

PDF hosted at the Radboud Repository of the Radboud University Nijmegen

The following full text is a publisher's version.

For additional information about this publication click this link.

<http://hdl.handle.net/2066/64988>

Please be advised that this information was generated on 2021-06-24 and may be subject to change.

Ondernemingsrecht, Vragen uit de rechtspraak (3) Uitkoop na inkoop

Ondernemingsrecht, Vragen uit de rechtspraak (3) Uitkoop na inkoop

Ondernemingsrecht, Vragen uit de rechtspraak (3) Uitkoop na inkoop

Vindplaats: Ondernemingsrecht 2004, 46 Bijgewerkt tot: 11-03-2004

Auteur: Gerard van Solinge

Vragen uit de rechtspraak (3)

Uitkoop na inkoop

Vraag - Na gestanddoening van een openbaar bod houdt Bidco N.V. 98% van de aandelen in Target N.V. Conform de aankondiging in het biedingsbericht stelt Bidco vervolgens een vordering tot uitkoop in. Target houdt, in verband met een personeelsoptieplan, 1% van de aandelen in haar eigen kapitaal. Uit de jurisprudentie blijkt dat Target mede moet worden gedagvaard, op straffe van afwijzing van de vordering. Een advocaat uit Amsterdam stelt de vraag of het mogelijk is, bij wijze van alternatief, Target als mede-eiser te laten optreden.

Antwoord - De wet stelt voor de uitkoopvordering in art. 2:92a (201a) BW een dubbele ontvankelijkheidseis: (i) eiser verschaft 95% of meer van het kapitaal en (ii) de vordering wordt ingesteld tegen de *gezamenlijke andere aandeelhouders*. Indien de vennootschap eigen aandelen heeft ingekocht, is zij aandeelhouder in zichzelf. Om aan de tweede eis te voldoen zal de vennootschap dus mede moeten worden gedagvaard. Om aan de eerste eis (95%-drempel) te voldoen, tellen de ingekochte aandelen niet mee. Na toewijzing van de uitkoopvordering worden de ingekochte aandelen overgedragen aan eiser tegen betaling van de waarde daarvan aan gedaagde(n). Bidco moet dan dus betalen voor de door Target ingekochte aandelen. Inderdaad blijkt uit recente uitspraken dat de Ondernemingskamer (OK) de uitkoopvordering afwijst, indien de vennootschap die eigen aandelen houdt, niet mede wordt gedagvaard. Zie bijvoorbeeld: OK 21 februari 2002, *ARO* 2002, 45 (*Accura Real Estate II B.V.*), OK 12 september 2002, *JOR* 2002/223 (*Intereffekt Rente Groei*) en OK 12 september 2002, *JOR* 2002/224 (*Weweler*). In eerdere jurisprudentie was dat wel eens anders, zie daarover: A.F.J.A. Leijten, in: *Geschriften vanwege de Vereniging Corporate Litigation 2002-2003*, Serie vanwege het Van der Heijden Instituut, deel 72, p. 51 e.v. Zie voor verdere kritische beschouwingen: M.W. Josephus Jitta in zijn noot onder laatstgenoemde uitspraak en C.D.J. Bulten, *JOR Plus* 2003, p. 7-12. Terzijde merk ik op dat het mijns inziens juist is om in zulke gevallen eiser *niet-ontvankelijk* te verklaren. De gronden voor *afwijzing* van de uitkoopvordering zijn in de wet immers limitatief opgesomd in lid 4 van art. 2:92a (201a) BW, zo heeft de Hoge Raad onlangs nog eens bevestigd, zie: HR 16 januari 2004, *ARO* 2004, 26 (*Goglio Luigi Milano S.p.A.*).

Het kan zijn dat het onbekend of onduidelijk is of de vennootschap waarvan de aandelen worden uitgekocht, eigen aandelen houdt. In zo'n geval is het raadzaam de vordering (mede) te richten tegen alle overige gezamenlijke onbekende aandeelhouders. Dit laatste geschiedt bij openbare dagvaarding (art. 54 Rv). Op die manier is het risico van afwijzing van de vordering (lees: niet-ontvankelijkheid van eiser) afgedekt. Vermoedelijk geldt dit ook bij uitkoop van BV-aandelen, al zijn de houders daarvan meestal wel bekend (dit kan anders zijn na omzetting van een NV in een BV, hetgeen na een openbaar bod niet ongebruikelijk is). Met de dagvaarding van de overige gezamenlijke, onbekende, aandeelhouders is ook gedekt het geval dat een groepsmaatschappij van eiser (welke groepsmaatschappij niet is de vennootschap waarvan de aandelen worden uitgekocht) medeaandeelhouder is, maar dat wordt vergeten haar te dagvaarden. Zie: OK 21 februari 2002, *JOR* 2002/83 (*Krasnapolsky*). Is echter bekend dat de vennootschap eigen aandelen houdt, zoals bij Target, dan dient zij

met naam en toenaam te worden gedagvaard. Jitta heeft in zijn noot onder *JOR* 2002/224 gesteld dat ingeval de vennootschap niet mede wordt gedagvaard, het probleem niet kan worden opgelost door de vennootschap als mede-eiseres te laten optreden. Zijns inziens moet de wet hier strikt worden toegepast en dat betekent dat een vennootschap die aandelen in haar eigen kapitaal houdt niet voldoet aan het vereiste van art. 2:92a BW(201a) lid 1, inhoudende dat een eiser daadwerkelijk kapitaal moet verschaffen.

Uit een recente uitspraak van de OK blijkt dat dit vereiste niet zo strikt behoeft te worden gelezen. Zie: OK 12 februari 2004, rolnummer 41/2004 OK (*Vredestein N.V.*). In deze zaak had Vico N.V. na een geslaagd openbaar bod vrijwel alle aandelen in Vredestein N.V. verworven. Vredestein zelf hield een klein percentage van haar eigen aandelen. Tezamen hielden zij 99,6%. Hoewel voor de ontvankelijkheid het niet noodzakelijk was dat Vredestein zelf mede-eiser was - Vico voldeed immers zelfstandig aan de 95%-eis - trad zij toch als zodanig op. De reden hiervoor blijkt niet uit het arrest. In ieder geval is duidelijk dat hierdoor de ingekochte aandelen na toewijzing van de uitkoopvordering niet behoeven te worden overgedragen aan Vico. Eveneens is duidelijk dat de waarde van de ingekochte aandelen niet behoeft te worden betaald. Bij grote pakketten ingekochte aandelen (bij de NV maximaal 10%, bij de BV maximaal 50%) kan dat een aanzienlijke besparing opleveren.

Indien twee of meer groepsmaatschappijen de vordering instellen, geschiedt de overdracht aan één hunner, zo bepaalt de wet. De uitgekochte aandeelhouders hebben dan slechts één debiteur. Ingeval de vordering daartoe mede-eiser Target aanwijst, kan een probleem ontstaan met de inkoopgrenzen, bijvoorbeeld indien Target niet 1%, maar 9,9% had ingekocht - welke aandelen niet meetellen voor de 95%-drempel - en via de toegewezen vordering er nog eens 1% bij krijgt. De verkrijging is dan nietig, tenzij om niet is verkregen, zie: art. 2:98a (207a) BW. Ambtshalve corrigeren door de OK lijkt mij niet waarschijnlijk.

Tot slot: zijn Bidco en Target altijd groepsmaatschappijen? Daarvoor is een economische eenheid en organisatorische verbondenheid onder centrale leiding vereist (art. 2:24b BW). Zij doen er mijns inziens verstandig aan zulks in ieder geval te stellen in de dagvaarding en voorts maatregelen te treffen die leiden tot het (onweerlegbaar?) vermoeden dat er sprake is van een groepsverhouding. Dit zou kunnen door bijvoorbeeld een personele unie tussen de besturen van Bidco en Target te bewerkstelligen, bij voorkeur niet eerder dan na gestanddoening van het bod.

Kortom, kennelijk maakt het de OK niet uit of Target als mede-eiser of als medegedaagde in de procedure wordt betrokken. Wordt Target echter vergeten, dan wijst de OK de vordering af. Het blijft opletten in die ogenschijnlijk eenvoudige uitkoopprocedure.

De lezers worden van harte uitgenodigd nieuwe rechtsvragen in te zenden. Deze kunnen - het liefst per e-mail - worden geadresseerd aan een van de redactiesecretarissen, zie colofon op de binnenzijde van het omslag.

Copyright © Kluwer 2012
Kluwer Online Research

Dit document is gegenereerd op 26-04-2012

Op dit document zijn de algemene leveringsvoorwaarden van Kluwer van toepassing.