

Geschillenregeling niet populair

Nieuwe start wettelijke geschillenregeling?

De wettelijke geschillenregeling beoogt een oplossing te bieden voor ruziënde aandeelhouders die hun conflict niet onderling kunnen oplossen. De geschillenregeling kan zich echter in de praktijk op weinig populariteit verliegen. Wat zijn de oorzaken en hoe goed zijn de oplossingen?

Door Guido Rooijackers

De wettelijke geschillenregeling maakt sinds 1989 onderdeel uit van het Burgerlijk Wetboek, om precies te zijn afdeling 1, titel 8 van Boek 2 BW. Doelstelling van de regeling: een mogelijkheid bieden om ernstige conflicten tussen aandeelhouders tot een oplossing te brengen, zonder dat hiervoor ontbinding van de vennootschap noodzakelijk is. De geschillenregeling kent in dit verband een tweetal vorderingen: uitstoting en uittreding. Beide leiden tot een gedwongen exit van één van de ruziënde aandeelhouders.

Als een aandeelhouder door zijn gedragingen het belang van de vennootschap zodanig schaadt dat het voortduren niet langer kan worden geduld, kunnen andere aandeelhouders ingrijpen. Zij kunnen in rechte vorderen dat hij zijn aandelen overdraagt, mits de vorderende partij ten minste een derde van het totaal geplaatste kapitaal verschaft (artikel 2:336 BW). Dit betreft aldus de uitstoting of uitsluiting.

Omgekeerd kan ook: op grond van artikel 2:343 BW kan een aandeelhouder die door gedragingen van een of meer aandeelhouders zodanig in zijn rechten of belangen wordt geschaad dat het voortduren van zijn aandeelhouderschap in redelijkheid niet meer van hem kan worden gevergd, een vordering tot verplichte overname van zijn aandelen instellen jegens de medeaandeelhouders.

Weinig populariteit

Nadat de vordering is toegewezen zal de rechter één of drie deskundigen benoemen, die over de prijs van de aandelen een schriftelijk bericht moeten uitbrengen. Nadat de deskundigen hun bericht hebben uitgebracht, bepaalt de rechter de prijs die voor de aandelen moet worden betaald. Deze geschillenregeling is in de praktijk niet populair. Sinds de inwerking-treding zijn circa vijftien procedures gevoerd.

Een van de redenen hiervoor is de lange duur van de procedures. In de huidige geschillenregeling is bepaald dat de deskundigen (ter vaststelling van de waarde van de aandelen) met hun werkzaamheden aanvangen nadat het vonnis onherroepelijk is geworden. Dit is tevens de peildatum voor de waardebepaling. Tegen het vonnis in eerste aanleg kan echter hoger beroep bij de Ondernemingskamer worden ingesteld en is ook cassatie mogelijk. Vervolgens dient de rechter, op basis van het deskundigenbericht, de prijs van de aandelen vast te stellen. Ook tegen dit vonnis kan weer hoger beroep worden ingesteld en is cassatie mogelijk.

Pas bij het onherroepelijk worden van dit vonnis zal sprake zijn van een feitelijke overdracht van de aandelen en betaling van de prijs. Met dergelijke ellenlange procedures kunnen vele jaren gemoeid zijn, waarbij de ruziënde aandeelhouders tot elkaar veroordeeld blijven. Het behoeft geen betoog



Guido Rooijackers

dat dit niet in het belang is van aandeelhouders en niet van de vennootschap. De waarde van de aandelen zal al snel te lijden hebben onder de gerezen conflicten en onenigheid over het te voeren beleid, zeker wanneer dit zich gedurende een lange periode manifesteert.

Naast de lange duur van de procedure is er nog een punt van kritiek. In veel situaties waarin een beroep zou worden gedaan op de geschillenregeling is het waarschijnlijk dat ook sprake is van schade, berokkend door één van de aandeelhouders. In de huidige regeling valt de schadevergoedingsvordering (in hoger beroep) niet te combineren met de vordering tot uitstoting of uittreding. Er zal alsdan sprake zijn van twee procedures bij verschillende instanties.

Kritiek

Om aan deze kritiek tegemoet te komen, is 20 juli 2005 een ambtelijk voorontwerp gepubliceerd van wijzigingen van Boek 2 BW. Het voorontwerp bestaat uit een concept-wetsvoorstel en memorie van toelichting. Hierin is tegemoet gekomen aan de bezwaren tegen de huidige geschillenregeling. Het wetsvoorstel zal na consultatie en verwerking van commentaren ter advisering bij de Raad van State worden ingediend. De voorgestelde nieuwe regeling kent enkele interessante aspecten.

In de eerste plaats is een belangrijke versnelling van de procedure bewerkstelligd. Van het vonnis waarbij de vordering wordt toegewezen kan hoger

De aanpassingen zullen hopelijk aanleiding geven tot een bredere praktische toepassing van de regeling

beroep (in de nieuwe regeling) slechts worden ingesteld tegelijk met dat van het vonnis waarin de rechter de uitstotings(uittredings)prijs heeft vastgesteld. De hiervoor beschreven tweetrapsraket, te weten de toewijzing van de vordering en vervolgens de prijsvaststelling door deskundigen, is qua beroepsmogelijkheden ineen geschoven. Daarnaast is een belangrijk pluspunt dat – in tegenstelling tot de huidige regeling – de rechter de vonnissen uitvoerbaar bij voorraad kan verklaren. Dit betekent dat een aandelenoverdracht direct na het wijzen van het vonnis plaats zal kunnen vinden en dat een eventueel hoger beroep niet hoeft te worden afgewacht. Overigens geldt nog steeds, conform de huidige regeling, dat aandelen gewaardeerd moeten worden naar een waarderingsdatum die zo dicht mogelijk ligt bij de overdrachtsdatum. Aangezien in de nieuwe regeling de prijsvaststelling en overdracht zal kunnen plaatsvinden voordat de vonnissen hiertoe onherroepelijk zijn geworden, zal dat een vroegere datum kunnen zijn dan in de huidige regeling. Worden de vonnissen na eventueel hoger beroep bekrachtigd, dan leidt dat niet tot hantering van een andere waarderingsdatum.

In de nieuwe regeling kan de vordering tot uittreding behalve tegen de mede-aandeelhouders ook tegen de vennootschap worden ingesteld. Wordt de vordering tegen de vennootschap toegewezen, dan is deze verplicht de aandelen over te nemen. Hierbij moet rekening worden gehouden met de eisen die gesteld worden aan inkoop van eigen aandelen. Afgezien van praktische juridische aspecten, biedt een vordering tegen de vennoot-

schap een extra 'koopkandidaat' voor de over te nemen aandelen.

Prijsvaststelling

Ten aanzien van de prijsvaststelling geldt dat de te benoemen deskundigen bericht moeten uitbrengen over 'de waarde van de aandelen in het economisch verkeer'. Indien de statuten of een (aandeelhouders)overeenkomst bepalingen bevatten omtrent de vaststelling van de waarde van de aandelen bij oplossing van geschillen, vermelden deskundigen in hun bericht ook de waarde van de aandelen met inachtneming hiervan. In die gevallen zullen in het deskundigenbericht dus twee waarden vermeld worden: de waarde in het economisch verkeer, alsmede de waarde rekening houdend met nadere bepalingen in statuten of (aandeelhouders)overeenkomst. Een aandachtspunt is de prijsvorming en overdracht van minderheidspakketten met sterk verminderde zeggenschapsrechten en liquiditeit. In de praktijk zien we hier doorgaans dat een korting op de pro rata parte waarde (het evenredig deel van de waarde voor een honderd procent aandelenbelang) wordt gehanteerd. Maar moeten we voor de waarde in het economisch verkeer van een minderheidspakket voortaan uitgaan van de pro rata parte waarde of de (mogelijk lagere) pakketwaarde? Dat is nog onduidelijk.

De korting voor een minderheidspakket kán juist gerelateerd zijn aan de werking van de specifieke bepalingen in statuten of aandeelhoudersovereenkomst. In dat geval zou dit aspect niet tot uitdrukking komen bij de vaststelling van de waarde in het economisch verkeer, maar bij de waarde waarbij mede rekening wordt gehouden met deze specifieke bepalingen. De memorie van toelichting verschaft hierover helaas geen helderheid.

Billijk

Na het uitbrengen van het deskundigenbericht is het vervolgens de rechter die de prijs van de aandelen vaststelt. Echter, op grond van de nieuwe regeling zal de rechter slechts rekening houden met voornoemde nadere bepalingen voorzover dat billijk is. In de memorie van toelichting is vermeld dat dit zeker niet het geval zal zijn als een zodanige regeling overdracht uiterst bezwaarlijk zou maken. Gedachte hierbij is dat de minderheidsaandeelhouder bescherming behoeft en dat statutaire waardebevestigingen daarom niet doorslaggevend hoeven te zijn.

In de nieuwe regeling is ook voorzien in de situatie dat benoeming van deskundigen geheel achterwege kan worden gelaten. Dat is het geval als de statuten of een (aandeelhouders)overeenkomst een duidelijke maatstaf voor de bepaling van de waarde van de aandelen kennen en de rechter aan de hand daarvan de prijs zonder meer kan vaststellen. Vraag blijft wel op grond van welke informatie, zonder nader onderzoek, de rechter zal kunnen beoordelen dat de aldus gestelde prijs billijk is.

Bij een vordering tot uittreding kan de rechter bij het bepalen van de prijs van de aandelen een billijke verhoging toepassen. Dit houdt alsdan verband met gedragingen van gedaagde, of van anderen dan de gedaagde, indien aannemelijk is dat die gedragingen hebben geleid tot een verminde-

ring van de waarde van de over te dragen aandelen en deze vermindering niet, of niet volledig, voor rekening van eiser behoort te blijven. Blijkens de memorie van toelichting kan de rechter aldus een compensatie doen plaatsvinden voor het negatieve effect dat de verweten gedragingen kunnen hebben gehad op de waarde van de aandelen die door de deskundigen zijn gewaardeerd.

Afgeleide schade

Hier doet zich de bijzondere omstandigheid voor: de uittredende aandeelhouder wordt langs deze weg een vergoeding voor 'afgeleide schade' (afgeleid van de vennootschap) geboden. Dat is in huidig recht slechts in beperkte mate mogelijk. Daarnaast is opmerkelijk dat ook hier de rechter in de positie van waarderingsdeskundige wordt gebracht. De vertaalslag van de schadelijke gedragingen naar een gecalculeerd effect op aandeelhouderswaarde behoeft echter geenszins eenduidig te zijn en de beantwoording hiervan zou mijns inziens meer op het pad liggen van de te benoemen deskundigen. Tot slot zij hierbij opgemerkt dat de 'afgeleide schade' niet enkel in verband hoeft te staan met gedragingen van de mede-aandeelhouder(s), maar uitdrukkelijk ook met die van 'anderen dan gedaagden'. Denk hierbij bijvoorbeeld aan de directie van de vennootschap of de gedragingen van een groepsmaatschappij waarnaar plotseling activiteiten zijn overgeheveld.

Dit artikel pretendeerde geen volledig overzicht te geven van de voorgestelde nieuwe regeling, maar we kunnen wel concluderen dat het besproken concept-wetsvoorstel interessante wijzigingen bevat. De aanpassingen zullen hopelijk aanleiding geven tot een bredere praktische toepassing van de regeling. Dit betreft met name de versnelling van de besluitvorming, de specifieke bepalingen ten aanzien van de prijsvaststelling en de mogelijkheid om een uittredende aandeelhouder te vergoeden voor 'afgeleide schade'. Nog onduidelijk is hoe we om moeten gaan met een eventuele korting op de pro rata parte waarde bij minderheidspakketten. Ook rijst de vraag of het, vanuit het oogpunt van deskundigheid, wenselijk is dat de rechter bij de prijsvaststelling zelfstandig een inschatting maakt van de eventuele 'afgeleide schade' en het effect hiervan op de prijs van de aandelen. Het zou logischer zijn om in dat kader specifieke vragen ter beantwoording voor te leggen aan de te benoemen deskundigen.

Drs. Guido Rooijackers RC RV is partner bij Sman Register Valuators in Zaandijk en verbonden aan de commissie vaktechniek van de Vereniging Nederlands Instituut voor Register Valuators

U vindt het consultatiedocument op de website
<http://www.justitie.nl/themas/wetgeving/dossiers/bvrecht/consultatie2.asp>