



Geschillen tussen aandeelhouders

Een groot deel van het Nederlandse midden- en kleinbedrijf bestaat uit samenwerkingsverbanden tussen twee of meer ondernemers. Die samenwerkingen kunnen worden vorm gegeven in een vennootschap onder firma (v.o.f.), maar vanwege beperking van de aansprakelijkheid en om fiscale redenen wordt vaak gekozen voor een B.V. structuur. Ook in het MKB worden deze B.V.'s wel aangeduid als *joint ventures*, gezamenlijke ondernemingen van meerdere ondernemers.

Samen staat men sterker – twee weten meer dan één – en aandeelhouders/bestuurders kunnen elkaar goed aanvullen. Maar wat nu als die aandeelhouders ruzie krijgen?

Een pittige ruzie tussen aandeelhouders c.q. compagnons vertoont grote gelijkens met een (dreigende) echtscheiding. De toekomst van de onderneming en van de individuele aandeelhouders staat op het spel, aandeelhouders kiezen plotseling voor hun eigen belangen in plaats van het gezamenlijk belang en de onderneming lijdt onder patstellingen in de besluitvorming.

Maar 'uit elkaar gaan' is niet zo eenvoudig. Bekende discussiepunten zijn dan:

- Kan één van de aandeelhouders de onderneming voortzetten? Kan hij dat afdwingen? In feite kan dat alleen op basis van onderlinge afspraken, en juist bij ruzie is dat niet eenvoudig;
- Hoe wordt het vermogen van de onderneming verdeeld en gewaardeerd? Dat speelt bij voortzetting door één of meer van de aandeelhouders (uitkoop), maar ook bij het staken van de onderneming (vereffening van het vermogen);
- Mogen aandeelhouders/bestuurders zomaar een concurrerende onderneming opzetten en daarmee werken voor klanten van de vennootschap? Ook als daarmee de gezamenlijke onderneming wordt uitgehold?
- Kunnen directeur-aandeelhouders onderling een van hen als bestuurder ontslaan? En omgekeerd: wil je als directeur-aandeelhouder niet liever ontslag nemen als bestuurder op het moment dat je niet meer achter het gezamenlijk beleid staat?
- Als een van de directeur-aandeelhouders vanwege ruzie aan de zijlijn komt te staan of zich ziek meldt – omdat partijen niet meer samen door één deur kunnen – behoudt hij dan wel recht op zijn volledige winstaandeel, terwijl hij in feite niet meer bijdraagt?

Op het moment dat het geschil eenmaal bestaat, is het moeilijk om nog met elkaar tot oplossingen en regelingen te komen. En de wet biedt voor veel van deze discussiepunten geen bevredigende oplossing. Om die reden is het van essentieel belang om vooraf de verhoudingen goed te regelen, in een aandeelhoudersovereenkomst of in de statuten.

Als partijen dat niet (voldoende) hebben gedaan, dan zijn zij aangewezen op de beperkte wettelijke mogelijkheden om zo'n geschil aan de rechter voor te leggen. De belangrijkste ingangen daarvoor zijn het enquêterecht en de geschillenprocedure.

Bij het enquêterecht kan een aandeelhouder de rechter verzoeken om onderzoek te laten doen naar het beleid en de gang van zaken binnen de vennootschap omdat er gegronde redenen zijn om te twijfelen of dat beleid wel juist is. Daarbij kan de rechter onmiddellijke voorzieningen treffen, zoals schorsing van een bestuurder of van bepaalde besluiten.



Bij de geschillenregeling kan een aandeelhouder de andere aandeelhouder(s) dwingen om hun aandelen aan hem te verkopen of om zijn aandelen over te nemen, omdat verdere samenwerking niet langer kan worden gevegd.

Nu deze procedures tijdrovend en kostbaar zijn, maar vooral nu de uitkomst erg onzeker is, is een belangrijk alternatief gelegen in (zakelijke) mediation. In zo'n mediation streven partijen ernaar om zelf – onder begeleiding – afspraken te maken om het geschil op te lossen. Omdat de aandeelhouders zelf de afspraken maken en vastleggen, ontstaat een echte maatwerkoplossing waarin de verschillende belangen op detailniveau kunnen worden uitgewerkt. En zo'n oplossing maakt binnen enkele weken een einde aan de impasse, zodat partijen verder kunnen.

Preventie: aandeelhoudersovereenkomst en statuten

Voor een aantal standaard discussiepunten kunnen de aandeelhouders vooraf – bij de start van hun samenwerking – al regelingen treffen in de aandeelhoudersovereenkomst. Te denken valt aan:

Kernwaarden en beleid

Om discussies achteraf te voorkomen kunnen in de aandeelhoudersovereenkomst alvast bepaalde beginselen worden vastgelegd, bijvoorbeeld:

- dat bij een bepaalde eigen vermogenspositie (solvabiliteit) dividend zal worden betaald, of dat bijv. geen dividend zal worden betaald voordat bepaalde kredieten zijn afgelost;
- dat de directie zal worden uitgebreid of vervangen indien bepaalde doelstellingen worden behaald of juist niet-behaald (bijv. bij bepaalde omzetgrenzen);
- dat de aandeelhouders ermee instemmen dat binnen bijv. drie jaar een bepaald aantal aandelen (of procentueel belang) zal worden uitgegeven aan personeel;
- dat alle aandeelhouders zich verplichten om – indien nodig – bepaalde nadere financiering te verstrekken.

Behalve concrete afspraken kan ook een bepaalde richting van beleid worden vastgelegd, bijvoorbeeld de doelstelling om uit te breiden door heel Europa. Bij latere geschillen kan dat helpen om aandeelhouders op één lijn te krijgen of om de rechter te overtuigen dat besluitvorming moet worden afgedwongen of beoordeeld vanuit dat gezamenlijk bepaalde beleid.

Het enkele feit dat aandeelhouders vooraf beleidsvoornemens en doelstellingen met elkaar bespreken dient overigens op zich al een belangrijk doel. Dit dwingt partijen om goed na te denken en te communiceren over hun samenwerking, zodat duidelijk wordt of partijen op één lijn zitten.

Benoeming en ontslag van directeuren

Geregeld kan worden dat iedere aandeelhouder een van de bestuurders mag benoemen en ontslaan (eventueel door verschillende categorieën aandelen te creëren die elk een 'eigen bestuurder' hebben).

Als de aandeelhouders zelf ook bestuurder zijn, wordt vaak afgesproken dat de bestuurders alleen bij een grote stemmenmeerderheid (bijv. 80%) of bij unanimitéit kunnen worden ontslagen. In de statuten mag de vereiste stemmenmeerderheid maximaal 2/3 (66,7%) bedragen, maar grotere meerderheden in de aandeelhoudersovereenkomst worden door de rechter vaak geaccepteerd.



Regeling voor stakende stemmen (deadlock)

Voor het geval in het bestuur of de algemene vergadering een patstelling ontstaat, bijvoorbeeld omdat de aandeelhouders of bestuurders bij wezenlijke besluiten blijven steken in 50%:50%, is het mogelijk om afspraken te maken om dat te doorbreken. De meest voorkomende regeling is dat partijen een onafhankelijke derde benoemen die in dat geval stemadvies zal geven, waarna partijen verplicht zijn om overeenkomstig dat stemadvies te stemmen.

Andere mogelijkheden zijn om bijvoorbeeld één aandeel aan een derde te verstrekken (die daarmee doorslaggevende stem heeft) of om de stemverhoudingen op 49%:51% te stellen.

Toestemmingsvereiste voor belangrijke besluiten

Het is mogelijk om een lijst op te stellen van belangrijke bestuursbesluiten (bijvoorbeeld het kopen van een pand, aangaan van samenwerking met derden, aantrekken van krediet) waarvoor het bestuur toestemming nodig heeft van bijvoorbeeld alle aandeelhouders.

Concurrentiebeding / relatiebeding

Deze bedingen dienen om te voorkomen dat een van de aandeelhouders een concurrerende onderneming kan opzetten naast de vennootschap, waarmee hij in feite de goodwill van de vennootschap naar zichzelf toe kan trekken en de vennootschap uitholt.

Exit regeling / uitkoop bij ruzie

Als de verhoudingen verstoord zijn, is de enige oplossing soms om uit elkaar te gaan. Maar als er geen bijzondere gronden zijn (zie hierna onder geschillenregeling) kunnen aandeelhouders elkaar niet dwingen om hun aandelen te verkopen of om de ander uit te kopen. Daarvoor kan de aandeelhoudersovereenkomst regelingen bevatten.

Om te beslissen wie mag kopen en voortzetten kan de aandeelhoudersovereenkomst bijvoorbeeld bepalen dat de hoogste bidder mag kopen. Een andere mogelijkheid is dat de initiatiefnemer tot de uitkoop de prijs mag noemen, maar dat de andere partij mag kiezen of hij voor die prijs wil kopen of juist wil verkopen ('kiezen of delen') – de zogenaamde *pistol clause*.

De aandeelhoudersovereenkomst kan ook bepalingen bevatten over de hoogte van de koopprijs, bijvoorbeeld door het overeenkomen van een prijsformule, of benoeming van deskundigen.

Enquêteprocedure

Als er binnen het bestuur of tussen de aandeelhouders (of tussen het bestuur en de aandeelhouders) ruzie ontstaat, heeft dit zijn weerslag op de besluitvorming en de verhoudingen in het bestuur en de algemene vergadering (en eventueel raad van commissarissen). Niet zelden komt het voor dat directeur-aandeelhouders elkaar met trucs buiten spel zetten of dat het bestuur door voortdurende patstellingen (50%:50% deadlock) vleugellam is.

Ook komt voor dat meerderheidsaandeelhouders een minderheidsaandeelhouder benadelen door achter zijn rug te handelen of door bijv. langdurig geen winstuitkeringen te doen.

In dit soort situaties kan een aandeelhouder naar de Ondernemingskamer van het Gerechtshof Amsterdam stappen en verzoeken om een onderzoek in te stellen naar het beleid en de gang van zaken binnen de vennootschap. Als de Ondernemingskamer oordeelt dat er gegronde redenen zijn om aan een juist beleid te twifelen kan zij een onderzoek (enquête) gelasten.

In de tussentijd kan de Ondernemingskamer onmiddellijke voorzieningen treffen zoals bijvoorbeeld het schorsen van een bestuurder of het schorsen van stemrecht op aandelen.



Na afronding van het onderzoek (de enquête) kan de Ondernemingskamer op basis van het rapport van de enquêteur beslissen dat sprake is van wanbeleid, waarna zij definitieve maatregelen kan opleggen.

Deze procedure dient in eerste instantie om openheid te verkrijgen over handelen (of nalaten) van het bestuur, de aandeelhouders of commissarissen, en om maatregelen te forceren naar aanleiding van de resultaten van het onderzoek. Maar in praktijk wordt de procedure vaak gebruikt om alleen onmiddellijke voorzieningen af te dwingen en om een minnelijke regeling te forceren, onder de druk van die voorzieningen en van het dreigende enquête-onderzoek.

De Ondernemingskamer benoemt naast de enquêteur vaak ook een interim-bestuurder, die het bestaande bestuur moet vervangen of aanvullen, om de rust te herstellen. Die bestuurder – en in mindere mate de enquêteur – krijgen veelal de expliciete opdracht mee om te bemiddelen in het geschil om zonder beslissing van de rechter tot een oplossing te komen.

Verder dient het enquêteverzoek vaak als opstapje naar een aansprakelijkstelling van bestuurders (of aandeelhouders). Immers, als de Ondernemingskamer op basis van de enquête oordeelt dat sprake is van wanbeleid, dan biedt dat oordeel (en het enquêterapport) een sterk argument om te stellen dat de bestuurder onbehoorlijk en daarmee onrechtmatig heeft gehandeld.

Geschillenregeling

Deze wettelijke regeling is gebaseerd op het uitgangspunt dat aandeelhouders die een onoverbrugbaar geschil hebben uiteindelijk uit elkaar moeten kunnen. Dit wordt bereikt door de aandeelhouder die zich 'misdraagt' te dwingen om zijn aandelen te verkopen (uitstoting) of de aandelen van zijn gedupeerde medeaandeelhouders te kopen (uittreding).

De geschillenregeling biedt de ruimte om bij overeenkomst of statuten af te wijken van de wettelijke regeling. In dat geval neemt de rechter de afwijkende regeling tot uitgangspunt van zijn beslissing, behalve als daardoor de overdracht (bijna) onmogelijk wordt of als de afwijking leidt tot een onbillijke prijs voor de uitkoop. Het is dus mogelijk om maatwerk overeen te komen, bijvoorbeeld over de vraag wanneer uitstoting/uittreding aan de orde is, of over de waarderingssystematiek.

Uitstoting

De eisende partij moet ten minste één derde (1/3) deel van het geplaatste kapitaal verschaffen. Eventueel kunnen meerdere eisers samen optrekken om aan deze drempel te voldoen. Deze eisende partij kan van zijn medeaandeelhouder vorderen dat die zijn aandelen aan hem moet verkopen en overdragen, indien die medeaandeelhouder door zijn gedragingen het belang van de vennootschap zodanig schaadt of heeft geschaad dat het voortduren van zijn aandeelhouderschap in redelijkheid niet kan worden geduld.

Het gaat er dus niet om dat de belangen van de eisende aandeelhouder(s) worden geschaad, maar de belangen van de vennootschap. En daarbij spelen alleen gedragingen mee die de 'storende aandeelhouder' in zijn hoedanigheid van aandeelhouder heeft verricht.

Gevolg is dat de rechter kan bepalen:

- dat de aandelen worden overgedragen;
- tegen een door deskundigen vast te stellen prijs;
- waarbij de eisende partij wordt veroordeeld tot (contante) betaling bij overdracht.



Daarbij kan eventueel ook een vordering tot schadevergoeding worden toegewezen.

Uittreding

Spiegelbeeld is de uitreding, waarbij een aandeelhouder het recht afdwingt om zelf te verkopen. Criterium is dat de betreffende aandeelhouder door gedragingen van zijn medeaandeelhouders zodanig in zijn rechten of belangen is geschaad dat het voortduren van zijn aandeelhouderschap in redelijkheid niet meer van hem geveerd kan worden.

Hier gaat het dus om schending van de eigen belangen van de uitredende aandeelhouder en niet om de belangen van de vennootschap. En daarbij spelen ook gedragingen mee die de andere aandeelhouders hebben verricht buiten hun rol als aandeelhouder (bijvoorbeeld bij een ernstig conflict tussen de aandeelhouders in de privé sfeer).

In dit geval kan de rechter een aandeelhouder dus veroordelen:

- om de aandelen van de 'beknelde aandeelhouder' over te nemen en te betalen;
- tegen een door deskundigen vast te stellen prijs;
- waarbij de prijs kan worden verhoogd met een billijke verhoging, om te verdisconteren dat de waarde van de aandelen wordt gedrukt door het verwijtbare handelen van de 'storende' aandeelhouder.

Ook bij deze uitspraak kan de rechter nevenvorderingen meenemen, zoals een vordering tot schadevergoeding.

Bijzonder is dat een aandeelhouder gedwongen kan worden om aandelen over te nemen tegen een door derden bepaalde prijs, ongeacht of hij deze aandelen wel wil hebben en ongeacht of hij de aankoop van de aandelen kan financieren. Dit kan wel als verweer worden gevoerd.

Flitsuittreding

Indien de aandeelhouders het erover eens zijn dat één van hen zal uittreden, maar zij niet tot overeenstemming kunnen komen over de prijs, bestaat nog de mogelijkheid van de 'flitsuittreding'. In dat geval vindt een verkorte procedure plaats waarbij de aandeelhouders samen – bij verzoekschrift – de rechter kunnen vragen om de overnameprijs vast te stellen. Daarbij kan geen schadevergoeding of verhoging worden toegewezen.

Tot slot

Voorkomen is beter dan genezen... en met een goede aandeelhoudersovereenkomst kunnen geschillen worden voorkomen en beperkt. Zelfs als de verhoudingen zodanig verstoord raken dat partijen niet samen verder kunnen, kan de aandeelhouderovereenkomst uitkomst bieden, eenvoudigweg door vast te leggen *dat* en *hoe* partijen uit elkaar kunnen.

Een uitkomst kan zijn dat aandeelhouders elkaar uitkopen, waarvoor men vooraf (procedure)-afspraken kan maken. Dat kan ook door de wettelijke geschillenregeling als uitgangspunt te nemen, maar deze hier en daar contractueel wat aan te vullen.

Een goede uitkomst kan ook zijn dat partijen samen alle aandelen in de vennootschap op de markt brengen. Als partijen samen de vennootschap te koop aanbieden, ontstaat plotseling weer voor beide partijen hetzelfde belang: (snel) verkopen tegen een zo hoog mogelijke prijs.



Indien de aandeelhouders daarvoor geen goede regeling hebben getroffen, zijn de mogelijkheden om via een procedure uit elkaar te gaan beperkt. In dat geval is vereist dat door het handelen van de andere aandeelhouder de samenwerking niet langer van partijen kan worden geleverd. Dat is lang niet altijd het geval. Vaak zijn de verhoudingen (geleidelijk) verstoord geraakt, zonder dat dat specifiek aan een van de partijen kan worden toegerekend.

In die zaken biedt mediation vaak de beste ingang om tot een oplossing te komen. Partijen zullen dan met elkaar op zoek moeten gaan naar een oplossing waardoor alle aandeelhouders en de vennootschap weer door kunnen. Een mediator kan daarbij behulpzaam zijn.

Als advocaat en (zakelijk) mediator kan ik u behulpzaam zijn bij alle scenario's die in dit artikel worden geschetst. Te beginnen bij het opstellen van een goede aandeelhoudersovereenkomst voorafgaand aan de samenwerking... dat kan een boel ellende voorkomen!

Bilthoven, 9 november 2018

Mr. Annette van Vught
Advocaat en Mfn-mediator

