

---

**HOF VAN BEROEP ANTWERPEN 27 JANUARI 2005**


---

**VENNOOTSCHAP****Maatschappelijk leven – Aandeelhoudersovereenkomst – Arbitragebeding – Prijsbepaling van aandelen – Uittreding/uitsluiting**

*Het was de kennelijke bedoeling van de contractspartijen dat het arbitragebeding slechts toepassing zou vinden indien een geschil zou ontstaan over het voorwerp van de overeenkomst, namelijk de koopbelofte. Huidig geschil (uittreding en uitsluiting) is niet het geschil waarover partijen bedongen hebben dat het moest worden voorgelegd aan een arbitragecollege.*

*De prijsbepaling die moet gebeuren voor de overdracht van de aandelen in het kader van de uittreding/uitsluiting kan niet zonder meer worden gelijkgesteld met de prijsbepaling die de contractspartijen waren overeengekomen in de aandeelhoudersovereenkomst.*

*Het bestaan van de aandeelhoudersovereenkomst en de uitvoering die partijen eraan gegeven hebben, zijn te beschouwen als feitelijke elementen bij de beoordeling van de gegronde redenen en bij de prijsbepaling van de over te dragen aandelen.*

**J.M./SA S., SA C.F., NV S. (voorheen NV B.), P & P**

**Zet.: E. Hulpiau (voorzitter), A. Winants en J. Embrechts (raadsheren)**

**Pl.: Mrs. P. Engels, M.C. Craen en L. De Schrijver, L. Plancke, H. Buelens loco R. Hens**

De aandelen van NV B. behoorden voor 60% toe aan NV S. en de vennootschap naar Frans recht, SA C.F. De overige 40% van de aandelen waren in bezit van de heer J.M.

Bij dagvaarding van 10 juni 2002 vorderden S. en C. de uitsluiting van J.M. uit de vennootschap.

J.M. vorderde bij tegenvordering de gedwongen uittreding uit de vennootschap.

De voorzitter van de rechtbank van koophandel te Antwerpen, zetelend zoals in kort geding, heeft in het bestreden vonnis van 19 juni 2003 geoordeeld over rechtsmacht te beschikken het geschil te oordelen en heeft de exceptie dat het geschil moest worden voorgelegd aan een arbitragecollege verworpen.

Hij heeft hoofd- en tegeneis gegrond verklaard en rechtens gezegd dat “de aandelen van de heer J.M. in NV B. moesten overgedragen worden aan en overgenomen worden door NV S. en SA C.F. overeenkomstig hun huidig aandelenbezit hetzij 817 aandelen aan NV S. en 183 aandelen aan SA C.F. tegen betaling van een prijs van 1 euro”.

J.M. tekende hoger beroep aan bij verzoekschrift neergelegd ter griffie op 14 juli 2003.

**SOCIÉTÉS****Vie sociale – Convention d'actionnaires – Clause d'arbitrage – Détermination du prix des actions – Retrait/exclusion**

*Les parties ont manifestement eu l'intention de limiter l'application de la clause d'arbitrage à l'hypothèse d'un litige portant sur l'objet même du contrat, à savoir la promesse de vente. Le cas d'espèce (retrait et exclusion) ne constitue pas un litige pour lequel les parties ont prévu la désignation d'un collège arbitral.*

*La détermination du prix de cession des actions dans le cadre d'une procédure en retrait ou en exclusion forcée ne peut être assimilée à la détermination du prix dont les parties sont convenues dans la convention d'actionnaires.*

*L'existence de la convention d'actionnaires et l'exécution de celle-ci par les parties sont des éléments de fait qui peuvent être pris en considération pour l'appréciation des justes motifs et pour la détermination du prix des actions à transférer.*

In beroepsconclusies vordert hij in hoofdorde dat het hof zou vaststellen dat het geen rechtsmacht heeft en dat het geschil moet worden voorgelegd aan een arbitragecollege.

Ondergeschikt vraagt hij dat de vordering tot uitsluiting ongegrond zou worden verklaard en dat alleen zijn tegenvordering tot gedwongen uittreding gegrond zou worden bevonden.

Hij vordert de solidaire veroordeling van S. en C. tot overname van zijn aandelen tegen betaling van een prijs van 2.096.000 euro.

Meest ondergeschikt vraagt hij een deskundigenonderzoek betreffende de waarde van de over te dragen aandelen.

S. en C. concluderen tot de ongegrondheid van het hoger beroep.

Zij hebben incidenteel beroep aangetekend in zover de eerste rechter de kosten tussen partijen heeft verdeeld.

Zij vragen dat J.M. tot alle kosten zou worden veroordeeld.

NV B. heeft haar naam gewijzigd en heet thans S..

Zij neemt geen standpunt in betreffende het geschil tussen de aandeelhouders.

De advocaten Peeters & Partners bewaarden de aandelen in kwestie en nemen geen standpunt in nopens de grond van de betwisting.

S. is in de vennootschap B. ingetreden door overname van de meerderheid van de aandelen van J.M.

Zij hebben daarover een overeenkomst afgesloten op 15 maart 2001.

Deze overeenkomst bevat onder meer een koopbelofte vanwege S. voor de aandelen die M. nog in bezit hield na de overdracht van 60% van zijn aandelen. Krachtens deze belofte zou S. de resterende aandelen in bezit van J.M. overnemen vanaf 1 januari 2006 en werd een afspraak gemaakt betreffende de prijs die voor deze overdracht moest betaald worden.

In artikel 10 van het contract is bepaald dat in geval van geschil over de geldigheid, de interpretatie en/of de uitvoering van de overeenkomst, de contractspartijen overeenkomen beroep te doen op de arbitrage overeenkomstig de artikelen 1676 e.v. van het Belgisch Gerechtelijk Wetboek.

De eerste rechter heeft terecht geoordeeld dat huidig geschil niet het geschil is waarover partijen bedongen hebben dat het moest worden voorgelegd aan een arbitragecollege.

Aan de motieven van de eerste rechter voegt het hof nog toe dat het de kennelijke bedoeling van de contractspartijen was dat het arbitragebeding slechts toepassing zou vinden indien een geschil zou ontstaan over het voorwerp van de overeenkomst, namelijk de koopbelofte. Dit beding staat er derhalve niet aan in de weg dat het hof, bij de beoordeling van huidig geschil over de uittreding/uitsluiting rekening kan houden met de contractuele afspraken die partijen hebben gemaakt. Het bestaan van de overeenkomst en de uitvoering die partijen eraan gegeven hebben zijn te beschouwen als feitelijke elementen bij de beoordeling van de gegronde redenen en bij de prijsbepaling van de over te dragen aandelen.

De eerste rechter heeft geoordeeld dat de uitsluiting (verkeerdelijk is uittreding vermeld in het vonnis) diende bevoelen in het belang van de vennootschap.

De eerste rechter heeft daartoe terecht overwogen dat de feiten een diepgaande onenigheid tussen de vennoten aantoonde die een verdere samenwerking onmogelijk maakte zowel op het niveau van de raad van bestuur als op het niveau van de algemene vergadering. Het kan inderdaad niet ontkend worden dat J.M. slechts als een investeerder kan beschouwd worden en de nodige ervaring en kennis van de activiteit van de onderneming ontbeert om mee leiding te geven aan de onderneming. Juist om die reden rekende hij op de aanwezigheid van V.L. (die mee aan de basis lag van de hernieuwde opstart van B.) binnen de onderneming en het

bestuur als persoon op wie hij vertrouwde om mee leiding te geven aan de industriële activiteit.

Tussen de vertegenwoordigers van S. in het bestuur van de onderneming en V.L. zijn ernstige spanningen ontstaan die ertoe geleid hebben dat Van Laer uit de onderneming is gestapt/wordt verwijderd.

De gebeurtenissen hierover (onder meer het voeren van allerhande procedures) en het eindresultaat (het verlies van de vertrouwenspersoon van J.M.) hebben meegebracht dat een diep wantrouwen is ontstaan tussen de vennoten die de werking van de vennootschap dreigden te verlammen aangezien de indruk bij J.M. kon ontstaan dat de garanties die hem werden gegeven in de voornoemde overeenkomst met betrekking tot deelname in het bestuur van de vennootschap in afwachting van de realisatie van de koopbelofte niet werden nageleefd.

Dit heeft ertoe geleid dat ernstige moeilijkheden zijn ontstaan bij de uitvoering van de maatregelen die werden voorzien in de overeenkomst, in het bijzonder de aanduiding van bestuurders die aan elke van de aandeelhouders toekwam, om de verhouding tussen de vennoten te regelen in de periode tussen de intrede van S. in de vennootschap en de uitoefening van de koopbelofte.

De vordering tot uitsluiting is om die reden terecht gegrond verklaard.

De eerste rechter heeft ook de vordering tot gedwongen uittreding gegrond verklaard.

Geen der partijen heeft hierover grieven laten gelden. Het incidenteel beroep is beperkt tot het oordeel van de eerste rechter over de kosten en geïntimeerden vragen de bevestiging van het bestreden vonnis behoudens wat betreft de kostenverdeling.

Daarbij wordt ook niet aangevoerd dat de vordering tot gedwongen uittreding onterecht gegrond werd verklaard.

Vermits zodoende zowel hoofd- als tegeneis gegrond blijken werden de kosten terecht tussen partijen verdeeld.

Het incidenteel beroep is dienvolgens ongegrond.

Geïntimeerden begroten de waarde van de aandelen op 1 euro vermits zij van oordeel zijn dat de onderneming geen intrinsieke waarde meer heeft.

J.M. vordert de toepassing van de conventionele waarde-bepaling vervat in de koopbelofte van S.

De eerste rechter oordeelde dat de uitvoering van deze overeenkomst thans niet “aan de orde is” en desgevallend het voorwerp kan uitmaken van een ander geding. Volgens de eerste rechter heeft de clause die J.M. inroept een ander voorwerp zodat de rechter die uitspraak doet in het kader van de uitsluiting/uittreding hierdoor niet gebonden is.

De prijsbepaling die moet gebeuren voor de overdracht van de aandelen in het kader van de uitsluiting/uittrekking kan niet zonder meer gelijk gesteld worden met de prijsbepaling die de contractspartijen waren overeengekomen voor de overdracht van aandelen in 2006, al was het maar om reden dat het tijdstip van overdracht anders is en de berekeningsbasis die conventioneel bedongen werd verwijst naar de bedrijfsresultaten van 2005 (volgens art. 5 van de aankoopbelofte zou de prijs bepaald worden op 7 x de nettowinst van dat jaar met enkele correcties).

Dit neemt niet weg dat de contractspartijen door hun overeenkomst een aanduiding hebben gegeven over de wijze waarop de waardebeoordeling van de aandelen kan gebeuren, rekening houdend met het geheel van de tussen hen gemaakte afspraken.

Er kan immers niet voorbij worden gegaan aan de vaststelling dat S. geen prijs heeft moeten betalen voor de verwerving van 60% van de aandelen ten tijde van het afsluiten van de overeenkomst en dat dit gegeven ingecalculeerd is in de prijsafpraak van artikel 5 van de aankoopbelofte met betrekking tot de resterende 40% van de aandelen.

Evenmin kan voorbij worden gegaan aan de contractuele verbintenis van S. om aanzienlijke bedragen in te brengen in de vennootschap of ter beschikking te stellen waardoor het bedrijf weer rendabel moest worden, reden waarom de overnameprijs voor de resterende 40% van de aandelen bepaald werd op basis van de winstresultaten van het jaar 2005.

Uit voorgaande overwegingen volgt dat de contractspartijen de waarde van de aandelen voornamelijk hebben gebaseerd op de toekomstige winstverwachting.

Het is billijk om ook bij de prijsbepaling voor de gedwongen overdracht de winstverwachting te laten primeren.

Alvorens de prijs te bepalen wordt dan ook een deskundigenonderzoek bevolen met hierna vermelde opdracht.

Om die redenen,

Het hof,

(...)

Verklaart het hoger beroep ongegrond in zover de eerste rechter zich bevoegd verklaarde en de overdracht van de aandelen beval;

En alvorens te oordelen over de prijs die door geïntimeerden moet betaald worden voor de overname van de aandelen van appellant;

Stelt aan als deskundige: de heer F.P., (...),

met opdracht:

*“Met naleving van de bepalingen van het Gerechtelijk Wetboek, artikelen 964 e.v.;*

*Te trachten partijen te verzoenen;*

*Na te gaan of geïntimeerden de investeringen hebben gedaan en de financiële middelen hebben ter beschikking gesteld die zij beloofd hebben in de overeenkomsten met appellant;*

*Na te gaan welke bedrijfsresultaten B., thans S., heeft behaald in de periode sinds 2001;*

*Advies te geven over de winsten die redelijkerwijze konden worden verwacht, rekening houdend met de beloofde investeringen en ter beschikking stelling van financiële middelen, met een normale bedrijfsvoering en met de marktgegevens;*

*Tevens een prognose te maken over de bedrijfsresultaten voor het jaar 2005 rekening houdend met dezelfde gegevens;*

*Advies te geven over de waarde van de aandelen van B. (S.) medio 2003 op basis van een waarderingsmethode waarbij de winstverwachting de doorslaggevende factor uitmaakt.*

*Te antwoorden op alle nuttige vragen van partijen;*

*Van dit alles verslag op te stellen en neer te leggen binnen de VIER maanden na zijn inwerkingstelling.”*

Verklaart het incidenteel beroep ongegrond.

(...)

## Noot

### *Enkele beschouwingen bij de uitsluiting of uittreding van een aandeelhouder*

*Catharina Van Santvliet<sup>1</sup> en Sarah Verschaeve<sup>2</sup>*

1. Het feitenrelaas dat aan het geannoteerde arrest ten grondslag ligt, kan worden samengevat als volgt.

De SA S. en de SA C.F. verwerven op 15 maart 2001 de meerderheid van de aandelen (60%) in de NV B. door aankoop van de heer M. Er wordt tussen partijen een aandeelhou-

dersovereenkomst gesloten die voorziet in een koopbelofte vanwege S. Zij zou de resterende aandelen in het bezit van de heer M. overnemen vanaf 1 januari 2006 tegen een prijs die moet worden bepaald op basis van de in de overeenkomst vastgelegde modaliteiten. Meer bepaald moet de prijs worden

<sup>1</sup>. Raadsheer hof van beroep te Brussel.

<sup>2</sup>. Advocaat Balie te Brussel.