balanstest (met andere woorden: voor zover er vrij uitkeerbare reserves zijn) maar een liquiditeitstest (met andere woorden: voor zover er voldoende liquide middelen zijn) op uitkeringen van het Fonds van toepassing is. Dit heeft tot gevolg dat het Fonds ook uitkeringen kan doen uit zijn eigen kapitaal, waarmee een agioreserve niet langer noodzakelijk is. Tot slot geldt dat een liquiditeitstest beter aansluit bij de *distribution waterfall* van het Fonds, omdat een dergelijk distributiemodel juist uitkeert op grond van beschikbare gelden.

Governance

Typisch beschikken de aandeelhouders van het Fonds over een aantal belangrijke rechten zoals (goedkeurings)rechten met betrekking tot wijziging van de voorwaarden van het Fonds, waaronder in het bijzonder de investeringsstrategie, ontslag van het management en (tussentijdse) beëindiging van het Fonds.

In de aandeelhoudersovereenkomst van het Fonds is bepaald dat het management in bepaalde gevallen, zoals fraude, opzet of bewuste roekeloosheid (*for cause*) of zonder laakbaar te hebben gehandeld (*not for cause*), door de aandeelhouders als bestuurder van het Fonds kan worden ontslagen. In het geval van *not for cause* is doorgaans een grote meerderheid (van meer dan 70%) van de stemmen van de aandeelhouders in een aandeelhoudersvergadering vereist.

Artikel 2:244 lid 2 BW bepaalt dat indien de statuten bepalen dat het besluit tot ontslag slechts mag worden genomen met een versterkte meerderheid in een aandeelhoudersvergadering, deze versterkte meerderheid twee derde van de uitgebrachte stemmen, vertegenwoordigende meer dan de helft van het kapitaal, niet te boven mag gaan. Een ontslag van het management op grond van *not for cause*, waarbij aldus een grotere

meerderheid van de stemmen van de aandeelhouders van het Fonds is vereist, is om die reden op grond van de statuten niet toegestaan. In de aandeelhoudersovereenkomst van het Fonds is daarom vaak een contractuele verplichting voor de aandeelhouders opgenomen dat zij het management niet zullen ontslaan anders dan zoals in de aandeelhoudersovereenkomst is bepaald. De Wet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht wijzigt artikel 2:244 lid 2 BW echter niet, waardoor ook met de invoering hiervan een dergelijke regeling alleen in de aandeelhoudersovereenkomst van het Fonds – en niet in de statuten – zal kunnen worden opgenomen.

Tot slot kent een Fonds vaak internationale aandeelhouders en opereert het hoofdzakelijk internationaal. In dat verband wordt de verplichting van artikel 2:226 BW om aandeelhoudersvergaderingen in een bij de statuten vermelde plaats in Nederland of in de gemeente waar het Fonds woonplaats heeft, te laten plaatsvinden, als strikt ervaren. Daarnaast geldt dat een oproeping voor een aandeelhoudersvergadering thans niet later dan vijftien dagen voor de aandeelhoudersvergadering dient plaats te vinden (art. 2:225 BW). In het geval dat de aandeelhouders het management *for cause* willen ontslaan, is juist een snel aandeelhoudersbesluit gewenst.

De Wet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht wijzigt artikel 2:226 BW zodanig dat het niet langer verplicht is om aandeelhoudersvergaderingen in Nederland te laten plaatsvinden. Daarmee kan het Fonds bijvoorbeeld een plaats in het land waarin de meeste van zijn aandeelhouders zijn gevestigd, als statutaire plaats aanwijzen alwaar het Fonds zijn aandeelhoudersvergaderingen zal houden. Tot slot wordt de termijn voor oproeping van vijftien naar acht dagen teruggebracht. De aandeelhoudersvergadering van het Fonds zal daarmee in staat zijn in spoedeisende situaties sneller tot de benodigde besluitvorming te komen.

Tot slot

De uitgangspunten van de Wet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht, waaronder meer vrijheid van inrichting en een betere aansluiting bij de behoeften van de praktijk, lijken ook voor het Fonds te worden gerealiseerd. De Wet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht biedt het Fonds een aantal praktische voordelen die vooral voortvloeien uit de herziening van het stelsel van kapitaalbescherming. Wat betreft de aandeelhoudersovereenkomst van het Fonds geldt dat een dergelijke overeenkomst ook onder de Wet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht strikt genomen geen onderdeel uitmaakt van het vennootschapsrechtelijke kader. Het hiervoor gebruikte argument dat een dergelijk onderscheid erop is gericht om te voorkomen dat (toekomstige) aandeelhouders van rechtswege zijn gebonden aan regelingen die niet in de statuten zijn opgenomen, gaat voor een Fonds echter in het geheel niet op. Een investeerder zal juist een aandeelhoudersovereenkomst moeten aangaan alvorens hij zal kunnen toetreden tot het Fonds.

Vennootschap & Onderneming

Een mogelijke oplossing hiervoor is dat het Fonds in zijn statuten een verplichting opneemt dat zijn aandeelhouders partij dienen te zijn bij de aandeelhoudersovereenkomst. Het Fonds zal vervolgens moeten overwegen welke verplichtingen van de aandeelhouders het vennootschapsrechtelijke en/of goederenrechtelijke werking zal willen geven door deze op te nemen in de statuten. Tot slot geldt dat dergelijke verplichtingen daarmee wel kenbaar zullen zijn voor derden.