



AANDEELHOUDERSGESCHILLEN:
WAT KUNT U DOEN ALS SAMENWERKING VERANDERT IN TEGENWERKING?

1. VAN SAMENWERKING NAAR TEGENWERKING

1.1 Als ondernemer kunt u allerlei samenwerkingsverbanden aangaan. In dat geval zijn meerdere partijen betrokken bij de onderneming. Op welke manier die verschillende partijen betrokken zijn, kan variëren. Vaak vertaalt een samenwerking zich in het houden van aandelen in de vennootschap. Zo kunnen u en uw samenwerkingspartner samen een (besloten) vennootschap oprichten waarin u beiden aandelen houdt. Een speciale vorm is de joint venture. In dat geval richt u samen via zelfstandige ondernemingen een afzonderlijke vennootschap op. Daarmee gaat u dan samen ondernemen. Ook kunt u een deel van de aandelen in uw eigen vennootschap overdragen aan uw samenwerkingspartner. Samenwerking hoeft zich niet te beperken tot deelnemen in het vermogen van de vennootschap door aandelen. Naast aandeelhouder kunt u (en/of uw samenwerkingspartner) ook bestuurder van de vennootschap zijn.

1.2 Natuurlijk kijkt u bij de start van de samenwerking vol goede moed naar de toekomst. Helaas verloopt niet iedere samenwerking naar wens. Er kunnen allerlei problemen ontstaan. Enkele voorbeelden:

i *Geen informatie*

De onderneming weigert u stelselmatig en ten onrechte informatie, terwijl u aandeelhouder bent.

ii *Concurrerende activiteiten*

U ontdekt dat uw medeaandeelhouder die ook bestuurder van de vennootschap is, met de vennootschap concurrerende activiteiten onderneemt.

iii *Corporate opportunity*

Uw medeaandeelhouder die ook bestuurder is, ziet een commerciële kans voor de vennootschap. In plaats van die commerciële kans te benutten met de vennootschap, gaat hij er op persoonlijke titel mee vandoor. Daarmee ontnemt hij de vennootschap een corporate opportunity.

iv *Misbruik meerderheidspositie*

De meerderheidsaandeelhouder in de aandeelhoudersvergadering drukt besluiten door waardoor uw gerechtvaardigde belangen worden geschaad. Denk bijvoorbeeld aan een besluit tot het reserveren van de winst zonder noodzaak voor de vennootschap en waardoor ten onrechte geen dividenduitkeringen plaatsvinden. U wordt als minderheidsaandeelhouder als het ware 'uitgerookt'.

v *Impasse in besluitvorming*

Er ontstaat een patstelling in de besluitvorming waardoor het bestuur niet de nodige



STEINS BISSCHOP & SCHEPEL ADVOCATEN

besluiten kan nemen. Dit risico bestaat met name als de aandelen in een vennootschap in een 50-50 verhouding worden gehouden. Er ontstaat dan een 'dead-lock situatie'.

vi *Dubbele petten*

Er is sprake van ontoelaatbare vermenging van belangen. Zo kan uw medeaandeelhouder die ook bestuurder is, namens de vennootschap ongunstige overeenkomsten sluiten met een andere vennootschap waarin hij ook aandelen houdt. Hij heeft dan een tegenstrijdig belang.

vii *Onttrekkingen*

Er vinden onttrekkingen uit de vennootschap plaats door uw medeaandeelhouder die ook bestuurder is. Hij misbruikt de rekening-courant lening van de vennootschap bijvoorbeeld voor privédoeleinden.

Zulke problemen kunnen leiden tot een juridisch geschil. Geschillen hebben een verlamdend effect op de besluitvorming en de bedrijfsvoering. Vaak vertaalt zich dat in een negatief effect op het vermogen van de vennootschap. En dus op de waarde van uw aandelen. In het ergste geval kunnen aandeelhoudersgeschillen leiden tot het faillissement van de vennootschap en verlies van werkgelegenheid. De waarde van uw aandelen zal dan zelfs nihil zijn. Daarom is het van belang zo snel mogelijk in te grijpen bij een dreigend of lopend aandeelhoudersgeschil.

1.3 *Hoe komt u tot een oplossing van uw geschil?*

Er zijn veel soorten aandeelhoudersgeschillen. Elk geschil vraagt om een specifieke oplossing. Vaak is een stap naar de rechter te voorkomen. Zo kunt u bijvoorbeeld de onwenselijke situatie van dubbele petten wegnemen door de betreffende overeenkomst op te zeggen. In andere gevallen kan het vrijwillig te koop aanbieden van aandelen de problemen oplossen. Dat kan bijvoorbeeld via een contractuele geschillenregeling. Tot slot kan het doorlopen van een mediation-traject de kou uit de lucht halen en een oplossing bieden.

Maar soms is het voeren van een juridische procedure onvermijdelijk. De wet biedt voor aandeelhoudersgeschillen twee specifieke procedures. Dat zijn de enquêteprocedure en de geschillenregeling. Die kunnen op verschillende manieren leiden tot de oplossing van aandeelhoudersgeschillen. Hieronder lichten we toe hoe deze twee regelingen kunnen leiden tot een oplossing van uw geschil. In de conclusie hebben we de voor- en nadelen voor u op een rij gezet.

2. DE ENQUÊTEPROCEDURE

2.1 Bij de Ondernemingskamer bij het Gerechtshof Amsterdam kunt u een enquêteprocedure starten. Enquête betekent onderzoek. Een enquêteprocedure kan leiden tot een onderzoek naar het beleid en de gang van zaken in de vennootschap. Ook kan de Ondernemingskamer (tijdelijke) maatregelen ('voorzieningen') treffen. Zo'n maatregel kan diep ingrijpen in de vennootschap en haar organen. Dat maakt de enquêteprocedure tot een efficiënt drukmiddel om aandeelhoudersgeschillen op te lossen en gezonde verhoudingen binnen de vennootschap te herstellen.



STEINS BISSCHOP & SCHEPEL ADVOCATEN

Een enquêteverzoek kan gedaan worden om te proberen een impasse te doorbreken of als drukmiddel om tot een oplossing te komen. De enquête zorgt voor openheid van zaken en kan leiden tot het vaststellen van verantwoordelijken voor het wanbeleid. Dit is vaak een opstap naar de aansprakelijkheid van bestuurders of commissarissen.

2.2 *Wie kunnen een enquêteverzoek doen?*

Dat staat precies in de wet. Bij NV's en BV's met een geplaatst kapitaal van minder dan € 22,5 miljoen zijn dit onder meer:

- i aandeelhouders of certificaathouders die (samen) tenminste 10% van het geplaatste kapitaal van € 225.000,--- verschaffen;
- ii de vennootschap zelf (vertegenwoordigd door het bestuur of de raad van commissarissen);
- iii degenen aan wie de enquêtebevoegdheid is toegekend in de statuten van de vennootschap of in een overeenkomst met die vennootschap; en
- iv vakbonden.

De vennootschap is dus ook zelf bevoegd een enquêteprocedure te starten. De vennootschap kan op die manier (ook) het individuele gedrag van aandeelhouders laten onderzoeken.

De Ondernemingskamer en de Hoge Raad leggen deze opsomming van enquêtegerechtigden ruim uit. Van belang is dat de verzoeker een verschaffer van risicodragend kapitaal is met een eigen, met een aandeelhouder vergelijkbaar, economisch belang. Daarnaast laat de Ondernemingskamer een aandeelhouder die te weinig aandelen houdt om zelf een enquêteverzoek in te dienen, vaak wel toe als belanghebbende in de procedure.

De eerste fase van de enquêteprocedure

2.3 *Twijfel aan een juist beleid en gang van zaken*

De Ondernemingskamer is exclusief bevoegd tot het behandelen van een enquêteverzoek. Naast drie rechters maken ook twee raden onderdeel uit van dit college. De raden kunnen bijvoorbeeld accountants zijn. Deze bijzondere samenstelling vormt een belangrijk voordeel van de enquêteprocedure. Op deze manier worden ook bedrijfseconomische aspecten meegenomen in de beoordeling.

Voordat de Ondernemingskamer een enquêteverzoekschrift in behandeling neemt, moet de verzoeker zijn bezwaren tegen het beleid of de gang van zaken schriftelijk kenbaar maken. Dat gebeurt door een 'bezwarenbrief' aan het bestuur van de vennootschap. De reden daarvoor: het bestuur krijgt zo de gelegenheid om zonder rechterlijk ingrijpen orde op zaken te stellen.

De Ondernemingskamer wijst een enquêteverzoek toe als er gegronde redenen zijn om te twijfelen aan een juist beleid of juiste gang van zaken. Denk bijvoorbeeld aan verwaarlozing van belangen van een minderheidsaandeelhouder, belangenverstrengeling of handelen in strijd met de wet of de statuten. Ook het niet houden van een aandeelhoudersvergadering of



STEINS BISSCHOP & SCHEPEL ADVOCATEN

het schenden van de zorg- of informatieplicht jegens (minderheids-)aandeelhouders leveren vaak zo'n gegronde reden op.

2.4 *Het onderzoek*

Het onderzoek kan zich richten op het beleid of gedragingen van het bestuur, de raad van commissarissen of de aandeelhoudersvergadering.

De Ondernemingskamer formuleert de grenzen van het onderzoek. Verder benoemt zij een of

meer onderzoekers. Daarbij houdt de Ondernemingskamer rekening met specifieke, relevante deskundigheid van de onderzoekers. Sinds 1 januari 2013 houdt een raadsheer-commissaris toezicht op de uitvoering van het onderzoek.

De onderzoekers hebben een zekere vrijheid bij de inrichting van hun onderzoek. Zij kunnen bijvoorbeeld toegang krijgen tot het kantoor en de boeken en bescheiden van de vennootschap. Ook mogen ze alle betrokkenen horen (desnoods onder ede). De onderzoekers stellen een verslag van hun bevindingen op. Dat onderzoeksverslag leggen ze neer bij de griffie van de Ondernemingskamer.

2.5 *Onmiddellijke voorzieningen*

De Ondernemingskamer neemt het enquêteverzoek met de meeste spoed in behandeling. Dit is meestal binnen zes weken. Bij spoedeisende zaken kan dit ook sneller. Na het indienen van het verzoekschrift duurt het gemiddeld twee tot drie maanden voor de Ondernemingskamer een eerste uitspraak doet. Een onderzoek duurt gemiddeld zeven tot tien maanden.

In afwachting van het onderzoeksverslag kunt u de Ondernemingskamer verzoeken alvast in te grijpen. U verzoekt dan om het treffen van onmiddellijke 'voorzieningen'. Onmiddellijke voorzieningen worden toegewezen in verband met de toestand van de rechtspersoon of in het belang van het onderzoek. Enkele voorbeelden van zulke onmiddellijke voorzieningen zijn:

- i schorsing van bestuurders en/of commissarissen;
- ii de benoeming van een tijdelijke bestuurder;
- iii schorsing van het stemrecht op de aandelen;
- iv de benoeming van een beheerder van de aandelen.

De Ondernemingskamer gaat pragmatisch om met onmiddellijke voorzieningen. Die kunnen zeer ingrijpend zijn. En de naam zegt 't al: onmiddellijke voorzieningen zijn direct van kracht. Hierdoor is de enquêteprocedure een effectief drukmiddel om aandeelhoudersgeschillen via een minnelijke regeling (snel) op te lossen.

De tweede fase van de enquêteprocedure

2.6 *Wanbeleid*

Zodra het onderzoeksverslag bij de Ondernemingskamer is gedeponneerd, eindigt de eerste fase van de enquêteprocedure. Onder de druk van het onderzoeksverslag en eventuele onmiddellijke voorzieningen, komen partijen vaak tot een oplossing van hun geschil. Doen ze dat niet, dan is soms een tweede fase nodig. Daarvoor moet u opnieuw een verzoekschrift indienen.



STEINS BISSCHOP & SCHEPEL ADVOCATEN

De Ondernemingskamer toetst in de tweede fase of er sprake is van wanbeleid. Dat betekent, dat de grondbeginselen van verantwoord ondernemerschap ernstig zijn geschonden. De Ondernemingskamer kan op verzoek verantwoordelijken voor zulk wanbeleid aanwijzen. Dit is een opstap naar individuele aansprakelijkheid. Die aansprakelijkheid moet een rechter vaststellen in een aparte procedure. Het onderzoeksverslag en het oordeel van de Ondernemingskamer kunnen daarbij opnieuw een rol spelen.

2.7 *Definitieve voorzieningen*

Als de Ondernemingskamer wanbeleid vaststelt, kan zij op verzoek 'definitieve voorzieningen' treffen. Bijvoorbeeld:

- i het vernietigen van een besluit van het bestuur, de raad van commissarissen of de aandeelhoudersvergadering;
- ii schorsing of ontslag van een bestuurder of commissaris;
- iii tijdelijke aanstelling van een bestuurder of commissaris;
- iv tijdelijke afwijking van door de Ondernemingskamer aangegeven bepaling van de statuten;
- v tijdelijke overdracht van aandelen ten titel van beheer;
- vi ontbinding van de vennootschap.

De term 'definitieve voorzieningen' is wat misleidend. In een enquêteprocedure kan de Ondernemingskamer bijvoorbeeld niet de overdracht van aandelen bevelen. Daarom wordt gesproken van een 'tijdelijke overdracht van aandelen ten titel van beheer'. De geldingsduur van deze voorziening is meestal maximaal drie jaar.

2.8 *Zuiver vermogensrechtelijk geschil*

Niet ieder geschil kan het onderwerp zijn van een enquêteprocedure. Een 'zuiver vermogensrechtelijk geschil' kan niet worden voorgelegd. Dat gaat bijvoorbeeld over een schadeclaim. Deze beperking is relatief. Vaak leidt ook zo'n geschil ertoe dat de vennootschap niet meer door kan. De verhoudingen zijn dan te sterk verstoord. Het enquêterecht is dan wel een optie.

3. ALS DE WEGEN ECHT MOETEN SCHEIDEN: DE GESCHILLENREGELING

3.1 Wilt u definitief de samenwerking met uw medeaandeelhouder beëindigen? Dan biedt de enquêteprocedure u geen oplossing. Daar is de geschillenregeling voor. Deze regeling maakt het voor aandeelhouders mogelijk om uit elkaar te gaan als zij hun geschil niet zelf kunnen oplossen. De geschillenregeling bestaat uit twee type vorderingen: gedwongen overdracht (uitstoting) en gedwongen overname (uittreding).

3.2 *Uitstoting*

De rechter kan een aandeelhouder dwingen om zijn aandelen over te dragen. Dat kan als hij "door zijn gedragingen het belang van de vennootschap zodanig schaadt of heeft geschaad, dat het voortduren van zijn aandeelhouderschap in redelijkheid niet langer kan worden geduld." Zo staat dat in de wet. Denk bijvoorbeeld aan misbruik van een meerderheidspositie in de aandeelhoudersvergadering.

Aandeelhouders die alleen of samen minstens een derde van het geplaatste kapitaal verschaffen mogen een uitstootvordering instellen bij de rechtbank.



3.3 *Uittreding*

De tegenhanger van de uitstootvordering is de uittreedvordering. Een aandeelhouder kan overname van zijn aandelen afdwingen. Dat kan als hij door gedragingen van de medeaandeelhouders of de vennootschap "zodanig in zijn rechten en belangen is geschaad dat het voortduren van zijn aandeelhouderschap in redelijkheid niet meer van hem kan worden gevergd." Dat staat zo in de wet. Dat is bijvoorbeeld het geval als een medeaandeelhouder concurrerende activiteiten onderneemt. Soms kan een aandeelhouder ook eisen dat de vennootschap zijn aandelen overneemt.

3.4 *Tegen welke prijs?*

Nadat een uitstoot- of uittreedvordering toegewezen is, benoemt de rechter een deskundige. Die brengt een rapport uit over de prijs van de aandelen. De rechter stelt uiteindelijk de prijs van de aandelen vast. Daarbij sluit hij zoveel mogelijk aan bij de waarde op het moment van overdracht of overname van de aandelen. Soms benoemt de rechter geen deskundigen. Dat kan als partijen het al eens zijn over de prijs. Bijvoorbeeld omdat zij in de statuten of de aandeelhoudersovereenkomst een formule voor het vaststellen van de prijs hadden opgenomen.

Andersom komt ook voor: partijen zijn het eens zover de uittreding van een aandeelhouder, maar vragen de rechter om een prijs vast te stellen. Dit noemen we ook wel de flitsuittreding, omdat het snel gaat en eenvoudig. Bij de uittreedvordering kunt u om een 'billijke verhoging' van de prijs vragen. Dan moet u aannemelijk maken dat de aandelen minder waard zijn geworden door kwalijke gedragingen van uw medeaandeelhouders of de vennootschap. De rechter compenseert dan uw verlies. De rechter wijst zo'n vordering toe als hij vindt dat het niet redelijk is dat de uittreder opdraait voor de waardevermindering.

3.5 *Samenhangende vorderingen*

Het is ook mogelijk om andere vorderingen aan dezelfde rechter voor te leggen, als die samenhangen met de uittreed- of uitstootvordering. Dat zijn vorderingen die samenhangen met de gedragingen waarover het gaat in de geschillenprocedure. Denk bijvoorbeeld aan een vordering tot schadevergoeding tegen een medeaandeelhouder. Dat is een groot voordeel van de geschillenregeling: de rechtbank kan het hele geschil in één procedure afwickelen.

3.6 *Voorlopige voorzieningen*

Net als bij de enquêteprocedure kan de rechter bij de geschillenregeling voorlopige voorzieningen treffen. Zo'n voorziening moet wel verband houden met de vordering tot uitstoting of uittreding. U kunt bijvoorbeeld vragen om schorsing van het stemrecht op de aandelen van de uit te stoten aandeelhouder. De reden: door zijn stemgedrag daalt de waarde van uw aandelen. Als de rechter een tijdelijke voorzieningen treft, blijft die van kracht tot de overdracht van de aandelen.

3.7 *Een eigen geschillenregeling*

U kunt in de statuten of bij (aandeelhouders)overeenkomst een eigen geschillenregeling vastleggen. Een eigen geschillenregeling heeft in principe voorrang op de wettelijke regeling. Daarmee kunt u een onzekere en tijdrovende procedure bij de rechtbank voorkomen. Een ander voordeel van een eigen geschillenregeling is dat deze regeling mag afwijken van de wettelijke regeling. Hierdoor is maatwerk mogelijk.



STEINS BISSCHOP & SCHEPTEL ADVOCATEN

Enkele onderwerpen die u kunt vastleggen in een eigen regeling zijn:

- i In welke situaties kan een aandeelhouder om uittreding verzoeken? In welke situaties kunt u de uitstoting van een aandeelhouder eisen?
- ii Door welke instantie wilt u de uittreed- of uitstootvordering laten toetsen? Denk bijvoorbeeld aan arbitrage.
- iii Aan wie worden de aandelen overgedragen? Aan één aandeelhouder, aan alle aandeelhouders of aan de vennootschap?
- iv Hoe bepaalt u de prijs van de aandelen? Wilt u afwijken van het wettelijk voorschrift dat deskundigen de waarde vaststellen?
- v Mogen samenhangende vorderingen gelijktijdig met de uittreed- of uitstootvordering worden behandeld?

U kunt de geschillenregeling invullen zoals u wenst. Maar er zijn beperkingen. Zo mag de regeling een overdracht niet 'onmogelijk of uiterst bezwaarlijk' maken. Ook mogen de bepalingen over de vaststelling van de waarde van de aandelen niet leiden tot een kennelijk onredelijke prijs. Tot slot moet de eigen regeling leiden tot een definitieve oplossing van geschillen door verplichte overdracht of overname van aandelen. Dit betekent dat de aandelenverhouding ook echt moet veranderen.

4. CONCLUSIE

4.1 *Beide procedures hebben voor- en nadelen*

De enquêteprocedure is een effectief drukmiddel om aandeelhoudersgeschillen op te lossen. Dit komt door de deskundigheid en pragmatische instelling van de Ondernemingskamer, en de mogelijkheid om onmiddellijke voorzieningen te treffen. Een nadeel is dat de enquêteprocedure in beginsel niet leidt tot definitieve overdracht of overname van aandelen. Daarvoor is de geschillenregeling de aangewezen route. In tegenstelling tot de enquêteprocedure biedt de geschillenregeling ruziënde aandeelhouders een manier om uit elkaar te gaan. De geschillenregeling is te combineren met samenhangende vorderingen, voorlopige voorzieningen en een billijke prijsverhoging (in het geval van uittreding). Daarom is dat een aantrekkelijke manier om het hele aandeelhoudersgeschil aan één rechter voor te leggen.

Welke regeling is voor uw aandeelhoudersgeschil de aangewezen weg? Dat moeten we per geval bekijken. Wij hebben ruime ervaring met adviseren en procederen over aandeelhoudersgeschillen.

- 4.2 Vanzelfsprekend geldt ook hier: "voorkomen is beter dan genezen." Daarom is het belangrijk dat u bij de start van uw samenwerking goede afspraken maakt. Die afspraken kunt u vastleggen in een aandeelhoudersovereenkomst. Zie over dit onderwerp ook het *white paper* "Voor een goede samenwerking is een aandeelhoudersovereenkomst essentieel".



STEINS BISSCHOP & SCHEPEL ADVOCATEN

Neem in uw aandeelhoudersovereenkomst ook op hoe u eventuele geschillen gaat oplossen. Dan hoeft 'scheiden' niet perse te leiden tot 'lijden'. Een eigen geschillenregeling kunt u op maat laten maken. Een rechter zal zo'n regeling niet snel terzijde schuiven. Wij beoordelen graag voor u of uw overeenkomst voorziet in een goede geschillenregeling. Daar zijn we voor.

Mei 2016

DISCLAIMER

Dit *white paper* is met grote zorg samengesteld. Niemand kan hier rechten aan ontlene. Steins Bisschop & Schepel B.V. is niet aansprakelijk voor schade die het gevolg is van onjuistheid of onvolledigheid (in de meest ruime zin van het woord) van de informatie in dit *white paper*. Dit *white paper* is alleen bestemd voor informatiedoeleinden; het is dus niet aan te merken als (juridisch) advies in een individuele zaak.