

## **1. Inleiding**

Het is opmerkelijk dat de geschillenregeling, waarvan nog niet zoveel malen gebruik is gemaakt als haar bestaan jaren telt,<sup>1</sup> nog altijd vele pennen in beweging brengt. Geconstateerd kan worden dat dit niet voortkomt uit enthousiasme over de regeling, maar dat ergernis de drijfveer is. Hoewel de geschillenregeling de meerderjarige leeftijd nog niet heeft bereikt, onderneemt de wetgever nu een poging tot een facelift met de tweede tranche van het ambtelijk voorontwerp tot wijziging van boek 2 BW in verband met de aanpassing van de regeling voor besloten vennootschappen met beperkte aansprakelijkheid.<sup>2</sup> Groeit het lelijke eendje hierdoor uit tot een zwaan of blijft de geschillenregeling een aap in mooie kleren?

Op de tweede tranche is in het kader van de consultatie verdeeld gereageerd. De een noemt de voorstellen van de wetgever 'een (te?) grote stap vooruit'.<sup>3</sup> De ander karakteriseert het ambtelijk voorontwerp als een 'zinloze reanimatiepoging'.<sup>4</sup> Weer een ander heeft geen fundamentele bezwaren tegen de uitgangspunten van het voorontwerp behoudens de gekozen opzet ten aanzien van de prijsbepaling.<sup>5</sup> In deze bijdrage zal ik de (aanloop tot de) geschillenregeling 'nieuwe stijl' en een aantal reacties daarop de revue laten passeren. Daaraan voorafgaand is een uiteenzetting van de huidige werking van de procedure op zijn plaats.

## **2. De bestaande geschillenregeling**

Er is een drietal regelingen op grond waarvan ingrijpen door de rechter binnen (organen van) de vennootschap mogelijk is: de uitkoopregeling, het recht van enquête en de geschillenregeling. De uitkoopregeling laat ik hier verder buiten beschouwing.

---

Mr. drs. E.M. Soerjatin is advocaat bij DLA SchutGrosheide te Amsterdam.

- 1 Sinds de inwerkingtreding op 1 januari 1989 is nog geen zeventien keer gebruikgemaakt van de geschillenregeling.
- 2 Tweede tranche: beslotenheid en geschillenregeling, consultatiedocument d.d. 20 juli 2005.
- 3 Allen & Overy's reactie d.d. oktober 2005 op het consultatiedocument: De nieuwe geschillenregeling: een (te?) grote stap vooruit.
- 4 Sander Wiggers en Ellen Soerjatin in het *Financieele Dagblad* d.d. 18 augustus 2005; reactie DLA SchutGrosheide d.d. 30 september 2005 op het consultatiedocument.
- 5 De reactie van Loyens & Loeff d.d. 30 september 2005 op het consultatiedocument.

Het recht van enquête en de geschillenregeling zijn opgenomen in titel 8 van boek 2 BW. Er bestaat een principieel verschil tussen deze procedures. In het enquêterecht ligt het zwaartepunt bij het onderzoek door een of meer deskundigen, dat de gehele gang van zaken van de rechtspersoon kan omvatten en bij de eventueel naar aanleiding daarvan te treffen maatregelen die dienen om een goede gang van zaken en een goed beleid in de rechtspersoon te herstellen en aan het wanbeleid een einde te maken. In de geschillenregeling gaat het om het doorbreken van een impasse door de gedwongen verwijdering van aandeelhouders. De geschillenregeling is van toepassing op de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid en op naamloze vennootschappen met een besloten karakter.<sup>6</sup>

Op grond van de geschillenregeling kan een aandeelhouder zijn medeaandeelhouders dwingen zijn aandelen over te nemen (uittreding) of zelf gedwongen worden zijn aandelen aan hen over te dragen (uitstoting). Benadelende gedragingen van de achterblijvende, althans uitgestoten, aandeelhouder(s) vormen de grondslag van de vordering. Bij uitstoting speelt het belang van de vennootschap een doorslaggevende rol; bij uittreding staat het belang van de uittredende aandeelhouder voorop. De uittredingsvariant is populairder (en makkelijker toepasbaar) gebleken dan zijn spiegelbeeld. Van de mogelijkheid tot gedwongen overgang van stemrecht is tot op heden geen gebruik gemaakt.

Dat aandeelhouders in geval van een geschil niet snel hun toevlucht zoeken in het instrument van de geschillenregeling wordt veroorzaakt door een aantal bezwaren dat daaraan kleeft. De meest essentiële is de duur van de procedure, die twee fasen kent. In de eerste fase wordt beslist of de vordering tot uittreding of uitstoting moet worden toegewezen. Pas nadat de toewijzende beslissing onherroepelijk is geworden, vangt de tweede fase aan, waarin de prijs van de over te dragen aandelen door (in beginsel verplicht te benoemen) deskundigen wordt bepaald. Ook het ontbreken van de mogelijkheid om een uitvoerbaarverklaring bij voorraad te verbinden aan de (eind)beslissing heeft een aanzienlijke vertraging van de procedure tot gevolg.<sup>7</sup> De plicht tot overdracht van de aandelen ontstaat immers pas nadat het vonnis tot overdracht *tegen de door de rechter bepaalde prijs* onherroepelijk is geworden. Dat langdurige onzekerheid voor aandeelhouders en vennootschap het gevolg is, wordt bevestigd door de in dit verband vaak aangehaalde zaak Hooymans, die meer dan 10 jaar geleden is gestart, inmiddels heeft geleid tot een tweede arrest van de Ondernemingskamer, maar die nog steeds niet definitief is beslist.<sup>8</sup>

Volgens de wetsgeschiedenis moeten de aandelen worden gewaardeerd naar de feitelijke situatie op het tijdstip waarop de verplichting tot overdracht van de aandelen onherroepelijk wordt: de datum van het eindvonnis of het eindarrest. Het kan voor-

6 Waarvan de statuten uitsluitend aandelen op naam kennen, een blokkeringsregeling bevatten en niet toelaten dat met medewerking van de vennootschap certificaten van aandelen worden uitgegeven (art. 2:335 lid 2 BW).

7 De huidige artikelen 2:341 lid 1 BW en 2:343 lid 3 BW staan daaraan in de weg.

8 OK 13 februari 2003, *JOR* 2003, 86.

komen dat tussen deskundigenbericht en eindvonnis of eindarrest een zodanig lange termijn zit, dat de rechter daarop niet meer kan afgaan. Ook kunnen zich sinds het deskundigenbericht nieuwe feiten of omstandigheden hebben voorgedaan. De rechter zal daarmee (al dan niet via een nieuw deskundigenbericht) rekening moeten houden opdat de vastgestelde prijs een weerspiegeling is van de waarde van de aandelen per datum eindvonnis of eindarrest. De Ondernemingskamer hanteert in de regel de waarde ten tijde van de overdracht, hetgeen impliceert dat een waardeverandering van de aandelen in de periode tussen de peildatum in het deskundigenbericht en de datum van overdracht de prijs medebepaalt.<sup>9</sup>

Een tweede bezwaar tegen de huidige procedure is dat daarin niet kan worden meegenomen een vordering tot vergoeding van schade die de uittredende aandeelhouder (althans, in geval van uitstoting, de vennootschap) lijdt in verband met waardevermindering van de aandelen als gevolg van gedragingen van zijn medeaandeelhouders op grond waarvan hij wil uittreden (althans de gedragingen van de aandeelhouder die leiden tot de uitstotingsvordering). Daarvoor is een aparte procedure nodig, die voor de rechtbank en het reguliere Hof (en dus niet zoals bij de geschillenregeling in hoger beroep voor de Ondernemingskamer) moet worden gevoerd. Dit heeft tot gevolg dat het negatieve effect van die benadelende gedragingen niet rechtstreeks via de geschillenregeling verdisconteerd kan worden in de waardebepaling van de over te dragen aandelen.

Naast de genoemde bezwaren zijn in de literatuur nog een zestal andere knelpunten signaleerd, die door Norbruis zijn weergegeven in zijn vorig jaar verschenen kroniek van de uitkoop- en geschillenregeling 2003-2004.<sup>10</sup> Deze kroniek bevat ook een overzicht van de verschillende voorstellen die in loop der jaren zijn gedaan om tot een herziening, vervanging en zelfs afschaffing van de geschillenregeling te komen." Een deel van de voorstellen is geïnspireerd op de Belgische en de Antilliaanse geschillenregeling. Ik vat deze — en de sindsdien gedane suggesties — hieronder samen:

#### *Procedurele aspecten*

a. De vordering tot uittreding of uitstoting wordt losgemaakt van de waardebepaling.

Over de eerste vordering oordeelt de rechtbank en in hoger beroep de Ondernemingskamer:

9 **HR 11** september 1996, *NJ* 1997, m.nt. Maeyer: 'Een redelijke toepassing van het in art. 2:343 BW bepaalde verzet er zich immers niet tegen dat de rechter hij de vaststelling van de waarde van de aandelen die na het wijzen van het vonnis dienen te worden overgedragen, rekening houdt met omstandigheden die van invloed zijn op die waarde, welke zich kunnen voordoen tussen het tijdstip dat de deskundigen als peildatum voor de beoordeling van die waarde hebben gehanteerd, en het tijdstip waarop die overdracht naar valt aan te nemen in feite zal plaatsvinden' (r.o. 3.3).

10 R.W.Th. Norbruis in *Geschriften* vanwege de Vereniging *Corporate Litigation* 2004-2005, Deventer: Kluwer 2005, p. 47-66.

11 Aan dat overzicht kan worden toegevoegd: C.D.J. Bulten, Herziening van de geschillenregeling: grondige verbouwing of likje verf? In: *WPNR* 05/6605, p. 45-51.

- mingskamer. De Ondernemingskamer oordeelt daarnaast in eerste en enige feitelijke instantie over de prijs voor de over te dragen aandelen.
- b. Aanwijzing van een gespecialiseerde rechtbank die exclusief en als enige feitelijke instantie kennisneemt van de vordering tot uittreding of uitstoting, terwijl over de prijsbepaling wel hoger beroep mogelijk is bij de Ondernemingskamer.
  - c. Introductie van de mogelijkheid tot uitvoerbaarverklaring bij voorraad van de executie van de uitstoting of uittreding.
  - d. De uitstotingsvariant schrappen uit de geschillenregeling en toevoegen als door de Ondernemingskamer op grond van art. 2:356 BW na gebleken wanbeleid te treffen voorziening.<sup>12</sup>
  - e. De geschillenregeling wordt een verzoekschriftprocedure.
  - f. Introductie van een verkorte procedure indien geen geschil bestaat over de uittre- ding.<sup>13</sup>
  - g. Ook certificaathouders de bevoegdheid geven tot gebruikmaking van de geschillenregeling."
  - h. Introductie van de bevoegdheid voor de vennootschap om een vordering tot uitstoting in te stellen.
  - i. Introductie van de mogelijkheid van een gecombineerde behandeling door dezelfde (appèl)rechter van vorderingen uit hoofde van de geschillenregeling en een vordering tot schadevergoeding.

#### Materiële aspecten

- a. Wijziging van het criterium voor de vordering tot uitstoting in (i) handelen in strijd met art. 2:8 BW of (ii) gewichtige redenen.<sup>15</sup>
- b. Ten aanzien van de waardepeildatum: (i) datum toewijzend vonnis in eerste aanleg of (ii) flexibele peildatum.<sup>16</sup>
- c. De vordering tot uitstoting kan mede betrekking hebben op rechten tot het nemen van aandelen.<sup>17</sup>

12 Idem. Dit is ook een aanbeveling van de Commissie Vennootschapsrecht als weergegeven in de memorie van toelichting bij het voorontwerp; zie ook noot 4.

13 De aanbevelingen van de Commissie Vennootschapsrecht zoals weergegeven in de memorie van toelichting bij het voorontwerp.

14 Bepleit door A.F.J.A. Leijten, *Geschillen tussen aandeelhouders*, in: *Conflicten rondom de rechtspersoon*, 2000, p. 2-3.

15 C.D.J. Bulten, *Herziening van de geschillenregeling: grondige verbouwing of likje verf?* In: *WPNR* 05/6605, p. 45-51.

16 Zie vorige noot.

17 Zoals in de Belgische geschillenregeling het geval is en voor Nederland is bepleit door A.E. Driessen, *De geschillenregeling revisited*, in: *Ondernemingsrecht* 2003-15, p. 581-583.

### 3. Het voorontwerp

#### 3.1 Algemeen

Een van de aandachtspunten van de voorgenomen herziening van het BV-recht is de bescherming van minderheidsaandeelhouders. Dat dit ook geldt voor de herziening van de geschillenregeling, komt tot uitdrukking in de memorie van toelichting op het voorontwerp, waarin is vermeld dat door de aanpassingen van de geschillenregeling 'de minderheidsaandeelhouder die door de toegenomen flexibiliteit van de regeling van de bv in de knel kan komen, betere mogelijkheden [krijgt] om door uittreding aan deze positie een einde te maken'.<sup>18</sup> Dit wordt vormgegeven door:

—het voorgestelde art. 195 lid 3, waarin statutaire blokkeringsregelingen die overdracht van aandelen onmogelijk of uiterst bezwaarlijk maken, buiten toepassing worden verklaard, en

—door het voorgestelde art. 343 lid 2, dat een aandeelhouder in geval van een statutaire verplichting, regeling of eis, die de overdracht onmogelijk of uiterst bezwaarlijk maakt, het recht geeft een vordering tot uittreding in te stellen.

Portengen, Berendsen en Groenland wijzen erop dat de beide bepalingen dezelfde situatie betreffen, zodat niet wordt toegekomen aan de vordering tot uittreding wanneer de blokkeringsregeling buiten toepassing blijft. De aandeelhouder kan dan immers altijd zijn voornemen tot overdracht ten uitvoer leggen.<sup>19</sup> Ik begrijp dit aldus dat zij bedoelen dat door het buiten toepassing blijven van de blokkeringsregeling de mogelijkheid ontstaat om de aandelen vrijelijk aan een derde over te dragen. Als er echter geen interesse buiten de vennootschap bestaat, en de betrokken aandeelhouder toch van zijn aandelen af wil, zal alleen de uittredingsvordering uitkomst kunnen bieden, omdat hij op die wijze zijn medeaandeelhouders kan dwingen om zijn aandelen tegen een billijke prijs over te dragen.

De keuze van de wetgever ten aanzien van de geschillenregeling is die van verbouwing, waarmee beoogd wordt van de procedure een meer bruikbaar instrument te maken. Het gaat met name om wijzigingen ter versnelling van de procedure, bepalingen over de verhouding tot statutaire of contractuele geschillenregelingen, de te hanteren waarderingsmaatstaven, de formulering van omstandigheden waarin een aandeelhouder van zijn uittredingsrecht gebruik kan maken, en het tegemoet komen aan de wens om behalve de uittreding ook de schadevergoedingsvordering aan de orde te laten komen.

18 Memorie van toelichting, p. 6.

19 Zie noot 5. Zie ook hierover uitgebreider: R.W.Th. Norbruis, *Voorontwerp van de nieuwe geschillenregeling*, in: *Ondernemingsrecht* 2005, 13, p. 428-433.

- mingskamer. De Ondernemingskamer oordeelt daarnaast in eerste en enige feitelijke instantie over de prijs voor de over te dragen aandelen.
- b. Aanwijzing van een gespecialiseerde rechtbank die exclusief en als enige feitelijke instantie kennisneemt van de vordering tot uittreding of uitstoting, terwijl over de prijsbepaling wel hoger beroep mogelijk is bij de Ondernemingskamer.
  - c. Introductie van de mogelijkheid tot uitvoerbaarverklaring bij voorraad van de executie van de uitstoting of uittreding.
  - d. De uitstotingsvariant schrappen uit de geschillenregeling en toevoegen als door de Ondernemingskamer op grond van art. 2:356 BW na gebleken wanbeleid te treffen voorziening.<sup>12</sup>
  - e. De geschillenregeling wordt een verzoekschriftprocedure.
  - f. Introductie van een verkorte procedure indien geen geschil bestaat over de uittre- ding.<sup>13</sup>
  - g. Ook certificaathouders de bevoegdheid geven tot gebruikmaking van de geschillenregeling."
  - h. Introductie van de bevoegdheid voor de vennootschap om een vordering tot uitstoting in te stellen.
  - i. Introductie van de mogelijkheid van een gecombineerde behandeling door dezelfde (appèl)rechter van vorderingen uit hoofde van de geschillenregeling en een vordering tot schadevergoeding.

#### *Materiële aspecten*

- a. Wijziging van het criterium voor de vordering tot uitstoting in (i) handelen in strijd met art. 2:8 BW of (ii) gewichtige redenen.<sup>15</sup>
- b. Ten aanzien van de waardepeildatum: (i) datum toewijzend vonnis in eerste aanleg of (ii) flexibele peildatum.<sup>16</sup>
- c. De vordering tot uitstoting kan mede betrekking hebben op rechten tot het nemen van aandelen.<sup>17</sup>

12 Idem. Dit is ook een aanbeveling van de Commissie Vennootschapsrecht als weergegeven in de memorie van toelichting bij het voorontwerp; zie ook noot 4.

13 De aanbevelingen van de Commissie Vennootschapsrecht zoals weergegeven in de memorie van toelichting bij het voorontwerp.

14 Bepleit door A.F.J.A. Leijten, *Geschillen tussen aandeelhouders*, in: *Conflicten rondom de rechtspersoon*, 2000, p. 2-3.

15 C.D.J. Bulten, *Herziening van de geschillenregeling: grondige verbouwing of likje verf?* In: *WPNR* 05/6605, p. 45-51.

16 Zie vorige noot.

17 Zoals in de Belgische geschillenregeling het geval is en voor Nederland is bepleit door A.E. Driessen, *De geschillenregeling revisited*, in: *Ondernemingsrecht* 2003-15, p. 581-583.

### 3. Het voorontwerp

#### 3.1 Algemeen

Een van de aandachtspunten van de voorgenomen herziening van het BV-recht is de bescherming van minderheidsaandeelhouders. Dat dit ook geldt voor de herziening van de geschillenregeling, komt tot uitdrukking in de memorie van toelichting op het voorontwerp, waarin is vermeld dat door de aanpassingen van de geschillenregeling 'de minderheidsaandeelhouder die door de toegenomen flexibiliteit van de regeling van de bv in de knel kan komen, betere mogelijkheden [krijgt] om door uittreding aan deze positie een einde te maken'.<sup>18</sup> Dit wordt vormgegeven door:

—het voorgestelde art. 195 lid 3, waarin statutaire blokkeringsregelingen die overdracht van aandelen onmogelijk of uiterst bezwaarlijk maken, buiten toepassing worden verklaard, en

—door het voorgestelde art. 343 lid 2, dat een aandeelhouder in geval van een statutaire verplichting, regeling of eis, die de overdracht onmogelijk of uiterst bezwaarlijk maakt, het recht geeft een vordering tot uittreding in te stellen.

Portengen, Berendsen en Groenland wijzen erop dat de beide bepalingen dezelfde situatie betreffen, zodat niet wordt toegekomen aan de vordering tot uittreding wanneer de blokkeringsregeling buiten toepassing blijft. De aandeelhouder kan dan immers altijd zijn voornemen tot overdracht ten uitvoer leggen.<sup>19</sup> Ik begrijp dit aldus dat zij bedoelen dat door het buiten toepassing blijven van de blokkeringsregeling de mogelijkheid ontstaat om de aandelen vrijelijk aan een derde over te dragen. Als er echter geen interesse buiten de vennootschap bestaat, en de betrokken aandeelhouder toch van zijn aandelen af wil, zal alleen de uittredingsvordering uitkomst kunnen bieden, omdat hij op die wijze zijn medeaandeelhouders kan dwingen om zijn aandelen tegen een billijke prijs over te dragen.

De keuze van de wetgever ten aanzien van de geschillenregeling is die van verbouwing, waarmee beoogd wordt van de procedure een meer bruikbaar instrument te maken. Het gaat met name om wijzigingen ter versnelling van de procedure, bepalingen over de verhouding tot statutaire of contractuele geschillenregelingen, de te hanteren waarderingsmaatstaven, de formulering van omstandigheden waarin een aandeelhouder van zijn uittredingsrecht gebruik kan maken, en het tegemoet komen aan de wens om behalve de uittreding ook de schadevergoedingsvordering aan de orde te laten komen.

18 Memorie van toelichting, p. 6.

19 Zie noot 5. Zie ook hierover uitgebreider: R.W.Th. Norbruis, *Voorontwerp van de nieuwe geschillenregeling*, in: *Ondernemingsrecht* 2005, 13, p. 428-433.

### 3.2 Procedurele aanpassingen

#### 3.2.1 Versnelling van de procedure

Om de snelheid van de procedure te bevorderen is door de Commissie Venootschapsrecht bepleit om de beoordeling van de uitstoting of uittreding te beperken tot één feitelijke instantie en alleen hoger beroep toe te laten voor de prijsbepaling. Dit is niet overgenomen. De wetgever acht dit een ingrijpende wijziging van het stelsel, die niet nodig is om te bereiken dat de overdracht van aandelen na toewijzing van de uitstotings- of uittredingsvordering sneller kan worden geëffectueerd. De wetgever meent dat daarvoor kan worden volstaan met de in het voorontwerp opgenomen mogelijkheid om het vonnis tot overdracht tegen een vastgestelde prijs uitvoerbaar bij voorraad te verklaren.<sup>20</sup> Een uitsluiting van hoger beroep tegen de beslissing op de gevorderde uittreding of uitstoting ligt volgens de wetgever om twee redenen niet voor de hand. Ten eerste vanwege het toegenomen belang dat de geschillenregeling in het vereenvoudigde bv-recht voor de minderheidsaandeelhouder heeft. Ten tweede omdat een dergelijke uitsluiting van hoger beroep niet goed past bij de in het wetsvoorstel gecreëerde mogelijkheid om in dezelfde procedure ook daarmee samenhangende vorderingen in te stellen, waartegen veelal juist wel hoger beroep mogelijk zal zijn.

Ik ben een voorstander van de door de Commissie Venootschapsrecht gedane suggestie. Hoewel de introductie van de mogelijkheid om het uitstotings- of uittredingsvonnis in weerwil van de aanwending van een rechtsmiddel te kunnen executeren tegemoet komt aan de wens tot versnelling, heeft de wetgever naar mijn mening onvoldoende oog gehad voor de jarenlange onzekerheid waarmee aandeelhouders en vennootschap worden opgezaald in geval van hoger beroep en cassatie. Deze onzekerheid kent drie aspecten. De uitgetreden of uitgestoten aandeelhouder blijft lang in het duister tasten omtrent de vraag of de toegewezen uittreding of uitstoting zal worden teruggedraaid. Hij kan zelfs uiteindelijk — tegen wil en dank — weer gaan behoren tot de kring van de bij de vennootschap betrokken aandeelhouders, waarbij de vennootschap (denk aan het besluitvormingsproces en het uitgeoefende stemrecht op de overgedragen aandelen) noch de betrokken ex-aandeelhouder, laat staan de achtergebleven groep van aandeelhouders, gebaat is. Bovendien kan de vernietiging van de toewijzende beslissing aanleiding geven tot onzekerheden indien de aandelen inmiddels aan een derdeverkrijger zijn overgedragen.

<sup>20</sup> Dit heeft vorm gekregen door schrapping van de woorden 'onherroepelijk geworden' in de huidige artikelen 2:341 lid 1 en 2:343 lid 3 BW. Daarmee wordt in overeenstemming met de algemene regels van tenuitvoerlegging van vonnissen bewerkstelligd dat de leveringsplicht eveneens ingaat wanneer een nog voor hoger beroep vatbaar vonnis wordt betekend. Wordt het vonnis uitvoerbaar bij voorraad verklaard, dan zal de gedaagde in geval van hoger beroep toch niet kunnen ontkomen aan de overdracht c.q. overname van de aandelen. Bij het ontbreken van een uitvoerbaarverklaring bij voorraad schorst hoger beroep de executie.

Croiset van Uchelen heeft daarom geopperd om de gevolgen van een geslaagd hoger beroep in die zin te beperken, dat als de gedaagde die in eerste aanleg tot overdracht of overname is verplicht alsnog in het gelijk wordt gesteld, het gevolg niet zou moeten zijn, dat de aandelen moeten worden terugovergedragen of, wegens het achteraf ontbreken van een geldige titel van overdracht, steeds van het vermogen van de overdrager deel zijn blijven uitmaken.<sup>21</sup> Bij vernietiging in appèl van een veroordelend vonnis zou in zijn visie slechts een vordering tot schadevergoeding moeten kunnen worden toegewezen. Hoewel dit mij voorkomt als een bruikbare oplossing, betwijfelt Croiset van Uchelen of de wetgever wel zo ver zou willen gaan. Hij wijst erop dat ontneming of het opdringen van aandelen zodanig ingrijpende maatregelen zijn dat daartegen alleen al om die reden hoger beroep moet openstaan. Met dat laatste ben ik het overigens niet geheel eens en ik verwijs daarvoor naar het vérstrek-kende karakter van de voorzieningen die de Ondernemingskamer op grond van art. 2:356 BW kan treffen bij gebleken wanbeleid. Van die voorzieningen zijn er twee die de aandeelhouder rechtstreeks in zijn positie raken zijn: de overdracht van aandelen ten titel van beheer en de ontbinding van de rechtspersoon.<sup>22</sup> Betoogd zou kunnen worden dat het tijdelijke karakter van de eerstgenoemde voorziening bevestigt dat de met de geschillenregeling beoogde definitieve beëindiging van het aandeelhouderschap zo ingrijpend is dat daarvoor een rechterlijke beoordeling in twee feitelijke instanties vereist is. Ik breng daartegen in dat de voorziening tot ontbinding van de rechtspersoon (met als gevolg beëindiging van het aandeelhouderschap) niets weg heeft van een tijdelijke maatregel, en onder omstandigheden zelfs kan worden uitgesproken als schadelijke gevolgen voor de aandeelhouder kunnen optreden.<sup>23</sup> Het gaat hierbij om een voorziening die, ondanks het vérstrekkende karakter, kan worden getroffen in een procedure die slechts één feitelijke instantie kent.

Naar analogie hiervan zou de wetgever in overweging kunnen nemen om ter bevordering van de rechtszekerheid het hoger beroep tegen de toegewezen uitstoting of uittreding uit te sluiten, en in ieder geval — conform de suggestie van Croiset van Uchelen — de gevolgen van een geslaagd hoger beroep te beperken.

Dat in het voorontwerp de mogelijkheid is gecreëerd om in dezelfde procedure ook daarmee samenhangende vorderingen in te stellen waarvoor in de regel wel hoger beroep mogelijk is, behoeft mijns inziens overigens niet in de weg te staan aan de uitsluiting van hoger beroep tegen het toewijzende vonnis op het punt van de uitstoting of uittreding. Te denken valt immers met name aan vorderingen tot vergoeding van schade ten gevolge van de benadelende gedragingen van een of meer aan-

<sup>21</sup> Zie noot 3.

<sup>22</sup> Art. 2:356 sub e en f BW.

<sup>23</sup> Tekst & Commentaar *Ondernemingsrecht*, commentaar bij art. 2:357 BW: 'De norm van het zesde lid verplicht de ondernemingskamer bij haar beslissing tot ontbinding gewicht toe te kennen aan de belangen van leden of aandeelhouders, en aan de belangen van werknemers. Dat deze belangen schade zouden kunnen leiden, behoeft de ondernemingskamer echter niet van de beslissing af te houden.'

deelhouders die aanleiding vormen voor de uittreding of uitstoting. Afgezien van het feit dat dergelijke vorderingen een effect kunnen hebben op de prijsbepaling — waartegen hoger beroep mogelijk is —, zie ik het mogelijke bestaan van deze vorderingen niet als relevante, laat staan doorslaggevende, factor bij het antwoord op de vraag of hoger beroep tegen het uitstotings- of uittredingsvonnis moet worden toegestaan.<sup>24</sup>

### 3.2.2 Bevordering van de efficiëntie van de procedure

De hiervoor becommentarieerde voorstellen van de wetgever beogen zowel een versnelling als een vergroting van de efficiëntie van de geschillenregeling. Met het oog op het laatste bevat het voorontwerp nog een aantal andere voorstellen.

Zo wordt de mogelijkheid van tussentijds beroep tegen het vonnis waarbij de vordering tot uitstoting wordt toegewezen, uitgesloten. Dit komt dus pas aan de orde nádat de rechter de prijs voor de aandelen heeft bepaald.<sup>25</sup> Ik verwijs naar het hiervoor weergegeven commentaar op de hoger beroepsmogelijkheid tegen het vonnis tot uittreding of uitstoting.

De rechter die over de vordering uit hoofde van de geschillenregeling oordeelt kan in alle stadia van de procedure voorlopige voorzieningen treffen, zoals het verbod aan de gedaagde aandeelhouder om zijn stemrecht uit te oefenen.<sup>26</sup>

De rechter mag zonder verdragende tussenkomst van deskundigen de prijs bepalen als de statuten of de overeenkomst een duidelijke maatstaf voor de waardering kennen en de rechter aan de hand daarvan de prijs zonder meer kan vaststellen.<sup>27</sup> Dit is in lijn met het arrest in de zaak Hoffman. De Hoge Raad heeft geoordeeld dat een redelijke toepassing van art. 2:339 lid 1 BW (waarin de benoeming van deskundigen dwingend is voorgeschreven) meebrengt dat de rechter de benoeming van deskundigen achterwege kan laten, indien de blokkeringsregeling een zodanige maatstaf voor de bepaling van de waarde van de aandelen kent, dat aan de hand daarvan de prijs door de rechter zonder meer kan worden vastgesteld.<sup>28</sup> Een verschil met het huidige recht is dat de rechter slechts rekening houdt met een contractuele of statutaire waardeeringsmaatstaf voor zover dat billijk is.<sup>29</sup> In de memorie van toelichting wordt erop gewezen dat de rechter een deskundigenbenoeming dan ook niet achterwege kan

<sup>24</sup> Anders: R.W.Th. Norbruis, Voorontwerp van de nieuwe geschillenregeling, in: *Ondernemingsrecht* 2005, 13, p. 428-433.

<sup>25</sup> Zie de voorgestelde artikelen 339 lid 1 en 343a lid 1.

<sup>26</sup> Zie voorgesteld art. 338 lid 3. Deze mogelijkheid is van overeenkomstige toepassing op de uittredingsvordering.

<sup>27</sup> Zie voorgesteld art. 339 lid 3 dat van overeenkomstige toepassing is bij de uittreding (voorgesteld art. 343a lid 1).

<sup>28</sup> HR 21 januari 2005, *JOR* 2005, 57.

<sup>29</sup> Zie voorgesteld art. 2:340 lid 1 dat van overeenkomstige toepassing is bij de uittreding (voorgesteld art. 343a lid 1).

laten als hij niet tevens beslist dat toepassing van de zojuist bedoelde maatstaf in de gegeven omstandigheden billijk is.<sup>30</sup>

Het voorontwerp bevat een aantal voorstellen ter vereenvoudiging die uitsluitend de uittredingsvariant betreffen en die ertoe strekken te bevorderen dat het geschil zo mogelijk wordt beperkt tot de bepaling van de prijs van de aandelen. Dit wordt vorm gegeven door een soort vervaltermijn op te nemen voor het voeren van verweer door de gedaagde aandeelhouder en de mogelijkheid van een vereenvoudigde procedure op gezamenlijk verzoek.

De gedaagde in een uittredingsprocedure die verweer wenst te voeren, dient daarvan op de eerstdienende dag of uiterlijk veertien dagen nadien mededeling te doen.<sup>31</sup> Gelet op de dagvaardingstermijn van vier weken heeft de gedaagde dus vier tot zes weken de tijd om zich te beraden over de mogelijkheid van verweer. Laat hij deze termijn ongebruikt verstrijken, dan verliest hij het recht om verweer te voeren, ook in hoger beroep. Hij behoudt dan wel de mogelijkheid zich uit te laten over de te benoemen deskundigen en nadien over hun deskundigenbericht, alsmede in voorkomende gevallen over met de vordering tot uittreding samenhangende vorderingen. Norbruis acht dit een betrekkelijk nutteloze regeling, die in geval van verstek waarschijnlijk ook niet goed kan worden toegepast.<sup>32</sup> Hij wijst er terecht op dat toepassing van deze regeling het gevolg zou kunnen hebben dat een niet verschenen gedaagde die bij verstek wordt veroordeeld, geacht wordt zijn recht op verweer te hebben prijsgegeven en tegen de veroordeling tot uittreding geen verzet kan aantekenen. Norbruis stelt voorts voor om deze regeling, indien gehandhaafd, ook toe te passen op de uitstotingsprocedure. Dit lijkt mij een nuttige, en logische, suggestie.

Zoals gezegd, streeft de wetgever ernaar om de procedure waarin de uittredingsvariant aan de orde is, zo mogelijk te beperken tot de vaststelling van de koopprijs. De al besproken 'vervaltermijn' voor het voeren van verweer illustreert dit. Het voorstel tot invoering van een vereenvoudigde procedure voor gevallen dat over de uittreding van een aandeelhouder overeenstemming bestaat met een of meer medeaandeelhouders of de vennootschap, is de tweede illustratie van dit streven.<sup>33</sup> Het gaat daarbij om een *verzoekschriftprocedure* waarin de koopprijs wordt vastgesteld. De introductie van deze mogelijkheid vind ik een praktische oplossing, die een codificatie lijkt van een bestaande praktijk in het enquêterecht. Het komt daar immers regelmatig voor dat ruziënde aandeelhouders lopende het onderzoek (of na afronding daarvan zonder dat een verzoek ex art. 2:355 BW volgt of opportuun is) met elkaar afspreken dat de één zijn aandelen aan de ander overdraagt tegen een door deskundige, die door de Ondernemingskamer wordt benoemd, te bepalen prijs.

Een ander voorstel ter bevordering van de efficiëntie van de geschillenprocedure is de introductie van de mogelijkheid dat de aandeelhouder die wenst uit te treden zijn

<sup>30</sup> Memorie van toelichting, p. 27.

<sup>31</sup> Zie voorgesteld art. 343a.

<sup>32</sup> Zie noot 24.

<sup>33</sup> Zie voorgesteld art. 343c.

vordering ook tegen de vennootschap kan instellen.<sup>34</sup> Onder het huidige recht is dat niet mogelijk. Dat is destijds bij de invoering van de geschillenregeling gemotiveerd met de gedachte dat als gedragingen van de vennootschap aanleiding geven tot moeilijkheden, sprake is van 'wanbeheer' en de enquêteprocedure een oplossing van de problemen moet brengen.<sup>35</sup> Volgens de wetgever overtuigt deze motivering niet meer, omdat de mogelijkheden van een enquêteprocedure en de uittredingsregeling elkaar ook in andere omstandigheden niet steeds uitsluiten. Voorts heeft de wetgever erop gewezen dat de Antilliaanse regeling deze beperking niet kent.<sup>36</sup> Het opnemen van de mogelijkheid om de vordering tegen de vennootschap in te stellen is ingegeven door praktische overwegingen. Grondslag voor die vordering kunnen zijn de gedragingen van een of meer aandeelhouders of van de vennootschap zelf. Norbruis en Croiset van Uchelen achten dit een verbetering ten opzichte van de huidige situatie.<sup>37</sup> Een bezwaarlijke bijkomstigheid van een geslaagde uittredingsvordering tegen de vennootschap is dat dit in feite leidt tot een gedwongen inkoop van aandelen door de vennootschap met gevolgen voor haar eigen vermogen. Als gedragingen van één bepaalde aandeelhouder leiden tot een uittredingsvordering tegen de vennootschap, komt het mij niet fair voor dat alle aandeelhouders via de daling van het eigen vermogen van de vennootschap daarvan nadeel ondervinden.

Indien de gedaagde aandeelhouder van mening is dat een andere medeaandeelhouder ook een deel van de aandelen moet overnemen, moet hij daarvoor een afzonderlijke procedure tegen die medeaandeelhouder starten waarin hij dit aan de orde stelt. In het voorontwerp is uitdrukkelijk opgenomen dat de vordering tot oproeping in vrijwaring, voeging of tussenkomst niet wordt toegelaten, enerzijds ter vermijding van procedurele complicaties en anderzijds omdat het volgens de memorie van toelichting aan de eiser is om te bepalen tegen wie hij procedeert.<sup>38</sup> Hoewel dit op zichzelf begrijpelijk is, is het weinig praktisch en lijkt de wetgever in zijn streven naar efficiëntie zijn doel voorbij te schieten.<sup>39</sup> Welke voorstelling de wetgever zich ten aanzien van die afzonderlijke procedure maakt, wordt niet duidelijk. Moet de gedaagde aandeelhouder een gewone dagvaardingsprocedure tegen zijn medeaandeelhouder starten, en zo ja wat kan hij vorderen en wat is de (j aridische) grondslag daarvan? Of kan hij, nadat hij alle aandelen gedwongen heeft overgenomen (gedeeltelijke?) uittredingsvordering tegen die medeaandeelhouder instellen teneinde deze medeaandeelhouder alsnog te dwingen een deel van de door hem overgenomen aandelen over te nemen? Over de complicaties ten aanzien van de waardering heb ik het dan nog niet eens gehad. Ik zou er daarom een voorstander van zijn om vorderingen tot oproeping in vrijwaring, voeging of tussenkomst net als in het huidige recht toe te

34 Zie voorgesteld art. 343 lid 1.

35 *Kamerstukken II* 1984/85, 18 905, nr. 3, p. 26.

36 Art. 251 lid 1 NAbv.

37 Zie noot 24 en noot 3.

38 Zie voorgesteld art. 343a lid 3; memorie van toelichting, p. 31.

39 Ook Norbruis, zie noot 24.

laten. Verdragend of complicerend hoeft dit niet te werken. Integendeel: als ik het goed zie, is de introductie van de mogelijkheid om de geschillenregeling te combineren met samenhangende vorderingen juist ingegeven door de wens om de afwikkeling van geschillenzaken te bespoedigen en in één (rechterlijke) hand te leggen. Daar hoort naar mijn mening dan ook bij dat incidenten als hiervoor bedoeld kunnen worden opgeworpen.

Hoewel dit eigenlijk in de volgende paragraaf thuishoort, bespreek ik in dit verband nog de suggestie van Croiset van Uchelen om de geschillenregeling in de vorm van een verzoekschriftprocedure te gieten.<sup>o</sup> Hij verwijst daarvoor naar de bij de invoering van de geschillenregeling gemaakte afweging:<sup>41</sup>

'Anders dan ... in de enquêteprocedure... gaat het hier om het doorbreken van een impasse door de gedwongen verwijdering van aandeelhouders. In het enqu eterecht ligt het zwaartepunt bij het onderzoek door deskundigen naar de gang van zaken in de rechtspersoon en de naar aanleiding daarvan te treffen maatregelen. Omdat in de geschillenregeling sprake is van een tegenstelling tussen partijen, een geschil, ligt het meer voor de hand dat het geding voor de rechter bij dagvaarding wordt aangespannen....'

Croiset van Uchelen wijst er terecht op dat bij de gedwongen overdracht of overname van aandelen niet alleen de belangen van de betrokken aandeelhouders in het geding zijn, maar ook die van alle aandeelhouders van de vennootschap, de vennootschap zelf, en in sommige gevallen ook andere bij de vennootschap betrokkenen, zoals de ondernemingsraad. Daarom zou de vorm van een verzoekschriftprocedure in zijn visie beter bij de geschillenregeling passen, met alle voordelen van dien, waaronder dat rekening kan worden gehouden met de belangen van derden, en de mogelijkheid van niet in de uittredingsvordering betrokken medeaandeelhouders (of de vennootschap) om zich als belanghebbende in de procedure te voegen.

Het aangehaalde citaat is ook om andere redenen dan Croiset van Uchelen aanvoert relevant. Met name sinds de invoering van art. 2:349a BW, op grond waarvan de Ondernemingskamer onmiddellijke voorzieningen kan treffen, is gebleken dat ook in de enquêteprocedure sprake kan zijn (en vaak is) van een tegenstelling tussen partijen.<sup>42</sup> Hermans heeft een onderscheid gemaakt tussen de curatieve, inquisitoire en de antagonistische enquête. In deze laatste enquête staan niet zozeer de onderneming en haar problemen centraal, als wel de belangen van de betrokken partijen. Het karakter van zo een enquête is niet zozeer inquisitoir, maar gericht op geschillenbeslechting. Gesteld kan worden dat de in 1989 aan de keuze voor een dagvaardingsprocedure ten grondslag gelegde overweging inmiddels achterhaald is.

40 Zie noot 3.

41 *Kamerstukken II* 1984/85, 18 905, nr. 6, p. 3.

42 R.M. Hermans, Het onderzoek in de enquêteprocedure, in: *Geschriften vanwege de Vereniging Corporate Litigation* 2002-2003, Deventer: Kluwer 2003, p. 113-173.

Ik ben het dan ook eens met de suggestie om van de geschillenregeling een verzoekschriftprocedure te maken. Wel is het zo dat deze procedure zich niet leent voor vorderingen tot schadevergoeding. Met Croiset van Uchelen vraag ik mij af of het nu werkelijk zo nadelig of onpraktisch is om schadevergoedingsvorderingen in een aparte procedure aan de orde te laten komen. Weliswaar zou hiermee de afwikkeling van geschillenzaken in brede zin kunnen worden bespoedigd, maar er mag niet uit het oog worden verloren dat de geschillenregeling primair is gericht op de beëindiging van het aandeelhouderschap. Een combinatie met de beoordeling van samenhangende vorderingen kan praktisch zijn, maar een klemmende noodzaak daarvoor bestaat er in mijn optiek niet, zeker niet nu het voorontwerp de mogelijkheid biedt om bij de uittredingsvordering een billijke verhoging toe te passen op de prijs van de aandelen indien aannemelijk is dat de gewraakte gedragingen hebben geleid tot een vermindering van de waarde van de aandelen en deze vermindering niet (volledig) voor rekening van de uittredende aandeelhouder behoort te blijven» Afgezien van de door Croiset van Uchelen hierbij geplaatste kritische kanttekening over de vaagheid van deze norm en zijn vaststelling dat daarmee teveel inbreuk op het in ons recht duidelijk gestructureerde systeem van aansprakelijkheidsrecht wordt gemaakt," opent de voorgestelde bepaling de mogelijkheid tot het verkrijgen van vergoeding van afgeleide schade, en zelfs van afgeleide schade die veroorzaakt is door gedragingen van anderen dan de uitgestoten aandeelhouder (bijvoorbeeld bestuurders). Dit is een *vér*-streckende wijziging van het huidige recht waar het voor een aandeelhouder slechts in beperkte mate, en niet in het kader van de geschillenregeling, mogelijk is om een vergoeding voor afgeleide schade te verkrijgen.<sup>45</sup>

Het lijkt overigens niet helemaal consequent dat de billijkheidscorrectie niet ook voor de uitstotingsvordering wordt voorgesteld. Zoals Driessen heeft betoogd, lijkt het voor de hand te liggen dat als een uitgestoten aandeelhouder door zijn gedrag de vennootschapsbelangen heeft geschaad, de vennootschap schade lijdt.<sup>46</sup> Als de hobbel van de afgeleide schadewestie wordt genomen voor de prijsbepaling bij uittreding, zie ik niet in waarom dit niet evenzeer zou kunnen gelden voor de prijsbepaling bij uitstoting.

### 3.2.3 Geen wijziging aard van de procedure en bevoegde rechter

Hiervoor is al aan de orde gekomen dat de wetgever geen aanleiding ziet om de geschillenregeling in de vorm van een verzoekschriftprocedure te gieten. Aanwijzing van een gespecialiseerde rechtbank acht de wetgever evenmin opportuun. Hij wijst in dat verband op de bestaande mogelijkheid dat in de statuten kan worden bepaald dat de geschillenregeling met uitsluiting van de rechtbank uitsluitend zal worden gevoerd

43 Zie voorgesteld art. 343a lid 4.

44 Zie noot 3.

45 Norbruis heeft zich hier eveneens kritisch over uitgelaten. Zie noot 24.

46 Zie noot 17.

voor de Ondernemingskamer.<sup>47</sup> Met de handhaving van de huidige competentie van de rechtbanken, gaat de wetgever er kennelijk van uit dat de voorgenomen herziening daadwerkelijk zal leiden tot een veelvuldige toepassing van de geschillenregeling. Of de wetgever nu wel over profetische gaven beschikt, zal de toekomst moeten uitwijzen.<sup>48</sup>

### 3.3 Materiële aanpassingen

De wetgever heeft de suggestie om de uitstotingsvariant in de enquêteprocedure onder te brengen, niet overgenomen omdat dit het bestek van het voorontwerp te buiten gaat. Dat lijkt mij een gemiste kans. Geconstateerd kan worden dat nauwelijks gebruik wordt gemaakt van de uitstotingsvariant van de geschillenregeling. Dit wordt met name veroorzaakt door de huidige (en in het voorontwerp gehandhaafde) vereisten voor het instellen van een vordering tot uitstoting: het vennootschappelijk belang wordt zodanig geschaad door het gedrag van de aandeelhouder, in zijn hoedanigheid van aandeelhouder, dat zijn aandeelhouderschap in redelijkheid niet meer kan worden geduld. Onvoldoende voor uitstoting is het enkel hinderlijk gedrag van een aandeelhouder. Het voortbestaan van de vennootschap moet in gevaar zijn. De in het voorontwerp gedane voorstellen tot betere structurering en versnelling van de procedure laten de bezwaren tegen deze moeizame vereisten onverlet. De verwachting is gerechtvaardigd dat aandeelhouders ook in de toekomst de uitstotingsvordering links zullen laten liggen, waardoor deze variant van de geschillenregeling een zelfde leven beschoren lijkt als de nimmer gebruikte mogelijkheid tot gedwongen overdracht van het stemrecht. Ik vraag mij dan ook af waarom de wetgever niet heeft dóórgepak met een incorporatie van de uitstoting in het enquêterecht. De Ondernemingskamer kan nu al in geval van wanbeleid bepalen dat aandelen tijdelijk ten titel van beheer moeten worden overgedragen." Uitstoting zou de beëindiging van het aandeelhouderschap afdwingen en daarmee tot een definitieve oplossing leiden.

Het valt op dat de meeste wijzigingen zijn aangebracht in de uittredingsvariant van de geschillenregeling. Ook dit bevestigt het vermoeden dat de geschillenregeling uitsluitend nog gehanteerd zal worden door de aandeelhouder die wenst uit te treden. Mogelijk houdt dit verband met de bescherming van minderheidsaandeelhouders, een van de aandachtspunten van het voorontwerp. Dat lijkt te worden bevestigd door de (begrijpelijke<sup>50</sup>) onwil van de wetgever om ook de vennootschap de bevoegdheid te geven om de vordering tot uitstoting tegen een aandeelhouder in te stellen.<sup>51</sup>

47 Prorogatie van art. 329 Rv.

48 Driessen heeft er fijntjes aan herinnerd dat de toenmalige Minister van Justitie bij de behandeling van het wetsvoorstel tot invoering van de geschillenregeling in 1987 de verwachting heeft uitgesproken dat velen van de geschillenregeling gebruik zouden maken en dat daarmee het oneigenlijk gebruik van de enquêteprocedure zou worden tegengegaan. Zie noot 17.

49 Art. 2:356 BW

50 Zie Croiset van Uchelen (noot 3); anders Norbruis (noot 24).

51 Bepleit door Driessen, zie noot 17.



Ook als er goede gronden zouden bestaan om de uitstotingsvordering niet van de geschillenregeling naar het enquêterecht over te hevelen, zou de wetgever op zijn minst de gronden voor uitstoting moeten herzien. Ik kan mij wel vinden in de voorstellen van Bulten ten aanzien van de voorwaarden voor uitstoting: vervanging van de voorwaarden door hetzij de eis van redelijkheid en billijkheid van art. 2:8 BW,<sup>52</sup> hetzij gewichtige redenen. Ik heb een lichte voorkeur voor de eerste optie omdat dit een norm is waarmee de aandeelhouder al vertrouwd is. Als de criteria voor de uitstoting worden gewijzigd, ligt het voor de hand om ook de voorwaarden voor uittreding aan te passen teneinde een zekere uniformiteit, en in ieder geval aansluiting, te bewerkstelligen.

Tot slot een paar opmerkingen over de prijsbepaling van de aandelen. Aan de kwestie van de waardepeildatum wordt in het voorontwerp weinig aandacht besteed. Het huidige uitgangspunt dat de peildatum zo dicht mogelijk bij de datum van overdracht moet liggen, wordt gehandhaafd. Een deel van de door Den Boer gesignaleerde problemen ten aanzien van de waardepeildatum lijkt daardoor echter niet opgelost."

Anders dan onder het huidige recht, zullen de door de rechter te benoemen deskundigen — conform de suggestie van de Commissie Vennootschapsrecht — de waarde van de aandelen in het economisch verkeer moeten vaststellen. Zoals hiervoor aangegeven, behoeft de rechter, die met inachtneming van de door de deskundigen vastgestelde waarde de prijs vaststelt, slechts rekening te houden met contractuele of statutaire waarderingsbepalingen voor zover dat billijk is. Dit illustreert de aandacht die de flexibilisering van het bv-recht besteedt aan de bescherming van (beknelde) minderheidsaandeelhouders. Het ontbreken van helderheid over de invulling van het begrip 'waarde in het economisch verkeer' kan echter een knelpunt vormen. Onduidelijk is bijvoorbeeld of bij de waardering rekening moet worden gehouden met het minderheidskarakter (en wellicht incurantheid) van het over te dragen aandelenpakket of dat de 'pro rata parte' benadering moet worden gevolgd. Het wetsvoorstel zou hierover meer duidelijkheid moeten geven.

#### 4. Overige opmerkingen

De wetgever heeft een aantal onderwerpen 'opengelaten' in afwachting van de opmerkingen bij de consultatie over het voorontwerp. Ik bespreek hier alleen de vraag of ook certificaathouders gebruik mogen maken van de geschillenregeling.

<sup>52</sup> Zie noot 15. Norbruis (noot 24) acht de verwijzing naar art. 2:8 BW minder wenselijk, omdat het voor uitstoting relevante gedrag nog altijd beperkt zou zijn tot gedrag in 'hoedanigheid van aandeelhouder'.

<sup>53</sup> J. den Boer, Naar een rationeel waarderingstijdstip bij de uitkoop- en de geschillenregeling, in: *WPNR* 02/6487, p. 339-346.

Openstelling van de geschillenregeling voor certificaathouders is bepleit door Leijten.<sup>54</sup> Hij heeft erop gewezen dat de geschillenregeling niet alleen het belang van de eisende aandeelhouder(s) en van de vennootschap dient, maar ook het algemeen belang.<sup>55</sup> Leijten heeft zijn betoog vervolgd met de vaststelling dat een certificaathouder muurvast zit vanwege het ontbreken van bruikbare mogelijkheden om decertificering af te dwingen, nodig om vervolgens ontvankelijk te zijn in een uittredingsvordering. Betwijfeld kan echter worden of de geschillenregeling een instrument is dat ingezet moet worden in de strijd tussen certificaathouders. De certificaathouder bekleedt een geheel andere positie dan de aandeelhouder. Het heeft daarom de voorkeur om problemen die zich ten aanzien van het certificaathouderschap voordoen, te lijf te gaan met regelingen die bij die bijzondere positie passen en daarop zijn toegespitst. Portengen, Berendsen en Groenland hebben bijvoorbeeld gewezen op de (thans bestaande) mogelijkheid om uittredmogelijkheden voor certificaathouders op te nemen in de statuten en administratievoorwaarden.<sup>56</sup>

#### 5. Tot besluit

Geconstateerd kan worden dat de wetgever een groot deel van de in het verleden gedane suggesties tot aanpassing heeft gevolgd, althans heeft meegewogen, waarbij echter de nadruk ligt op wijzigingen betreffende de uittredingsvariant van de geschillenregeling. De voorstellen ter bespoediging van de procedure zijn opportuun, maar nemen rechtsonzekerheden niet weg. Voorts heeft de wetgever het (nog?) niet aangedurfd om een aantal principiële knopen door te hakken. Ik doel met name op handhaving van de aard van de procedure (dagvaarding) en de aarzeling om de uitstoting over te hevelen naar het enquêterecht, althans het ongemoeid laten van de criteria voor uitstoting en uittreding. Als ook deze zaken worden aangepakt, zou gesteld kunnen worden dat sprake is van een *extreme makeover* van de geschillenregeling, die het lelijke eendje omtovert in een zwaan.

<sup>54</sup> Zie noot 14.

<sup>55</sup> Met verwijzing naar het arrest van 8 december 1993, *NJ* 1994, 273, waarin de Hoge Raad heeft overwogen dat het voortduren van een permanente conflictsituatie tussen aandeelhouders zozeer in strijd kan komen met het algemeen belang dat verbonden is aan een goed functionerend bedrijfsleven, dat de wetgever op goede gronden van oordeel kon zijn dat de geschillenregeling noodzakelijk was 'in the general interest'.

<sup>56</sup> Zie noot 5.