

Podcast: Werknemers als mede-eigenaars in jouw startup

IRIS DETAVERNIER: Welkom in onze gezellige studio in Leuven. Neem je koffie erbij, net zoals ik net gedaan heb. Ik neem even de tijd om bij te praten met mijn collega bedrijfsadviseur financiering Elena.

ELENA BALACHOV: Hey, Iris.

IRIS DETAVERNIER: Zeg, ik had gisteren een interessant gesprek met een ondernemer. Hij legt zich toe op het ontwikkelen van cloud gebaseerde planningssoftware voor kleine en middelgrote bedrijven. Hun focus ligt op gebruiksvriendelijke software die complexe planning heel eenvoudig maakt. Het is geen groot bedrijf, maar wel een sterk verhaal. Nu, ik ken hem eigenlijk al langer, enkele jaren geleden toen ze nog in volle opstartfase zaten en op zoek waren naar financiering, toen contacteerde hij mij al. En toen kon ik hem richting een achtergestelde overheidslening begeleiden en aangevuld met een gewone banklening konden ze toen de sprong wagen. Nu, vandaag, staan ze opnieuw aan de financieringsdeur te kloppen en niet omdat het moeilijk gaat, maar integendeel, ze willen nu echt internationaal doorgroeien en zien hun markt uitbreiden. Tijdens het gesprek met de CEO hoorde ik dat ze nu al in deze fase van hun groei een werknemersaandelenplan gaan opzetten. Ze willen dus eigenlijk talentvolle medewerkers aantrekken en behouden. Maar dat is niet evident, omdat ... De cashflow, die is onvoldoende om hoge lonen te kunnen betalen, maar door medewerkers mee aandeelhouder te maken, bieden ze eigenlijk iets anders. Betrokkenheid, vertrouwen en een gedeelde toekomstvisie.

ELENA BALACHOV: Dat is zeker interessant, Iris. Vertel gerust meer, want het lijkt me zeker een nuttig instrument, zeker voor startups. Hoe werkt dat dan in de praktijk?

IRIS DETAVERNIER: ESOP, dat staat voor Employee Stock Ownership Plan. Het is dus een systeem waarbij werknemers de kans krijgen om aandelen van het bedrijf te verwerven. Eigenlijk is het zo dat een deel van je beloning komt niet enkel in centjes en in euro's, maar ook een stukje in eigenaarschap.

ELENA BALACHOV: Dus je bent niet enkel werknemer, maar ook mede-eigenaar.

IRIS DETAVERNIER: Inderdaad, dat is juist. En ik zal het nog een beetje concreter maken, dus eigenlijk is het zo dat naast jouw klassiek maandloon van bijvoorbeeld 3000 euro om iets te zeggen, ontvang je dus jaarlijks of maandelijks aandelen ter waarde van bijvoorbeeld duizend euro. Gaat het dus goed met het bedrijf en stijgt de waarde van die aandelen, dan groeit ook jouw potentiële opbrengst. Dus met andere woorden, het succes van het bedrijf, wordt dus letterlijk ook jouw succes. Nu is het wel zo dat je die

aandelen meestal niet in één keer krijgt. Werkgevers, die willen dat je je eerst bewijst en verbinden er daarom een soort, wat wij noemen, vestingperiode aan. Dus dat betekent dat je de aandelen geleidelijk verdient zolang dat je in dienst blijft. Bijvoorbeeld, dat kan gaan over een vestingperiode van vier jaar met een klif van één jaar.

ELENA BALACHOV: En dat betekent in de praktijk?

IRIS DETAVERNIER: Dat betekent ... Gedurende het eerste jaar bouw je dus die rechten op, maar je krijgt het nog niet uitgekeerd. En pas na dat eerste jaar ontvang je dus het eerste stukje aandelen en daarna krijg je dus elke maand een klein extra deel totdat je na vier jaar de volledige 100 procent hebt verdiend. En het is dan eigenlijk wanneer dat die vestingperiode voorbij is, dat je echt eigenaar bent. Vaak kun je de aandelen dan kopen tegen een vooraf vastgelegde prijs, maar de effectieve uitbetaling gebeurt meestal pas op een belangrijk moment. Dat kan zijn wanneer het bedrijf verkocht wordt, naar de beurs gaat of wanneer de werknemer het bedrijf verlaat.

ELENA BALACHOV: Dat is duidelijk. Dus voor werknemers kan het sowieso een mooie kans zijn om extra inkomen op te bouwen en mee te profiteren van de waarde stijging van het bedrijf. Maar het is volgens mij wel geen garantie, er zijn ook risico's. Dus als het bedrijf bijvoorbeeld minder goed presteert, kunnen de aandelen in waarde dalen en bovendien, ze zijn vaak niet meteen verkoopbaar, waardoor je geld vaak vast kan zitten tot een exit. En ook belasting en sociale bijdrage spelen een rol en die kunnen dan het netto voordeel beïnvloeden. Dus de voor- en nadelen voor de werknemer begrijp ik, maar waarom is het aantrekkelijk voor het bedrijf?

IRIS DETAVERNIER: Wel, voor bedrijven is zo'n ESOP aantrekkelijk om meerdere redenen. Evident, het helpt om cash te besparen, omdat niet alles in loon meteen hoeft te worden uitgekeerd. Maar tegelijkertijd vergroot het ook de betrokkenheid, werknemers denken en handelen meer als eigenaars, dus iedereen werkt eigenlijk naar hetzelfde doel toe, groei, waardecreatie en een succesvolle toekomst voor het bedrijf.

ELENA BALACHOV: Dus als ik het samenvat, een ESOP is geen gratis geld, maar wel een manier om samen te groeien. Het is een belofte van een gedeelte succes, zowel met kansen als verantwoordelijkheden. Maar wat is dan het verschil tussen een ESOP-aandelen optie en een aandeel?

IRIS DETAVERNIER: Wel, in België worden ESOPs meestal opgezet via opties of warrants. Dat klinkt misschien een beetje technisch, maar in essentie is het een belofte. Dus het bedrijf zegt, als jij hier blijft meebouwen en we groeien samen, dan krijg jij later de kans om aandelen te kopen tegen een prijs die we vandaag al vastleggen. Dus op het moment dat je dan die opties ontvangt, dan ben je nog geen aandeelhouder. Je hebt dus nog geen stem op de algemene vergadering en je ontvangt ook nog geen dividend.

ELENA BALACHOV: Dus je staat aan de zijlijn met een ticket op zak dat je dan later kan gebruiken, maar alleen als je blijft en de voorwaarde vervult?

IRIS DETAVERNIER: Ja, dat klopt. En die voorwaarde, wel, die zitten in de vesting. Dus pas wanneer die periode is afgelopen en je je opties effectief uitoefent binnen de afgesproken termijn, dan gebeurt er iets belangrijks. Dan worden de opties omgezet in echte aandelen. Dus dat is het moment waarop je niet langer alleen werknemer bent, maar ook mede-eigenaar. En vanaf dat moment krijg je dus stemrecht en kan je delen in eventuele dividend. Dit systeem, dat verschilt ook fundamenteel van de rechtstreekse aandelentoekekening, in dat geval hoef je niet te wachten. Vanaf de dag dat je aandelen krijgt, ben je meteen eigenaar, je hebt onmiddellijk inspraak, je zit mee aan tafel als aandeelhouder en je hebt recht op een dividend zodra dat wordt uitgekeerd.

ELENA BALACHOV: Dus met andere woorden, opties en warrants zijn een belofte voor later. Echte aandelen zijn sowieso eigenaarschap vanaf dag 1. Beide vormen geven werknemers de kans om mee te groeien met het bedrijf, maar het pad ernaartoe en het moment waarop je echt aandeelhouder wordt, dat verschilt dus. En hoe lang kan je dan ESOPs bijhouden?

IRIS DETAVERNIER: Een goede vraag. Wel, wanneer die ESOPs eenmaal zijn toegekend, heb je ze nog niet automatisch verzilverd. Je moet het een beetje zien als een sleutel die je in handen krijgt, maar die je niet onbeperkt kan bewaren. Er wordt namelijk altijd een maximale periode vastgelegd waarbinnen je de opties moet uitoefenen, dus dat is het moment waarop je beslist om je opties om te zetten in echte aandelen van het bedrijf. Stel bijvoorbeeld dat die periode vijf jaar bedraagt, dat betekent dat je dus na het einde van je vesting vijf jaar de tijd hebt om die keuze te maken. En doe je dat niet binnen die termijn? Dan vervallen je opties gewoon. Dus de kans om aandeelhouder te worden, glipt dan onherroepelijk voorbij.

ELENA BALACHOV: Dus zelfs wanneer je je opties hebt uitgeoefend en aandelen bezit, blijft het vaak nog wachten op het juiste moment om ze om te zetten in geld?

IRIS DETAVERNIER: Ja, dat is juist, dus die aandelen zijn meestal niet vrij verhandelbaar. Ze kunnen pas worden geliquideerd bij een belangrijk kantelmoment in het leven van het bedrijf. Zoals ik het daarnet al zei, dat kan bij een overname, een beursgang of wanneer een werknemer het bedrijf verlaat. Maar soms kan het ook al vroeger, bijvoorbeeld wanneer het bedrijf een nieuwe kapitaalronde ophaalt, dan kan het gebeuren dat de werknemer een deel van zijn aandelen mag verkopen aan de nieuwe investeerder, maar dat is niet vanzelfsprekend. Zo'n verkoop gebeurt alleen met toestemming van het bestuur en binnen de afspraken die het bedrijf vastlegt. Dus eigenlijk kan ik het zo stellen, een ESOP, dat is geen snelle winst, maar dat is eerder een traject. En een traject, dat vraagt geduld, timing en soms ook dat tikkeltje geluk om op het juiste moment de vruchten te kunnen plukken.

ELENA BALACHOV: En hoe gebeurt dan zo de waardebepaling van een ESOP-optie?

IRIS DETAVERNIER: Bij een beursgenoteerd bedrijf, wat is de waarde van een aandeel? Dat is geen mysterie, hè. De beurskoers vertelt je op elk moment wat een aandeel waard is. En die prijs komt tot stand door vraag en aanbod en dat kan veranderen van minuut tot minuut. Maar bij een privaat bedrijf is dat anders, er is geen beurs, geen livekoers en geen publiek cijfer om op terug te vallen. Maar dan moet er een waarde worden bepaald en zeker wanneer werknemers via een ESOP aandelen of opties krijgen. En daarom kiest men bij de toekenning van zo'n plan voor een interne waardering. Nu, die kan gebaseerd zijn op de boekwaarde van het bedrijf, op de prijs die recent werd afgesproken tijdens een kapitaalronde of op een schatting door een onafhankelijke expert. Het is dus met andere woorden een momentopname van wat het bedrijf op dat moment waard is.

ELENA BALACHOV: Maar een bedrijf staat niet stil, dus de waarde van het bedrijf verandert dan toch ook continu?

IRIS DETAVERNIER: Naarmate het bedrijf groeit en nieuwe investeerders aantrekt, verandert dat beeld inderdaad. Dat is juist. Bij elke nieuwe kapitaalronde wordt de waarde opnieuw vastgelegd, meestal aan de hand van de prijs per aandeel die dus met die investeerders wordt overeengekomen en zo wordt stap voor stap duidelijk hoe het bedrijf evolueert en welke richting de waarde uitgaat. Maar het echte ijkpunt komt vaak pas op het einde van het verhaal. Bij een exit, bijvoorbeeld een overname wordt de waarde bepaald door wat een koper bereid is te betalen per aandeel. En soms gebeurt dat op basis van accountants waardering. En bij een IPO, een beursgang krijgt het bedrijf eindelijk een publieke marktwaarde die voor iedereen zichtbaar is. Dus zo volgt de waardering van een ESOP het levensverhaal van het bedrijf, van een interne inschatting in de beginjaren over bevestiging bij investeringsrondes tot aan eigenlijk een definitieve prijs op het moment dat het bedrijf zijn grote doorbraak beleeft.

ELENA BALACHOV: En wat gebeurt er dan precies met de ESOP-aandelen als het bedrijf wordt verkocht?

IRIS DETAVERNIER: Wel, dan worden die ESOP-aandelen gewaardeerd en uitgekocht. Werknemers, die ontvangen dan de waarde van hun aandelen in cash op basis van de overeengekomen verkoopprijs per aandeel. Nu, afhankelijk van de structuur van de overname kan het ook zijn dat werknemers aandelen krijgen in het nieuwe, overnemende bedrijf, maar dat is uiteraard afhankelijk van hoe de verkoop is gestructureerd.

ELENA BALACHOV: Dus een zeer interessante piste als je als onderneming een sterk profiel wil aantrekken, maar over onvoldoende cash beschikt om het duurdere loon wat daarbij hoort volledig uit te betalen en ook om het arrangement van de managers in je bedrijf op die manier te verhogen. Als werknemer van zo'n bedrijf kun je meedelen in de winst, maar als het even iets minder gaat met het bedrijf, dan kunnen de aandelen in waarde dalen. Er zijn voor- en nadelen voor beide partijen. Top, bedankt voor de babbel.

IRIS DETAVERNIER: Graag gedaan, Elena.