

## Afwijzing vordering minderheidsaandeelhouder tot verbod om voorstel DeltaLoyd/ACE-financiering in stemming te brengen



Rechtbank Amsterdam, 25 november 2016, ECLI:NL:RBAMS:2016:9492 [↗](#) - Op SmartNewz sinds: 19 februari 2017

### Feiten

In het kortgeding tussen minderheidsaandeelhouder eiser I en STAK tegen Egeria III, Egeria Co en CL (hierna gezamenlijk: 'Egeria c.s.') speelde zich het volgende af. CL is een onderneming die zich toelegt op het reinigen en verhuren van textiel ten behoeve van ziekenhuizen. Egeria III en Egeria Co maken deel uit van de investeringsmaatschappij Egeria. Eiser I was tot 2010 eigenaar van CL. In 2010 heeft CL de meerderheid van de aandelen verkocht aan Egeria. Op basis van de aandeelhoudersovereenkomst houdt Egeria 94,84%, eiser I 5,03 % en STAK 0,14% van de aandelen.

Eiser I heeft aan een medewerker van CL medegedeeld bereid te zijn kapitaal te investeren in CL voor de herstructurering middels een op te richten 'Newco'. Vervolgens heeft eiser I zijn plannen voor de herstructurering aan CL kenbaar gemaakt. Daarop wordt door CL een algemene vergadering gehouden. Een van de agendapunten is het voorstel tot herstructurering middels de DeltaLoyd/ACE financiering. Eiser I heeft CL verzocht dit plan in te trekken aangezien het voorstel in strijd zou zijn met de aandeelhoudersovereenkomst.

Eiser I vordert Egeria c.s. te verbieden om te onderhandelen ten aanzien van de Delta Lloyd/ACE financiering en CL te verbieden het voorstel betreffende de DeltaLoyd/ACE financiering op de aandeelhoudersvergadering in stemming te brengen. Bovendien vordert eiser I dat Egeria c.s. meewerkt aan de implementatie van de herstructurering zoals eiser I deze voorstelt.

### Rechtsoverwegingen

Eiser I legt aan zijn vorderingen ten grondslag dat het aangaan van de DeltaLoyd/ACE financiering en deze financiering zelf in strijd zijn met de aandeelhoudersovereenkomst en dat daarmee op onrechtmatige wijze afbreuk zou worden gedaan aan de rechten van de minderheidsaandeelhouders.

De voorzieningenrechter stelt dat eisers een spoedeisend belang hebben nu de aandeelhoudersvergadering op korte termijn gepland staat.

Partijen verschillen van mening over de betekenis van artikel 2.3 van de aandeelhoudersovereenkomst. Naast de tekst van dat artikel is van belang de zin die partijen in de gegeven omstandigheden over en weer redelijkerwijs aan het bepaalde mochten toekennen en hetgeen zij te dien aanzien redelijkerwijs van elkaar mochten verwachten. Onderdeel van de ACE/DeltaLoyd financiering is dat ACE een aandelenbelang van 25% in CL zou verwerven. Nu eiser I onvoldoende heeft gesteld om aan te nemen dat de financiering niet onder het begrip 'leningen van derden' zou vallen is van strijd met de aandeelhoudersovereenkomst geen sprake. Eiser I stelt voorts dat de uitgifte van aandelen aan ACE op gespannen voet staat met de aandeelhoudersovereenkomst waarin onder andere staat dat 'partijen eerst de mogelijkheid onderzoeken tot het doen van een storting op bestaande aandelen'. Volgens eiser I brengen deze bepalingen mee dat CL en Egeria verplicht zijn om eerst te kijken naar aanvullende financiering door middel van uitgifte van aandelen aan bestaande aandeelhouders. Eiser I wordt hierin niet gevolgd. Een aanvullende financiering door storting op bestaande aandelen heeft alleen dan zin als alle aandeelhouders tot het doen van aanvullende stortingen bereid en in staat zijn. Hiervan is geen sprake omdat Egeria niet bereid is aanvullende investeringen te doen en STAK hiertoe (vermoedelijk) niet in staat is. Vervolgens zou volgens eisers de uitgifte van nieuwe aandelen in het 'pay or dilute' systeem moeten plaatsvinden. Volgens de voorzieningenrechter volgt dit niet uit de tekst van de aandeelhoudersovereenkomst. Dit hebben eisers zelf ook niet zo opgevat nu eiser I aanvankelijk in zijn herstructureringsplan ook van plan was over te gaan tot uitgifte van aandelen aan een nieuwe aandeelhouder, namelijk zijn Newco. Dat dit onderdeel inmiddels uit het voorstel is gehaald maakt dit niet anders. Een redelijke uitleg van de bepaling brengt dan ook mee dat onder 'uitgifte van nieuwe aandelen', ook uitgifte van aandelen van anderen dan de bestaande aandeelhouders kan worden verstaan. Volgens eisers is de voorgenomen ACE/DeltaLoyd financiering ook op andere gronden strijdig met de aandeelhoudersovereenkomst. In het plan is bijvoorbeeld opgenomen dat een pandrecht op de aandelen moet worden gevestigd, terwijl het vervreemden of bezwaren van aandelen alleen kan plaatsvinden met goedkeuring van alle aandeelhouders en eisers daarmee niet zullen instemmen. Ook deze argumenten bieden geen grond voor een verbod om het financieringsvoorstel op de agenda te zetten. Egeria heeft hier terecht aangevoerd dat het slechts gaat om een voorstel en dat de aandeelhouders daarover nog moeten beslissen. Het staat daarom niet op voorhand vast dat ACE als nieuwe aandeelhouder zich niet aan de aandeelhoudersovereenkomst zal houden. De vordering Egeria c.s. te gebieden akkoord te gaan met het financieringsvoorstel van eiser I kan evenmin worden toegewezen. Er bestaat ingevolge de aandeelhoudersovereenkomst geen verplichting voor Egeria c.s. om met dit voorstel akkoord te gaan. Alle vorderingen worden afgewezen.

Mr. A.C.D. van Buuren-Evers, Van Iersel Luchtman advocaten

---

### TREFWOORDEN

aandeelhoudersovereenkomst, herstructurering, minderheidsaandeelhouder