

Positie minderheidsaandeelhouder niet benijdenswaardig  
De positie van de minderheidsaandeelhouder.

Hoewel de praktijk dit niet altijd bevestigt, zijn de aandeelhouders - de uiteindelijke eigenaren van de onderneming - verzameld in de (onder meer) periodiek terugkerende Algemene vergadering van Aandeelhouders (AvA), de hoogste macht in de vennootschap. De bevoegdheden van de AvA zijn verstrekkend en legio. Voor de gewone vennootschap zijn onder andere de bevoegdheden tot het benoemen, schorsen en ontslaan van de bestuurders en (een deel van) de commissarissen door de wet toebedeeld aan de AvA. De AvA stelt de jaarrekening vast en het is de AvA die beslist over statutenwijziging. In de statuten kan onder andere worden bepaald dat op onderdelen van het algemene beleid de AvA vooraf richting aangeeft. Bovendien beslist de AvA over intrekking, uitgifte, in- en verkoop van aandelen, en niet in de laatste plaats over liquidatie van de vennootschap. De vraag nog daargelaten of het verschil tussen de wettelijke bevoegdheden en de praktische uitvoerbaarheid daarvan (te) groot is, binnen de AvA worden beslissingen bij meerderheid of zelfs versterkte meerderheid van stemmen genomen. De minderheidsaandeelhouder kan met geen van deze bevoegdheden uit de voeten, tenzij hij voldoende andere aandeelhouders van zijn voorstel(len) weet te overtuigen.

Afgezien van het zeer kort aanstippen van een aantal meer algemene (juridische) mogelijkheden om als minderheidsaandeelhouder bepaalde wensen met betrekking tot de vennootschap verwezenlijkt te krijgen, of nog belangrijker onwenselijkheden of zelfs ronduit verwerpelijke acties te beïnvloeden, zal in dit artikel een beschrijving worden gegeven van de mogelijkheden die het geschillenrecht en het recht van enquête de minderheidsaandeelhouder (kunnen) bieden in conflictsituaties. Alvorens daar aan te beginnen, wil ik een specifiek geregelde bevoegdheid van de meerderheidsaandeelhouder die (al dan niet tezamen met groepsmaatschappijen) 95% van het kapitaal heeft verschaft niet onvermeld laten. Deze aandeelhouder kan namelijk een vordering in stellen tot overdracht aan hem van de resterende aandelen in de vennootschap tegen een (door de rechter) vastgestelde prijs en dusdoende minderheidsbelangen van gezamenlijk kleiner dan 5% opkopen.

Het bundelen van belangen en vormen van machtsblokken.

De eerste en meest voor de hand liggende mogelijkheid voor de minderheidsaandeelhouder om zijn positie te versterken is natuurlijk het bundelen van krachten. Het vormen van machtsblokken, waarbij bepaalde organisaties als bijvoorbeeld de Vereniging van Effectenbezitters behulpzaam kunnen zijn, vergroot de kans serieus genomen te worden en de mogelijkheid een vuist te maken binnen de AvA. Een gelijkgestemde minderheid van meer dan een kwart of een derde van het ter AvA aanwezige kapitaal opent zelfs de mogelijkheid daadwerkelijk bepaalde besluiten tegen te houden. Bovendien kunnen verzamelde aandeelhouders met een belang in de vennootschap dat de 10% te boven gaat, bij een weigerachtige directie met machtiging van de President van de Arrondissementsrechtbank de vergadering bijeen roepen onder opgaaf van de (door hun gewenste) agendapunten. Deze opties zijn in de regel echter eigenlijk alleen toepasbaar bij een onwelwillende en dwarsliggende directie.

Bij een meer individueel belang van de minderheidsaandeelhouder, of daar waar grote partijen aandelen in handen zijn van andersgestemden, zal het bundelen van krachten vaak onmogelijk zijn. Ook in dergelijke gevallen geldt echter het algemene uitgangspunt dat een ieder zich fatsoenlijk hoort te gedragen. Iedereen moet bij dat wat hij doet de belangen van anderen in ogenschouw nemen en deze in zijn afwegingen betrekken. Op het eerste gezicht kan dit een open deur lijken die niet al te veel waarborgen biedt, maar schijn bedriegt. In tegenstelling tot een aantal rechtssystemen in omliggende en overzeese landen, is deze fatsoensnorm namelijk ook het uitgangspunt in onze wetgeving.

De redelijkheid en billijkheid; vernietiging van besluiten.

Als alom gerespecteerd en toegepast beginsel geldt dat men zich jegens elkaar dient te gedragen overeenkomstig de eisen van redelijkheid en billijkheid en bovendien wetten, overeenkomsten en afspraken buiten toepassing dienen te blijven indien strikte naleving daarvan naar de maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar zou zijn. Bij de beoordeling of iets redelijk en billijk is moeten algemeen erkende rechtsbeginselen in ogenschouw worden genomen, de in Nederland levende rechtsovertuigingen, en zeker niet in de laatste plaats de maatschappelijke en persoonlijke belangen die bij het geval betrokken zijn. Elke minderheidsaandeelhouder kan derhalve als tweede mogelijkheid de vennootschap en/of daarbij betrokkenen aanspreken op deze fatsoensnorm. Hij kan de vennootschap of daarbij betrokken partijen aanspreken op het schenden van een specifiek voor de desbetreffende aandeelhouder geldende norm op grond van onrechtmatige daad, dan wel wegens het plegen van wanprestatie. Daarnaast is dit alles overkoepelende normatieve beginsel specifiek voor het vennootschapsrecht uitgewerkt in artikel 8 van de algemene bepalingen van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek, waarin deze redelijkheid en billijkheid met zoveel woorden als uitgangspunt voor gedragingen is opgenomen voor de rechtspersoon en degenen die volgens wet en statuten daarbij betrokken zijn. In het daarop volgende artikel is bovendien bepaald dat de bestuurder gehouden is zijn taak op een behoorlijke wijze te vervullen.

Met deze (wettelijk verankerde) norm als grondslag, kan de minderheidsaandeelhouder de rechter dus benaderen met het verzoek een oordeel te vellen over een bepaald besluit van de rechtspersoon en de rechter zelfs verzoeken dit besluit (onder meer) wegens strijd met deze redelijkheid en billijkheid te vernietigen. De bevoegdheid om deze vernietiging te vragen vervalt echter een jaar na het einde van de dag, waarop hetzij aan het besluit voldoende bekendheid is gegeven, hetzij de belanghebbende van het besluit kennis heeft genomen of daarvan is verwittigd. Bovendien zijn de gevolgen van het na vernietiging niet meer bestaande besluit daarmee nog niet bepaald, laat staan dat een welgevallig besluit daarmee is afgedwongen.

Dit brengt mij bij de meest specifieke en juridisch meest uitgewerkte mogelijkheid van de geschillenregeling en het recht van enquête.

De geschillenregeling en het recht van enquête.

In titel 8 van het over rechtspersonen handelende tweede boek van het Burgerlijk Wetboek staat een toch wat uitzonderlijke regeling voor het vinden van een uitweg in conflictsituaties tussen bij vennootschappen betrokken partijen onderling, dan wel met de vennootschap zelf. Uitzonderlijk vanwege de vreemde positie in ons rechtsbestel en de bijzondere specialistische rechtskamer die in de conflicten oordeelt: de Ondernemingskamer van het Gerechtshof te Amsterdam (OK). Het specifieke karakter van de regeling is er waarschijnlijk de oorzaak van dat totnogtoe maar beperkt gebruik is gemaakt van de mogelijkheden die door deze specifieke bepalingen ook aan de minderheidsaandeelhouder worden geboden.

Doel van de geschillenregeling is het opheffen van een situatie waarin door voortdurende tegenstellingen tussen aandeelhouders samenwerking in de vennootschap niet langer mogelijk is. Daartoe bestaat een drietal hierna nog nader uitgewerkte regelingen. Het enquêterecht heeft een ruimer bereik dan alleen ingrijpen in de verhouding tussen de aandeelhouders. Het gaat over de vraag of in de rechtspersoon sprake is van wanbeleid. Daarbij kan het gaan om conflicten tussen de aandeelhouders, maar even goed om andere geschillen of om een disfunctioneren van organen van de rechtspersoon.

## De geschillenregeling.

De geschillenregeling geldt (slechts) voor besloten vennootschappen en voor die naamloze vennootschappen die een besloten karakter dragen, dat wil zeggen NV's die slechts aandelen op naam kennen, waar een blokkeringsregeling onderdeel uitmaakt van de statuten en certificaten aan toonder niet zijn toegelaten. De reden voor deze beperkte toepasbaarheid is gelegen in het gegeven dat een aandeelhouder bij een beursgenoteerde vennootschappen die om welke reden dan ook van zijn aandelen af wil deze relatief eenvoudig kan verkopen, bij vennootschappen waar de geschillenregeling op ziet, is dit nu juist een probleem; al helemaal als er sprake is van conflicten. Een derde is immers zeker in een conflictsituatie in de regel niet in de aandelen geïnteresseerd, terwijl de andere aandeelhouder(s) op zo'n moment niet de meest geschikte gespreks- en onderhandelingspartner is (zijn). De geschillenregeling voorziet in de mogelijkheid dat ruziënde aandeelhouders middels een beroep op de regeling toch op een enigszins bevredigende wijze uit elkaar kunnen. Zoals hiervoor al werd aangegeven, bevat de geschillenregeling drie instrumenten om aan een onwerkbaar situatie tussen aandeelhouders een einde te maken:

- de gedwongen overdracht van aandelen;
- de ontneming van stemrecht aan vruchtgebruikers en pandhouders;
- de gedwongen overneming van aandelen.

De gedwongen overdracht van aandelen ziet op de mogelijkheid van een aandeelhouder om in rechte de overdracht van de aandelen van een ander te vorderen. Deze bepaling mag niet verward worden met de in het begin van dit artikel al genoemde uitkoopregeling van de meerderheidsaandeelhouder en stelt in tegenstelling tot die regeling de nodige voorwaarden. Allereerst dient de verzoeker al dan niet tezamen met anderen minstens 1/3 belang in de vennootschap te hebben. Daarnaast moet de grondslag van het verzoek zijn gelegen in de omstandigheid dat de gedragingen van de andere aandeelhouder het belang van de vennootschap zodanig schaden dat het voortduren van zijn aandeelhouderschap in redelijkheid niet gevegd kan worden. Bij toewijzing van een dergelijk verzoek worden een tot drie deskundigen aangewezen om de prijs voor de aandelen te bepalen en moet de andere aandeelhouder tegen de bepaalde prijs de aandelen overdragen. In eerste aanleg moet de gevorderde overdracht aanhangig worden gemaakt bij de rechtbank van de vestigingsplaats van de vennootschap. In eventueel hoger beroep wordt geoordeeld door de OK.

In het verlengde van deze regeling ligt het verzoek tot ontneming van stemrecht. Door vestiging van een pandrecht op een aandeel, dan wel het geven van aandelen in vruchtgebruik, kan het voorkomen dat het aan dat aandeel gekoppelde stemrecht niet (meer) bij de aandeelhouder ligt. Onder dezelfde voorwaarden en op dezelfde grondslag als in de voorgaande alinea bij de gedwongen overdracht staat vermeld, kan van de stemgerechtigde het stemrecht worden ontnomen. Het belangrijkste verschil tussen de beide regelingen is dat aan de (voormalig) stemgerechtigde geen vergoeding wordt toegekend.

Tot slot voorziet de geschillenregeling nog in de spiegelbeeldige completerende mogelijkheid een of meer medeaandeelhouders tot overname van het zelf gehouden pakket te verplichten indien de eigen rechten en belangen dusdanig geschaad worden, dat in redelijkheid voortduren van het aandeelhouderschap niet meer gevegd kan worden. Naast de prijs bepaalt de rechter in dit geval ook (zo nodig) hoeveel aandelen de medeaandeelhouders elk moet overnemen. Daarnaast is nog een groot verschil dat de grondslag van de vordering tot overdracht moet zien op misdragingen van de aandeelhouder in die hoedanigheid, terwijl bij de vordering tot overname ook onder andere privé-gedragingen aan de grondslag invulling kunnen geven.

## Het recht van enquête.

De toepasbaarheid van het enquêterecht is veel omvangrijker dan dat van het geschillenrecht. Bovendien ziet dit recht op een veel breder scala aan potentiële geschillen. Naast de BV en de NV (inclusief de NV met toonderaandelen) is het recht van enquête namelijk van toepassing op de Coöperatie, de Onderlinge waarborgmaatschappij, Stichtingen en verenigingen met volledige rechtsbevoegdheid die een onderneming in stand houden waarvoor een OR moet worden ingesteld, alsmede op Europese economische samenwerkingsverbanden. De enquête strekt zich bovendien zo nodig uit over het volledige beleid en de gang van zaken in de rechtspersoon in zijn gehele omvang. Een naar aanleiding van een enquête in te stellen onderzoek kan daarnaast tevens betrekking hebben op andere organen van de rechtspersoon dan de beleidsbepalende en kan zich mede uitstrekken tot het concern waartoe de vennootschap behoort.

Door een beroep te doen op dit recht kan een minderheidsaandeelhouder bij de OK verzoeken een onderzoek in te stellen naar het beleid en de gang van zaken in de gehele omvang daarvan, dan wel meer specifiek naar bepaalde gedragingen of een bepaald tijdsbestek. Een van de voorwaarden hiervoor is wel dat het al dan niet tezamen met anderen gevormde belang van de verzoeker de 10% overschrijdt of meer dan f 500.000 van het nominale kapitaal uitmaakt. In beginsel wordt het verzoek tot het instellen van een enquête toegewezen indien blijkt dat er voldoende reden is om aan een juist beleid binnen de vennootschap te twijfelen. In de vergelijking met de hiervoor aangestipte mogelijkheid van de vernietiging van besluiten, zijn de grote voordelen van een verzoek tot het instellen van een enquête, dat het enquêterecht de verjaringstermijn van een jaar niet kent en bovendien de OK bij toewijzing van een verzoek ook bevoegd is gevolgen van de vernietiging van een besluit te regelen.

Naast de hiervoor al aangegeven voorwaarden moeten de bezwaren die ten grondslag liggen aan het verzoek het bestuur van de vennootschap niet overvallen. Het verzoek mag dus niet rauwelijks worden ingediend. Niet-ontvankelijkheid van het verzoek volgt dus indien voorafgaande aan de indiening van een rekest bij de OK, de bezwaren tegen het beleid of de gang van zaken niet eerst schriftelijk kenbaar zijn gemaakt aan het bestuur (en zo bestaand: de raad van commissarissen) van de rechtspersoon. De rechtspersoon moet tevens de gelegenheid hebben gehad om de bezwaren te onderzoeken en naar aanleiding daarvan maatregelen te nemen. Uit de jurisprudentie blijkt dat de OK hier een ruime periode voor aanhoudt, die afhankelijk van de omstandigheden in de buurt ligt van de 4 tot 9 maanden.

De periode die vervolgens nog verloopt tussen de indiening van het enquêteverzoek en de beschikking van de OK waarbij op het verzoek om maatregelen wordt beslist, bedraagt gemiddeld ruim een jaar. Ter overbrugging van deze toch lange termijn kan soms het instellen van een - vaak op een gepleegde onrechtmatige daad te baseren - vordering in kort geding dienen. Daarin kan bijvoorbeeld worden gevorderd dat de directeur-aandeelhouder zich (voorlopig) niet meer met de gang van zaken van de vennootschap inlaat; of eventueel de schorsing van bestuurders voor de duur van de behandeling van de enquête, enzovoorts. Daarnaast dan wel in plaats daarvan kan ook aan de OK (bij of na de indiening van het enquêteverzoek) om het treffen van voorlopige voorzieningen worden gevraagd. Deze laatste bevoegdheid laat de bevoegdheid van de president van de rechtbank onverlet en is niet beperkt tot het treffen van de uiteindelijk mogelijke voorzieningen die hierna nog worden genoemd. De OK kan, als een onmiddellijke voorziening vereist is, elke ordemaatregel treffen, die de OK wenselijk en geboden acht.

De behandeling van het enquêteverzoek.

Ondanks de hiervoor geplaatste opmerking over de behandelduur, vermeldt de wet dat de OK het verzoek met de meeste spoed behandelt. Belanghebbenden worden opgeroepen en kunnen verweerschriften indienen; afschriften daarvan worden aan de verzoeker toegezonden. De belanghebbenden kunnen aan de zitting deelnemen; dit geldt niet alleen voor de rechtspersoon waarop het verzoek betrekking heeft, maar tevens voor iedere andere belanghebbende. Bovendien is de zitting in beginsel openbaar. Het zal niet de eerste keer zijn overigens dat op suggestie van de OK in dat stadium alsnog door partijen een oplossing in der minne wordt bereikt.

Als blijkt van gegronde redenen om aan een juist beleid binnen de rechtspersoon te twifelen, wijst de OK het verzoek toe en benoemt de OK (eventueel op suggestie van de partijen) deskundigen (vaak forensisch accountants) die belast worden met het instellen van een onderzoek. Voorts wordt een bedrag vastgesteld dat het onderzoek maximaal mag kosten; dit bedrag omvat tevens de vergoeding voor de benoemde personen. De rechtspersoon draait in eerste instantie op voor de kosten van het onderzoek en moet zonnodig zekerheid stellen. Het maximumbedrag kan overigens zolang het onderzoek loopt worden verhoogd. Het gelasten door de OK van een onderzoek geldt als een eindbeschikking, waartegen slechts eventueel cassatieberoep bij de Hoge Raad der Nederlanden openstaat. Zo gewenst dient dit binnen twee maanden te worden ingesteld.

Het onderzoek.

De bevoegdheden van de onderzoekers zijn (zo nodig met hulp van de OK) redelijk groot. Zo kunnen de onderzoekers door de OK getuigen doen horen en zijn ze bevoegd bij deze verhoren aanwezig te zijn en aan de getuigen vragen te stellen. Vanzelfsprekend dienen zij toegang te krijgen tot alle boeken en bescheiden waarvan de inzage in het belang van het onderzoek is. Bovendien kan het onderzoek uitgebreid worden naar gelieerde rechtspersonen. De OK ziet toe op de voortgang van het onderzoek, daarbij geholpen door de (periodieke) mondelinge- en schriftelijke rapportages van de onderzoekers. De uiteindelijke bevindingen van de onderzoekers worden vastgelegd in een verslag, dat in ieder geval bij de griffie van de OK wordt gedeponeerd en zo de OK dit nodig oordeelt kan van het deponeren van het verslag mededeling worden gedaan in de Nederlandse Staatscourant. Een afschrift van het verslag gaat naar de rechtspersoon, verzoeker(s) en procureur. Elke belanghebbende kan inzage eisen in het verslag.

Mocht uit het verslag blijken dat het verzoek niet op redelijke grond is gedaan of dat een specifieke bestuurder, commissaris of personeelslid verantwoordelijk is voor een onjuist beleid of een onbevredigende gang van zaken, dan kan de OK op verzoek van de rechtspersoon beslissen dat de kosten van het onderzoek geheel of gedeeltelijk mogen worden verhaald op de verzoeker, respectievelijk de verantwoordelijke personen. Blijkt uit het verslag van beleid dat strijdig is met de elementaire beginselen van verantwoord ondernemerschap; oftewel wanbeleid, dan kan door de verzoeker of door andere enquêtegerechtigden binnen twee maanden na deponering van het verslag bij de OK een verzoek worden ingediend tot het treffen van een of meer van de in de wet genoemde voorzieningen. Met dit verzoek begint de tweede en eigenlijk belangrijkste fase van de enquêteprocedure, waarin daadwerkelijke (beleids)wijzigingen kunnen worden afgedwongen.

De tweede fase van de enquête wordt ook ditmaal ingeluid door een verzoekschrift waarin deze keer wordt verzocht bepaalde in de wet limitatief opgesomde voorzieningen te treffen. Het verzoek tot het treffen van voorzieningen moet (wederom) met de meeste spoed worden behandeld. Een beslissing daarover wordt meestal binnen een tot drie maanden na de indiening genomen. De OK kan de volgende voorzieningen treffen:

- schorsing of vernietiging van een besluit van de bestuurders, van commissarissen, van de AvA of van enig ander orgaan van de rechtspersoon;
- schorsing of ontslag van een of meer bestuurders of commissarissen;
- tijdelijke aanstelling van een of meer bestuurders of commissarissen;
- tijdelijke afwijking van de door de OK aangegeven bepalingen van de statuten;
- tijdelijke overdracht van aandelen ten titel van beheer;
- ontbinding van de rechtspersoon.

Zoals u ziet kunnen de door de OK te treffen maatregelen van immense invloed zijn en is het recht van enquête een weliswaar tijdrovend, maar zeer machtig recht. Uit de jurisprudentie blijkt bovendien dat door de OK, aan de hand van de bevindingen van de onderzoekers, meestal een passende, zo nodig praktische, oplossing in deze of gene richting wordt gevonden. Van de beschikkingen van de OK wordt overigens een afschrift gedeponerd bij het handelsregister. Er is geen tweede feitelijke instantie die over beslissingen van de OK oordeelt, alleen onjuiste rechtstoepassing kan nog tot herziening door de Hoge Raad leiden.

Conclusie.

Diegene die na lezing van dit artikel terugkomt op de droeve constatering dat hij als minderheidsaandeelhouder niets in de melk te brokkelen heeft en te pas en te onpas zijn 'recht' denkt te kunnen halen middels de in dit artikel genoemde op onderdelen toch zeer ingrijpende en wellicht zelfs aanlokkende mogelijkheden, moet toch gewaarschuwd worden. De juridisering van conflicten heeft in veel gevallen slechts tot gevolg dat de standpunten zich verscherpen. Bovendien kost procederen veel tijd en geld en weegt de ergernis daarvan vaak niet op tegen het belang. Takt en vindingrijkheid zal zeker voor de minderheidsaandeelhouder meestal de betere en zinvollere te volgen route zijn.