

Besluitvorming: eigen aandeelhoudersbelang eerst, of toch niet?

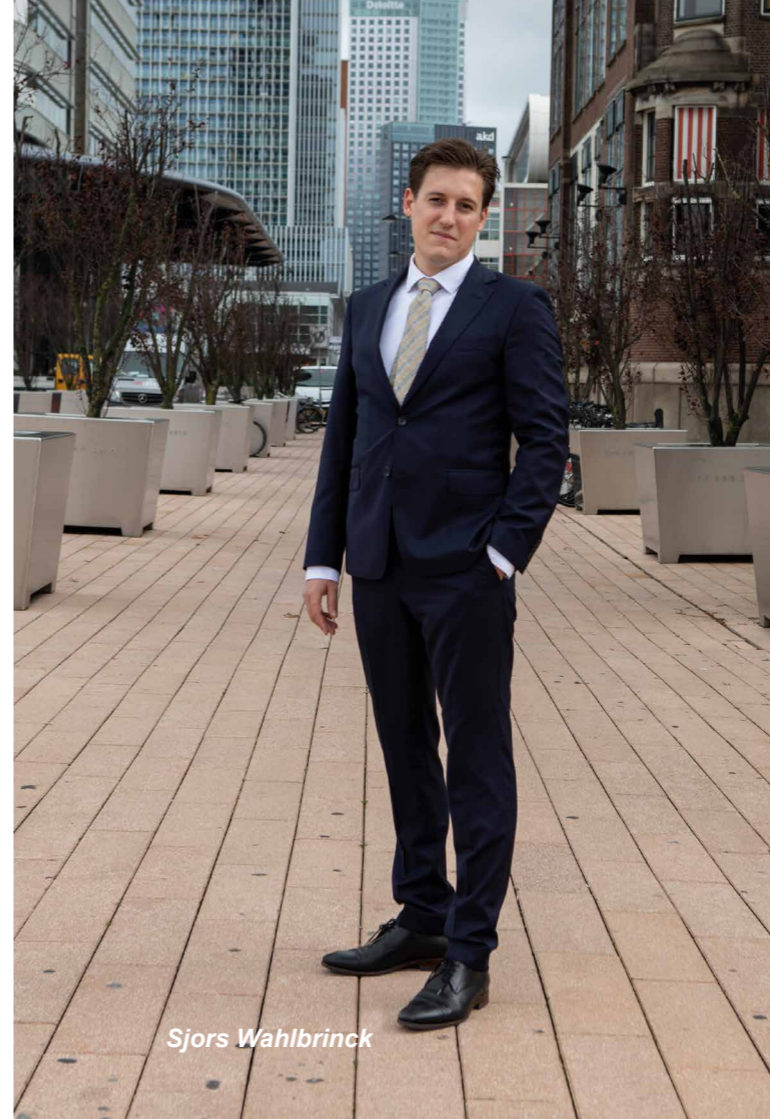
Mogelijkheden om besluiten af te dwingen of te blokkeren

Sjors Wahlbrinck

Al bijna 80 jaar geleden werd in de rechtspraak beslist dat een aandeelhouder de rechten die aan zijn aandeel verbonden zijn, in beginsel in zijn eigen belang mag uitoefenen. En dat is nog steeds het uitgangspunt: eigen belang eerst. Het nastreven van het eigen belang is echter niet onbegrensd. Aandeelhouders moeten zich namelijk ten opzichte van iedereen die op grond van de wet en statuten bij de rechtspersoon zijn betrokken (denk

aan andere aandeelhouders, het bestuur en de raad van commissarissen) gedragen volgens de zogeheten normen van redelijkheid en billijkheid. In deze bijdrage zal worden besproken wat dat betekent voor de besluitvorming binnen de aandeelhoudersvergadering.

De ene aandeelhouder is de andere niet en welke belangen zij nastreven is vanzelfsprekend verschillend. Vaak zal



Sjors Wahlbrinck

een aandeelhouder in elk geval uit zijn op het creëren van een zo hoog mogelijke ondernemingswaarde en daarmee dus op zoveel mogelijk winst per aandeel. Maar dat is niet altijd het enige belang dat wordt nagestreefd. Zo zullen aandeelhouders van een familiebedrijf bijzondere waarde kunnen hechten aan het voortbestaan van het bedrijf onder leiding van familieleden en dat belangrijker vinden dan zoveel mogelijk winst per aandeel. Aandeelhouders in een startup kunnen, in elk geval op korte en middellange termijn, meer gericht zijn op groei dan op winstmaximalisatie. En uiteraard kunnen belangen in de loop der tijd ook verschuiven: zo kunnen de oprichters van een startup die al flink gegroeid is, op enig moment willen uitstappen en hun belang in de onderneming willen verzilveren.

Als alle aandeelhouders dezelfde belangen nastreven, is er meestal niks aan de hand. Maar als de neuzen van de aandeelhouders niet (meer) dezelfde kant op staan, kan dit ernstige gevolgen voor de onderneming hebben. De algemene vergadering is namelijk bevoegd besluiten te nemen die de kern van de onderneming raken. Meerderheidsaandeelhouders kunnen op die manier de belangen van minderheidsaandeelhouders schaden. In de praktijk komen conflicten tussen aandeelhouders vaak

voor. Denk bijvoorbeeld aan een startup die voor het ophalen van financiering aandelen uitgeeft aan een venture capitalist waardoor deze doorslaggevend zeggenschap verkrijgt en daarna een andere koers wil varen, of de situatie waarin vader een bedrijf is begonnen, hij de meerderheid van de aandelen houdt en de kinderen gezamenlijk een minderheidsbelang hebben, maar zij vervolgens een verschil van inzicht krijgen. Als dergelijke verschillen van inzicht uitmonden in een geschil en niet onderling opgelost kunnen worden, dan resteert vaak niets anders dan een gang naar de rechter. Welke mogelijkheden zijn er dan? Kan een minderheidsaandeelhouder besluitvorming van de algemene vergadering voorkomen of terugdraaien, en daarmee voorkomen dat de meerderheid haar zin doordrukt?

De macht van de algemene vergadering van aandeelhouders binnen de vennootschap

Hoewel het besturen van een vennootschap (waaronder het bepalen van het beleid en de strategie) een exclusieve taak is van het bestuur, kan de algemene vergadering het beleid en de gang van zaken binnen een vennootschap toch in grote mate beïnvloeden. De kernbevoegdheden van de algemene vergadering bepalen in hoge mate hoe de structuur van de onderneming eruit ziet. De algemene vergadering mag

namelijk onder meer bestuurders (en commissarissen, als die er zijn) benoemen, schorsen, ontslaan en hun bezoldiging vaststellen; de statuten wijzigen; besluiten tot uitgifte van aandelen en beperking van het voorkeursrecht; besluiten tot ontbinding, omzetting, fusie en splitsing. De algemene vergadering speelt ook een belangrijke financiële rol, doordat zij exclusief bevoegd is om de jaarrekening vast te stellen en de bestuurders decharge te verlenen. In bepaalde gevallen is de algemene vergadering ook bevoegd tot goedkeuring van bepaalde bestuursbesluiten. Om haar bevoegdheden goed te kunnen uitoefenen heeft de algemene vergadering recht op inlichtingen van het bestuur en de raad van commissarissen, die deze laatsten in principe verplicht zijn te geven.

De hoofdregel is dat alle aandeelhoudersbesluiten worden genomen bij zogenoemde gewone of volstrekte meerderheid, oftewel de helft plus één van de (geldig!) uitgebrachte stemmen. Soms bepalen wet of statuten anders. Zo kan bijvoorbeeld een bindende voordracht voor een bestuursbenoeming slechts worden doorbroken met een versterkte meerderheid van tweederde van de uitgebrachte stemmen in de vergadering. Ook in de statuten of aandeelhoudersovereenkomst kan een versterkte meerderheid of zelfs unanimiteit worden voorgeschreven.

Op dat punt bestaat veel vrijheid, maar als algemeen uitgangspunt geldt wel dat een behoorlijk functioneren van de vennootschap niet stelselmatig onmogelijk mag worden gemaakt. In sommige gevallen stelt de wet een grens aan de versterkte meerderheid, bijvoorbeeld bij het ontslaan van een bestuurder. De statuten mogen zo'n ontslagbesluit niet onderwerpen aan een strengere eis dan tweederde van de uitgebrachte stemmen die meer dan de helft van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen.

Gelet op het uitgangspunt dat besluiten worden genomen door een gewone meerderheid, en dat het stemrecht mag worden uitgeoefend zoals de individuele aandeelhouder dat wil, is het voor een minderheidsaandeelhouder lastig om door hem ongewenste besluitvorming door de meerderheid tegen te houden, maar er zijn wel mogelijkheden. De twee belangrijkste situaties waarin een (minderheids)aandeelhouder bescherming kan inroepen zijn (i) gevallen waarin het 'doordrukken' of juist tegenhouden van besluitvorming kan worden gezien als misbruik van aandeelhoudersrechten (artikel 3:13 BW) en (ii) gevallen waarin wordt gehandeld in strijd met de vennootschapsrechtelijke eisen van redelijkheid en billijkheid (artikel 2:8 BW). In dergelijke gevallen kan tegen

besluitvorming worden opgetreden: besluiten kunnen worden voorkomen, worden afgedwongen of worden aangetast.

Voorkomen is beter dan genezen: rechters kunnen ingrijpen

Voorkomen is uiteraard beter dan genezen. Ongewenste besluitvorming kan soms worden voorkomen in een kortgedingprocedure bij de voorzieningenrechter of door een enquêteprocedure bij de Ondernemingskamer van het Gerechtshof Amsterdam. De kortgedingrechter heeft veel vrijheid bij het treffen van voorlopige voorzieningen en mag dat steeds doen wanneer gelet op de belangen van partijen een spoedeisende voorziening vereist is. Dat zal zich in een vennootschappelijke setting voor kunnen doen als een besluit dreigt te worden genomen in strijd met artikel 2:8 BW (strijd met de redelijkheid en billijkheid) of met artikel 3:13 BW (misbruik van recht). In kort geding kan de minderheidsaandeelhouder bijvoorbeeld vorderen dat het de meerderheidsaandeelhouder zal worden verboden om het stemrecht op een bepaalde wijze uit te oefenen.

In sprekende gevallen kan een kort geding een nuttig instrument zijn. Zo kan het de meerderheidsaandeelhouder op voorhand worden verboden om te stemmen vóór

het ontslag van een statutair bestuurder, bijvoorbeeld omdat het nemen van dat besluit in strijd zou zijn met een gesloten aandeelhoudersovereenkomst. Ook kan het een aandeelhouder worden verboden om in persoon een vergadering bij te wonen en zich in plaats daarvan door een gemachtigde te laten vertegenwoordigen, wanneer aannemelijk is dat deze aandeelhouder in persoon de vergaderorde ernstig zou verstoren. In de praktijk komt het vaker voor dat in plaats van een kort geding, in dergelijke gevallen een enquêteprocedure wordt gestart.

Een enquêteprocedure wordt gevoerd voor de Ondernemingskamer van het Gerechtshof Amsterdam. De enquêteprocedure strekt ertoe een onderzoek te bevelen naar het beleid en de gang van zaken van een rechtspersoon. Voor zo'n onderzoek is plaats als er gegronde redenen zijn om te twijfelen aan een juist beleid of een juiste gang van zaken in de vennootschap of de daarmee verbonden onderneming. In een enquêteprocedure kunnen tijdelijke voorzieningen worden getroffen (in de enquêteprocedure onmiddellijke voorzieningen genoemd – ze gelden tot ten hoogste het einde van het enquêtegeding). De Ondernemingskamer kan zulke onmiddellijke voorzieningen treffen op verzoek van een partij, maar alleen wanneer het belang van het enquêteonderzoek

of de toestand van de vennootschap dat eist en naar het voorlopig oordeel van de Ondernemingskamer gegronde redenen zijn om aan een juist beleid of juiste gang van zaken te twijfelen. De Ondernemingskamer kan zelfs afwijken van dwingend recht. Zo kan de Ondernemingskamer bepalen dat een aandeelhouder ten aanzien van een specifiek besluit zijn stemrecht niet mag uitoefenen, of zelfs het stemrecht van de aandeelhouder geheel schorsen, al dan niet voor een bepaalde tijd.

Impasse in besluitvorming

Een veel voorkomend probleem in de praktijk is dat er een impasse in de besluitvorming ontstaat. Gedacht kan worden aan twee jonge ondernemers die samen een startup beginnen en beiden zowel aandeelhouder als bestuurder zijn. Na enige tijd ontstaat er wrijving tussen beiden en beginnen zij van inzicht te verschillen over de koers van de onderneming. Aangezien zij allebei 50 procent van de aandelen houden, blokkeert de besluitvorming op het aandeelhoudersniveau. Een enquêteprocedure kan dan uitkomst bieden.

Bij een impasse in de besluitvorming, ook wel een deadlock-situatie genoemd, zal de onbestuurbare toestand van de

vennootschap (vaak wordt gesproken van “vleugellam”) het treffen van onmiddellijke voorzieningen snel rechtvaardigen. Een veel toegepaste onmiddellijke voorziening in geval van een deadlock is de zogenoemde overdracht ten titel van beheer, waarbij alle of een deel van de aandelen van een of van beide aandeelhouders tijdelijk worden ondergebracht bij een door de Ondernemingskamer aangestelde beheerder, die vervolgens exclusief de stemrechten op die aandelen uitoefent. Feitelijk is er dan een derde aandeelhouder bij gekomen. Hiermee wordt de deadlock-situatie doorbroken en de besluitvorming weer vlot getrokken. De beheerder stemt met inachtneming van alle betrokken belangen, niet alleen het belang van de achterliggende aandeelhouder (dan zou de impasse immers niet worden doorbroken).

Besluiten die in strijd zijn met de redelijkheid en billijkheid kunnen door de rechter worden vernietigd

Een aandeelhouder kan ook actie ondernemen als sprake is van vernietigbare besluiten. De rechter kan namelijk op vordering van belanghebbenden, zoals aandeelhouders, een besluit vernietigen, onder meer als het besluit in strijd is met de redelijkheid en billijkheid.

Het toetsingscriterium is of het orgaan dat het besluit heeft genomen in redelijkheid tot dat besluit had kunnen komen, gelet op de omstandigheden van het geval en de ter zake spelende belangen. De rechter toetst een besluit niet ‘volledig’, maar kijkt alleen of het de grenzen van de vennootschapsrechtelijke redelijkheid en billijkheid overschrijdt. Dat wil zeggen dat de algemene vergadering die een besluit neemt, daarbij een zekere beleidsvrijheid toekomt. Een besluit is bijvoorbeeld niet in strijd met de redelijkheid en billijkheid alleen omdat een ander besluit misschien beter zou zijn geweest. Er moet méér aan de hand zijn. Daarbij kan bijvoorbeeld gedacht worden aan twee 50%-aandeelhouders, waarvan er één op kortst mogelijke termijn een vergadering bijeenroept, terwijl hij weet dat de andere aandeelhouder door vakantie of ziekte niet aanwezig kan zijn. De ene aandeelhouder kan dan op de vergadering alle besluiten nemen, maar die besluiten kunnen vernietigbaar zijn – de andere aandeelhouder kan dan in actie komen. Twee andere voorbeelden uit de rechtspraak zijn de vernietiging van een besluit waarbij een onredelijke beloning aan commissarissen en directeuren werd toegekend en de vernietiging van een aandeelhoudersbesluit om alleen winst uit te keren aan de preferente aandeelhouder en niet aan de gewone aandeelhouders, terwijl de houders van gewone aandelen

sinds de oprichting van de vennootschap – de zaak kwam vijf jaar na oprichting van de vennootschap voor de rechter – nog nooit een dividenuitkering hadden ontvangen.

Op grond van de redelijkheid en billijkheid kunnen ook onzorgvuldige besluiten worden vernietigd. Zo is in de rechtspraak bepaald dat de redelijkheid en billijkheid een zorgvuldigheidsplicht van een meerderheidsaandeelhouder jegens een minderheidsaandeelhouder meebrengt. Naast de situatie waarin sprake is van een meerderheidsaandeelhouder en een minderheidsaandeelhouder, geldt dit ook voor besluitvorming waarbij familieverhoudingen binnen de aandeelhoudersvergadering een rol spelen. Meer over zorgvuldigheidsnormen binnen het ondernemingsrecht leest u in het artikel van Anique Noordam in dit magazine.

De meerderheid heeft soms geen meerderheid

De rol van de vennootschappelijke redelijkheid en billijkheid kan er ook toe leiden dat een aandeelhouder in feite van zijn stemrechten wordt beroofd en dat de rechter bepaalt welk besluit dient te worden genomen. Een sprekend voorbeeld daarvan is de situatie waarin de vennootschap aanvullende financiering nodig heeft om het voortbestaan zeker te stellen, maar een of meerdere aandeelhouders daaraan

niet willen meewerken en de besluitvorming hieromtrent tegenhouden, bijvoorbeeld omdat zij verwatering van hun aandeelbelangen willen voorkomen. Dit wordt ook wel noodzaakfinancieringsproblematiek genoemd, waarover Marjon Lok in dit magazine een artikel heeft geschreven.

Ook kan de Ondernemingskamer bijvoorbeeld ingrijpen door de bevoegdheid tot het nemen van een besluit aan de aandeelhoudersvergadering te ontnemen. De meerderheidsaandeelhouder heeft dan dus ook geen doorslaggevende stem meer. In de Inter Access-beschikking heeft de Ondernemingskamer bijvoorbeeld de bevoegdheid van de aandeelhoudersvergadering om te besluiten tot aandelenuitgifte, overgeheveld naar het bestuur.

Conclusie

Aandeelhoudersbesluiten kunnen een enorme impact op een onderneming hebben en spanningen tussen aandeelhouders kunnen leiden tot verlammende geschillen. Er zijn veel situaties denkbaar waarbij de meerderheidsaandeelhouder onterecht geen rekenschap geeft van de gerechtvaardigde belangen van een minderheidsaandeelhouder. Bij schending van minderheidsbelangen kan de rechter ingrijpen, door besluiten te voorkomen, te vernietigen, of door besluiten

af te dwingen. Het centrale thema is daarbij dat ook aandeelhouders zich jegens elkaar moeten gedragen naar hetgeen de redelijkheid en billijkheid vorderen. Aandeelhouders kunnen dat gebruiken om hun positie in een (aankomend) conflict te versterken. Er is meer mogelijk dan u wellicht denkt.

Wordt u geconfronteerd met een impasse in de besluitvorming of met (aanstaande) ontoelaatbare besluitvorming? Wilt u weten of een kort geding of enquêteprocedure een oplossing kan bieden? Wij helpen u graag.

Neem contact op met **Sjors Wahlbrinck** :
wahlbrinck@dvdw.nl

De sectie Corporate Litigation & Dispute Resolution kent diverse specialisten op dit gebied. Kijk op de **website** voor meer informatie.

“Ik dacht dat we vrienden waren.”

Succes schept een verraderlijke band. Hoe sterk die band echt is, blijkt namelijk pas als het minder gaat. Dan komen verschillen van inzicht aan de oppervlakte en blijken uitgangspunten en belangen opeens niet zo gelijk te zijn als het leek toen het goed ging. Voor je het weet is het advocatenwerk. Maar hoe precies? Onze corporate litigation specialisten kijken altijd eerst naar het doel van de client. Mogelijk is dat het beste met een schikking te bereiken. Maar we zullen nooit een schikking adviseren om de lieve vrede te bewaren. Als het nodig is, gaan we er in een gerechtelijke procedure scherp in. Want wie gelijk heeft, moet soms bereid zijn om het ook te halen.

DNDW