

Door Patricia van den Broek, 21 augustus 2020

Wel of geen Raad van Commissarissen bij een start-up of scale up?

Vaak begint een bedrijf (start-up) vol enthousiasme, adrenaline en begeeft het zich op een roze wolk. De bestuurdersrol wordt aanvankelijk volledig ingevuld door de ondernemer. De vastlegging en opzet van een professionele organisatie zijn het ondergeschoven kind. De ondernemer is gericht op product development en de daarmee samenhangende creatieve processen. Een ondernemer is over het algemeen eigenwijs en heeft karaktertrekken die niet altijd goed samen gaan met een luisterend oor voor omgeving en reflectie.

Pas als de onderneming zich kwalificeert als een structuurvennootschap (meer dan 16 miljoen geplaatst kapitaal en minimaal 100 werknemers) moet er op de grond van de wet een RvC ingesteld worden. Maar los van deze wettelijke bepalingen blijkt dat wanneer extra financiering nodig is, het aanstellen van een RvC vaak een voorwaarde is voor de financier, zodat deze meer zeggenschap heeft. En dan komt ineens de vraag: is een RvC het meest geschikte gremium voor deze fase? Wat zijn de voor- en nadelen?

Aanpak

In mijn leergang "board potential" werd het mij duidelijk wat de theoretisch rol van een RvC is, echter uit gesprekken met ondernemers bleek dat er wisselend gedacht werd over de rol en het belang van een RvC. Het doel van mijn onderzoek is om meer duidelijkheid te krijgen wat de toegevoegde waarde van een RvC is voor een start up of scale up. Voor mijn onderzoek heb ik mensen met uiteenlopende functies, visies en ervaringen geïnterviewd, alsmede gebruik gemaakt van de Governance Kennisbank.

Gebruikte literatuur

- Sabine Swaak, manager KPMG, 07-10-2019, Toezicht houden op een FinTech: wat vraagt dat van de commissaris?
- Interview met Jos van der Vegt, oud-directeur en huidig president-commissaris Ahoy, 17-06-2015, 'Je moet mensen om je heen hebben die je ouderwets op je donder kunnen geven'
- Paul van Gerwen, 14-02-2019 Hoe houd je toezicht bij een startup?
- Interview met Miriam Dragstra en Francis Quint, 06-07-2017 'Participatiecommissaris speelt belangrijke rol in succes startup',
- Jaarevent Governance Platform ROM. 15-03-2017, 'Jonge ondernemers helpen bij groeistuipe',
- Aloyis Hosman, 01-01-2012, Het jaarlijkse budgetteringsproces.
- Hoe zinvol is een participatiecommissaris bij een start-up of een scale-up? Ilmar Hotsma
- N. Zijl, 2013, Onafhankelijkheid leidt niet perse tot betere prestaties.

Resultaten

De meningen t.a.v. de beste structuur lopen nogal uiteen. Opvallend is dat investeerders (bijvoorbeeld private equity) over het algemeen pleiten voor een RvC, terwijl de ondernemers een Vergadering van Aandeelhouders (AvA) al dan niet toegevoegd met een Raad van Advies (RvA) voldoende vinden. Men is het er in het algemeen wel over eens dat start-ups meer gebruik zouden moeten maken van hulp van ervaren ondernemers, advocaten en sparringpartners hulp te vragen bij het opstellen van de aandeelhoudersovereenkomst, statuten, procuratieregelingen, directie reglement, eigendom, kenniswaarde etc.

Bij het toezicht op start ups is sprake van een lastige balans tussen afstand en betrokkenheid, tussen kansen pakken en risico's beheren, tussen tempo maken en af en toe een stap terug doen, tussen emotie en ratio gecombineerd met een mogelijk beperkte blik van de bestuurder, maar maken de rol van commissaris en aandeelhouder bij uitdagend.

Er zijn in deze fase 3 opties denkbaar:

Optie1: AVA

Model: aandeelhoudersvergadering waarbij de bestuurders verantwoording afleggen over de resultaten aan de aandeelhouders. Tevens keurt het de wettelijk en statutair vastgelegde besluiten goed, beslist over benoeming, ontslag en het beloningsbeleid van de bestuurders, de vaststelling van de jaarrekening en de wijziging van de statuten. In de aandeelhouders overeenkomst kunnen zgn. Red flag beslissingen opgenomen worden. Wanneer gekozen wordt voor een frequentie AVA van bijvoorbeeld 1 keer per

maand is de betrokkenheid van de aandeelhouders groot en vergelijkbaar met een RvC en is vanuit dat standpunt geen RvC nodig. De lijnen zijn kort. Dit is het de facto model als je niet anders afspreekt.

Voordelen:

- Korte lijnen, de AVA kan de bestuurder adviseren, meedenken en helpen. Over het algemeen is men hier positief over, zowel bestuurder als aandeelhouder.
- Geen persoonlijke aansprakelijkheid zoals bij een commissaris het geval is.
- Laagdrempelig en minder rompslomp dan bij een formele RvC.

Nadelen:

- De directeur-oprichter die ook (groot)aandeelhouder is kan zelf alle beslissingen nemen.
- Bij een AVA zit iedereen er voor zijn eigen belang. Waarbij termijn en exit vaak centraal staan.
- Niet voorsorteren op de governance die later noodzakelijk kan zijn.

Optie 2: AVA en RvA

Naast een AVA kan een RvA functioneel zijn voor advies, betrokkenheid, uitstraling en netwerk.

Voordelen:

- lid van RvA is doorgaans betrokken vanuit persoonlijke interesse, maatschappelijke geëngageerd. Betrokkenheid suggereert een bepaalde kwaliteit.
- Een startup heeft baat bij een RvA die complementair is (ervaring en kennis heeft) t.a.v. AVA om voor te sorteren op de toekomst.

• **Nadelen:**

- Zolang het vrijblijvend advies is, is er geen aansprakelijkheidsrisico. Als mede-beleidsbepaler kan de RvA wel aansprakelijk worden gesteld voor het tekort in het faillissement.
- RvA is niet beslissingsbevoegd, dat is de AvA. Tenzij een commissarisreglement is afgesproken waarbij de AvA en/of directie bepaalde zaken aan de RvA delegeert.

Optie 3: AVA en RvC

Wanneer een RvC wordt aangesteld worden meestal de goedkeuringsrechten die eerder in de AVA waren vastgesteld overgeheveld naar de RvC. Maximaal 1/3 van de RvC kan door anderen dan de AVA en dus rechtstreeks door de investeerder worden benoemd. In de code is een 'afhankelijke' commissaris (aandeelhouder met meer dan 10%) geoorloofd, maar om de onafhankelijkheid te waarborgen is opgenomen dat meer dan de helft van de leden onafhankelijk moet zijn.

De vraag is of onafhankelijke commissarissen tot betere prestaties leiden? Uit veel studies (43) blijkt dat er geen positief verband bestaat tussen onafhankelijkheid van RvC en prestaties van de onderneming. Maar hoe zit het dan met de **dubbele petten problematiek: aandeelhouder – commissaris**? Vanuit governance oogpunt is het ontoelaatbaar wanneer je aandeelhouder bent **en** commissaris. Vaak is het merendeel van de commissarissen bij een start up of scale up ook aandeelhouder. Startups of scale-ups zijn meestal vroege-fase ondernemingen met een hoog risicoprofiel. In de praktijk blijkt dat juist deze ondernemingen in lastige financiële situaties terecht kunnen komen, waarbij gemakkelijk belangenconflicten voor de aandeelhouder en de commissaris kunnen optreden.

Voordelen:

- De taken van een RvC zijn wettelijk geregeld. Onafhankelijke en onpartijdige taakvervulling om het vennootschappelijk belang en dat van alle stakeholders centraal te stellen.
- Kenmerkend aan de nieuwe versie van **De Nieuwe Corporate Governance Code** is de aandacht voor **lange termijn waarde creatie** in plaats van focus op financiële resultaten alleen. Daarmee gepaard gaat ook het op systematische manier beheersen van de risico's om lange termijn waarde te creëren (duurzame groei, gezonde organisatiecultuur en gedrag, kansen grijpen). Wanneer dit al in een tijdig stadium op orde is, helpt dit bij een gezonde bedrijfsvoering en een eventuele toekomstige beursnotering.
- **Klankbord, sparringpartner, adviseur:** met werknemers kan niet alles overlegt worden. Daarnaast is een CEO vaak druk met de day job, en is het goed zich te realiseren zelf niet alles te (hoeven) weten en open te staan voor advies en overleg.
- **Toezichthoudende functie:** toezicht op financiële discipline en organisatie, rapportages, jaarrekening. Juist bij startende bedrijven waar cruciale functies, zoals compliance bewustzijn en interne audit, onvoldoende zijn geregeld met matige rapportages. De ondernemer en de toezichthouders moeten de business case samen uitkauwen, waarbij het succes heel eenduidig gedefinieerd wordt in afgesproken milestones.

- Ambassadeur of **netwerkrol** bij start ups/scale ups.
- Taak als **werkgever** voor functies boven een bepaald inkomen. Groeistuipen zijn onvermijdelijk op weg naar volwassenheid van een startend bedrijf, zoals bijvoorbeeld het wijzigen of verbeteren van het managementteam. De RvC kan hulp bieden het bedrijf naar een volgende fase te leiden.
- Wanneer toezicht en advies geïnstitutionaliseerd zijn, kan dit helpen bij het ophalen van geld en het afsluiten van grote contracten.
- Wanneer er veel aandeelhouders zijn, dan is een RvC waarin een vertegenwoordiging van de aandeelhouders zit makkelijker beheersbaar.
- Een minderheidsaandeelhouder heeft er belang bij zitting te hebben in de RvC.
- Wanneer er internationale plannen zijn, kan een RVC handig zijn i.v.m. netwerk en i.v.m. de Code, geeft een degelijke uitstraling.
- De commissaris kan optreden in de rol van authority of last resort, wanneer het bestuur een conflict of interest heeft of betrokken is bij een ernstig compliance incident.

Nadelen:

Een RvC wordt door start-ups/scale ups nog te vaak gezien als een groep personen die beslissingen zoals voor de ontwikkeling van nieuwe producten kunnen vertragen en de creativiteit van de start-ups/scale ups aan banden leggen en zich teveel bemoeien met de day to day business. Het geeft veel rompslomp: jongens die lekker aan het ondernemen zijn worden gek van al die rapporten en stukken die ze moeten aanleveren dat ten koste gaat van de bedrijfsvoering. Wanneer je door een vriend gebeld wordt om mee te denken is het leuk te helpen, maar wanneer daar meteen een commissariaat aan vast zit wordt het minder interessant vanwege de verantwoordelijkheden en aansprakelijkheden zit. Een RvC wordt over het algemeen door de ondernemer ervaren als een blok aan het been vanwege de hoeveelheid rapportages en bemoeienis.

- De investeerder wil een vertegenwoordiging of zetel in de RvC om zijn belangen te borgen. Het eigen belang van de investeerder knelt nogal eens met het belang van de onderneming. Een aandeelhouders gedreven RvC geeft een beperkte blik op de werkelijkheid. Voor geldschietters ligt de focus meer op rendement en zekerheid. Voor de ondernemer gaat het over continuïteit en groei. Vaak heeft de investeerder de verkoop van zijn aandelenbelang al gepland.
- RvC kan vaak overruled worden door de AVA.
- **Vooruitgeschoven positie:** commissarissen, die de belangen van de investeerder/private equity vertegenwoordigen in een RvC hebben meestal weinig kennis van zaken of commercieel talent. Je moet ze steeds uitleggen wat je doet. Niet iedereen heeft het karakter van een goede adviseur.
- Juist doordat bij een start up of scale up een belangrijke taak van de RvC het 'Klankbord/adviseurschap is, kan de formele toezichthoudende taak vertroebelen.
- Bij een jonge onderneming moet de toezichthouder soms dicht op de ondernemer zitten om diens jonge bedrijf en zichzelf te beschermen. De scheidslijn tussen afstand en besturen is daarmee dun.
- De wederzijdse verwachtingen lopen nogal eens uiteen. Deze dienen van te voren helder geformuleerd te worden, en op de agenda bij de jaarlijkse evaluatie.
- Afbreukrisico bij het inzetten van het netwerk van een lid van RvC. Vanuit de RvC is er terughoudendheid voor de inzet van het netwerk, want de aanbeveling waargemaakt worden.
- De RvC heeft naast de rol van toezichthouder en adviseur, ook die van werkgever. Dat kan bij de bestuurder leiden tot spanning en angst voor de eigen positie en daarmee tot minder openheid. Het is dan ook belangrijk dat interne toezichthouders een klimaat scheppen waarin bestuurders hun onzekerheden en dilemma's openlijk durven delen, zonder de angst dat ze daar meteen op afgerekend zullen worden.
- De functie van RvC wordt veelal gezien als onnodige kosten in een periode dat start-ups de kosten graag laag houden.

Conclusies en aanbevelingen: evenwicht

De vraag is of een beginnend bedrijf meer gebaat is met het model AVA aangevuld met een RvA of een voltallige RvC? De meningen over dit onderwerp lopen behoorlijk uiteen, dat blijkt uit de interviews die ik heb gedaan en ook uit diverse onderzoeken. Sommigen vinden een RvA effectiever, anderen zeggen dat juist beginnende bedrijven al in een vroegtijdig stadium baat hebben bij de kennis en ervaring van

commissarissen en weer anderen zeggen dat bijsturing door de vergadering van aandeelhouders voor een startup voldoende kan zijn.

Vooraf vanuit de hoek van private equity blijkt het aanstellen van een RvC voorwaarde voor financiering om hun belangen te behartigen en ROI gedreven. Vanuit aandeelhouders/ondernemersoogpunt wordt de aanstelling van een RvC meer gezien als een blok aan het been vanwege de vele rompslomp die het met zich meebrengt. Het kost geld, tijd en vertraagd beslissingen. De voordelen van het aanstellen van de RvC ontbreken vaak wanneer de RvC op voorwaarde van private equity aangesteld wordt. Jonge ondernemers zijn vaak overrompeld door de investeerders. **Een eerste aanbeveling** is dan ook, dat een RvC aangesteld wordt met aandacht voor lange termijn waarde creatie conform de nieuwe Corporate Governance Code, in plaats van focus op financiële resultaten alleen.

Aanbeveling 2: Een basis vereiste zou een Governance opleiding zijn voor iedere commissaris, zodat hij of zij zich ook bewust is van hun eigen risico. De impact van de beslissingen van de RvC op de continuïteit op de onderneming. Het is belangrijk dat de commissarissen goed beseffen welke verantwoordelijkheden zij hebben (niet alleen het eigen belang): toezicht, werkgeversrol, adviesfunctie en ambassadeursrol.

Aanbeveling 3: Bewustwording van jonge ondernemers van de mogelijkheden zoals bijvoorbeeld het inzetten van een participatie commissaris. Er is grote onwetendheid bij jonge ondernemers over de voordelen van het vroegtijdig aanstellen van een RvC, waaronder hulp bij een realistische groeistrategie, een goed management team, sparringpartner, hulp bij het binnenhalen van grote contracten, internationaliseren. Hiertoe zou een zgn. **'Governance voor dummies'** of **'Governance for a growing company'** een goede tool zijn. Als een ondernemer ook weet heeft van de verplichtingen en de daarmee gepaard gaande voordelen van de RvC, zal er een beter evenwicht ontstaan tussen ondernemer en RvC. Op deze manier kan een RvC waarde toevoegen die $1 + 1 = 3$ is.

Daarnaast wordt ook wel onderscheid gemaakt tussen start-ups en scale-ups. Bij Startups gaat het vooral om de adviesrol/klankbord en zaken als financiële discipline, goede rapportage en beheersingssystemen en een goede klantpropositie en dan is een AvA met RvA wellicht voldoende.

Bij scale-ups verschuift de focus naar thema's als waarde creatie, internationalisering en management development bijvoorbeeld HR of nieuwe investeringen, zeker als het bedrijf groter wordt dan 50 mensen. Het gaat dan om onderwerpen die groter zijn dan het bedrijfsbelang waarbij de RvC een bijdrage kan leveren aan de volwassenwording.

Belangrijk is evenwicht in afstand en betrokkenheid, evenwicht in balans en ratio, evenwicht in toegevoegde waarde en rompslomp/kosten en evenwicht in korte termijn en lange termijn.

Reflectie

Ik heb mooie gesprekken gevoerd met geïnterviewden en herkende ook veel hic ups en adviezen van de diverse personen vanuit mijn eigen ervaring als oprichter/aandeelhouder van een start up. Als ik betere informatie had gehad, over de verschillende adviesstructuren, was ik beter beslagen ten eis gekomen. Hoewel wij een succesvolle start up hadden, zou voor mij een **'Governance for growing companies'** een belangrijke tool zijn geweest om inzicht te krijgen in de verschillende petten, ik denk voor zovele start ups/scale ups.

Wij waren enorm blij met de eerste financiering en de betrokkenheid van de investeerder dat wij er blind op vertrouwden en de scherpte verloren. Het was een combinatie van macht en ervaring die ons overnam. Het is ontzettend belangrijk zelf de regie te behouden en kritisch te blijven bij het aangaan van een nieuwe aandeelhoudersovereenkomst. Een RvC met meerdere 'wijze mensen' is formeel en kan juist een belangrijke toevoeging bieden. Wij hadden een RvA en deze stond toch verder af van de inhoud, ik denk vanwege het meer vrijblijvende karakter.

Een leidraad voor start ups en scale ups voor de afweging die ze maken bij de start of groeifase van hun onderneming, zie ik als een belangrijke tool voor jonge ondernemers, die voor zover ik weet nu ontbreekt. Wellicht een idee om binnenkort mee aan de slag te gaan.

Ik vond het een interessant onderzoek, zeker gezien het spanningsveld bij de start up/scale up tussen nut en noodzaak en te onderzoeken, waar het spanningsveld zich eigenlijk begeeft. Want een uitgebalanceerde, betrokken RvC kan mijn insziens een enorme bijdrage leveren aan een succesvolle groeiende onderneming. Wanneer de kosten van een RvC een bezwaar zijn voor de ondernemer, zou eventueel een optieregeling een goed voorstel kunnen zijn.

TREND

Je ziet steeds vaker bij private equity bedrijven, dat naast dat zij investment partner zijn, ze ook operational partners of industrie partners aanstellen t.b.v. netwerk en kennis. Het zijn onafhankelijke adviseurs die een actieve bijdrage leveren aan de strategie en de operationele ontwikkeling. Vaak zijn het voormalige CEO's of COO met een bewezen track record. Zij bieden meer dan financiële guidance. Het is een operationele werkrelatie. Een ander soort RvC. Ze kijken naar roadmap en helpen deze verbeteren. Hun benadering is meer gebaseerd op operationele verbetering dan dat ze financieel gedreven zijn.