

Financiering en betaling in de wettelijke geschillenregeling

Flip Schreurs, datum 02-12-2025

Datum	02-12-2025
Auteur	Flip Schreurs ^[1]
JCDI	JCDI:BSD37048:1
Vakgebied(en)	Ondernemingsrecht / Algemeen
Wetgeving	Ondernemingsrecht / Rechtspersonenrecht art. 2:340 BW, art. 2:343a BW, art. 6:2 BW, art. 6:29 BW, art. 6:45 BW, art. 6:248 BW

Wanneer een verzoek op grond van de wettelijke geschillenregeling wordt toegewezen en de prijs van de aandelen is vastgesteld, bepaalt art. 2:340 lid 4 BW bij uitstoting dat de verzoeker wordt veroordeeld tot “contante betaling”. Bij uittreding bepaalt art. 2:343a lid 1 BW dat de verweerder veroordeeld wordt tot “gelijktijdige betaling”. In de meeste gepubliceerde gevallen lijkt dit slotakkoord van de scheiding van aandeelhouders geen bijzondere problemen op te leveren. In gewone (consensuele) aandelentransacties is veel aandacht voor de aspecten van betaling en financiering, omdat deze nu eenmaal kunnen bijdragen aan het bereiken van wilsovereenstemming. Betaling van de koopsom vindt plaats in termijnen, kan afhankelijk zijn van voorwaarden of garanties, wordt verrekend met andere vorderingen, gefinancierd door een vendor loan of gedekt door zekerheid. In geschillenregelsprocedures ontstaat doorgaans pas in de tweede fase de bereidheid daarover oplossingsgericht te debatteren, als het verzoek al toewijsbaar is geoordeeld, maar de koopprijs nog moet worden vastgesteld. Ook in zo’n procedure zijn voor deze financiële aspecten wel oplossingen denkbaar. In gevallen waarin in de vennootschap een onderneming moet worden voortgezet is vroegtijdige overdracht van aandelen tegen betaling van een voorlopige koopsom goed denkbaar; onzekerheid over grote balansposten kan worden opgevangen op een earn-out-achtige wijze en financieringsproblemen kunnen aanleiding geven tot aanpassing van betalingsmodaliteiten.

1. Inleiding en probleemstelling

Aan een vennootschappelijke samenwerking kan, op zakelijke gronden of als gevolg van “duurzame ontwrichting”^[2] een einde komen. Vooral in situaties van duurzame ontwrichting wil één of elke aandeelhouder meestal juist wel verder met de vennootschap, maar alleen zonder de andere aandeelhouder. Door het geschil zijn die aandeelhouders echter niet in staat daarover overeenstemming te bereiken. Tot 2025 werden dergelijke aandeelhoudersgeschillen soms opgelost via een enquêteprocedure.^[3] Een aangestelde functionaris beproefde een minnelijke regeling en bereikte die ook regelmatig.^[4] De uiteindelijke scheiding van de aandeelhouders vond dan plaats door middel van een vaststellingsovereenkomst die een verkoop van aandelen omvatte, een regeling omtrent de overige geschillen en finale kwijting. Omdat deze overeenkomst de weerslag was van wilsovereenstemming, konden daarin bovendien allerlei bijkomende aspecten geregeld worden: mededingingsafspraken, betalingsregelingen, garanties en dergelijke.

Een van de mogelijke gevolgen van de recente wijzigingen in de wettelijke geschillenregeling is dat aandeelhoudersgeschillen minder langs de minnelijke omweg via de enquêteprocedure, maar vaker rechtstreeks door de rechter zullen worden beslecht.^[5] Er bestaat daardoor een risico dat bijkomende kwesties bij gebrek aan wilsovereenstemming tussen wal en schip vallen. Om dat te voorkomen heeft het zin om een

geschillenregelingsprocedure te beschouwen als een afgedwongen, onvrijwillige aandelentransactie, waarin alle betrokken partijen er wederzijds baat en belang bij hebben te zoeken naar oplossingen voor die bijkomende kwesties en die vanuit hun eigen visie voor te leggen aan de rechter.^[6]

In dit artikel vraag ik aandacht voor aspecten van de betaling van de koopprijs. Het wettelijk systeem van de geschillenregeling gaat uit van contante betaling. Onder welke omstandigheden kan dat beperkingen opleveren, zijn daar oplossingen voor te vinden en wie kan daartoe de aanzet geven? Naast de positieve effecten van de scheiding doordat het geschil wordt beëindigd, heeft die immers ook invloed op ieders financiële positie en op de financiering en financierbaarheid van de onderneming.^[7]

Ik onderzoek welke aandachtspunten, belemmeringen en mogelijkheden er zijn met betrekking tot betaling van de prijs die de vertrekkende aandeelhouder ontvangt.^[8] Daarbij zal ik uitgaan van een vennootschap met slechts twee aandeelhouders: V is de vertrekkende aandeelhouder die ofwel wordt uitgestoten ofwel wil uittreden, en B is de blijvende aandeelhoudster die verzocht heeft om de uitstoting of die zich verweert tegen de uittreding. Ik ga er daarbij van uit dat het verzoek zal worden toegewezen (omdat de redelijkheid dat kennelijk vergt) en dat de waardering van de aandelen geen bijzondere complicaties oplevert. Kortom, we weten wie vertrekt en hoeveel dat B ongeveer gaat kosten. Maar hoe moet of kan de betaling worden verricht?

Met wederom gewone aandelentransacties als inspiratiebron, stip ik de volgende aspecten aan. Betaling kan ineens geschieden of in termijnen. Daarbij kan al dan niet rente worden vergoed.^[9] Betaling kan (gedeeltelijk) afhankelijk zijn van een voorwaarde (earn-out) of voorwaardelijk zijn omdat daar een garantie tegenover staat. Mogelijk is sprake van verrekening met of cessie van een vordering die het feitelijk te betalen bedrag verhoogt of verlaagt. De koopsom kan gefinancierd zijn, extern of door middel van een vendor loan. Daarvoor kan persoonlijke of zakelijke zekerheid worden gesteld. Het kan nodig zijn om dividend uit te keren of aandelen in te kopen om de transactie mogelijk te maken. In beide gevallen moet voldaan zijn aan de wettelijke bepalingen.^[10] Ten slotte speelt er bij uitgestelde of voorwaardelijke betaling de vraag waar het risico ligt bij wanbetaling en faillissement.

In onderhandelingen over normale transacties zijn dit aspecten die tussen partijen worden besproken. In de geschillenregelingsprocedure is die samenhang echter moeilijker tot stand te brengen. In het eerste deel van die procedure staan partijen doorgaans vooral stil bij de gronden die aanleiding geven voor de uitstoting of uittreding en het verweer daartegen. Pas als de Ondernemingskamer (OK) besloten heeft het verzoek toe te wijzen en een deskundige heeft benoemd, is er acute aanleiding voor B om aandacht te vragen voor de aspecten van betaling van de koopsom waarvan de omvang op dat moment boven de markt hangt.^[11]

2. Uitgangspunten

Hoewel het wettelijk kader van betalingen in de wettelijke geschillenregeling duidelijk lijkt, roept het toch enige vragen op.

Art. 2:340 lid 4 BW bepaalt in geval van uitstoting dat de beschikking (naast de prijs: lid 1) tevens een veroordeling inhoudt van verzoekster B “tot contante betaling” van de over te dragen aandelen. Art. 2:341 lid 1 BW bepaalt dat de uitgestotene binnen twee weken na betekening van de beschikking zijn aandelen moet leveren en verzoeker die aandelen “tegen gelijktijdige betaling” moet aanvaarden. In geval van uittreding verplicht art. 2:343a lid 1 BW de verweerder (B en/of de vennootschap) binnen twee weken na betekening van de beschikking de aandelen van uittreder V over te nemen “tegen gelijktijdige betaling”. Blijft V in verzuim met de levering, dan bepalen art. 2:341 lid 4 BW respectievelijk art. 2:343a lid 4 BW dat de vennootschap dan namens hem de aandelen levert “tegen gelijktijdige betaling”. Dat betekent dus dat de vennootschap namens V diens aandelen aan B levert, waartegenover B of de vennootschap rechtstreeks aan V de vastgestelde prijs betaalt.

De logica achter de veroordelingen van de oorspronkelijke verzoekers in art. 2:341 lid 4 en art. 2:343 lid 4 BW is dezelfde: als B wordt veroordeeld en daaraan wil voldoen, moet dat niet voorkomen worden doordat V het alsnog laat afweten. Dat betekent met name dat de verzoeker die teleurgesteld is in de beschikking

(bijvoorbeeld ten gevolge van een te hoge prijs bij uitstoting of een te lage prijs bij uittreding) door de verweerder toch tot levering kan worden bewogen.^[12]

Bij uittreding is het ook mogelijk dat de vennootschap zelf wordt aangesproken tot overname. Een dergelijk verzoek kan volgens art. 2:343 lid 1 BW alleen worden toegewezen voor zover art. 2:98 of 2:207 BW aan die verkrijging niet in de weg staat.

Ten slotte zijn van belang de bepalingen uit Titel 1, Afdeling 6 Boek 6 BW over de nakoming van verbintenissen en Afdeling 11 over de verbintenis tot betaling van een geldsom. Meer in het bijzonder wijs ik op art. 6:29 BW dat bepaalt dat een schuldenaar niet bevoegd is zonder toestemming van de schuldeiser het verschuldigde in gedeelten te voldoen; art. 6:45 BW waardoor een schuldenaar slechts met toestemming van de schuldeiser zich van zijn verbintenis kan bevrijden door een andere prestatie dan de verschuldigde, ook al mocht zij van gelijke of zelfs hogere waarde zijn; en art. 6:51 BW op grond waarvan zekerheid alleen verlangd kan worden als daar een wettelijke verplichting toe bestaat.^[13] Art. 6:111 BW bepaalt dat een verbintenis tot betaling van een geldsom naar haar nominale bedrag moet worden voldaan en art. 6:114 BW dat die ook kan worden voldaan door het verschuldigde bedrag op rekening van de schuldeiser te doen bijschrijven.

In de wetsgeschiedenis wordt geen aandacht besteed aan het gebruik van de woorden “contante betaling” in art. 2:340 lid 2 BW. In art. 2:343a lid 1 BW wordt over “gelijktijdige” (in plaats van “contante”) betaling gesproken. Door het ontbreken van toelichting kan mijns inziens uit dat verschil echter niet worden afgeleid dat de wetgever voor uittreding iets anders dan contante betaling veronderstelt, laat staan dat in die gevallen “niet contante” betaling mogelijk zou zijn.

3. Aspecten van betaling nader uitgewerkt

In deze paragraaf zet ik een aantal mogelijkheden op een rij die betaling van de prijs kunnen bewerkstelligen of vereenvoudigen. Het zijn uiteraard allemaal methodes die in een consensuele aandelentransactie ook aan de orde kunnen komen.^[14]

3.1 Inleiding

Mijns inziens is er geen wettelijke bepaling die verhindert dat de OK een tussenbeschikking wijst waarin uitstoting of uittreding wordt toegewezen en waarin zij beveelt dat die overdracht intussen bij voorraad uitvoerbaar plaatsvindt tegen gelijktijdige betaling van een voorlopige prijs. Daarmee wordt besloten binnen de grenzen van het verzochte en blijft de rechter binnen de grenzen van zijn bevoegdheden als bedoeld in art. 24 en 25 Rv.^[15]

3.2 Voorlopige koopsom/voorschot

Hier dringt zich een vergelijking met de familierechtelijke echtscheiding op. In zaken waarin wordt geprocedeerd over zo’n echtscheiding, wordt deze regelmatig bij tussenbeschikking uitgesproken, zodat de echtscheiding alvast kan worden ingeschreven. Partijen procederen daarna alleen nog verder over de gevolgen, zoals de boedelscheiding en diverse voorzieningen.^[16] In beide situaties kunnen alle partijen erbij gebaat zijn dat zij intussen “verder” kunnen.

Regelmatig nemen de partijen in een geschillenregelingsprocedure ieder een standpunt in omtrent de waarde, zodat een zekere bandbreedte ontstaat. In de recente beschikking inzake Autodemontagebedrijf wordt beschreven dat de uiteindelijk uitgestoten Broer 2 kort voor die OK-beslissing omgekeerd in een kort geding nog vorderde de aandelen van Broer 1 te mogen overnemen voor € 2.000.000.^[17] In Van Huizen Beheer paste de rechtbank een dergelijke redenering toe door een voorschot te bepalen op het bedrag dat B zelf had aangegeven de aandelen waard te vinden.^[18] In een geval als Autodemontagebedrijf is mijns inziens denkbaar dat de OK de overdracht beveelt tegen een voorlopige prijs minimaal gelijk aan de (voor Broer 2 kennelijk

aanvaardbare) ondergrens van € 2.000.000, eventueel onder de voorwaarde van passende zekerheid voor een uiteindelijk verschil. In Dodo Beheer werd een omgekeerde oplossing gekozen.^[19] Daar stond de gevorderde uittreding niet ter discussie, maar liepen de standpunten over de waardering uiteen tussen € 453.780 volgens V en ongeveer de helft volgens B. In het tussenvonnis veroordeelde de rechtbank B tot overname tegen een voorlopige koopsom gelijk aan de bovenmarge van € 453.780 tegen gelijktijdige zekerheidstelling door V met een bankgarantie voor de helft. V moest dus als het ware zekerheid stellen voor een eventuele terugbetaling.

Vooruitlopend op de definitieve afwikkeling kunnen partijen uiteraard ook verzoeken om overdracht bij wege van voorlopige voorziening. Een dergelijke voorziening biedt de OK dezelfde speelruimte als de voorzieningenrechter in kort geding. Een ruimte die zelfs iets groter is dan in de hoofdprocedure.^[20] Dat bepaalde gevolgen nadien feitelijk onomkeerbaar zijn is geen beletsel.^[21] In kort geding is veelvuldig overdracht tegen een (per definitie) voorlopige koopprijs bevolen.^[22] In geen van de elf mij bekende gevallen waarin met succes in kort geding een uitstoting of uittreding is gelast, is er nadien nog een (gepubliceerde) bodemprocedure gevoerd.^[23] In de hier door mij bepleite variant komt een dergelijk bindend eindoordeel er wel. Aan het einde van de geschillenregelingsprocedure volgt immers een eindbeschikking als bedoeld in art. 2:340 of art. 2:343a BW waarmee de voorlopige voorziening ten einde komt.

Het voorbeeld van Castanje Vermogensbeheer laat zien dat een volledig geëscaleerd geschil kan worden opgelost, doordat de partijen bij wege van voorlopige voorziening al uit elkaar gehaald worden.^[24] Omdat in de al lopende bodemprocedure partijen het in feite eens waren over het wenselijke vertrek van gedaagde Turdus als aandeelhouder van Castanje, wees de voorzieningenrechter de geëiste voorziening tot onmiddellijke overdracht toe. Het geschil ging vooral nog over de vergoeding. Turdus claimde dat zijn 40%-belang € 709.000 waard was. De voorzieningenrechter beval overdracht tegen betaling van een voorlopige overnameprijs van € 1 onder de gelijktijdige verplichting van de medeaandeelhouders een bankgarantie te stellen. Het bedrag daarvan berekende de voorzieningenrechter doordat hij uitging van de geclaimde € 709.000, maar dat met 40% verminderde doordat een groot deel van de cliëntenportefeuille inmiddels bij Turdus' nieuwe onderneming was ondergebracht.^[25]

Regelmatig komt het voor dat enkele jaren verlopen tussen de tussenbeslissing waarin het verzoek wordt toegewezen tot de finale beslissing op basis waarvan de overdracht uiteindelijk kan plaatsvinden.^[26] Het voordeel van een voorlopige overdracht vooruitlopend op die definitieve afwikkeling van de procedure is niet te onderschatten. Op die wijze komt er eerder een einde aan de situatie waarvan dan nota bene al is vastgesteld dat deze vergt dat de overdracht plaatsvindt. Als immers de OK de tussenbeschikking wijst waarin het oordeel over uittreding of uitstoting wordt geveld, staat daarmee vast dat de omstandigheden zodanig ernstig zijn dat de grens van de redelijkheid is overschreden. Omdat de OK de enige feitelijke instantie is, zal dat gegeven in beginsel niet snel meer veranderen.^[27] Als een voorlopige voorziening wordt gevraagd vooruitlopend op een verzochte uitstoting of uittreding is de OK zowel "kortgedingrechter" als bodemrechter.

Toch zal tussentijdse overdracht niet in alle gevallen mogelijk zijn. Met de overdracht gaat immers ook het risico over. Als B om welke reden dan ook later de hogere definitieve prijs niet blijkt te kunnen betalen, is V voordien wel de controle over zijn aandelen kwijtgeraakt. V heeft ook geen (remmende) controle meer over de aandelen en het beleid en de gang van zaken in de onderneming.^[28] Niettemin bepleit ik om in (de regelmatig voorkomende) situaties waarin in feite overeenstemming bestaat over wie blijft en wie vertrekt en er enige duidelijkheid is over de bandbreedtes van waardering, de impasse sneller en op andere wijze te doorbreken dan thans gebruikelijk. In die situaties is er mijns inziens slechts in uitzonderlijke gevallen behoefte of noodzaak om een tijdelijk beheerder van aandelen te benoemen.^{[29],[30]}

3.3 Betaling in termijnen

In de meeste geschillenregelingsprocedures is de betaling geen probleem, omdat de prijs meestal gelijk is aan de door de deskundige vastgestelde waarde en (al dan niet op basis daarvan) een financiering beschikbaar blijkt.^[31] Niettemin is betaling in termijnen een prikkelende variant. Er zijn duidelijke voordelen, en minstens evenzoveel nadelen.^[32] Maar als overdracht (bij tussenbeschikking of als voorlopige voorziening) tegen betaling van een voorlopige prijs en eventuele zekerheid mogelijk is, dan is betaling in termijnen van die

voorlopige prijs eveneens mogelijk. Er is geen echt verschil tussen de voorlopige beslissing waarin de vermoedelijke koopsom bij wege van voorschot wordt opgelegd, of de voorlopige beslissing om dat voorschot in een aantal termijnen te betalen.

Lastiger echter is een betaling in termijnen in de eindbeschikking waarin de definitieve overdracht wordt bevolen. Mij is geen jurisprudentie bekend waarin gewone civiele geldvorderingen bijvoorbeeld op basis van de redelijkheid en billijkheid worden toegewezen en vervolgens betaalbaar gesteld in termijnen. Ik denk ook niet dat dat goed mogelijk is zonder wetswijziging. De huidige wetstekst heeft het nu eenmaal over (contante) betaling binnen 14 dagen na betekening.^[33] Art. 6:29 BW bepaalt uitdrukkelijk dat de schuldenaar zonder toestemming van de schuldeiser niet bevoegd is het verschuldigde in gedeelten te voldoen. De vraag is of de OK bereid zal zijn deze bepalingen in bijzondere omstandigheden zo ver op te rekken dat in de eindbeschikking de prijs wordt vastgesteld op een bedrag “te betalen in termijnen” of toestaat dat de levering van aandelen in porties plaatsvindt tegen betaling van steeds een proportioneel deel van de prijs. Wel wijs ik op de zaak Cox/Widdershoven waarin Widdershoven werd veroordeeld de certificaten van zijn ex-echtgenote Cox over te nemen. Er moet zijn gedebatteerd over aspecten van betaling, maar dat debat is in het arrest niet weergegeven. Daarin staat slechts de volgende, verder niet gemotiveerde, overweging (r.o. 2.12):

“De Ondernemingskamer ziet wel aanleiding om, in zoverre in afwijking van artikel 2:343a lid 1 BW, te bepalen dat Widdershoven binnen twee maanden (in plaats van twee weken) na betekening van dit arrest, verplicht is de certificaten over te nemen tegen betaling van de vastgestelde prijs en dat Cox gelijktijdig verplicht is tot levering van die certificaten aan Widdershoven.”^[34]

3.4 Betaling anders dan in geld

Hiervoor geldt nog meer dat, bij gebrek aan een wettelijke bepaling, een dergelijk alternatief niet mogelijk is. Betaling in natura (bijvoorbeeld in de vorm van een bepaald onroerend goed of een specifieke dochtermaatschappij) of betaling in de vorm van andere aandelen (bijvoorbeeld aandelen in het kapitaal van een beursgenoteerde medeaandeelhouder) zou onder omstandigheden interessant kunnen zijn, maar is naar mijn mening niet mogelijk. Een vergelijking dringt zich op met de wettelijke uitstootregeling van art. 2:92a/201a BW, in welk kader uitvoerig is gedebatteerd over deze mogelijkheid.^[35] In OK 21 mei 1992, *NJ* 1992/698 (*Holec*) en OK 19 juli 2001, *JOR* 2001/182 (*Reckitt Benckiser*) is uitgemaakt dat dit niet kan, bij gebrek aan een wettelijke bepaling resp. omdat dat in strijd is met de aan een minderheidsaandeelhouder te bieden bescherming. Die argumenten hebben ook gelding bij de geschillenregeling.

3.5 Zekerheid

Zolang de definitieve prijs niet vaststaat is er een risico dat de voorlopige prijs onjuist blijkt te zijn.^[36] Het risico dat de uiteindelijke prijs afwijkt van de voorlopige en niet kan worden na- of terugbetaald, kan worden afgedekt met een of andere zekerheid. Ook hier is er geen wettelijke belemmering dat de OK (desverzocht bij wege van voorlopige voorziening) de overdracht tussentijds toewijst onder de voorwaarde van gelijktijdige zekerheidstelling. Dit gebeurde bijvoorbeeld in *Castanje Vermogensbeheer* (zie par. 3.2).^[37] Een ander bruikbaar voorbeeld is de *Amsteldijk-zaak*, waarin de overdracht werd toegestaan onder de voorwaarde dat de hoofdelijke aansprakelijkheid van V voor de huurverplichtingen van de vennootschap zou worden opgeheven.^[38]

Maar ook hier geldt weer dat het niet goed voorstelbaar is dat bij eindbeschikking overdracht bevolen wordt tegen (gedeeltelijk of via termijnen) uitgestelde betaling tegen zekerheid.^[39] Daartoe is een wettelijke grondslag vereist. Art. 6:45 BW bepaalt dat slechts met toestemming van de schuldeiser een schuldenaar zich van zijn verbintenis kan bevrijden door een andere prestatie dan de verschuldigde en art. 6:51 BW dat zekerheid alleen verlangd kan worden als daar een wettelijke verplichting toe bestaat.^[40] De vraag is bovendien gerechtvaardigd of die zekerheid ook niet beter gebruikt kan worden voor de (externe) financiering van een definitieve koopsom.

3.6 Earn-out

Bij gewone aandelentransacties kan een deel van de koopsom worden gegoten in een voorwaardelijke nabetaling of prijsaanpassing (meestal gedurende enkele jaren) indien ten minste een bepaald resultaat wordt gerealiseerd. In geschilsituaties is een dergelijke bepaling in praktische zin uitgesloten: earn-outs vormen zelf al te vaak een bron voor geschillen.^[41] In de Gebr. Maassen-zaak speelde niettemin een kwestie die erg op een earn-out lijkt. De vennootschap had een grote maar onzekere vordering op een derde die in potentie een fors deel uitmaakte van de waarde van de aandelen van uittreder V.^[42] De vraag was hoe die onzekere actiefpost doorwerkte in de waardering van de aandelen. De OK vond de oplossing in het vijfde tussenarrest:

“(…) de OK [zal] een deelarrest wijzen (…), waarbij de prijs van de over te dragen aandelen in het kapitaal van AM Holding zal worden bepaald op een vast deel en een uitgesteld deel. De OK zal het vaste deel van de prijs vaststellen aan de hand van de waardering van de aandelen in het deskundigenbericht (…). De hoogte van het vaste deel van de prijs zal worden bepaald zonder rekening te houden met de schadevergoedingsvorderingen [van de vennootschap op V]. De OK zal [uittreder V] vervolgens in een dictum uitvoerbaar bij voorraad veroordelen om de aandelen in AM Holding te leveren, tegen betaling van het vaste deel van de prijs. De OK zal daarnaast bepalen dat het uitgestelde deel van de prijs nader zal worden vastgesteld, nadat in de [OD-procedure tegen V] een eindvonnis is gewezen.” (toev. FS)^[43]

Bij onzekere vorderingen van de vennootschap op een derde van een potentieel zodanige omvang dat waardering lastig is,^[44] is een earn-out-achtige nabetaling mijns inziens goed denkbaar en zinvol. Dat kan gerealiseerd worden doordat de OK in een deelbeschikking de basisprijs toewijst en een eindbeschikking pas wijst als de onzekere vordering is geïncasseerd.^[45] Die benadering vertoont overeenkomsten met een earn-out waarin eveneens een basisbedrag wordt betaald en een nabetaling pas verschuldigd wordt wanneer een zekere voorwaarde of winstniveau is gerealiseerd.^[46]

Ik acht het ook mogelijk dat de OK bij tussentijdse deelbeschikking de basisprijs toewijst en bepaalt dat zolang zich een bepaalde voorwaarde niet voordoet, er jaarlijks een bepaald bedrag moet worden nabetaald. Doet die voorwaarde zich uiteindelijk voor, dan is het moment gekomen dat de eindbeschikking kan worden gewezen. Zo lijkt het me denkbaar dat de OK bepaalt dat B voor elk jaar dat V geen concurrentie aandoet een aanvullende betaling verricht. Doet V die concurrentie wel aan, dan kan de eindbeschikking worden gewezen.^[47]

3.7 Vendor loan

Deze, in gewone transacties veel voorkomende, wijze van financiering - waarbij (een deel van) de koopsom door de koper aan de verkoper wordt schuldig gebleven in de vorm van een af te lossen lening - is in een geschillenregelsprocedure uitgesloten zonder enige wilsovereenstemming tussen partijen. Het is in strijd met art. 6:45 BW om, tegen de wil van de crediteur, een geldvordering om te zetten in een lening. Niettemin noem ik deze variant omdat er in de rechtspraak een enkel voorbeeld te vinden is van dergelijke afspraken.^[48] Er kan aanleiding zijn tussen partijen om over een vendor loan te onderhandelen als beide partijen het vertrek van V als zodanig ondersteunen, of nadat de OK in een tussenbeschikking heeft besloten tot de verzochte uitstoting of uittreding. Partijen kunnen er (om allerlei redenen) belang bij hebben dan afspraken te maken over betaling in termijnen.^[49] In de Van Cranenbroek-zaak werd het aanbod daartoe van V overigens niet aanvaard.^[50]

3.8 Verrekening en/of cessie

Als er naast het aandeelhouderschap financiële banden bestaan, ligt het voor de hand te onderzoeken of die ook verbroken kunnen worden bij toewijzing van de uitstoting of uittreding. De ratio is steeds dezelfde: zorgen dat er, na het verbreken van de aandeelhoudersbanden, geen financiële banden overblijven. In een minnelijk overeengekomen exit zal dit vrijwel altijd geregeld worden. In een geschilsituatie, waarin partijen kennelijk geen overeenstemming hebben weten te bereiken,^[51] zal de meest belanghebbende daartoe een samenhangende vordering aanhangig moeten maken.

Een aantal voorbeelden om duidelijk te maken welke situaties denkbaar zijn.

- De vennootschap heeft een rekening courant-vordering op V, en B wenst dat die in mindering strekt op de uitkoopssom die B aan V zal moeten betalen. Als partijen daarover geen overeenstemming kunnen bereiken, zal B beslag moeten leggen onder V op diens betalingsverplichting aan de vennootschap of onder zichzelf op de toekomstige verplichting tot betaling van de uittreedvergoeding.^[52]
- In de situatie waarin V wordt uitgestoten wegens onrechtmatige concurrentie of fraude, zal B begrijpelijk willen dat een eventuele schadevergoedingsverplichting van V verrekend kan worden met de aan V te betalen prijs. Ook dit kan bij wege van samenhangende vordering worden gevorderd.
- V wil bij zijn vertrek een langjarig lopende aandeelhouderslening vervroegd zien afgelost. V zal daartoe een samenhangende vordering moeten instellen.^[53]

3.9 Dividend

In aandeelhoudersgeschillen bestaan soms conflicten over het al dan niet uitkeren van dividend. Doorgaans is V degene die aandringt op dividend, terwijl B aandringt op reservering gelet op de beweerdelijk penibele situatie waarin de vennootschap verkeert. Dat kan veranderen wanneer V om uittreding verzoekt en dat wordt toegewezen, omdat B dan ineens dringend behoefte heeft aan liquide middelen om de prijs te betalen. Beide partijen kunnen derhalve aanleiding hebben dividend te verlangen en dat wordt dan ook een- en andermaal gevorderd: soms als voorlopige voorziening en een enkele keer als samenhangende vordering.^{[54].}^[55] Hoewel ik niet bekend ben met toewijzende beslissingen, is dat naar mijn mening zonder meer mogelijk. Het laat onverlet dat er een toetsing op grond van art. 2:216 BW zal dienen plaats te vinden.

3.10 Korting

Is het denkbaar dat er, na vaststelling van de prijs, aanleiding is om op die prijs een korting toe te passen vanwege bijzondere omstandigheden? Met name kan gedacht worden aan situaties waarin V bij een gewone verkoop van aandelen ook een korting zou toestaan, zoals bij een van de situaties die ik hiervoor al besprak in par. 3.6 (voorwaardelijke prijsaanpassing) en par. 3.8 (vorderingen op V).

Verder kan gedacht worden aan de zgn. no fault divorce of schuldloze scheiding.^[56] Ik heb het over de veelvoorkomende situatie waarin een samenwerking tussen aandeelhouders door duurzame ontwrichting tot een einde komt en er weliswaar sprake is van de wettelijk vereiste “gedragingen” maar niet of nauwelijks sprake is van verwijtbaarheid of schuld bij een van de betrokkenen.^[57] Voor beide partijen zitten er zowel voor- als nadelen aan een dergelijke scheiding. Het komt vaak voor dat aanvankelijk geen van de partijen de knuppel van het uittredingsverzoek in het hoenderhok gooit, bijvoorbeeld omdat men het moeilijk vindt om afscheid te nemen van de gezamenlijke onderneming of omdat de onderhandelingen stuklopen door het ontbreken van de benodigde gunfactor. Als V uiteindelijk een uittredingsverzoek indient en dat wordt toegewezen, heeft hij in zekere zin een voordeel ten opzichte van de achterblijver doordat zijn vermogen liquide wordt, terwijl B nu een groter deel of mogelijk haar volledige vermogen vast heeft zitten in de onderneming.^[58]

Ik heb mij afgevraagd of dergelijke no fault divorces kunnen worden vereenvoudigd of zelfs “gefaciliteerd” doordat V op voorhand een zekere korting duldt op de door hem te ontvangen vergoeding voor de werkelijke waarde. Een vergoeding voor enerzijds het feit dat hij bevrijd is uit de samenwerking die “ondragelijk”^[59] is geworden (de “bevrijdingskorting”) en anderzijds voor het feit dat hij zijn vermogen nu opeens liquide heeft (de “liquiditeitskorting”). Het eerste aspect kan mijns inziens een rechtvaardiging zijn voor een beperkte korting die de uittreder zich vrijwillig laat welgevalen. Die bevrijdingskorting kan gering van omvang zijn, omdat doorgaans ook B na de scheiding bevrijd is en weer onbelemmerd kan ondernemen.^[60]

Bij een correcte waardering zou een liquiditeitskorting echter niet nodig moeten zijn: V krijgt die dan namelijk al. Inderdaad heeft V het voordeel dat hij de beschikking krijgt over liquiditeiten met een concrete (nominale) waarde, terwijl achterblijfter B aanspraak heeft op toekomstige volatiele opbrengsten en dus nog maar moet zien wat daarvan terechtkomt. Daarbij is echter essentieel dat voor het bepalen van de waarde van de

aandelen de toekomstige opbrengsten contant worden gemaakt met een vermogenskostenvoet die compenseert voor het te lopen risico c.q. de wisselvalligheid of onzekerheid van de toekomstige opbrengsten. Als die onzekere verwachtingen volledig worden bewaarheid ontvangt B dus hogere bedragen dan de netto contante waarde. De onzekerheid waarmee de achterblijver zit wordt aldus gecompenseerd met behulp van de disconteringsvoet. Omgekeerd is de “zekerheid” van V - die cash in handen krijgt - ook gecompenseerd in de disconteringsvoet, doordat hij “minder” krijgt dan wanneer het zou gaan om een volstrekt risicoloze onderneming.^[61] Het verschil is de “liquiditeitskorting”. Er is dan dus geen aanleiding voor nog een aanvullende korting.

3.11 Financieringsvoorbehoud

Mijns inziens is het bij een uittredingsverzoek van V zinvol en mogelijk dat B en/of de vennootschap een “financieringsvoorbehoud” maken. Bezwaren of belemmeringen van financiële aard kunnen namelijk een rol spelen bij de belangenafweging die de rechter kan maken in de gevallen waarin de redelijkheid op zichzelf nog niet of net de doorslag geeft. De verhouding tussen de aandeelhouders wordt voorafgaand aan en tijdens de procedure mede beheerst door de redelijkheid en billijkheid.

Enige inspiratie vond ik al in een arrest van de Hoge Raad van 13 december 2004.^[62] Die zaak ging over de waardering van een landbouwbedrijf in het kader van de afwikkeling van een nalatenschap. In het landbouwbedrijf was een substantieel vermogen besloten (grond), maar het bedrijf liet jarenlang marginale resultaten zien. De Hoge Raad oordeelde dat:

“de rechtsbetrekkingen tussen deelgenoten in een gemeenschap worden beheerst door de maatstaven van redelijkheid en billijkheid, die in het algemeen in de weg staan aan een waardering die voortzetting van een (nog juist lonend) bedrijf onmogelijk maakt (...). Daarnaast dient de aard van de rechtsverhouding tussen de deelgenoten te worden meegewogen.”

De gebrekkige financieringsmogelijkheden leidden in dat geval tot een lagere prijs dan de intrinsieke waarde van de gronden.

Ook in de recente uitspraak in de Van Cranenbroek-zaak werd bij de belangenafweging rekening gehouden met het nadeel dat de ongeplande, ongewilde verplichting tot betaling oplevert, zeker als die verplichting het drijven van de onderneming benadeelt.^[63] Het hiervoor aangeduide “financieringsvoorbehoud” zou mijns inziens dan ook betekenen dat als de verweerder aannemelijk maakt dat overname van de aandelen van V leidt tot een zodanige invloed op de bedrijfsvoering dat die daardoor wezenlijk veranderd of beïnvloed wordt, dat zijn weerslag zou moeten of kunnen hebben op de toewijzing van de vordering of op de waardering als geheel.

De verweerder dient hier mijns inziens (zo nodig in de eerste tussenbeschikking) wel altijd te worden belast met stelplicht én bewijslast. Uitgangspunt daarbij is dat de redelijkheid vergt dat aan het aandeelhouderschap van een van de aandeelhouders een einde komt en dat de waarde/prijs van de aandelen betaald moet worden. Het enkele feit dat het B niet goed uitkomt om te betalen is dan een irrelevant gegeven. De soms gehoorde stelling dat B of de vennootschap niet “gedwongen” kan worden om andere activa te gelde te maken om de uitkoop te kunnen financieren is eenvoudig onjuist. Als de verweerder(s) in staat is/zijn aan te tonen dat het karakter van de onderneming verandert door het liquiditeitsbeslag dat voortvloeit uit de uittreding, kan dat in de waardering aanleiding vormen voor de hiervoor in par. 3.10 beschreven “liquiditeitskorting”.^[64] Als er een bij voorraad uitvoerbaar veroordelende beschikking ligt, kan V deze executeren met behulp van alle executoriale dwangmiddelen die de wet daarvoor biedt. Voorafgaand aan toewijzing van de verzochte uitstoting of uittreding kan de financiële positie wel een rol spelen in de belangenafweging en dan leiden tot afwijzing van het verzoek zoals in de Van Cranenbroek-zaak.^[65]

3.12 Bijkomende afspraken

Met name in joint ventures, maar ook in familie- en andere bedrijven komt het geregeld voor dat er contractuele afspraken gelden met een zekere koppeling aan het aandeelhouderschap. De ene aandeelhouder

levert grondstoffen op niet geheel marktconforme voorwaarden, de pater familias ontvangt een onzakelijk hoge of lage huur voor een bedrijfspand, et cetera. Afhankelijk van de vraag of deze niet-marktconforme afspraken gehandhaafd blijven of juist marktconform worden gemaakt, zal dit zijn weerslag op de waardering en prijs hebben. Ook hierbij doen partijen er goed aan dergelijke aspecten aan de orde te stellen, opdat de OK daar rekening mee kan houden bij de opdracht aan de te benoemen waarderingsdeskundige. Indien de vennootschap een hoge niet-marktconforme huur betaalt aan V die wil uittreden, kan die afspraak de financieringslasten van de gedwongen overname lager maken indien vastgelegd wordt dat die huur gedurende ten minste een aantal jaren zal blijven gelden. V ontvangt dan immers een lagere prijs voor de aandelen en hogere huren in de komende jaren. Dergelijke verschillen zijn eenvoudig te waarderen via normalisaties die deel uitmaken van een (DCF-)waardering. Dergelijke normalisaties werden door de OK recent uitdrukkelijk aangekondigd binnen het kader van de waardering, zie OK 9 oktober 2025, ECLI:NL:GHAMS:2025:2703 (*Vlees Online*), r.o. 3.20-21.

3.13 Betaling door de vennootschap

Art. 2:336 lid 1 en 2 BW bepaalt dat uitstoting alleen door een aandeelhouder met ten minste een derde van de aandelen kan worden verzocht en niet door de vennootschap.^[66] De achtergrond van deze onmogelijkheid is gelegen in het feit dat de vennootschap geen stem in haar eigen vergadering heeft en dat uitstoting niet ten laste van het vermogen moet plaatsvinden omdat dat kan botsen met de regels van kapitaalbescherming.^[67] Heel logisch is dat laatste argument niet. Bij uittreding mag immers ook niet in strijd met de regels van kapitaalbescherming worden gehandeld, maar bepaalt art. 2:343 lid 1 laatste volzin BW merkwaardig genoeg expliciet dat de bestuurdersaansprakelijkheid van art. 2:207 lid 3 BW niet van toepassing is. In ieder geval kan uittreding ten laste van (het vermogen van) de vennootschap wel indien de toets van art. 2:207 BW e.v. doorstaan wordt. De slotsom is dat het vertrek van V alleen betaald kan worden door de vennootschap in geval van uittreding en niet bij uitstoting. Indien B in geval van uitstoting de uitkoop wil financieren vanuit de vennootschap zal dat dus via een omweg moeten.^[68]

Voor het overige is de vennootschap als betrokkene hiervoor steeds meegenomen in mijn beschouwingen.

4. Grondslagen voor betalingsfaciliteiten

Mijns inziens is er een aantal grondslagen die tot de verschillende in par. 3 besproken (betalings)varianten aanleiding kunnen geven.

4.1 Art. 2:337 BW

Indien een overeenkomst tussen de aandeelhouders een regeling bevat voor de oplossing van geschillen gaat die voor, zo valt af te leiden uit art. 2:337 lid 1 BW (de zgn. “eigen regeling”). Slechts “voor zover” die regeling de overdracht onmogelijk of uiterst bezwaarlijk maakt, kan er geen beroep op worden gedaan. Het gebruik van de woorden “voor zover” geeft aan dat die eigen regeling in stand blijft voor het gedeelte dat de overdracht niet onmogelijk maakt of niet bezwaarlijk is. Indien dus partijen een eigen regeling hebben gemaakt die ziet op uitstoting of uittreding en daarin ook betalingskwesties zijn vastgelegd, dan dient de inhoud daarvan mijns inziens in een geschillenregelingsprocedure zoveel mogelijk te worden gehonoreerd.^[69]

Een eigen regeling kan als “uiterst bezwaarlijk” worden beoordeeld als de regeling bijvoorbeeld bij uittreding geen afnameverplichting bevat.^[70] Voorts kan daarvan sprake zijn als meerderheidsaandeelhoudster B op grond van subjectieve overwegingen haar statutair vereiste goedkeuring aan de overdracht onthoudt.^[71] Als van V in dergelijke gevallen desondanks in redelijkheid niet gevergd kan worden dat hij aandeelhouder blijft, zal hij genoodzaakt zijn via de wettelijke geschillenregeling proberen uit te treden. Stel nu dat die eigen regeling overigens bepaalt dat bij uittreding de aandelen worden ingekocht en mogen worden afbetaald in drie jaarlijkse termijnen tegen adequate zekerheid, dan is er mijns inziens geen reden waarom de toe te wijzen prijs niet bij beschikking betaalbaar in drie termijnen zou kunnen worden gesteld. Partijen hebben dat immers

gewild. Het tegendeel is overigens ook pleitbaar. Als B belemmert dat V via de eigen regeling uittreedt (in de hiervoor gegeven voorbeelden: doordat zij niet meewerkt aan afname of door haar goedkeuring te onthouden), dan heeft B er daarmee ook voor gekozen geen gebruik te maken van de voor haar gunstige bepalingen uit die eigen regeling (zoals aflossing in drie termijnen). Per saldo ben ik van mening dat als B in redelijkheid tot haar subjectieve handelen kon komen, het haar nadien in de geschillenregelingsprocedure ook vrij moet staan een beroep te doen op voor haar gunstige bepalingen uit de eigen regeling. Dat geldt eveneens wanneer de eigen regeling geen toepassing kon vinden op grond van objectieve redenen, zoals in het geval van een lock-up-regeling.

Voorts is het van belang dat partijen een eigen regeling als bedoeld in art. 2:337 BW ook tijdens de geschillenregelingsprocedure kunnen overeenkomen. Als een dergelijke deelregeling wordt getroffen zal de rechter deze dienen te incorporeren in de uiteindelijke beslissing.^[72]

De bepaling dat de overdracht niet bezwaarlijk mag zijn wordt doorgaans gelezen als een bescherming van V. Maar uit art. 2:337 BW volgt ook dat die overdracht niet bezwaarlijk mag zijn voor B of de vennootschap.^[73] Dat betekent dat “voor zover” dat het geval dreigt te worden, aanpassing van de wijze van betaling daaruit zou kunnen voortvloeien.

4.2 Een andere statutaire of contractuele regeling

Art. 2:337 BW ziet slechts op eigen regelingen “voor de oplossing van geschillen”. Er komen echter ook regelmatig regelingen voor die niet zien op de oplossing van geschillen, maar wel betrekking hebben op aspecten van betaling. Zo kan er een statutaire aanbiederregeling of contractuele leaver-bepaling gelden, waarin bijvoorbeeld is voorzien dat de koopsom mag worden afbetaald in drie jaarlijkse termijnen. Stel dat partijen die regeling niet toepassen, alleen maar omdat zij het niet eens worden over bad of good leaver-schap. Komt B dan desondanks enige aanspraak toe op afbetaling in drie termijnen, als V zich nadien met een uittredingsverzoek tot de OK wendt? Het is pleitbaar en B doet er verstandig aan het standpunt in ieder geval in te nemen. Het lijkt evenwel waarschijnlijk dat een dergelijk beroep afstuit op het feit dat die regeling dan niet voor een geschil bedoeld is.

De eigen regeling als bedoeld in deze en de vorige paragraaf kan met name een grondslag vormen voor de betalingsmodaliteiten als bedoeld in par. 3.2, 3.3, 3.5, 3.7, 3.8, 3.11 en 3.13.

4.3 Een gezamenlijk verzoek op grond van art. 2:343c BW

Art. 2:343c BW biedt de mogelijkheid om een zogenaamde vriendelijke uittreding te verzoeken. Die ziet op de gevallen waarin de partijen het erover eens zijn dat partijen uit elkaar moeten en ook wie zal vertrekken, maar geen overeenstemming bereiken over de prijs. Sedert de aanpassing van de geschillenregeling door middel van de Wagevoe is dit ten minste al driemaal ingezet onder de titel van gezamenlijk “prijsbepalingsverzoek”.^[74] Blijkens lid 2 van dat artikel kan de OK verzocht worden “bepaalde aanwijzingen te geven over de in acht te nemen waarderingsmaatstaf, de datum waartegen gewaardeerd moet worden en andere omstandigheden waarmee bij de waardering rekening moet worden gehouden. Voorzover partijen niet eenstemmig zijn, beslist de rechter naar billijkheid.” Het laat zich denken dat de OK in met name “andere omstandigheden waarmee (...) rekening moet worden gehouden” ruimte zou mogen zien om een beslissing te nemen over een specifieke betalingsmodaliteit als dat het enige is dat partijen nog verdeeld houdt. Maar ook de door mij niet toelaatbaar geachte variant van par. 3.4 (betaling anders dan in geld) komt in beeld als partijen het bijvoorbeeld eens zijn over een splitsingscenario, maar niet over de relevante waardes of voorwaarden.

4.4 Integrale belangenafweging binnen het kader van de redelijkheid die al dan niet de overdracht vergt

Zowel bij uitstoting als bij uittreding wordt getoetst aan de “redelijkheid” of voortgezet aandeelhouderschap niet langer gevegd kan worden. Dat betekent dat de rechter alle over en weer betrokken belangen tegen elkaar afweegt. Belangen en aspecten die zien op betaling en financiering kunnen deel uitmaken van de integrale afweging die uiteindelijk uitmondt in een toe- of afwijzing. In de hiervoor in par. 3.11 besproken Van

Cranenbroek-zaak werd bij de integrale belangenafweging aandacht besteed aan het nadeel dat de ongeplande, ongewilde verplichting tot betaling oplevert.^[75] In Autodemontagebedrijf kon “het voortduren van hun gezamenlijk aandeelhouderschap in redelijkheid” niet langer worden geduld. Bij die belangenafweging werd meegenomen dat de uitgestoten Broer 2 “mede met het oog op zijn leeftijd niet bereid is om het daarmee gepaard gaande financiële risico op zich te nemen”.^[76]

4.5 Redelijkheid en billijkheid ex art. 2:8 BW

De redelijkheid en billijkheid zijn bij uitstek van toepassing op de verhouding die ontstaat door en reesteert na het verbreken van een (aandeelhouders)relatie die door die redelijkheid en billijkheid werd beheerst en verbroken wordt op grond van diezelfde grondslag.^[77] Afhankelijk van de omstandigheden van het geval, is denkbaar dat die nawerkende redelijkheid en billijkheid aanleiding geeft tot aangepaste betalingsmodaliteiten. Het zal altijd om bijzondere omstandigheden moeten gaan. Omstandigheden waaronder ik dat mogelijk acht zijn bijvoorbeeld:

- De vennootschap heeft weloverwogen een krap dividendbeleid in verband met een doelgericht langjarig investeringsprogramma. Dat beperkt zowel bij de vennootschap als bij B de beschikbaarheid van liquide middelen gedurende een aantal jaren. Spreiding van de betalingsverplichting kan hier soelaas bieden (zie par. 3.2 en 3.3).
- V wil uittreden ten gevolge van groot verschil van inzicht over de te varen koers. B verzet zich daartegen, onder meer omdat V de aanzet heeft gegeven tot een riskant project in verband waarmee de vennootschap een grote onzekere vordering heeft openstaan. Als V niettemin wordt “verlost” uit het aandeelhouderschap is het niet onredelijk dat betaling van zijn uittreedsom (gedeeltelijk) afhankelijk wordt gemaakt van incasso van die vordering (zie par. 3.7 en 3.8) of aanleiding geeft tot een korting (par. 3.10).^[78]

Het is de vraag of zich in de praktijk gevallen kunnen voordoen, waarvan geoordeeld moet worden dat (bijvoorbeeld) de wettelijke regel dat “contant” betaald moet worden naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar is, zodat op grond van art. 2:8 lid 2 BW van die regel moet worden afgeweken.

4.6 Het belang van de vennootschap

Binnen de vennootschappelijke redelijkheid en billijkheid is een belangrijke plek ingeruimd voor het belang van de vennootschap. In een vennootschap waarin samenwerkende aandeelhouders een onderneming drijven is een afgescheiden vermogen bijeengebracht ter bereiking van een gezamenlijk doel. Als dat vennootschappelijke doel niet meer gezamenlijk bereikt kan worden door een geschil of duurzame ontwrichting tussen de aandeelhouders, kan de redelijkheid vergen dat een van hen wordt uitgekocht. Als dat gebeurt door inkoop van de aandelen van V heeft dat feitelijk hetzelfde effect als wanneer de onderneming wordt gesplitst in enerzijds de in de vennootschap aanwezige activa en passiva die worden aangewend ten behoeve van de onderneming en anderzijds de in de onderneming aanwezige liquide middelen die worden meegegeven aan vertrekkende V. Dat betekent dat er binnen de vennootschap minder middelen aanwezig zijn om mee te ondernemen resp. de daaraan verbonden risico's op te vangen. In indirecte zin gebeurt hetzelfde als de uitkoop plaatsvindt doordat medeaandeelhoudster B de aandelen overneemt ten laste van haar eigen liquide middelen. B heeft daardoor minder middelen beschikbaar om in de onderneming te investeren, of zij heeft een grotere behoefte aan toekomstige dividenduitkeringen om haar eigen liquiditeiten aan te vullen, hetgeen binnen de onderneming weer leidt tot een beperkter resterend vermogen ten behoeve van de onderneming. Deze bedrijfseconomische benadering maakt duidelijk dat het belang van de vennootschap en de onderneming sterk geraakt kan worden door de uitstroom van geld naar de vertrekkende.^[79]

Een tweede aspect van het belang van de vennootschap wijst de andere kant op: het is het belang dat de vennootschap heeft bij de beëindiging van het geschil tussen de aandeelhouders dat niet zelden grote negatieve effecten heeft op de bedrijfsvoering. Met name in gevallen van duurzame ontwrichting binnen een vennootschap waarin een onderneming wordt geëxploiteerd, kan dit positieve belang bij beëindiging moeilijk
[80]

onderschat worden. In Autodemontagebedrijf gaf dit belang in feite de doorslag voor de uitstoting.

4.7 De beslissing op een samenhangende vordering

Zolang maar sprake is van een verband met het geschil dat de aandeelhouders en/of de vennootschap verdeeld houdt, kan het uittredings- of uitstotingsverzoek worden gecombineerd met een samenhangende vordering. Die vordering kan zowel door V, als door B of de vennootschap worden ingesteld. Ik heb eerder bepleit dat vorderingen ook als “samenhangend” moeten worden aangemerkt indien ze dienen ter voorkoming van nieuwe uit het conflict voortvloeiende geschillen.^[81] De huidige voorzitter van de OK heeft betoogd dat de kernvraag eigenlijk steeds is “of in het concrete geval een beslissing op een ‘samenhangende vordering’ in het kader van de geschillenprocedure daadwerkelijk zal kunnen bijdragen aan een effectieve oplossing van het vennootschappelijke geschil”.^[82] Indien V een in omvang betwiste rekening-courantschuld heeft aan de vennootschap, is het logisch dat de vennootschap in de geschillenregelingsprocedure vraagt om vaststelling daarvan (zie par. 3.8). Als B uitstoting verzoekt van V wegens fraude ligt een samenhangende schadevordering voor de hand. Betaling daarvan zal samen moeten vallen met de prijs die betaald moet worden bij overdracht van de aandelen, al dan niet ondersteund door een conservatoir beslag (zie par. 3.8).

4.8 De redelijkheid en billijkheid als bedoeld in art. 6:248 BW

In het eerste tussenarrest in de Bloembollenbedrijf Brouwer-zaak^[83] werd overwogen:

“Daarbij verdient overigens nog opmerking dat de norm wederkerig geldt en derhalve ook van toepassing is voor het gedrag van [C] jegens [B] terwijl, waar het de verbintenissenrechtelijke c.q. contractenrechtelijke aspecten van de relatie betreft, de norm ook voortvloeit uit het bepaalde in de artikelen 6:2 lid 1 en 6:248 lid 1 BW.”

In theorie is dus denkbaar dat waar contractuele banden zijn vastgelegd (bijvoorbeeld in een aandeelhoudersovereenkomst, een leningovereenkomst of een rekening-courantverhouding), die aangevuld of beperkt zouden moeten worden op grond van redelijkheid en billijkheid. Het zal om uitzonderlijke omstandigheden moeten gaan (en vooral zien op kwesties als bedoeld in par. 3.8 en 3.12).

4.9 Aanpassing standpunten partijen na tussenbeschikking

De OK kan, in de tussenbeschikking waarin de uitstoting of uittreding wordt toegewezen, partijen in de gelegenheid stellen om op basis van die nieuwe realiteit gedurende een afgebakende periode van bijvoorbeeld twee maanden in onderling overleg te komen tot nadere betalings- en overige voorwaarden waaronder overdracht van de aandelen dient plaats te vinden.^[84] Voor zover daar overeenstemming over bereikt wordt, kan de OK die dan overnemen, en voor zover over bepaalde aspecten gedebatteerd wordt zonder overeenstemming, kan de OK een knoop doorhakken.^[85] Die methode zou met name kunnen voorzien in dat wat in een aandeelhoudersgeschil aanvankelijk doorgaans ontbreekt, maar na een eerste uitspraak wellicht opdoemt: een reëel besef van de eigen positie en de gunfactor om na te denken over hoe uiteenlopende belangen met elkaar in overeenstemming kunnen worden gebracht.^[86] Intussen doen partijen er wel verstandig aan om zowel in het verzoekschrift als in het verweerschrift stelling te nemen over deze aspecten, zodat deze in een tussenbeschikking aan de orde kunnen komen.

4.10 Een aangepaste vangnetbepaling of wettelijke bepaling à la art. 3:185 BW

In onze positief-kritische bespreking van het Wagevoe-voorstel, stelden Eikelboom en ik voor om de wettelijke regeling aan te vullen met een vangnetbepaling die de OK de ruimte geeft om maatwerkbeslissingen te nemen.^[87] Nadien is nog gesuggereerd om de geschillenregeling uit te breiden met een bepaling zoals opgenomen in art. 3:185 BW die de rechter ruimte biedt bij de verdeling van een gemeenschap.^[88] Bij de verdeling van een gemeenschap waar partijen het niet over eens worden, geeft die bepaling de rechter de bevoegdheid zelf een billijke verdeling vast te stellen, zo nodig door toedeling, overbedeling met verrekening, verdeling na daartoe bepaalde verkoop en/of betaling in termijnen. Voorlopig zijn dergelijke verbeteringen van

de wetstekst niet te verwachten; een evaluatie van de regeling is pas over enkele jaren aan de orde. Dit betekent dat het voorlopig niet denkbaar lijkt dat de OK, zonder medewerking van alle betrokkenen, een aandeelhoudersgeschil oplost bijvoorbeeld door splitsing bij eindbeschikking op te leggen. Een dergelijke betaling in natura is vooralsnog onmogelijk.

Bij wijze van toekomstmuziek zou een combinatie van de hiervoor bedoelde bepalingen kunnen luiden als volgt:

“De ondernemingskamer kan bij het toewijzen van het verzochte of het vaststellen van de prijs, rekening houden met alle belangen en omstandigheden van het geval, een billijkheidscorrectie toepassen, een deel van de prijs afhankelijk maken van te stellen (betalings)voorwaarden of te treffen voorzieningen en bepalen dat zakelijke of persoonlijke zekerheid moet worden gesteld. In het kader van de toewijzing kan de ondernemingskamer, mits voorstellen daartoe bij de mondelinge behandeling aan de orde zijn gesteld, bij wege van vergoeding in natura een gedeelte van de vennootschap of de onderneming toedelen aan een of meer der partijen.”

4.11 Het Belgische systeem

De Belgische geschillenregeling is sterk geïnspireerd door de Nederlandse regeling. Omdat de regeling aldaar veel populairder is, is er inmiddels omgekeerd een bron van inspiratie voor Nederland te vinden in de overvloedige Belgische rechtspraak.^[89]

De systematiek (uitsluiting en uittreding) is sterk overeenkomstig. De regeling is op enkele punten wel anders en gedetailleerder. Zo bepaalt art. 2:62 par. 2 WVV dat de rechter alle samenhangende geschillen kan beslechten “over de financiële betrekkingen tussen de partijen en de vennootschap (...)”, met name geschillen betreffende leningen, rekeningen-courant en zekerheden (...). Bij uitsluiting kan de rechter de eigendomsoverdracht opleggen zonder definitieve prijsbepaling en intussen zekerheidstelling opleggen aan de uitsluiter (art. 2:67 WVV). Hij kan de overdracht ook bevelen tegen betaling van een provisionele, voorlopige prijs. Ten slotte kan hij eisers verplichten om zakelijke en persoonlijke zekerheden, gesteld door gedaagde ten gunste van de vennootschap, op te heffen of te laten opheffen of een tegengarantie te geven. Bij de uittreding zijn vergelijkbare bepalingen opgenomen in art. 2:69 WVV.

De eigendomsoverdracht en de financiële afwikkeling van een en ander kunnen door deze specifieke wettelijke bepalingen dus uit elkaar worden gehaald. In de Belgische praktijk wordt met name van de provisionele prijsbepaling veel gebruikgemaakt.^[90] Daaraan is ook behoefte omdat de waarderingsfase in België door diverse factoren lang duurt. Uit de wetsgeschiedenis volgt dat de rechter ook na het deskundigenbericht, als er nog onzekere elementen bestaan, kan bepalen dat de ‘definitieve’ prijs toch nog een voorlopig karakter houdt, zodat een latere prijscorrectie mogelijk is.^[91] Provisionele prijsbepaling doet de Belgische rechter in de praktijk aan de hand van in de procedure ingebrachte cijfers, biedingen over en weer of een beredeneerde schatting.^[92] De bedoeling is in alle gevallen dat die prijs zo dicht mogelijk ligt bij de vermoedelijke uiteindelijke prijs en daarmee een zekerheid vormt voor de betaling daarvan. Deze benadering sluit aan bij hetgeen ik hiervoor in par. 3.2 en 3.3 stelde.

5. Betalingsaspecten bij uitstoting

Het lijkt vanzelfsprekend dat B, bij toewijzing van een door haar verzochte uitstoting van V, de door de OK bepaalde prijs binnen veertien dagen in contanten zal moeten betalen, zoals de hoofdregel luidt. Wie een dergelijk verzoek indient, dient zich nu eenmaal te realiseren dat dat erbij komt kijken en dient de financiering van de uitkoop derhalve op orde te hebben. Toch is het de vraag of het uitgesloten is dat er een gemodificeerde betaling plaatsvindt. Mijs inziens kunnen met name de redelijkheid en billijkheid dat onder bijzondere omstandigheden vereisen. In de situatie dat iemand wegens ernstig verwijtbare gedragingen wordt uitgestoten maar de betaling van de prijs leidt tot liquiditeitskrapte bij B of de vennootschap kan, net als hiervoor in par. 3.3 bij uittreding, spreiding van betaling een gerechtvaardigde oplossing bieden. Ook in het

hiervoor in par. 4.7 gegeven laatste voorbeeld zie ik daarvoor ruimte.

6. Afronding en conclusie

Hiervoor onderzocht ik of er mogelijkheden zijn om, in afwijking van de ogenschijnlijk duidelijke wettelijke bepalingen, bij de toewijzende beschikking in een geschillenregelingsprocedure bijzondere bepalingen op te nemen ter zake van financiering en betaling. Dat is van belang omdat dergelijke mogelijkheden de laatste hindernissen kunnen wegnemen voor een niet zelden door alle betrokkenen wenselijk geachte scheiding. Hoewel die mogelijkheden beperkt zijn, is er wel enige ruimte. Tot nu toe is die ruimte nauwelijks benut.

Omdat in één feitelijke instantie wordt geprocedeerd, is doorgaans na de eerste tussenbeschikking een nieuwe, de facto definitieve situatie ontstaan als de OK tot toewijzing van de verzochte uittreding of uitstoting besluit. Afgezien van eventuele samenhangende vorderingen, is het dan vooral het waarderingstraject waarmee nog de nodige tijd gepaard gaat. Vooral in de gevallen waarin een onderneming aan de vennootschap is verbonden en in de gevallen waarin tussen partijen binnen zekere marges duidelijkheid bestaat over de vermoedelijke waardering, kan er aanleiding zijn om, al dan niet bij wege van voorlopige voorziening, de tussentijdse overdracht te bevelen tegen betaling van een voorlopige prijs en zo nodig onder de voorwaarde van zekerheidstelling door B en/of V. De bijzondere aanleiding voor een dergelijke vroegtijdige overdracht zal afhangen van de omstandigheden van het geval. De grondslag kan met name gelegen zijn in de redelijkheid (en billijkheid)^[93] die ook de aanleiding voor de uittreding of uitstoting vormde, of in het belang van de vennootschap en de door haar in stand gehouden onderneming, die doorgaans gebaat zal zijn bij een feitelijk vooruitlopen op de dan reeds bekende eindsituatie. Zo kan de onderneming weer onbelemmerd door het conflict worden voortgezet.

Zoals in de Maassen-zaak reeds is toegepast, kan de onzekerheid over de omvang van een grote actiefpost bij uittreding worden opgevangen door een earn-out-achtige bepaling. In het kader van uittreding kunnen en dienen alle bestaande financiële verhoudingen zoveel als mogelijk te worden afgewikkeld, zo nodig via het instellen van samenhangende vorderingen. Onder omstandigheden is ook denkbaar dat een achterblijvende aandeelhouder een beroep doet op reële problemen bij financiering of betaling en een dergelijk beroep op de redelijkheid en billijkheid wordt gehonoreerd door aanpassing van betalingsmodaliteiten.

Voetnoten

[1] Mr. Ph.W. (Flip) Schreurs is advocaat bij Boels Zanders te Eindhoven en als buitenpromovendus verbonden aan het Van der Heijden-instituut te Nijmegen.

[2] Naar analogie van de duurzame ontwrichting die op grond van art. 1:151 BW (eenzijdig verzoek) of art. 1:154 BW (gezamenlijk verzoek) de enige grond voor echtscheiding is. In een empirisch onderzoek uit 2025 bleek dat in circa 73% van alle geschillenregelingsprocedures sprake was van duurzame ontwrichting. Zie Ph.W. Schreurs & A.E.C.M. Verhagen, 'Empirisch overzicht van de geschillenregeling (1989-2024)', in: Bulten e.a. (red.), *Handboek Geschillenregeling (VDHI nr. 192) 2025/3.5.3*. In België wordt dit aangeduid als "ernstige en duurzame onenigheid": zie bijv. Hof van Cassatie 27 juni 2024, ECLI:BE:CASS:2024:ARR:20240627.1N2 (*Bossa Nova*).

[3] Op 1 januari 2025 werd de wettelijke geschillenregeling aangepast op grond van de Wet aanpassing geschillenregeling en verduidelijking ontvankelijkheidseisen enquêteprocedure, [Kamerstukken II 2023/24, 36469](#), ook bekend als Wagevoe. Zie J.M. De Jongh & F.C.W. Wijffels, 'Een geschiedenis van de geschillenregeling', in: *Handboek Geschillenregeling (VDHI nr. 192) 2025/2*.

[4] Zie J.B.S. Hijink & L.A. van de Sandt, 'Een empirisch onderzoek van het enquêterecht over de periode 2008-2020', in: Bulten e.a. (red.), *Handboek Enquêterecht (VDHI nr. 175) 2022/4.4.2.5*.

[5] De eerste tekenen wijzen op een zeer forse toename van het aantal geschillenregelingsprocedures,

zonder een daarmee corresponderende afname van het aantal enquêteprocedures.

[6] Zie ook Schreurs, 'De geschillenregeling als afgedwongen overnameovereenkomst - onvrijwillige overnamebepalingen in de geschillenregeling', in: Van Bakkum e.a. (red.), *Vereniging Corporate Litigation 2024-2025* (VDHI nr. 194) 2025/7.

[7] In zijn dissertatie gaat Roodhooft diep in op de aspecten van deze "liquiditeit" van ieders betrokkenheid, vooral ook in situaties waarin de prijs (bijvoorbeeld op grond van een contract) afwijkt van de werkelijke waarde en partijen op grond van die afwijking strategisch gedrag vertonen. Zie O. Roodhooft, *Misbruik van uittreding en uitsluiting van aandeelhouders. De vennootschapsrechtelijke afscheidswaars* (diss. 2025) (hierna: Roodhooft 2025).

[8] Zie ook J.M. de Jongh, 'Navigeren in de Wagevoet', *Ondernemingsrecht* 2024/77 (hierna: De Jongh 2024). Zie verder ook S.L. Haanschoten, *Bescherming van minderheidsaandeelhouders* (IVOR nr. 135) 2025/11.4.5.1 en de daarin weergegeven opinies van raadsheren uit de OK.

[9] Ik ga in dit artikel niet in op de (wettelijke) rente die verschuldigd wordt over de periode tussen de peildatum en de uiteindelijke levering. Daarover is beslist in HR 27 januari 2012, *NJ* 2012/378 m.nt. Van Schilfgaarde (*Gebr. Hooymans*) en HR 11 september 1996, *NJ* 1996/177 m.nt. Maeijer (*Zondag Beheer*). Dergelijke rente is een vergoeding voor het verlies van rendement in die periode, die aanzienlijk kan zijn als het waarderingstraject lang duurt of als een vervroegde peildatum wordt gehanteerd. De rente die verschuldigd wordt vanaf de datum waarop de aandelen moeten worden afgenomen is uitsluitend een vergoeding van vertragingsschade.

[10] Zie art. 2:207 resp. 2:216 BW.

[11] Zie ook De Jongh 2024. Ik suggereerde de OK eerder om in een toewijzende tussenbeschikking aan partijen een zekere periode de gelegenheid te geven om met elkaar, op basis van de nieuwe realiteit van het vertrek van V, te overleggen over afspraken die in dat kader gemaakt kunnen worden: Schreurs, *Vereniging Corporate Litigation 2024-2025* (VDHI nr. 194) 2025/7.8.c, en OK 20 maart 2025, ECLI:NL:GHAMS:2025:703, *JOR* 2025/112 m.nt. Schreurs (*Witteveen Mobiliteit*), punt 9-11.

[12] [Kamerstukken II 1984/85, 18905, nr. 3](#) (MvT), p. 21.

[13] Zonder een dergelijke verplichting kan de schuldenaar niet tot het stellen van zekerheid verplicht worden. Zie ook HR 25 maart 2005, ECLI:NL:HR:2005:AR7350, *JOR* 2005/132 (*Van den Wildenberg/Van Wijnen*).

[14] Er zijn weinig uitspraken over dit onderwerp te vinden. Wanneer aandeelhouders in een geschil verzeild raken, wordt in het overgrote deel van de gevallen in onderling overleg uiteindelijk wel een oplossing gevonden. In de volgende zaken werd erover geprocedeerd:

- Dodo Beheer: Rb. Arnhem 1 april 1999, *JOR* 1999/224; Rb. Arnhem (vzr.) 18 juni 2003, *ARO* 20 03/172; OK 30 oktober 2003, *JOR* 2004/39;
- Van Huizen Beheer: Rb. Rotterdam 13 december 2006, *JOR* 2007/86 m.nt. Bulten;
- Sywan: Rb. 's-Gravenhage 1 juni 2011, ECLI:NL:RBSGR:2011:BU2506;
- Austria Deuren: Rb. Haarlem (vzr.) 14 september 2011, ECLI:NL:RBHAA:2011:BU4293; OK 21 februari 2012, *ARO* 2012/35; OK 4 december 2012, *ARO* 2013/17; HR 18 april 2014, ECLI:NL:HR:2014:945;
- Atlas Chemie: Rb. Overijssel 17 februari 2016, ECLI:NL:RBOVE:2016:874;
- AM Maassen Holding: OK 3 september 2019, ECLI:NL:GHAMS:2019:4110, *JOR* 2020/59 m.nt. De Vries; OK 30 november 2021, *ARO* 2022/18; OK 26 augustus 2022, *ARO* 2022/173;

- Castanje Vermogensbeheer: Rb. Midden-Nederland (vzr.) 20 mei 2020, ECLI:NL:RBMNE:2020:4066, *JOR* 2020/229 m.nt. Van Thiel;
- Bloembollenbedrijf Brouwer: OK 11 juni 2020, ECLI:NL:GHAMS:2020:1622, *JOR* 2020/205; OK 30 november 2021, ECLI:NL:GHAMS:2021:3966, *JOR* 2022/282 m.nt. Bulten; OK 5 april 2022, *ARO* 2022/105;
- Cox/Widdershoven: OK 2 maart 2021, *ARO* 2021/66;
- Pro Health: Rb. Limburg 9 februari 2022 (voorlopige voorziening); Rb. Limburg 8 maart 2023, ECLI:NL:RBLIM:2023:1676, *JOR* 2023/179;
- Kinderdagverblijf: Rb. Amsterdam (vzr.) 10 februari 2022, ECLI:NL:RBAMS:2022:645, *JOR* 2022/145;
- BES Groep Accountants: Rb. Gelderland 16 maart 2022, ECLI:NL:RBGEL:2022:1355;
- AF Amsteldijk: Rb. Amsterdam 29 mei 2024, ECLI:NL:RBAMS:2024:3085;
- Van Cranenbroek: OK 19 juni 2025, ECLI:NL:GHAMS:2025:1618, *JOR* 2025/182 m.nt. Eikelboom;
- Autodemontagebedrijf: OK 7 augustus 2025, ECLI:NL:GHAMS:2025:2275;
- Climalevel Nederland: OK 23 oktober 2025, ECLI:NL:GHAMS:2025:2954.

Deze inventarisatie is afgesloten per 19 december 2025. Bij de zaken Maassen, Pro Health en Van Cranenbroek was ik betrokken.

[15] Bij de mondelinge behandeling zullen de verschillende aspecten daarvan wel aan de orde moeten komen, om te voldoen aan het vereiste van hoor en wederhoor.

[16] Bij wijze van voorbeeld verwijs ik naar een dergelijke tussenbeschikking: Rb. Rotterdam 2 juli 2021, ECLI:NL:RBROT:2021:7405. Daarin wordt de echtscheiding uitgesproken, een aantal voorzieningen toegewezen en wordt de verdeling van het huwelijksvermogen aangehouden.

[17] OK 7 augustus 2025, ECLI:NL:GHAMS:2025:2275 (*Autodemontagebedrijf*); Rb. Den Haag (vzr.) 20 juni 2025, ECLI:NL:RBDHA:2025:15766 (*Autodemontagebedrijf*).

[18] Rb. Rotterdam 13 december 2006, *JOR* 2007/86 m.nt. Bulten (*Van Huizen*), r.o. 4.35: “*Hierna in het dictum zal de rechtbank bepalen dat [B] de aandelen van [V] zal dienen over te nemen. Daarmee staat - vooralsnog - vast dat [V] aanspraak heeft op betaling van de daarmee samenhangende koopprijs. Voor [V], is het van belang dat hij op korte termijn over de koopsom kan beschikken, gelet op (...). Onder deze omstandigheden acht de rechtbank het redelijk om een voorschot op de koopprijs te bepalen.*”

[19] Rb. Arnhem 1 april 1999, *JOR* 1999/224 (*Dodo Beheer BV*). De tussentijdse overdracht lukte alleen maar niet omdat het tussenvonnis destijds wettelijk nog niet uitvoerbaar bij voorraad verklaard kon worden en de medeaandeelhouders verkozen in appel te gaan. In het toenmalige wettelijke systeem kon in de bodemprocedure de overdracht alleen maar plaatsvinden op basis van een beslissing in kracht van gewijsde.

[20] Zie ‘Toepasselijkheid art. 24 en 25 Rv in kort geding’, in: *Asser Procesrecht/Boonekamp* 6 2024/129.

[21] HR 8 februari 1946, *NJ* 1946/166.

[22] Zie B. Kemp & M.H.C. Sinninghe Damsté, ‘Verhouding met kort geding’, in: *Handboek Geschillenregeling (VDHI nr. 192)* 2025/20.

[23] Zie Schreurs & Verhagen, *Handboek Geschillenregeling* (VDHI nr. 192) 2025/3.5.8.

[24] Rb. Midden-Nederland (vzr.) 20 mei 2020, ECLI:NL:RBMNE:2020:4066, *JOR* 2020/229 m.nt. Van Thiel.

[25] Zie ook Rb. Amsterdam (vzr.) 10 februari 2022, ECLI:NL:RBAMS:2022:645, *JOR* 2022/145 m.nt. Schreurs, waarin partijen wederzijds uitstoting vorderden en het over de waardering eens waren.

[26] Om enig idee te krijgen bij de doorlooptijd van de waarderingsfase bij de Ondernemingskamer heb ik uit de data die Verhagen en ik in ons empirisch onderzoek hebben verzameld (Schreurs & Verhagen, *Handboek Geschillenregeling* (VDHI nr. 192) 2025/3.5.2), alle zaken geselecteerd waarin voor het eerst in appel waardering heeft plaatsgevonden: dat zijn er vier, allemaal uittreding. De zaak MKA is na wijzen van het tussenarrest geschikt. In de overige drie zaken bedroeg het aantal dagen dat is verstreken tussen het tussenarrest waarin de uittreding alsnog werd toegewezen en die waarin de prijs werd vastgesteld:

- 1) Gebr. Peeters Kessels BV: 661 dagen - OK 24 februari 1994, *NJ* 1995/354 - 17 december 1995, *JOR* 1996/3.
- 2) Cox/Widdershoven: 525 dagen - OK 24 september 2019, ECLI:NL:GHAMS:2019:3555, *JOR* 2020/6 m.nt. Bulten - OK 2 maart 2021, *ARO* 2021/66.
- 3) Gebr. Maassen: 994 dagen - OK 3 september 2019, ECLI:NL:GHAMS:2019:411, *JOR* 2020/59 m.nt. De Vries - OK 24 mei 2022, *ARO* 2022/138. Dat is een gemiddelde van 727 dagen, nagenoeg exact twee jaar.

[27] Zie over de kansen in cassatie: M.J. Kroeze, 'De geschillenregeling, open normen en cassatie', in: *Handboek Geschillenregeling* (VDHI nr. 192) 2025/27.

[28] Zie hierover Rb. Amsterdam (vzr.) 10 februari 2022, ECLI:NL:RBAMS:2022:645, *JOR* 2022/145 m.nt. Schreurs, r.o. 5.20.

[29] Zie ook Kemp & Sinninghe Damsté, 'Verhouding met kort geding', in: *Handboek Geschillenregeling* (VDHI nr. 192) 2025/20.3.2.2. Met hen ben ik eens dat het benoemen van een beheerder in de geschillenregeling theoretisch mogelijk is. Ik vermoed echter dat er veel minder behoefte zal zijn aan een onafhankelijke OK-functionaris als oliemannetje. In de methode waarbij aandeelhoudersgeschillen in het pre-Wagevoe-systeem via de enquêteprocedure werden opgelost, had een dergelijke functionaris vooral een rol om de route naar de oplossing te effenen. Kemp en Sinninghe Damsté noemen ook nog de mogelijkheid om achterblijver B aan te stellen als beheerder. Ik geef dan echter de voorkeur aan de (ook door hen genoemde) mogelijkheid een voorlopige overdracht aan B te laten plaatsvinden. Hoewel ik het met hen voorts eens ben dat een kort geding naast de verzoekschriftprocedure bij de OK mogelijk blijft, acht ik dat alleen in uitzonderingsgevallen zinvol. Een eerste nadeel is dat nodeloos het oordeel van een andere rechter gezocht wordt dan de rechter die erover gaat en die in theorie de mogelijkheid heeft om even snel tot een voorlopig oordeel te komen. Een tweede nadeel is dat het mogelijk leidt tot een verlenging van het geschil doordat hoger beroep tegen het kortgedingvonnis wél en tegen de geschillenregelingsbeschikking níét mogelijk is.

[30] De mogelijkheid om de rol van beheerder van aandelen uit te breiden tot die van een soort *escrow agent* - die dan zowel de aandelen beheert als de tijdelijk op een derdengeldenrekening gestalde koopsom - zal met hoofdbreken gepaard gaan, gelet op de Wft en gedragsrechtelijke regels die veel OK-functionarissen in acht hebben te nemen. Maar ik zie vooral nog geen casusposities waarin het nodig is om de afwikkeling ingewikkelder in plaats van eenvoudiger te maken. Dat is het grote voordeel van mijn voorstel: het haalt slechts het gewenste eindresultaat in tijd iets naar voren.

[31] Hoewel art. 2:339 lid 1 BW stelt dat de deskundige een bericht uitbrengt over de 'prijs' en lid 3 rept van 'waardering', hanteert de Leidraad voor waarderingsdeskundigen in de geschillenregeling die de Ondernemingskamer heeft gepubliceerd m.i. terecht het uitgangspunt dat de deskundige de 'waarde' bepaalt en de Ondernemingskamer de 'prijs'.

[32] Zie enkele aarzelende verzuchtingen van OK-raadsheren in de interviews die Haanschoten met hen hield voor zijn dissertatie, Haanschoten, *Bescherming van minderheidsaandeelhouders* (IVOR nr. 135) 2025/11.4.5.1.

[33] Art. 2:341 lid 1 en art. 2:343a lid 1 BW.

[34] OK 2 maart 2021, ARO 2021/66 (Cox/Widdershoven).

[35] Zie Salemink, *Uitkoop van minderheidsaandeelhouders* (VDHI nr. 125) 2014/9.5.

[36] Hier zijn in de jurisprudentie uiteenlopende voorbeelden over te vinden. In Rb. Amsterdam (vzr.) 10 februari 2022, ECLI:NL:RBAMS:2022:645, JOR 2022/145 hadden beide partijen over en weer uitstoting tegen dezelfde getaxeerde waarde gevorderd en was de voorlopige prijs dus eenvoudig te bepalen. In andere zaken lopen de subjectieve waarderingen soms ver uiteen.

[37] Rb. Midden-Nederland (vzr.) 20 mei 2020, ECLI:NL:RBMNE:2020:4066, JOR 2020/229 m.nt. Van Thiel.

[38] Rb. Amsterdam 29 mei 2024, ECLI:NL:RBAMS:2024:3085 (AF Amsteldijk), r.o. 5.14.

[39] Mijns inziens geldt hetzelfde voor een “prestatie anders dan in geld”. Zie hierover voor het geval van executie van een pandrecht op aandelen de interessante gedachten van T. Hutten, ‘Tegenprestatie anders dan geld’, in: *Pandrecht op aandelen* (O&R nr. 140) 2023/5.8.1.

[40] Zonder een dergelijke verplichting kan de schuldenaar niet tot het stellen van zekerheid verplicht worden. Zie ook HR 25 maart 2005, ECLI:NL:HR:2005:AR7350, JOR 2005/132 (Van den Wildenberg/Van Wijnen).

[41] Zie bijv. B.A. de Ruijter e.a., ‘Kroniek overnamegeschillen 2023’, MvO 2024/8-9.

[42] Het bijzondere was dat het een OD-vordering van de vennootschap op uittreder V zelf betrof.

[43] OK 30 november 2021, ARO 2022/18 (Arnold Maassen), r.o. 2.18. Ik was betrokken bij die zaak.

[44] Te denken valt aan een bestreden aanspraak op de verzekeraar na een brand in het bedrijfspand.

[45] Zoals dat in de Maassen-zaak gebeurde, OK 30 november 2021, ARO 2022/18 (Arnold Maassen), r.o. 2.18. Uittreder V was daar zelf de debiteur van de vordering en er hoefde dus geen zekerheid aan hem te worden geboden voor de latere nabetaling. Het is echter eenvoudig voorstelbaar dat de vennootschap een grote onzekere vordering heeft, bijvoorbeeld op een verzekeringsmaatschappij, of dat er grote onzekerheid bestaat over eventuele navorderingen van de fiscus. In een dergelijk geval zou bij de eindbeslissing mogelijk een deel van die vordering rechtstreeks aan uittreder V moeten worden toegekend of zal op andere wijze geborgd moeten worden dat V de nabetaling ontvangt.

[46] Als de vrees bestaat dat B invloed kan of zal uitoefenen op het incassotraject kan voor verschillende oplossingen gekozen worden. In gewone aandelentransacties krijgt de verkoper vaak een inspraak- of goedkeuringsrecht voor de stappen die de vennootschap in het incassotraject zet. Als dat geen realistische oplossing is kan benoeming van een tijdelijk bestuurder of een specifieke opdracht aan een reeds benoemde tijdelijke functionaris comfort aan V verschaffen.

[47] Er kunnen jaren voorbijgaan voor die eindbeschikking wordt gewezen. In de Maassen-zaak verliepen ruim drie jaren na de laatste beschikking. De zaak is inmiddels geschikt.

[48] OK 21 februari 2012, ARO 2012/35 (Austria Deuren). In België komt het ook een enkele keer voor. Zie B. Tilleman & W. Van de Putte, *Handboek Geschillenregeling in vennootschappen* 2022, par. 309 en voetnoot 1064 (hierna: Tilleman/Van de Putte 2022): Kh. Tongeren (vzr.) 25 maart 2016; Orb. Tongeren (vzr.) 19 maart 2019; Orb. Antwerpen (vzr.) 27 mei 2020; Orb. Antwerpen (vzr.) 13 oktober 2021.

[49] In de Maassen-zaak rustte een beslag op de over te dragen aandelen en kwamen partijen overeen dat

een deel van de door de OK vastgestelde prijs bij gelegenheid van de overdracht zou komen te rusten onder het beslag. Dat vormt in feite zekerheid voor een uitgestelde onzekere betaling: OK 26 augustus 2022, ARO 2022/173.

[50] OK 19 juni 2025, ECLI:NL:GHAMS:2025:1618, JOR 2025/182 m.nt. Eikelboom, r.o. 4.27.

[51] Dergelijke deelovereenstemming werd wel bereikt in OK 21 februari 2012, ARO 2012/35 (*Austria Deuren*) en Rb. Arnhem 1 april 1999, JOR 1999/224 (*Dodo Beheer BV*).

[52] Enigszins vergelijkbaar met de Maassen-zaak, OK 26 augustus 2022, ARO 2022/173.

[53] Zie hierover Schreurs, *Vereniging Corporate Litigation 2024-2025* (VDHI nr. 194) 2025/7.7.b.

[54] In de Pro-Health zaak (ik was bij deze zaak betrokken) vorderde V vooruitlopend op de gevorderde uittreding als voorlopige voorziening een aanzienlijke dividenduitkering, die werd afgewezen: Rb. Limburg 9 februari 2022. In de bodemzaak vorderde hij dat vervolgens als samenhangende vordering, eveneens zonder succes: Rb. Limburg 8 maart 2023, ECLI:NL:RBLIM:2023:1676, JOR 2023/179 (*Pro Health*).

[55] In de Castanje-zaak was het de voorzieningenrechter die aandrang op stappen om te komen tot een dividenduitkering, in de overtuiging dat dat nodig was om het geschil oplosbaar te maken. Rb. Midden-Nederland (vzr.) 20 mei 2020, ECLI:NL:RBMNE:2020:4066, JOR 2020/229 m.nt. Van Thiel, r.o. 4.13.

[56] Zie hierover ook Haanschoten, *Bescherming van minderheidsaandeelhouders* (IVOR nr. 135) 2025/11.4.2 en zijn daarop gebaseerde artikel 'Kan de no fault divorce nu wel of niet?', *TvOB* 2025-3, p. 57.

[57] In feite valt daaronder ook de situatie waarin beide aandeelhouders een rol spelen. Zie bijv. OK 7 augustus 2025, ECLI:NL:GHAMS:2025:2275, JOR 2025/212 m.nt. Schreurs (*Autodemontagebedrijf*), r.o. 3.16-17.

[58] Verg. OK 19 juni 2025, ECLI:NL:GHAMS:2025:1618, JOR 2025/182 m.nt. Eikelboom (*Holding Van Cranenbroek*), r.o. 4.5.

[59] "Ondragelijk" is de term die doorgaans wordt gehanteerd om aan te geven wat er resteert van de affectieve relatie binnen een huwelijk als een van de echtgenoten verzoekt te mogen scheiden.

[60] Er dient te worden gerealiseerd dat B en V van elkáár bevrijd worden en daar beiden enig voordeel van genieten. Ik denk aan een korting van maximaal 2 tot 5%. De in Haanschoten, *Bescherming van minderheidsaandeelhouders* (IVOR nr. 135) 2025/11, p. 228 geïnterviewde Raadsheer 7 suggereert een afslag van 20%. Mijs inziens vergt dat een grondige onderbouwing en zou dat anders in strijd zijn met art. 1 Eerste Protocol EVRM.

[61] Een gesimplificeerd voorbeeld ter verduidelijking. Een onderneming verwacht aan het einde van een periode één opbrengst te realiseren van 1000. Omdat die realisatie onzeker is bedraagt de gewenste beloning voor het lopen van dat risico 25%. De netto contante waarde is dan $1000 / (1+25\%) = 800$. Een uittreder die 10% van de aandelen in deze onderneming houdt zou niet worden uitgekocht voor 100, maar zal op basis van die waardering slechts 80 ontvangen. De achterblijver zit met het risico dat het resultaat wellicht helemaal niet gerealiseerd zal worden, maar heeft de verwachting dat hij voor het 10%-belang 100 gaat ontvangen en betaalt daarvoor maar 80. Daarbij is de gebruikelijke veronderstelling dat de kansen dat de opbrengst hoger of lager is dan 100 even groot zijn. Dit is overeenkomstig de theorie van het Capital Asset Pricing Model dat stelt dat de gewenste opbrengsten hoger zijn naarmate er meer risico wordt gelopen. (Met dank aan drs. Ph.M. van Spaendonck RV voor zijn bijdrage aan dit onderdeel.)

[62] HR 13 februari 2004, NJ 2004/653 m.nt. Kleijn, JOR 2004/125 m.nt. Blanco Fernandez.

[63] OK 19 juni 2025, ECLI:NL:GHAMS:2025:1618, JOR 2025/182 m.nt. Eikelboom, r.o. 4.27 en 4.29: "[B en de vennootschap] zouden een overname van de aandelen (...) (voor een belangrijk deel) met vreemd

vermogen moeten financieren. Indien een dergelijke financiering al verkregen kan worden (...) zou daarmee het risico van [B] bij de bedrijfsvoering worden vergroot.”

[64] Hier wijs ik ook nog op de beschikking OK 7 augustus 2025 inzake Autodemontagebedrijf (r.o. 3.17) waarin de uitgestotene toewijzing van de uitstoting over zich afriep doordat hij geen concurrerend uitstotingsverzoek neerlegde tegen een door de OK te bepalen bedrag “omdat hij mede met het oog op zijn leeftijd niet bereid is om het daarmee gepaard gaande financiële risico op zich te nemen”.

[65] OK 19 juni 2025, ECLI:NL:GHAMS:2025:1618, JOR 2025/182 m.nt. Eikelboom, r.o. 4.29.

[66] Omdat de maatstaf voor uitstoting het belang van de vennootschap is, en niet dat van uitstootster B, is het feit dat de vennootschap niet zelf een verzoek tot uitstoting kan indienen in de literatuur kritisch besproken. Bij de invoering van de Wagevoe is niettemin niet gekozen voor een verandering. C.D.J. Bulten, *De geschillenregeling ten gronde (Serie Van der Heijden Instituut nr. 108)* (diss. Nijmegen), Deventer: Kluwer 2011, p. 116-117; Ph.W. Schreurs & F. Eikelboom, ‘De wettelijke geschillenregeling eindelijk volwassen’, *Ondernemingsrecht* 2024/23, p. 137; L.K. van Dijk, ‘Sluit de vennootschap niet uit van uitsluiting (uitstoting) ex art. 2:336a BW’, in: *Vereniging Corporate Litigation 2024-2025 (VDHI nr. 194)* 2025/18, p. 457 e.v.

[67] [Kamerstukken II 1984/85, 18905, nr. 3](#) (MvT), p. 17.

[68] De vennootschap kan bijvoorbeeld een lening verstrekken aan B waarmee deze V uitkoopt. De vennootschap kan daartoe zelf een lening aantrekken van een bank waarbij zij haar assets aanbiedt als zekerheid. De bank maakt het geld op de leveringsdatum over op de kwaliteitsrekening van de notaris. Op het moment van levering wordt deze betaling beschouwd als de verstrekking van de banklening door de bank aan de vennootschap en de doorlening van de vennootschap aan B en de betaling van de koopsom door B aan V. De notaris keert het geld uit aan V en vestigt de zekerheden. Deze stappen worden allemaal beschreven in een notarisbrief. In een geschilssituatie is extra aandacht nodig voor de besluitvorming. Voor zowel het vestigen van de zekerheden als de goedkeuring van de aandeelhoudersvergadering geldt dat deze op de hiervoor omschreven manier pas worden geëffectueerd direct na de levering. Voor de goede orde: aangezien voor deze constructie de medewerking nodig is van het bestuur, ontstaan er uiteraard extra complicaties wanneer V zitting heeft in het bestuur en zal, bij diens tegenwerking, eveneens een voorlopige voorziening nodig zijn. (Met dank aan mr. L.H.J.C. Hendriks voor zijn bijdrage aan dit onderdeel.)

[69] Een dienovereenkomstig oordeel werd geveld in OK 23 oktober 2025, ECLI:NL:GHAMS:2025:2954 (*Climalevel Nederland BV*), r.o. 4.21. Daarin werd de prijsbepalingsregel die partijen hadden voorzien voor een tweede tranche aandelen toegepast, ook al werd die bepaling uitdrukkelijk niet aangemerkt als een regeling als bedoeld in art. 2:337 lid 1 BW.

[70] Zoals af en toe een scheiding verhindert, zie bijv. Rb. Gelderland 16 maart 2022, ECLI:NL:RBGEL:2022:1355 (*BES-groep*) en OK 19 september 2023, ECLI:NL:GHAMS:2023:2665, JOR 2024/62 (*North Sea Tankers*).

[71] Voor voorbeelden: zie P. de Vries, ‘De eigen regeling in statuten of overeenkomst’, in: *Handboek Geschillenregeling (VDHI nr. 192)* 2025/7.3.

[72] In de in par. 3.2 beschreven zaak Austria Deuren troffen partijen al vroeg in de procedure een regeling hoe gewaardeerd zou gaan worden (DCF) en dat de uitkoopsom betaald zou mogen worden in vier jaarlijkse termijnen met rente en tegen verpanding van die aandelen als zekerheid. Die werd overgenomen in de eindbeslissing. Af te leiden uit OK 21 februari 2012, ARO 2012/35 (*Austria Deuren*), r.o. 2.3. Ook in het laatste tussenarrest in de Gebr. Maassen-zaak werd een betalingsregeling vastgelegd: OK 26 augustus 2022, ARO 2022/173.

[73] De Gecombineerde commissie Vennootschapsrecht vroeg hiervoor al aandacht in haar ‘Advies inzake Wetsvoorstel Wijziging van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met de aanpassing van de regeling voor besloten vennootschappen met beperkte aansprakelijkheid (Wet Vereenvoudiging en Flexibilisering BV-recht, [Kamerstukken 31058](#))’, 20 september 2007, p. 16, onderdeel 3.43: “Onder omstandigheden kan de prijs

ook kennelijk onredelijk zijn voor de gedaagde (betalende) aandeelhouder.”

[74] OK 20 maart 2025, ECLI:NL:GHAMS:2025:703, JOR 2025/112 m.nt. Schreurs (*Taxibedrijf*); OK 4 juli 2025, ECLI:NL:GHAMS:2025:1747; OK 16 september 2025, ECLI:NL:GHAMS:2025:2434.

[75] OK 19 juni 2025, ECLI:NL:GHAMS:2025:1618, JOR 2025/182 m.nt. Eikelboom, r.o. 4.27: “[B en de vennootschap] zouden een overname van de aandelen (...) (voor een belangrijk deel) met vreemd vermogen moeten financieren. [V] heeft zich ter zitting weliswaar bereid verklaard een verkoperslening aan [B] te verstrekken; ook in geval van een verkoperslening geldt dat het risico van [B] bij de bedrijfsvoering wordt vergroot en dat van [V] als gevolg van hun uittreding wordt verkleind.”; r.o. 4.29: “De genoemde risico’s waarmee [B] en de vennootschappen bij toewijzing van het verzoek van [V] zouden worden belast, vormen een gerechtvaardigd belang bij afwijzing van het verzoek, dat ook moet worden meegewogen bij de afweging van belangen (...)”.

[76] OK 7 augustus 2025, ECLI:NL:GHAMS:2025:2275 (*Autodemontagebedrijf*), r.o. 3.17. Zie vergelijkbaar ook Rb. Overijssel 17 februari 2016, ECLI:NL:RBOVE:2016:874 (*Atlas Chemie*), r.o. 3.4.

[77] Schreurs, *Vereniging Corporate Litigation 2024-2025* (VDHI nr. 194) 2025/7.6.

[78] Vanzelfsprekend alleen in de situatie waarin die onzekerheid niet al is verdisconteerd in de prijs (Schreurs, *Vereniging Corporate Litigation 2024-2025* (VDHI nr. 194) 2025/7.7.c).

[79] Uitvoeriger hierover Roodhooft 2025.

[80] OK 7 augustus 2025, ECLI:NL:GHAMS:2025:2275 (*Autodemontagebedrijf*), r.o. 3.17.

[81] Schreurs, *Vereniging Corporate Litigation 2024-2025* (VDHI nr. 194) 2025/7.5, par. 5.a.3.

[82] D.I. Frans & A.W.H. Vink, ‘Samenhangende vorderingen’, in: *Handboek Geschillenregeling* (VDHI nr. 192) 2025/18.3.2.

[83] OK 11 juni 2020, ECLI:NL:GHAMS:2020:1622, JOR 2020/205, r.o. 3.12.

[84] Zie mijn suggesties daartoe in de noot onder JOR 2025/112 en in Schreurs, *Vereniging Corporate Litigation 2024-2025* (VDHI nr. 194) 2025/7.8.c.

[85] Waar nodig met inachtneming van de billijkheid als bedoeld in art. 2:343c lid 2 BW.

[86] De OK heeft zo een “herbezinnings-comparitie” inmiddels gelast in OK 23 oktober 2025, ECLI:NL:GHAMS:2025:2954 (*Climalevel Nederland BV*), r.o. 4.27.

[87] Schreurs & Eikelboom, *Ondernemingsrecht 2024/23*, par. 5.4 en par. 6 onderdeel III. Wij stelden voor om aan art. 2:340 lid 3 BW toe te voegen resp. ter vervanging van art. 2:343 lid 4 BW: “De ondernemingskamer van het gerechtshof Amsterdam kan bij het vaststellen van de prijs, rekening houden met alle omstandigheden van het geval, een billijkheidscorrectie toepassen, een deel van de prijs afhankelijk maken van te stellen (betalings)voorwaarden of te treffen voorzieningen en bepalen dat zakelijke of persoonlijke zekerheid moet worden gesteld.”

[88] Haanschoten, *Bescherming van minderheidsaandeelhouders* (IVOR nr. 135) 2025/11.4.6 en Schreurs, *Vereniging Corporate Litigation 2024-2025* (VDHI nr. 194) 2025/7.8.c.

[89] Zie Tilleman/Van de Putte 2022, p. 1. Dit handboek bevat een analyse van bijna duizend uitspraken uit de periode 2009-2022.

[90] Zie bijv. Orb. Leuven (vrz.) 14 januari 2021 (niet gepubliceerd) en Orb. Leuven (vrz.) 14 januari 2021 (niet gepubliceerd) in gelijke bewoordingen: “Wel moet de betaling van de overnameprijs door de overnemer steeds worden verzekerd en moet het tegenpartij-risico afdoende worden afgedekt. In de gegeven omstandigheden

biedt de betaling van een provisionele overnameprijs daartoe voldoende garanties.”

[91] Tilleman/Van de Putte 2022, par. 305 onder verwijzing naar MvT WVV, *Parl. St.* Kamer 2017-18, nr. 54-3119/01.

[92] De volgende voorbeelden zijn ontleend aan Tilleman/Van de Putte 2022, voetnoot 1052. Orb. Antwerpen (vrz.) 2 maart 2021 (niet gepubliceerd): *“Nog in augustus formuleerde A een bod ten overstaan van B om zijn aandelen over te nemen voor de prijs van 649.000 euro. Er is geen reden om die geboden prijs met bijna 250.000 euro te verminderen bij de begroting van de te betalen provisie (...);* Kh. Gent (vrz.) 12 juni 2018 (niet gepubliceerd): *“In de gegeven omstandigheden acht de dd. Voorzitter het billijk de provisionele overnameprijs te berekenen aan de hand van de waardering die in 2019 werd opgesteld door de boekhouder van de vennootschappen (...);* Orb. Gent (afd. Dendermonde) (vrz.) 10 maart 2021 (niet gepubliceerd): *“Vermits een provisie een voorlopig karakter heeft kan voor de motieven om deze toe te kennen verwezen worden naar het feit dat verweerders zelf de waarde van de overgedragen aandelen ramen op X euro.”;* Orb. Antwerpen (vrz.) 24 juni 2020 (niet gepubliceerd): *“[V] toont aan dat het eigen vermogen van de vennootschap minstens 601.282,20 euro bedraagt. [B] verwijst weliswaar naar de schulden van de vennootschap, maar die zijn reeds opgenomen in de berekening van het eigen vermogen. Om deze reden komt een provisie van 250.000 euro gepast voor.”* (toev. FS); en ten slotte Orb. Gent (afd. Dendermonde) (vrz.) 27 maart 2019 (niet gepubliceerd): *“na kennis genomen te hebben van de twee eenzijdige waarderingsverslagen bepalen we de provisie (...).”*

[93] De haakjes () vloeien voort uit de formulering van art. 2:336a en 2:343 BW.