

# HANDBOEK GESCHILLENREGELING IN VENNOOTSCHAPPEN

# Handboek geschillenregeling in vennootschappen

Uitsluiting en uittreding  
van aandeelhouders

Bernard TILLEMANN  
Willem VAN DE PUTTE

 INTERSENTIA

Antwerpen – Gent – Cambridge

Handboek geschillenregeling in vennootschappen.  
Uitsluiting en uittreding van aandeelhouders  
Bernard Tilleman en Willem Van de Putte

© 2023 Lefebvre Sarrut Belgium NV  
Hoogstraat 139/6 – 1000 Brussel

ISBN 978-94-000-1612-5 (gebonden)  
ISBN 978-94-000-1629-3 (paperback)  
D/2023/7849/97  
NUR 827  
Gedrukt in de Europese Unie

Verantwoordelijke uitgever: Paul-Etienne Pimont, Lefebvre Sarrut Belgium NV  
Lay-out: Crius Group, Hulshout  
Omslagontwerp: Danny Juchtman / [www.dsigngraphics.be](http://www.dsigngraphics.be)

Alle rechten voorbehouden. Niets uit deze uitgave mag worden verveelvoudigd, opgeslagen in een geautomatiseerd gegevensbestand, of openbaar gemaakt, in enige vorm of op enige wijze, hetzij elektronisch, mechanisch, door fotokopieën, opnamen of enige andere manier, zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van de uitgever.

Ondanks alle aan de samenstelling van de tekst bestede zorg, kunnen noch de auteurs noch de uitgever aansprakelijkheid aanvaarden voor eventuele schade die zou kunnen voortvloeien uit enige fout die in deze uitgave zou kunnen voorkomen.

Dit boek is eveneens digitaal beschikbaar op [www.stradalex.com](http://www.stradalex.com) en [www.jurisquare.be](http://www.jurisquare.be).

# VOORWOORD

Dit boek is het resultaat van echt teamwerk en hierbij past een bijzonder woord van dank.

In de eerste plaats danken we de Nederlandstalige ondernemingsrechtbanken en hoven van beroep en de Franstalige ondernemingsrechtbank Brussel omdat zij ons toegang verleenden tot de bijzonder rijke rechtspraak die de bron van inspiratie is van dit boek.

Wij danken in het bijzonder Advocaat-Generaal Els Herregodts, Raadsheren Pieter-Jan Naeyaert, Michel Oosterlinck, Bart Van den Bergh en Catharina Van Santvliet, Voorzitters Anouk Devenyns, Thomas Van Houtte, Afdelingsvoorzitter Peter Martens, Rechter Christine Broekmans, Maria Bruggeman, Birgit Burm-Herregodts, Guido De Croock, Martine De Roeck, Kristiaan Dehing, Pierre-Yves De Harven, Marleen Nuyttinck, Veerle Roets en Annick Van Hoof.

In de geschillenregeling moeten we als juristen soms onze comfortzone verlaten. Voor het onderdeel waardering kregen wij de onmisbare ondersteuning van Arne Gutermann, CEO Mountainfunds Capital Investments, en van Arnt Verriest, Hoofddocent Faculteit Economie en Bedrijfswetenschappen. We willen hen hiervoor uitdrukkelijk bedanken. Ook Thomas Van de Putte en Julie Verschueren, studenten FEB, willen we danken voor de verhelderende gedachtewisselingen.

Bij de geschillenregeling speelt ook het gerechtelijk recht een belangrijke rol. Gelukkig konden wij rekenen op de bereidheid van collega Stefaan Voet om hoofdstukken na te lezen, en op de kritische feedback van Raadsheer en collega Karen Broeckx op het onderdeel kantonement. Driek Deferme en Michiel Verhulst, Centrum voor Rechtsmethodiek, willen we extra danken voor hun interactie. Voor het intertemporeel recht was Thijs Vancoppenolle onze vaste gids.

We richten ook een bijzonder woord van dank aan Vicky Van Kelst, Centrum voor Rechtsmethodiek en Instituut voor Goederenrecht, om het rechtspraakregister op te stellen, aan Isabelle Van Dongen en Jan De Vries van uitgeverij Intersentia voor de aangename samenwerking en aan collega's (Amber Boes, Anne Bombay, Driek Deferme, Simon Devroe, Thomas Lefevre, Jacob Reniers, Frederik Van den Abeele, Lise Van den Eynde en Jan-Willem Verbeke) die de drukproeven hebben nagelezen.

Verder wensen wij onze collega's en familie te danken voor de steun en het geduld dat zij opbrachten tijdens de totstandkoming van dit boek. De tijd besteed aan dit project kwam ten koste van de tijd en aandacht voor hen.

We danken ten slotte iedereen die een bijdrage geleverd heeft aan de realisatie van dit boek.

De materie werd bijgehouden tot mei 2023.

Bernard Tilleman en Willem Van de Putte

# INHOUD

<i>Voorwoord</i> .....	v
<b>Hoofdstuk I.</b>	
<b>Geschillenregeling in het algemeen (art. 2:60-2:69 WVV)</b> .....	1
Afdeling 1. Inleiding .....	1
I. Nederlands wetgevend product .....	1
II. Typologie van middelen ter oplossing van vennootschapsconflicten .....	5
A. Swing man .....	6
1) Deskundigenonderzoek .....	6
2) Sekwester .....	7
3) Expert-bewaarnemer .....	8
4) Lasthebber <i>ad hoc</i> .....	10
5) Voorlopig bewindvoerder .....	11
6) Ontslag .....	15
B. Swing assets .....	17
1) Swing assets met opheffing van de vennootschap/rechtspersoon ..	17
a) Ontbinding en vereffening .....	17
b) Zuivere onevenredige splitsing .....	19
2) Swing assets met continuïteit van de vennootschap/rechts-	
persoon .....	21
a) Uittreding en uitsluiting lastens vennootschapsvermo-	
gen bij BV en CV .....	21
b) Partiële ontbinding lastens vennootschapsvermogen bij	
vennootschappen zonder volkomen rechtspersoonlijkheid ..	21
c) Partiële onevenredige splitsing .....	22
C. Swing shares .....	24
1) Opportuniteit van swing shares .....	24
2) Wettelijke grondslag voor swing shares in het Belgische	
recht: vóór de invoering van de geschillenregeling .....	24
3) Invoering van de geschillenregeling als alternatief voor de	
continuïteitbedreigende ontbinding .....	26
Afdeling 2. Dwingend karakter van de geschillenregeling .....	29
I. Wettelijke en conventionele alternatieve uitsluitings- en uittre-	
dingsmogelijkheden .....	29

A.	Wettelijk voorziene statutaire uitsluiting/uitredingsmogelijkheid ten laste van vennootschapsvermogen bij BV .....	29
B.	Conventionele exitregelingen: aan- en verkoopopties voor bad/good leavers .....	33
C.	Statutaire en contractuele clausules die de geschillenregeling moduleren .....	35
1)	Modulering van recht van aandeelhouder om zich (niet) op de geschillenregeling te beroepen .....	35
2)	Modulering van de participatiedrempel bij uitsluiting. ....	36
3)	Modulering gegronde redenen .....	37
4)	Modulering van prijsbepaling bij geschillenregeling .....	38
II.	Arbitreerbaarheid van de wettelijke geschillenregeling .....	38
III.	Dading en de wettelijke geschillenregeling .....	43
A.	Dadingen met betrekking tot de eigendomsoverdracht van de aandelen .....	43
B.	Dadingen die rechtstreeks verband houden met de geschillenregeling .....	45
C.	Dadingen die betrekking hebben op de beëindiging van de samenwerking in het kader van een managementcontract en bestuurdersmandaat .....	48
	Afdeling 3. Subsidiair karakter van de geschillenregeling .....	49
I.	Principe .....	49
II.	Juridische grondslag .....	58
III.	Mogelijke alternatieve rechtsmiddelen .....	59
A.	Uitputting van conventionele conflictbeslechtsmechanismen ...	59
B.	Wettelijke of jurisprudentiële alternatieven .....	60
1)	Rechter bevordert (ambtshalve) bemiddeling .....	60
2)	(Gedwongen) uitvoering in natura .....	62
3)	Rechtsherstel (nietigverklaring, gerechtelijk verbod, plaatsvervangende uitspraak) .....	63
	Afdeling 4. Verenigbaarheid van de geschillenregeling met artikel 1 Eerste Protocol EVRM, artikel 16 GW. en artikel 3:50 BW .....	64
	Afdeling 5. Vennootschapsvormen (art. 2:60 WVV) .....	67
I.	Vennootschapsvormen .....	67
A.	Enkel NV & BV .....	67
B.	Uitgesloten rechtsvormen .....	69
1)	CV .....	69
2)	VOF, commanditaire vennootschap en maatschap .....	70
3)	Europees economisch samenwerkingsverband (EESV) .....	71
II.	Vennootschappen in continuïteit .....	72
A.	Geschillenregeling na ontbinding .....	73
B.	Geschillenregeling na faillissement .....	77

Afdeling 6. Eiser en verweerder zijn aandeelhouder (art. 2:61 WVV) . . . . .	81
I. ‘Aandeelhouder’ . . . . .	82
II. Kwalificatie voorwaarde aandeelhouderschap . . . . .	87
III. Onbetwist (deel van) eigendomsrecht op effecten . . . . .	91
A. Betwist eigendomsrecht effecten: toepassingen. . . . .	91
B. Bewijs van eigendomsrecht effecten . . . . .	98
<b>Hoofdstuk II.</b>	
<b>Uitsluiting (art. 2:63-2:67 WVV).</b> . . . . .	103
Afdeling 1. Algemene omschrijving . . . . .	103
Afdeling 2. Toepassingsvoorwaarden. . . . .	103
I. Vorderingsgerechtigden: aandeelhouder(s) met minimumparticipatie. . . . .	103
A. Algemeen. . . . .	103
B. Gecertificeerde effecten. . . . .	103
C. Vennootschap/dochtervennootschap . . . . .	104
D. Wettelijk voorgeschreven minimumparticipatiedrempels . . . . .	105
1) Omschrijving van de participatiedrempels . . . . .	105
2) Notie gezamenlijk bezit . . . . .	108
3) Kwalificatie van de minimumparticipatiedrempels . . . . .	109
4) Preventieve maatregelen tegen uitholling van participatie- drempels. . . . .	111
II. Verweerder: aandeelhouder met vervreemdingsverbod . . . . .	111
A. Algemeen. . . . .	111
B. Gecertificeerde effecten. . . . .	112
C. Vervreemdingsverbod . . . . .	112
III. Gegronde reden . . . . .	114
A. Algemeen. . . . .	114
1) Notie gegronde reden. . . . .	114
2) Beoordeling voor of na deskundigenonderzoek . . . . .	123
3) Tijdstip van beoordeling van gegronde redenen . . . . .	124
B. Ernstige toerekenbare niet-nakoming. . . . .	125
1) Toerekenbare niet-nakoming . . . . .	125
a) Toerekenbare niet-nakoming als aandeelhouder . . . . .	125
b) Toerekenbare niet-nakoming als aandeelhouder- bestuurder? . . . . .	133
c) Feiten uit het privéleven? . . . . .	138
2) Voldoende ernstige niet-nakoming . . . . .	139
3) Niet-nakoming niet te wijten aan de eisende aandeelhouder . . . . .	140
C. Verhinderende van aandeelhouder?. . . . .	140
D. Misbruik van meerderheid of minderheid . . . . .	141
E. Ernstige en duurzame onenigheid. . . . .	144
1) Onenigheid. . . . .	144



- 2) Voldoende ernstige en duurzame onenigheid . . . . . 145
  - a) Restrictieve interpretatie in het licht van het vennootschapsbelang . . . . . 145
  - b) Minder restrictief dan ‘wettige reden’ tot ontbinding . . . . . 148
- 3) Onenigheid niet volledig te wijten aan de eisende aandeelhouder . . . . . 158

**Hoofdstuk III.**

**Uittreding (art. 2:68-2:69 WVV) . . . . . 161**

Afdeling 1. Algemene omschrijving . . . . . 161

Afdeling 2. Toepassingsvoorwaarden . . . . . 161

- I. Vorderingsgerechtigden: aandeelhouder zonder minimumparticipatiedrempel . . . . . 161
  - A. Algemeen . . . . . 161
  - B. Gecertificeerde effecten . . . . . 161
  - C. Vennootschap/dochtervennootschap . . . . . 162
  - D. Geen minimumparticipatiedrempel . . . . . 163
- II. Verweerder: aandeelhouder zonder vervreemdingsverbod . . . . . 163
  - A. Algemeen . . . . . 163
  - B. Gecertificeerde effecten . . . . . 164
  - C. Geen vervreemdingsverbod . . . . . 164
- III. Gegronde reden . . . . . 165
  - A. Algemeen . . . . . 165
    - 1) Notie gegronde reden . . . . . 165
    - 2) Tijdstip van beoordeling gegronde redenen . . . . . 174
  - B. Ernstige toerekenbare niet-nakoming . . . . . 176
    - 1) Toerekenbare niet-nakoming . . . . . 176
      - a) Toerekenbare niet-nakoming als aandeelhouder . . . . . 176
      - b) Toerekenbare niet-nakoming als aandeelhouderbestuurder . . . . . 184
    - 2) Voldoende ernstige niet-nakoming . . . . . 189
  - C. Verhinderung van aandeelhouder? . . . . . 190
  - D. Misbruik van meerderheid of minderheid . . . . . 191
    - 1) Uithongering van een aandeelhouder . . . . . 191
    - 2) Ontslag van een aandeelhouder als bestuurder? . . . . . 193
    - 3) Miskenning van rechten en rechtmatige verwachtingen van een medeaandeelhouder . . . . . 201
  - E. Ernstige en duurzame onenigheid . . . . . 204
    - 1) Onenigheid . . . . . 204
    - 2) Voldoende ernstige en duurzame onenigheid . . . . . 205
      - a) Restrictieve interpretatie: geen discretionair uittredingsrecht . . . . . 205

b) Minder restrictieve interpretatie dan bij uitsluiting . . . . .	215
3) Onenigheid niet volledig te wijten aan de eisende aandeelhouder . . . . .	216
F. Verlieslatend karakter van de vennootschap . . . . .	218

## Hoofdstuk IV.

<b>Procedure</b> . . . . .	219
Afdeling 1. Bevoegde rechter . . . . .	219
I. Procedure zoals in kort geding voor voorzitter van ondernemingsrechtbank . . . . .	219
II. <i>Ratione loci</i> . . . . .	221
III. <i>Ratione materiae</i> . . . . .	222
A. Samenhangende vorderingen . . . . .	222
B. Voorlopige maatregelen in afwachting van beslechting van geschillenregeling . . . . .	232
C. Gezag van rechterlijk gewijsde van andere rechterlijke beslissingen in het vennootschapsconflict . . . . .	234
D. Le criminel tient le civil en état . . . . .	235
E. Nieuwe tegeneis in hoger beroep . . . . .	240
Afdeling II. Betrokken partijen . . . . .	241
A. Eiser en verweerder . . . . .	241
B. Titularis van deel eigendomsrecht effecten . . . . .	241
C. Vennootschap . . . . .	243
D. Andere aandeelhouders en belanghebbenden . . . . .	247

## Hoofdstuk V.

<b>Modaliteiten en gevolgen van de gedwongen overdracht/overname</b> . . . . .	249
Afdeling 1. Waarde- en prijsbepaling van effecten . . . . .	249
I. Gerechtelijk deskundigenonderzoek . . . . .	249
A. Mogelijkheid . . . . .	249
B. Opportuniteit . . . . .	250
C. Opdracht van de gerechtsdeskundige . . . . .	257
D. Persoon van de gerechtsdeskundige . . . . .	261
E. Verloop van het gerechtelijk deskundigenonderzoek . . . . .	263
F. Kosten . . . . .	265
1) Provisie . . . . .	265
2) Definitieve tenlastelegging . . . . .	268
II. Conventionele waarderingsrichtlijnen . . . . .	269
III. Waardebepaling in principe in continuïteit . . . . .	272
IV. Waarde- en prijsbepaling van aandelen in niet-genoteerde vennootschappen in de geschillenregeling . . . . .	274

A.	Inleiding . . . . .	274
B.	Waardering van de onderneming . . . . .	278
	1) Statische waarderingsmethodes . . . . .	280
	a) Inleiding . . . . .	280
	b) Herwaardering in continuïteit: substantiële waarde . . . . .	281
	c) Herwaardering in discontinuïteit: liquidatiewaarde . . . . .	284
	d) Bespreking: beperkingen van de statische waarderings- methode . . . . .	286
	2) Dynamische waarderingsmethodes . . . . .	289
	a) Inleiding . . . . .	289
	b) Fundamentele waarderingsmethodes . . . . .	291
	c) Relatieve waarderingsmethodes . . . . .	294
	d) Bijzonder geval: “rendementswaarde” op basis van historische nettowinst/cash . . . . .	295
	3) Combinaties van waarderingsmethodes (gewogen gemid- delde). . . . .	297
	4) Bijzonder geval: waarde nihil? . . . . .	304
C.	Waardering van het aandelenpakket . . . . .	306
	1) <i>Pro rata</i> (tout court) . . . . .	306
	2) Surcote/controlepremie en minderheidsdécote . . . . .	307
	3) Illiquiditeitsdécote (liquiditeitspremie?) . . . . .	314
D.	Prijsbepaling: over de peildatum en billijke prijsverhoging/- vermindering. . . . .	316
V.	Afstand van geding of rechtsvordering bij tegenvallende waarde- ring/prijsbepaling? . . . . .	333
	Afdeling 2. Eigendomsoverdracht . . . . .	338
	I. Tijdstip en modaliteiten van eigendomsoverdracht . . . . .	338
	II. Rechtsmiddelen ter afdwinging van eigendomsoverdracht . . . . .	343
	Afdeling 3. Betalingsmodaliteiten . . . . .	345
	I. Tijdstip van betaling . . . . .	345
	A. Principe: recht op betaling bij eigendomsoverdracht . . . . .	345
	B. Provisionele betaling . . . . .	346
	C. Respijttermijn . . . . .	350
	II. Interesten . . . . .	352
	III. Betaling bij een postcommunautaire onverdeeldheid . . . . .	353
	IV. Rechtsmiddelen bij niet-betaling van de uitgesloten/uitgetreden aandeelhouder . . . . .	354
	Afdeling 4. Waarborgen voor betaling . . . . .	355
	I. Hoofdelijkheid bij pluraliteit van uitsluitende/overnemende aan- deelhouders . . . . .	355
	II. Zekerheden opgelegd door de rechter . . . . .	355
	A. Consignatie . . . . .	356

B. Pand op effecten . . . . .	357
C. Bankgarantie . . . . .	358
D. Tijdelijke onvervreemdbaarheid van aandelen . . . . .	359
E. Zekerheidstelling bij kapitaalvermindering door overnemende aandeelhouder-vennootschap . . . . .	359
III. Kantonnement . . . . .	360
Afdeling 5. Overige gevolgen . . . . .	366
I. Gevolgen voor statutaire of contractuele overdrachtbeperkingen. . . . .	366
II. Opheffing van zekerheden verleend door uitgesloten/uittreedende aandeelhouder ten voordele van de vennootschap. . . . .	369
III. Niet-concurrentieverbintenis uitgesloten/uittreedende aandeelhouder . . . . .	370
Afdeling 6. Rechterlijke uitspraak. . . . .	373
I. Tussenvonnis, eindvonnis, eindbeslissing of beslissing alvorens recht te doen . . . . .	373
II. Uitvoerbaarheid bij voorraad. . . . .	376
A. Het W.Venn. . . . .	376
B. Het WVV. . . . .	377
III. Gerechtskosten. . . . .	377

## Hoofdstuk VI.

### Verband tussen uitsluiting en uittreding en samenhang met andere mogelijke vorderingen . . . . . 381

Afdeling 1. Samenvoeging van onderscheiden procedures door dezelfde partijen m.b.t. verschillende vennootschappen . . . . .	381
Afdeling 2. Verband tussen (wederzijdse) vorderingen tot uitsluiting en (of) uittreding in de geschillenregeling . . . . .	381
I. Wederzijdse vorderingen tot uitsluiting. . . . .	381
II. Wederzijdse vorderingen tot uittreding. . . . .	400
III. Vordering tot uitsluiting wordt beantwoord door een tegenvorde- ring tot uittreding of omgekeerd. . . . .	404
Afdeling 3. Verband met gerechtelijke ontbinding. . . . .	412
I. Inleiding . . . . .	412
II. Bevoegde rechter . . . . .	413
III. Gegronde reden vs. wettige reden. . . . .	414
IV. Onderlinge afweging van vordering tot ontbinding of uitsluiting/ uittreding . . . . .	416
A. Geschillenregeling heeft de voorkeur . . . . .	416
B. Ontbinding heeft de voorkeur . . . . .	423
Afdeling 4. Verband met (vennootschapsrechtelijk) deskundigenonderzoek. . . . .	427

**Hoofdstuk VII.**

<b>Overgangsrecht WVV .....</b>	<b>433</b>
<i>Rechtspraakregister .....</i>	<i>435</i>
<i>Bibliografie .....</i>	<i>457</i>
<i>Trefwoordenregister .....</i>	<i>469</i>