

## **De waardering van aandelen in het familiebedrijf:**

Een onderzoek naar de kosten van conflicten en bedrijfsopvolging binnen het familiebedrijf.

*In augustus 2017 heeft Nick Bruls de Master Ondernemingsrecht afgerond aan de Tilburg Law School, Tilburg University. De onderstaande tekst is een samenvatting van de MSc thesis.*

Het belangrijkste corporate governance probleem waar familiebedrijven mee kampen is de problematiek rondom bedrijfsopvolging. Dit uit zich bijvoorbeeld in de continuïteitsproblemen waar veel familiebedrijven mee te maken krijgen wanneer er geen geschikte opvolger binnen de familie aanwezig is. Een ander voorbeeld is de situatie van een familieconflict, met als enige oplossing de gedwongen uittreding van een familielid uit het familiebedrijf. In het verlengde hiervan vindt er bij deze, voor familiebedrijven veel voorkomende, situaties altijd een (vrijwillige of gedwongen) aandelenoverdracht plaats. Deze masterthesis gaat dieper in op de problematiek die bij zowel een gedwongen als vrijwillige aandelenoverdracht speelt: *de waardering van de aandelen in het niet-beursgenoteerde familiebedrijf*, zijnde de prijs die betaald dient te worden voor de aandelen in een familiebedrijf. Het in het kader van deze masterthesis verrichte onderzoek heeft als doel het formuleren van bepaalde handvatten dan wel richtlijnen die toegepast moeten worden bij het uitleggen van de betrekkelijk vage wetsbepalingen die de waardering van aandelen in het niet-beursgenoteerde familiebedrijf regelt.

Het onderzoek gericht op het formulering van deze handvatten bestaat uit een analyse van het huidige wettelijke kader, een analyse van de verschillende waarderingsgrondslagen en een jurisprudentieonderzoek. Uit de analyse van het wettelijk kader volgt dat de huidige wettelijk regeling die de waardering van aandelen tracht te regelen zeer summier is. Zo volgt uit de wettelijke bepalingen, wetsgeschiedenis en relevante juridische doctrine enkel dat de prijs van de aandelen gelijk dient te zijn aan de waarde vastgesteld door onafhankelijke deskundige, en dat deze waarde gelijk moet zijn aan 'de waarde in het economisch verkeer'. Uit de analyse van de verschillende waarderingsgrondslagen kan men concluderen dat er talloze manieren zijn om tot de 'waarde in het economisch verkeer' te komen, waarbij iedere waarderingsgrondslag tot een andere uitkomst leidt. Dit komt doordat iedere waarderingsgrondslag waarde hecht aan andere uitgangspunten, waardoor de uitkomst sterk afhankelijk is van de gehanteerde waarderingsgrondslag. De keuze voor een bepaalde waarderingsgrondslag is dus sterk casuïstisch. Door middel van een diepgaand jurisprudentieonderzoek worden de verschillende waarderingsgrondslagen aan verschillende omstandigheden gekoppeld, waardoor er verschillende handvatten/richtlijnen geformuleerd kunnen worden, die voor meer rechtszekerheid zorgen ten opzichte van de huidige situatie. De geformuleerde handvatten zijn terug te lezen in de conclusie van de masterthesis.

Indien u geïnteresseerd bent in deze MSc thesis neem dan contact via [tifb@tilburguniversity.edu](mailto:tifb@tilburguniversity.edu) met het Tilburg Institute for Family Business.