

## College 'Uitkoop, Uittreding, Gedwongen Overdracht en Enquête'

Mr. K. Frielink

Universiteit van de Nederlandse Antillen

Dinsdag 28 april 2009 van 19.00 - 21.00 uur

### Uitkoop

1. *'Big fish, eats small fish'* of *'squeeze out'*.<sup>1</sup> De uitkoopregeling geldt alléén voor de Nederlands Antilliaanse NV en BV. Wat zegt de wet?

*'Hij die als aandeelhouder voor eigen rekening ten minste 95% van het geplaatste kapitaal van de naamloze of besloten vennootschap verschaft, kan tegen de gezamenlijke andere aandeelhouders een vordering instellen tot overdracht van hun aandelen aan de eiser. Hetzelfde geldt, indien twee of meer groepsmaatschappijen dit deel van het geplaatste kapitaal samen verschaffen en samen de vordering instellen tot overdracht aan een hunner'* (250 lid 1)

Lid 2 voegt hieraan toe dat dit percentage statutair kan worden verlaagd tot 90%. Dit is een verschil met de regeling uit het Nederlandse BW, dat geen regeling voor de verlaging van het percentage kent.

2. De vordering moet zich richten tegen de gezamenlijke andere aandeelhouders. De uitkoper kan dus niet selectief te werk gaan. De vordering kan ook door twee of meer groepsmaatschappijen gezamenlijk worden ingesteld wanneer zij tezamen aan het 95% criterium voldoen. Het moet dan wel om twee of meer groepsmaatschappijen gaan en dus niet om bijvoorbeeld twee particulieren, hoewel laatstgenoemden natuurlijk een gezamenlijke houdstermaatschappij kunnen oprichten om alsnog te kwalificeren.
3. Het kan voor een vennootschap hinderlijk zijn om aandeelhouders met een slechts gering belang te hebben. Houdt iemand aandelen die 98% van het eigen vermogen vertegenwoordigen dan moet hij voor besluitvorming telkens met die 2% minderheid rekening houden, bijvoorbeeld ter zake van het houden van vergaderingen, het in acht nemen van oproepingsformaliteiten en de te hanteren dividendpolitiek. Soms is het voor het bereiken van een bepaald fiscaal resultaat of met het oog op regels van jaarrekeningenrecht nodig om zoveel aandelen te hebben dat

---

<sup>1</sup> Verwezen wordt steeds naar Boek 2 Burgerlijk Wetboek van de Nederlandse Antillen, tenzij anders is aangegeven. De afkorting RP staat voor rechtspersoon.

(nagenoeg) 100% van het eigen vermogen van de vennootschap wordt vertegenwoordigd. De wet biedt de mogelijkheid om die kleine aandeelhouders gezamenlijk uit te kopen, ongeacht de motieven die daarvoor bestaan. Zelfs als de minderheidsaandeelhouders niet als een last worden ervaren, of wanneer zij steevast stemmen overeenkomstig voorstellen van de meerderheid, kunnen zij worden uitgekocht.

4. De rechter wijst de vordering tegen alle gedaagden af, indien (a) een gedaagde ondanks de vergoeding ernstige stoffelijke (is financiële) schade zou lijden door de overdracht (bijvoorbeeld op grond van een contractuele relatie), hetgeen bijna nooit voorkomt, of (b) een eiser jegens een gedaagde afstand heeft gedaan van zijn bevoegdheid deze vordering in te stellen. Voor zover de statuten niet anders bepalen wijst de rechter de vordering tegen alle gedaagden voorts af (c) indien een gedaagde houder is van een aandeel waaraan de statuten een bijzonder recht inzake de zeggenschap in de vennootschap verbinden (250 lid 4), bijvoorbeeld ingeval van een prioriteitsaandeel. Denkbaar is nog (d) dat de eiser misbruik van zijn bevoegdheid maakt (art. 3:13 BW). Deze verweren worden niet ambtshalve toegepast en de betrokken gedaagde moet zo'n verweer dan ook uitdrukkelijk aanvoeren.
5. Als de leden 3 (verstekregeling) en 4 (bijzonder belang) de vordering niet beletten, kan de rechter bevelen dat een of drie deskundigen berichten over de waarde van de over te dragen aandelen. De prijs wordt vervolgens door de rechter vastgesteld (250 lid 5). De rechter die de vordering toewijst, veroordeelt de overnemer aan degenen aan wie de aandelen toebehoren of zullen toebehoren de vastgestelde prijs met rente te betalen tegen levering van het onbezwaarde recht op de aandelen (250 lid 6). De uitkoopregeling is met de nodige (procedurele) waarborgen omgeven, omdat het hier een vorm van 'onteigening' (afpakken van eigendom) betreft (zie art. 1 Eerste Protocol bij het EVRM).

### **Overzicht minderheidsbescherming**

6. Vernietiging van besluiten, bijvoorbeeld dividendbesluiten (21 lid 3)

Uittreding wegens belangenbeschadiging (251/252)

Uittreding wegens in minderheid geraken (253)

Uittreding wegens (254)

- a. beklemming door kwaliteitseisen;
- b. beklemming door blokkeringsregeling

Diverse andere bepalingen:

- a. vernietiging statutenwijziging (134/234 lid 2)

- b. vereiste uitdrukkelijke instemming (202 lid 5 slot en 239 lid 2)

#### Mini-enquête (54)

- a. geldt alleen voor de stichting en de SPF (t.a.v. SPF alleen OM bevoegd)
- b. onderzoek naar het beleid, maar eerst zelf aan het bestuur om inlichtingen vragen
- c. rechter kan voorlopige en definitieve voorzieningen treffen (54 lid 5 en 55)

#### **Uittreding wegens belangenbeschadiging**

7. De houder van aandelen op naam, die door gedragingen van de vennootschap dan wel van één of meer medeaandeelhouders zodanig in zijn belangen of rechten wordt geschaad dat het voortduren van zijn aandeelhouderschap in redelijkheid niet meer van hem kan worden gevergd, kan tegen de vennootschap een vordering tot uittreding instellen, inhoudende dat deze zijn aandelen tegen contante betaling overneemt (251). Hier gaat het dus om een aandeelhouder in een NV of BV die van zijn aandelen af wil, omdat zijn belangen op ernstige wijze worden geschaad.
8. Naast gedragingen van de medeaandeelhouders kan het ook gaan om gedragingen van de vennootschap zelf.
9. De vordering wordt ingesteld tegen de vennootschap. Het is ook mogelijk om de vordering mede tegen één of meer medeaandeelhouders in te stellen, indien zij zich alleen of tezamen met de vennootschap of andere medeaandeelhouders schuldig hebben gemaakt aan de gedragingen van artikel 2:251 lid 1 BW (252 lid 7). De vennootschap dient in alle gevallen mede in het geding te worden geroepen. Wordt de vennootschap niet in rechte betrokken, dan wordt de eiser niet-ontvankelijk verklaard. Indien de vordering tot uittreding als zodanig niet tegen de vennootschap is gericht, betekent het dat de vennootschap de overdracht moet toelaten.
10. Onenigheid over het te voeren beleid of dividendpolitiek zal op zichzelf geen geslaagde vordering opleveren. Indien de gevoerde dividendpolitiek het uithongeren van de aandeelhouder tot doel heeft en deze politiek de aandeelhouder dwingt om telkenmale het besluit aan te vechten, is er sprake van pogingen tot het wegpesten van de aandeelhouder. In dit geval zal een vordering tot uittreding wel slagen. Indien een aandeelhouder principieel pacifist is en wordt geconfronteerd met beleidswijzigingen waardoor plotseling de aandeelhouder wordt betrokken bij de productie of verspreiding van militair strategische goederen, zal de vordering ook slagen. Er hoeft dus niet per se sprake te zijn van schadelijke gedragingen

11. Eiser dient zijn bezwaren ten minste vier weken voor het aanhangig maken van de vordering schriftelijk kenbaar te hebben gemaakt aan het bestuur van de vennootschap, op straffe van niet-ontvankelijkheid van de vordering (251 lid 2). Hoewel er gevallen denkbaar zijn waarbij het op deze wijze kenbaar maken van bezwaren geen enkel nut heeft, lijkt het verstandig dit wettelijk voorschrift toch na te leven. De wet bevat verder allerlei voorschriften gericht op het bereiken van een minnelijke regeling, alsmede voorschriften over de te volgen procedure als dan niet lukt, inclusief een regeling voor de prijsvaststelling (251 en 252).

### **Overige gevallen van uittreding**

12. De vordering tot uittreding (251) komt ook toe aan de aandeelhouder die in de minderheid is geraakt (253): De gedachte is dat een aandeelhouder, die buiten zijn toedoen, in een minderheidspositie komt te verkeren, het recht moet hebben uit te treden, ook al is er (voorshands) geen sprake van ernstige gedragingen van de vennootschap of zijn medeaandeelhouders die zijn belangen schaden. Een aandeelhouder verkeert in een minderheidspositie wanneer een andere aandeelhouder meer dan de helft van de bestuurders of commissarissen kan benoemen of ontslaan, of ingeval van een *one tier board* meer dan de helft van de leden van het algemeen bestuur (18), ook indien alle stemgerechtigden stemmen. Dat hoeft de andere aandeelhouder niet in zijn eentje te kunnen, maar dat kan ook zijn op grond van een overeenkomst met andere stemgerechtigden of samen met een groepsmaatschappij. Als een stemovereenkomst niet bij de minderheidsaandeelhouder bekend is heeft deze een probleem. Uit synchroon stemgedrag of gegeven volmachten om ter vergadering te stemmen kan immers niet zomaar tot het bestaan van een stemovereenkomst worden geconcludeerd; daar zullen bijkomende feiten en omstandigheden voor nodig zijn, die de minderheidsaandeelhouder moet stellen en zonodig bewijzen.

Maar een minderheidsaandeelhouder kan niet altijd van de vordering (ex 251) gebruik maken: een voorwaarde is dat de uittreder het ontstaan van die positie redelijkerwijs niet heeft kunnen verhinderen. Daarvan is geen sprake wanneer de aandeelhouder bijvoorbeeld (a) bewust een minderheidspositie heeft aanvaard of een relatieve minderheidspositie heeft aanvaard zonder zich te oriënteren op de eventuele verbanden tussen de overige aandeelhouders, (b) wanneer hij in een minderheidspositie is gekomen doordat hij geen gebruik heeft gemaakt van een voorkeursrecht bij overdracht of emissie van aandelen of (c) wanneer hij niet is ingegaan op een ook tot hem gericht overnamebod waarvan de redelijkheid buiten twijfel is en in soortgelijke gevallen. Ook de minderheidsaandeelhouder die in die positie is gekomen door boedelscheiding of krachtens erfrecht, verkeert niet in de situatie dat hij dit niet heeft kunnen verhinderen (d). Een andere beperkende regel is te vinden in de vervaltermijn (253 lid 3).

13. De vordering tot uittreding (251) komt ook toe aan de aandeelhouder die als zodanig niet of niet langer voldoet aan in de statuten gestelde kwaliteitseisen en dientengevolge een of meer van de

aan zijn aandeel verbonden rechten niet kan uitoefenen (254 lid 1 sub a). Aan aandelen kunnen kwaliteitseisen zijn verbonden, bijvoorbeeld dat slechts aandeelhouder kunnen worden (en blijven) degenen die woonachtig zijn op Aruba of die lid zijn van een bepaalde beroepsorganisatie. Bij het verlies van die kwaliteit moeten de aandelen doorgaans worden overgedragen overeenkomstig de regeling in de statuten. Kwaliteitseisen mogen niet in strijd zijn met (de beginselen van) het Europees Verdrag voor de Rechten van de Mens noch (anderszins) in strijd met de openbare orde en goede zeden. Niet toegestaan is bijvoorbeeld discriminatie op grond van ras (nationaliteit), huidskleur, seksuele geaardheid of geslacht. Het kan echter zijn dat de statuten bij het verlies van een bepaalde kwaliteit niet een verplichte overdracht van de aandelen voorschrijven, maar slechts bepalen dat de aandeelhouder één of meer daaraan verbonden rechten niet meer kan uitoefenen, bijvoorbeeld het stemrecht of het recht op dividend. De aandeelhouder kan dan in voorkomende gevallen een vordering tot uittreding tegen de vennootschap instellen.

14. De vordering tot uittreding (251) komt eveneens toe aan de aandeelhouder die aan de vennootschap en zijn medeaandeelhouders op naam schriftelijk heeft medegedeeld dat hij zijn aandelen wil vervreemden tegen daarbij genoemde voorwaarden en dat voornemen niet ten uitvoer kan leggen door de werking van een statutaire blokkeringsregeling (111 of 211) die de overdracht uitsluit of uiterst bezwaarlijk maakt (254 lid 1 sub b). Aandelen zijn (goederenrechtelijk) overdraagbaar (110 lid 1) en kunnen dus van het vermogen van de een overgaan naar het vermogen van de ander. Die overdraagbaarheid kan bij de statuten worden beperkt of uitgesloten (111 lid 1). Gedacht kan voorts worden aan een aanbiedingsregeling (eerst aanbieden aan medeaandeelhouders) of een goedkeuringsregeling (voor overdracht is goedkeuring van het bestuur of de RvC nodig). Dat kan natuurlijk heel vervelend zijn: je hebt aandelen maar je kunt ze niet vervreemden of alleen onder bepaalde (niet erg aantrekkelijke) voorwaarden. Toch kan daaraan in de praktijk behoefte bestaan. Te denken valt aan een joint venture-vennootschap, waarbij de aandeelhouders zich voor langere tijd jegens elkaar committeren en willen voorkomen dat één van hen tussentijds uitstapt. Ook kan worden gedacht aan familievennootschappen, waarbij de vervreemding aan beperkingen is gebonden om te voorkomen dat niet-familieleden aandeelhouder worden. Met het oog daarop kunnen de statuten een blokkeringsregeling (bijvoorbeeld een aanbiedingsplicht) of kwaliteitseisen bevatten. In deze situatie is het redelijk dat er voor de betrokken aandeelhouder een exit-mogelijkheid is. Hij kan dan een vordering instellen tegen de vennootschap, maar niet tegen één of meer medeaandeelhouders (254 lid 2).

#### **Gedwongen overdracht (uitstoting)**

15. De statuten kunnen bepalen dat in gevallen, die nauwkeurig in de statuten moeten zijn omschreven, de aandeelhouder verplicht is zijn aandelen aan de vennootschap dan wel aan één

of meer medeaandeelhouders over te dragen tegen voorwaarden, zoals deze bij de statuten zijn bepaald of krachtens de statuten door onafhankelijke deskundigen zullen worden vastgesteld (257 lid 1). Hier gaat het dus om een aandeelhouder die tegen zijn zin afstand van zijn aandelen en dus aandeelhouderschap moet doen.

16. Het gaat hier om een statutaire overdrachtsverplichting, bijvoorbeeld wanneer iemand een bepaalde kwaliteit verliest (hij oefent een bepaald beroep niet langer uit, of hij woont niet meer in een bepaald land). Ook kan worden gedacht aan een (statutaire) aanbiedingsplicht van minderheidsaandeelhouders in geval een openbaar bod door de overgrote meerderheid wordt gesteund. Evenzeer kan worden gedacht aan gevallen als faillissement van of surséance van betaling van een aandeelhouder, of overgang van aandelen krachtens erfrecht bij overlijden.
17. Het moet objectief bepaalbaar zijn of aan de statutaire bepaling wordt voldaan. Reden hiervoor is het beginsel van de rechtszekerheid. Dit betekent onder andere dat de toepassing van een dergelijke bepaling niet van het oordeel van een vennootschapsorgaan of een derde afhankelijk kan zijn. Indien er twijfel bestaat omtrent de toepassing van de statutaire bepaling, werkt dit in het voordeel van de aandeelhouder. De bepaling wordt dan als niet geschreven beschouwd.
18. De nakoming van die statutaire verplichting kan niet worden gevorderd voordat de vennootschap of een medeaandeelhouder aan de aandeelhouder een schriftelijk, onvoorwaardelijk en onherroepelijk aanbod heeft gedaan om zijn aandelen tegen contante betaling over te nemen en dit aanbod is afgewezen dan wel niet binnen de gestelde termijn van minimaal vier weken is aanvaard (257 leden 2 en 4).
19. Deze Nederlands Antilliaanse regeling heeft een ander doel dan de regeling in Nederlandse. In Nederland is het doel van de regeling de uitstoting van een aandeelhouder die het vennootschapsbelang schaadt. In de Nederlandse Antillen is het recht niet gecreëerd om geschillen tussen aandeelhouders op te lossen, maar om in bepaalde nauwkeurig omschreven gevallen een aandeelhouder uit de vennootschap te kunnen stoten. Ook hier gaat het om een vorm van 'onteigening'.

\* \* \* \* \*