

# De prijsvaststelling van aandelen bij vrijwillige overdracht

Een statutaire verkenning naar de rol van de deskundige (deel I)

*Mr. J. E. C. Gulyás en prof. mr. E. C. H. J. Lokin\**

*Het artikel bespreekt de rol van deskundigen bij aandelenwaarderingen bij een vrijwillige overdracht in BV's. Het artikel presenteert een onderzoek naar 518 statuten, die de statutaire invulling en praktische toepassing omtrent waarderingsdeskundigen belichten. Het artikel behandelt vragen omtrent de benoeming van deskundigen, hun aantal en de kostenverdeling. Het artikel vormt deel 1 van een tweeluik over dit onderwerp.*

## 1 Inleiding

De prijsvaststelling van aandelen in een Nederlandse kapitaalvennootschap is het sluitstuk van verscheidene ondernemingsrechtelijke procedures en regelingen.<sup>1</sup> Regelmatig worden bij de prijsvaststelling een of meer deskundigen ingeschakeld. Het inschakelen van een deskundige is ook zichtbaar bij vrijwillige overdracht in het kader van een blokkeringsregeling.<sup>2</sup> Het wettelijke uitgangspunt ex artikel 2:195 lid 1 BW is dat een aandeelhouder bij aanbieding van zijn aandelen, indien hij dit verlangt, een prijs van zijn medeaandeelhouders ontvangt gelijk aan de waarde van zijn aandeel of aandelen, vastgesteld door een of meer onafhankelijke deskundigen.<sup>3</sup> De wetgever ziet de tussenkomst van een of meer onafhankelijke deskundigen bij de prijsvaststelling als een waarborg voor de betrokken

aandeelhouders, in het bijzonder de aanbiedende (minderheids)aandeelhouder.<sup>4</sup>

Het staat partijen in ruime mate vrij om een eigen statutaire invulling te geven aan de wettelijke aanbiedingsregeling.<sup>5</sup> Partijen kunnen grotendeels het heft in eigen hand nemen waar het gaat om de prijsvaststelling bij vrijwillige overdracht, inclusief de rol van de deskundige(n).<sup>6</sup> Een vraag die opkomt is hoe in de praktijk wordt omgegaan met deze vrijheid. Een antwoord op deze vraag kan worden gegeven op basis van een statutenonderzoek. In de statuten worden de prijsvaststelling en de rol van de deskundige namelijk regelmatig vormgegeven.<sup>7</sup> Het doel van dit artikel is om, op basis van een relatief beperkt statutenonderzoek,<sup>8</sup> een indicatie te geven van wat de rol van deskundigen is bij de prijsvaststelling van aandelen in het kader van een vrijwillige overdracht.

Het statutenonderzoek bestaat uit een analyse van 518 statuten van BV's (de akte van oprichting dan wel laatstelijk gewij-

\* Mr. J.E.C. Gulyás is onderzoeker bij het Utrecht Centre for Accountability and Liability Law (UCALL) en het Empirical Research Institute (ERI) van de Universiteit Utrecht. Prof. mr. E.C.H.J. Lokin is onderzoeker bij het Utrecht Centre for Accountability and Liability Law (UCALL) en hoofdredacteur van dit tijdschrift.

Het onderhavige artikel is onderdeel van een breder onderzoeksproject naar de waarborgen van aandeelhouders bij aandelenwaarderingen. Het onderzoeksproject is mede mogelijk gemaakt door het Utrechtse advocatenkantoor Finch Dispute Resolution, UCALL en ERI.

1 Zie bijv. de geschillenregeling ex art. 2:336 e.v. BW en de uitkoopprocedure ex art. 2:92a/201a en 2:359c BW.  
2 Onder een blokkeringsregeling verstaan wij een regeling die de vrije overdracht van aandelen door een zittende aandeelhouder beperkt. Het wettelijke uitgangspunt, en een voorbeeld van een blokkeringsregeling, is de wettelijke aanbiedingsregeling ex art. 2:195 lid 1 BW.  
3 Art. 2:195 lid 1 BW. Een alternatieve modaliteit om een beperking aan de bevoegdheid tot vervreemding van aandelen in een BV op te leggen, wordt geboden in art. 2:195 lid 4 BW.

4 Zie bijv. de inmiddels afgeschafte Departementale Richtlijnen 1986, par. 20: 'In het bijzonder wordt er [bij blokkeringsregelingen; JG & EL] op gelet dat de overdragende aandeelhouder geen genoegen hoeft te nemen met een andere prijs dan vastgesteld door deskundigen (...).'

5 Voorbeelden betreffen het aantal te benoemen deskundigen, welke partijen/instanties de deskundige(n) benoemen en of een specifieke waarderingsmethode moet worden gehanteerd (bijv. *discounted cash flow*), of het in zijn geheel achterwege laten van een deskundigenbenoeming. Zie voor laatstgenoemde punt Kamerstukken II 2006/07, 31058, nr. 3, art. 2:195 lid 4 BW en par. 2 hieronder.

6 Zie Kamerstukken II 2006/07, 31508, nr. 3 en art. 2:195 lid 4 BW.

7 In dit onderzoek beperken wij ons tot statutaire bepalingen. Eventuele (nadere) uitwerkingen van prijsvaststellingsbepalingen in aandeelhoudersovereenkomsten zijn in dit onderzoek niet meegenomen.

8 Het statutenonderzoek bestaat uit een analyse van 518 statuten van BV's. De 518 statuten hebben wij, met hulp van Finch Dispute Resolution, opgevraagd bij de Kamer van Koophandel (KvK). Het statutenonderzoek is 'relatief beperkt' omdat het vanwege het relatief kleine aantal statuten slechts een fractie weergeeft van het totale aantal statuten van BV's in Nederland. Het CBS telde in 2021 bijv. ruim 400.000 BV's (zie <https://opendata.cbs.nl/#/CBS/nl/dataset/81588NED/table?dl=5800F>). Ondanks het relatief kleine aantal onderzochte statuten (518) menen wij dat het onderzoek een bruikbare indicatie kan geven van hoe prijsbepalingen in statuten van BV's worden vormgegeven. Dit geldt des te meer omdat, zoals hieronder zal blijken, in statuten regelmatig gebruik wordt gemaakt van standaardbepalingen.

zigd) in de periode 1987-2022.<sup>9</sup> De onderzochte statuten betreffen allemaal statuten van BV's die fungeren als moedermaatschappij van andere rechtspersonen en vennootschappen. De statuten zijn geselecteerd op basis van een willekeurige selectie uit het alfabet (circa 20 statuten per letter), met een nadruk op de periode na de flex-BV. De statuten zijn onderzocht met een zelf ontwikkeld zoekprogramma.<sup>10</sup> De betreffende statuten zijn onderzocht ongeacht de grootte (omzet, aantal werknemers, aantal vestigingen, internationaal opererend, enzovoort) of de sector waarin de BV actief is, en ongeacht of de statuten een aanbiedings- of goedkeuringsregeling bevatten. Ook is, vanwege het niet-openbare karakter van aandeelhoudersovereenkomsten, geen koppeling gemaakt tussen de statutaire regeling en een mogelijk overeengekomen aandeelhoudersovereenkomst. Het onderzoek spitst zich toe op de statutaire regeling, meer specifiek bij vrijwillige overdracht ex artikel 2:195 lid 1 BW (wettelijke aanbiedingsregeling) en artikel 2:195 lid 4 BW (aanbiedingsregeling op maat en/of goedkeuringsregeling). Het doel van dit artikel is om een systematisch overzicht te bieden van statutaire regelingen wat betreft de prijsvaststelling in het kader van een vrijwillige overdracht van BV-aandelen. Een systematisch overzicht van statutaire regelingen over de prijsvaststelling is ons inziens een waardevolle eerste stap om te bezien hoe in de praktijk wordt omgegaan met de vrijheid die de wetgever ten aanzien van de prijsvaststelling bij vrijwillige overdracht biedt.

Dit artikel is onderdeel van een tweeluik over de rol van de deskundige bij vrijwillige overdracht van aandelen. Het onderhavige artikel ziet op de benoeming van de deskundige.<sup>11</sup> Meer specifiek wordt in dit artikel, op basis van het statutenonderzoek, antwoord gegeven op de volgende vragen omtrent de benoeming:

1. Bepalen de statuten dat een of meer deskundigen bij de prijsvaststelling moeten worden benoemd? En zo ja:
2. Wie benoemt op grond van de statuten de deskundige(n)?
3. Hoeveel deskundigen moeten op grond van de statuten worden benoemd?
4. Wie draagt op grond van de statuten de kosten voor de werkzaamheden van de deskundige(n)?

De beantwoording van de vragen beperkt zich tot vrijwillige overdracht in het kader van een blokkeringsregeling ex arti-

kel 2:195 lid 1 en 4 BW.<sup>12</sup> De vragen worden beantwoord in paragraaf 2 tot en met 5. Het artikel sluit af met een conclusie (par. 6). De conclusie bevat de observaties en aanbevelingen op basis van het onderzoek, waaronder de invulling van statutaire bepalingen omtrent (1) de instanties die de deskundige (kunnen) benoemen, (2) het aantal te benoemen deskundigen en (3) wie de kosten draagt van de werkzaamheden van de deskundige(n).

## 2 Inschakeling van de deskundige versus zelfstandige prijsvaststelling

### 2.1 Juridisch kader

Zoals in de inleiding al kort is besproken, is het wettelijke uitgangspunt bij een aanbiedingsregeling (ex art. 2:195 lid 1 of lid 4 BW) dat de waarde van de aandelen, indien de aandeelhouder wiens aandelen worden overgenomen dit verlangt, wordt vastgesteld door een of meer onafhankelijke deskundigen. Het is mogelijk om een afwijkende prijsbepalingsregeling op te nemen, bijvoorbeeld door een deskundigenbenoeming achterwege te laten en te kiezen voor zelfstandige prijsvaststelling (i.e. prijsvaststelling zonder deskundige).<sup>13</sup> Het is volgens de wetgever geen bezwaar om toe te staan dat men, binnen de grenzen van de redelijkheid en billijkheid, gebruik maakt van alternatieve prijsvaststellingsmechanismen (bijvoorbeeld zonder deskundigenbenoeming), zolang maar gewaarborgd is dat een aandeelhouder niet tegen zijn wil aan een afwijkende regeling wordt gebonden.<sup>14</sup> De wetgever heeft aldus vrijheid gegeven aan partijen om af te wijken van het wettelijke uitgangspunt van deskundigenbenoeming.

<sup>9</sup> De periode 1987-2022 is willekeurig. De periode is het gevolg van een zoekopdracht naar 600 statuten op basis van verschillende criteria (bijv. moedermaatschappij, BV, enz.), waarvan 82 statuten omwille van praktische redenen (bijv. te slecht leesbaar) en inhoudelijke redenen (bijv. geen blokkeringsregeling) uit de te onderzoeken statuten zijn gefilterd.

<sup>10</sup> Het zelf ontwikkelde programma is geschreven in de codeertaal Python. De codeertaal is openbaar beschikbaar en gratis te gebruiken via <https://github.com/UU-RGL-Legal-Research-and-Studies/Search-Buddy-automatically-search-PDFs>.

<sup>11</sup> Het tweede deel van het artikel ziet op de verplichtingen en bevoegdheden (werkwijze) van de deskundige.

<sup>12</sup> De verplichte overdracht ex art. 2:192 BW valt buiten het bereik van het onderzoek. Hierbij merken wij wel op dat bij het uitvoeren van het onderzoek opviel dat statutaire bepalingen ex art. 2:192 BW ('bijzondere aanbiedingsplicht') regelmatig de statutaire bepaling ex art. 2:195 BW ('blokkeringsregeling') – waaronder diens prijsvaststelling – zo veel mogelijk van toepassing verklaren (met dien verstande dat bij de bijzondere aanbiedingsplicht geen recht tot intrekking bestaat). De bevindingen voor de prijsvaststelling ex art. 2:195 BW zijn in zoverre ook relevant voor de verplichte overdracht ex art. 2:192 BW.

<sup>13</sup> De wetgever stelt dat in de praktijk regelmatig behoefte bestaat aan een afwijkende prijsvaststellingsregeling waarbij *geen* tussenkomst van een deskundige noodzakelijk is. Een voorbeeld is een statutaire regeling die bepaalt dat de prijs van prioriteitsaandelen nimmer meer kan bedragen dan de nominale waarde van die aandelen (Kamerstukken II 2006/07, 31058, nr. 3; art. 2:195 lid 4 BW). Aanknoping bij de nominale waarde – een eenvoudige wijze om de prijs te bepalen – maakt de benoeming van de deskundige in dit geval overbodig. Zie voor een voorbeeld uit de jurisprudentie HR 21 januari 2005, ECLI:NL:HR:2005:AR6028, NJ 2005/126 (Hoffmann).

<sup>14</sup> Kamerstukken II 2006/07, 31058, nr. 3; art. 2:195 lid 4 BW. Zie ter illustratie Rb. Limburg 29 augustus 2018, ECLI:NL:RBLIM:2018:8245, r.o. 2.3 en 4.4, waar een statutaire blokkeringsregeling met een specifieke prijsbepaling ter sprake kwam. De statutaire regeling vermeldde expliciet dat de betreffende prijsbepaling niet geldt voor, kort gezegd, aandeelhouder C en aandeelhouder D. Dit omdat deze wijze van prijsvaststelling voor de betreffende aandeelhouders niet aanvaardbaar was en C en D daar niet aan gebonden wilden worden.

### 2.2 Resultaten uit het statutenonderzoek: grote nadruk op tussenkomst deskundige

In ons onderzoek zijn 518 statuten doorzocht, waarbij als startpunt met een automatisch zoekprogramma is gekeken of de zoektermen ‘prijs’/‘waarde’ en varianten van ‘deskundige’ in één zin voorkomen.<sup>15</sup> Deze zoektocht leverde 454 positieve resultaten op, oftewel 454 statuten waarin prijs/waarde en deskundige in één zin voorkomen. De andere 64 resultaten (518 - 454) zijn vervolgens handmatig doorzocht. Van deze 64 resultaten betrof het alsnog 17 statuten waarin een of meer deskundigen kunnen of moeten<sup>16</sup> worden benoemd om de prijs van de aandelen vast te stellen. Van de 17 statuten bevatten 12 statuten een statutaire bepaling waarin expliciet is bepaald dat een of meer deskundigen de prijs van de aandelen vaststellen.<sup>17</sup> Bij drie andere gevallen (3) ging het om de situatie waarin de statuten enkel verwijzen naar de wettekst van artikel 2:195 BW zonder deze uit te schrijven. De overige twee statuten (2) bevatten een goedkeuringsregeling *sec* (1) (i.e. zonder combinatie met een aanbiedingsregeling) en een aanbiedingsregeling (1), waarin in het geheel geen deskundige wordt voorgeschreven om de prijs vast te stellen en ook niet wordt verwezen naar de wettekst van artikel 2:195 BW.<sup>18</sup> In deze gevallen wordt, ondanks het gebrek aan een expliciete verwijzing, teruggevallen op de wettelijke regeling ex artikel 2:195 lid 1 BW (i.e. een of meer deskundigen worden benoemd, indien de aandeelhouder dit verlangt). Het totaal aan statutaire bepalingen met een deskundigenbenoeming voor de prijsvaststelling bij vrijwillige overdracht van aandelen in het kader van een blokkeringsregeling is daarmee 471 (454 + 17). De overige 47 statuten, oftewel de statuten waarin geen bepaling is opgenomen over een deskundigenbenoeming, betreffen de situatie van vrije overdracht (i.e. zonder blokkeringsregeling). De resultaten zijn weergegeven in figuur 1.

Uit figuur 1 volgt dat in alle situaties met een blokkeringsregeling (aanbiedingsregeling, goedkeuringsregeling of een combinatie van beide: 471) een of meer deskundigen kunnen of

moeten worden ingeschakeld om de prijs te bepalen.<sup>19</sup> Er is geen statutaire bepaling aangetroffen waarbij de prijsvaststelling geheel zonder (mogelijke) benoeming van (een) deskundige(n) plaatsvindt. Bij alle statuten komt (komen) de deskundige(n) pas in beeld indien partijen niet zelf tot een prijsvaststelling zijn gekomen. Bij vrije overdracht (geen blokkeringsregeling: 47) is geen statutaire bepaling omtrent de deskundige(n) opgenomen. De waarborg van een of meer deskundigen, met name voor de achterblijvende aandeelhouder, om een eerlijke prijs te verkrijgen geldt in de situatie van vrije overdracht niet of in ieder geval minder dan het geval is bij een blokkeringsregeling, waarbij aandeelhouders op elkaar aangewezen zijn om de aandelen te verkopen.<sup>20</sup> De vijf statuten met enkel een verwijzing naar de wettekst (3) of zonder referentie naar een deskundige (2) zijn opvallend. Het niet uitschrijven van de prijsvaststelling in de statuten is ongebruikelijk te noemen in het licht van de andere onderzochte statuten. Wel geldt in de vijf voornoemde gevallen (tevens) het wettelijke uitgangspunt ex artikel 2:195 lid 1 BW dat een of meer deskundigen moeten worden benoemd indien de aandeelhouder dit verlangt.

### 2.3 Verklaring onderzoeksresultaten: inschakelen expertise en doorbreken impasse

Uit de onderzoeksresultaten blijkt dat – indien de betrokken aandeelhouders niet zelf tot een prijsvaststelling komen en het geen vrije overdracht betreft – de onderzochte statuten in alle gevallen een regeling bevatten om een of meer deskundigen te benoemen om de prijs vast te stellen. Een aantal factoren verklaart deze situatie.

Ten eerste is het uitgangspunt van de wet, indien de aandeelhouder dit verlangt, de benoeming van een onafhankelijke deskundige om de prijs vast te stellen. Dit is – bij het ontbreken van een marktprijs zoals bij beursgenoteerde ondernemingen – in het bijzonder een waarborg voor de aanbieder (minderheids)aandeelhouder. De betrokken aandeelhouders bij de overdracht kunnen zo alsnog zekerheid verkrijgen dat de prijs wordt vastgesteld door een onafhankelijke partij die beschikt over de juiste expertise.<sup>21</sup> Ten tweede is deskundigenbenoeming, indien de betrokken aandeelhouders zelf niet tot een

15 De gedachte achter de combinatie van ‘prijs’/‘waarde’ en ‘deskundige(n)’ in één zin is om te voorkomen dat de term deskundige (of prijs of waarde) in een andere context wordt gebruikt. Voor een bespreking van de onderzochte statuten en het zoekprogramma wordt verwezen naar par. 1.

16 ‘Kunnen’ omdat regelmatig statutair is bepaald dat de deskundige pas wordt benoemd indien partijen niet zelf tot overeenstemming over de prijsvaststelling komen. Het ‘kan’ aldus voorkomen dat geen deskundige wordt benoemd. Indien partijen het niet eens worden over de prijs, ‘moet’ (dient) een deskundige (te) worden benoemd om de prijs vast te stellen.

17 Deze resultaten zijn onder meer niet gevonden vanwege verbeterpunten in de zoekopdracht of het format van de betreffende statuten. Verklaring voor het niet-vinden van deze resultaten is dat het gaat om: (a) een andere formulering dan de zoekopdracht (bijv. ‘prijsvaststelling’ in plaats van ‘prijs’) (2), (b) een zin die wordt afgebroken door het format van de statuten (bijv. ‘\_\_\_\_\_’) (7), of (c) een zin die doorloopt op een andere pagina (3).

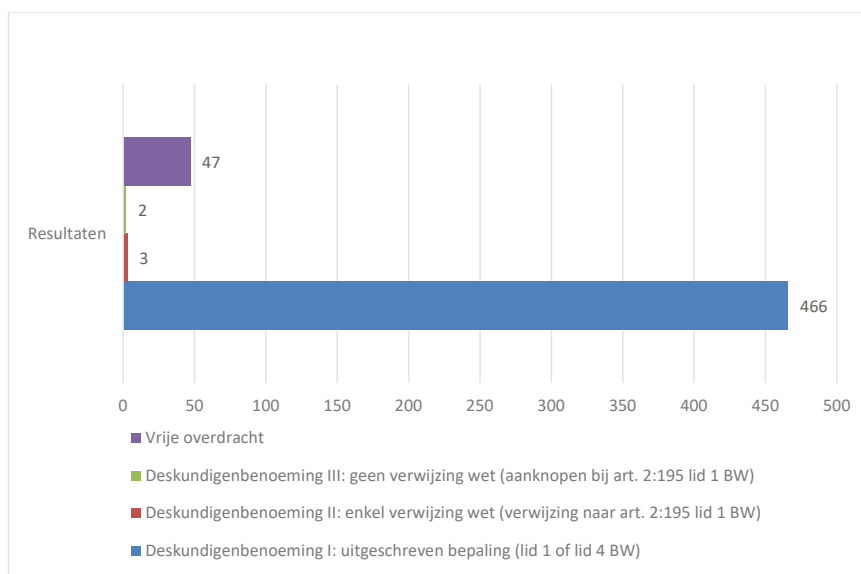
18 De betreffende goedkeuringsregeling bevat een bepaling waarbij het bestuur de prijs vaststelt in het geval van onenigheid over de prijs. De betreffende aanbiedingsregeling heeft in het geheel geen bepaling waaruit volgt hoe de prijs moet worden vastgesteld.

19 Voor de volledigheid wordt opgemerkt dat in een enkel geval de onderzochte statuten vermelden dat de overdracht van prioriteitsaandelen niet meer dan de nominale waarde kan bedragen. Deze statuten zijn echter niet geheel zonder bepaling omtrent deskundigenbenoeming. De betreffende statuten bevatten namelijk wel een regeling waarbij een deskundige wordt benoemd indien partijen niet tot overeenstemming komen over de prijs, bijv. in het geval er *geen* sprake is van overdracht van prioriteitsaandelen maar gewone aandelen.

20 Zie ter illustratie bijv. de inmiddels afgeschafte Departementale Richtlijnen 1986, par. 20: ‘In het bijzonder wordt er [bij blokkeringsregelingen; JG & EL] op gelet dat de overdragende aandeelhouder geen genoegen hoeft te nemen met een andere prijs dan vastgesteld door deskundigen (...)’.

21 De wetgever zegt over de tussenkomst van deskundigen onder meer het volgende: ‘Aandeelhouders worden (...) beschermd door de wettelijke eis dat de statutaire regeling zodanig dient te zijn, dat de aandeelhouder die dit verlangt een prijs ontvangt, gelijk aan de waarde van zijn aandeel of aandelen, vastgesteld door een of meer onafhankelijke deskundigen’ (Kamerstukken II 2006/07, 31058, nr. 3; art. 2:195 lid 4 BW).

Figuur 1 Overzicht deskundigenbenoemingen



prijs komen, een manier om een impasse binnen de vennootschap te doorbreken. De tussenkomst van een onafhankelijke deskundige kan helpen om de discussie tussen de betrokken aandeelhouders op te lossen of te mitigeren.

Opvallend aan de resultaten is dat het vereenvoudigde BV-recht van 2012 niet heeft geresulteerd in de situatie dat de rol van deskundigen bij de prijsvaststelling is verminderd, althans niet wanneer men kijkt naar statutaire prijsvaststellingen. Uit de statuten blijkt dat – ook *na* 2012 – nog steeds ruimschoots voor het inschakelen van een deskundige wordt gekozen (indien partijen niet zelf tot overeenstemming over de prijs komen). Deze uitkomst laat zich verklaren door het nut van het inschakelen van een onafhankelijke expert (eerlijke prijs) en het doorbreken van een impasse omtrent de prijs. Daarnaast zijn in dit verband ook noemenswaardig de conclusies van Van den Berg op basis van empirisch onderzoek onder deskundigen. Van den Berg stelt dat, zelfs indien aandeelhouders afspraken hebben opgenomen over onder meer waarderingsmethodes, bijvoorbeeld in een aandeelhoudersovereenkomst, de meerderheid van de door hem bevroegde deskundigen (bijna twee derde) stelt dat voor de toepassing van de gekozen waarderingsmethode alsnog een deskundige ingeschakeld dient te worden, bijvoorbeeld om de betreffende afspraken uit te leggen of om de berekeningen uit te voeren.<sup>22</sup>

22 Hierbij geeft Van den Berg aan dat als toelichting door de door hem bevroegde deskundigen in dit verband werd aangegeven dat dit afhankelijk is van de complexiteit en/of subjectiviteit van de uitleg van de formule, zoals ‘of al dan niet bepaalde normalisaties moeten worden berekend met betrekking tot kas en/of werkkapitaalpositie’. Van den Berg merkt in dit kader ook op dat de door hem ondervraagde deskundigen bevooroordeeld kunnen zijn wat betreft de noodzaak van hun expertise omdat het flexiblere BV-recht van 2012 hun belangen zou kunnen schaden, onder meer nu deskundigenbenoeming niet langer verplicht is. S.W. van den Berg, *Waarderingsvragen in het ondernemings- en insolventierecht* (O&R nr. 107), Deventer: Wolters Kluwer 2019, par. 4.3.6.

### 3 Betrokken partijen en instanties bij de benoeming

#### 3.1 Juridisch kader

Uit de voorgaande paragraaf blijkt dat in alle onderzochte statuten ervoor gekozen is om in het kader van vrijwillige overdracht een deskundigenbenoeming voor te schrijven. Een tweede vraag is welke partijen of instantie (bijvoorbeeld rechtbank) de deskundige(n) dienen te benoemen. Uit de wettelijke aanbiedingsregeling ex artikel 2:195 lid 1 BW volgt immers *niet* wie de deskundige(n) benoemt.<sup>23</sup> Een dergelijk voorschrift is ook niet in de memorie van toelichting<sup>24</sup> te vinden. De wet verwijst enkel naar het uitgangspunt dat de prijs van de aandelen, indien de aandeelhouder dit verlangt, moet worden vastgesteld door een of meer onafhankelijke deskundigen.<sup>25</sup> De partijen of instanties betrokken bij de benoeming worden daarmee aan de praktijk overgelaten.

#### 3.2 Resultaten uit het statutenonderzoek: grote aanwezigheid van externe instanties voor benoeming in het geval van conflict over prijs en/of deskundigen

In totaal zijn 471 statuten onderzocht naar of en hoe statutair wordt bepaald welke partijen of instantie de deskundige(n) benoemen.<sup>26</sup> Van de 471 statuten zijn 454 statuten automatisch doorzocht, waarbij gekeken is of varianten van de zoektermen

23 Zie art. 2:195 lid 1 BW. Een dergelijke verwijzing ontbreekt ook bij een regeling op basis van art. 2:195 lid 4 BW (aangebiedingsregeling op maat en/of goedkeuringsregeling).

24 Zie Kamerstukken II 2006/07, 31058, nr. 3, art. 2:195 lid 1 en 4 BW en Kamerstukken II 2011/12, 31058, E. Hetzelfde geldt voor de inmiddels afgeschafte, maar nog steeds relevante Departementale Richtlijnen 1986 (par. 20 en 26). Zie over het belang daarvan J.D.M. Schoonbrood, *Blokkering van aandelen in de BV*, WPNR 2022, afl. 7389, p. 764-776.

25 Zie art. 2:195 lid 1 en 4 BW, Kamerstukken II 2006/07, 31058, nr. 3 en Kamerstukken II 2011/12, 31058, E.

26 Zoals beschreven in par. 2 betreffen, van de in totaal 518 onderzochte statuten, 471 statuten een bepaling waarbij (een) deskundige(n) wordt (worden) benoemd.



‘benoeming’ en ‘deskundige’ in één zin voorkomen.<sup>27</sup> Zeven-tien statuten zijn handmatig doorzocht op wie de deskundige(n) in het kader van een prijsvaststelling benoemt.<sup>28</sup> Uit het onderzoek volgt dat vrijwel alle onderzochte statuten een variant bevatten van een bepaling waarbij, indien de partijen niet zelf tot een prijs komen,<sup>29</sup> een of meer deskundigen worden benoemd om de prijs vast te stellen.<sup>30</sup> De drie meest voorkomende varianten zijn verwijzingen naar (a) ‘de aandeelhouders’, (b) ‘de belanghebbenden’ en (c) de partijen die in onderling overleg (gemeenschappelijk) de deskundige(n) benoemen. Noemenswaardig is dat bij de variant van ‘de aandeelhouders’ geen onderscheid wordt gemaakt tussen de kopende en verkopende aandeelhouders en de overige aandeelhouders die niet willen kopen en ook niet verkopen. Bij een letterlijke lezing van deze bepaling zou men kunnen lezen dat alle aandeelhouders zich dan over de benoeming van de deskundige mogen uitlaten. Een dergelijke uitleg is vermoedelijk niet zo bedoeld, zeker niet indien tevens statutair is bepaald dat de kopende en verkopende aandeelhouders de kosten van de deskundige dragen. Het punt is vooral dat een specifieke(re) aanduiding, zoals een gedefinieerd begrip in de statuten van ‘belanghebbenden’ of ‘betrokken partijen’, kan verduidelijken dat enkel de kopende en verkopende aandeelhouder(s) zich over de deskundigenbenoeming mogen uitlaten. In het navolgende wordt gesproken over ‘de partijen’ waarmee de kopende en verkopende aandeelhouder(s) worden bedoeld.

In het overgrote deel van de gevallen zijn de partijen zelf verantwoordelijk voor de benoeming van de deskundige(n). Indien de partijen *geen* overeenstemming over de deskundige(n) (en/of prijs) bereiken, zo volgt uit de statuten, wordt een andere – meestal externe – instantie gevraagd om de deskundige(n) te benoemen en de prijs vast te stellen. De instanties voor deskundigenbenoeming buiten de aandeelhouders om zijn in figuur 2 weergegeven.

Uit figuur 2 volgt dat in de periode 1987-2022 – indien partijen niet zelf de deskundige benoemen – een grote voorkeur uitgaat naar benoeming door de rechtbank waar de vennootschap statutair is gevestigd (176), gevolgd door de Koninklijke Notariële Beroepsorganisatie (KNB) (140). Andere instanties, zoals het Nederlands Arbitrage Instituut (NAI) (47), het Nederlands Instituut voor Register Valuatoren (NIRV) (42), de Kamer van Koophandel (KvK) (30) en de Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA) (16) nemen bescheidenere posities in op de ranglijst van benoemende instanties. Ook blijkt uit de onderzoeksresultaten dat minder bekende ‘instanties’ voor de deskundigenbenoeming worden ingezet, namelijk: de raad van toezicht (3), de vennootschap (2), de notaris (1), en RSM Nederland Accountants (1). Ook zijn er onderzochte statuten die *geen* enkele bepaling bevatten met een externe instantie voor de deskundigenbenoeming (13).<sup>31</sup>

De twee andere grafieken in figuur 2 plaatsen de resultaten in een historische context. Uit de onderzoeksresultaten blijkt dat vóór 2013 in het overgrote deel van de statuten de rechtbank (59) en de KvK (23) met name fungeerden als benoemende instantie.<sup>32</sup> Andere instanties, in het bijzonder de KNB, maar ook het NAI en de NBA doen pas hun intrede in de onderzochte statuten sinds 2013. Het NIRV werd ook vóór 2013 in enkele gevallen al opgenomen in de statuten (3), maar het komt met name voor in statuten van na 2013 (38). Relevant in dit verband is dat de KvK vanaf 1 oktober 2013 met het benoemen van deskundigen is gestopt.<sup>33</sup> De ‘nieuwe’ instanties (KNB, NAI, NBA) en het NIRV hebben de plek van de KvK wat betreft deskundigenbenoeming overgenomen.<sup>34</sup> Wat daarbij opvalt is dat het niet langer door de KvK benoemen nog niet zichtbaar is in alle statuten. Vanaf 2013 bevatten nog

27 De gedachte achter de combinatie van ‘benoeming’ en ‘deskundige’ in één zin is om te voorkomen dat de term deskundige (of benoeming) in een andere context wordt gebruikt. De 455 doorzochte statuten zijn gebaseerd op de eerdere zoekopdracht naar de aanwezigheid van een statutaire bepaling omtrent deskundigen bij de prijsvaststelling (zie par. 2). Voor een bespreking van de onderzochte statuten en het zoekprogramma wordt verwezen naar par. 1.

28 Het betreft 17 statuten die niet goed doorzoekbaar zijn gebleken met Python (zie 2.2).

29 De drie meest voorkomende varianten zijn verwijzingen naar (a) ‘de aandeelhouders’, (b) ‘de belanghebbenden’ en (c) de partijen die in onderling overleg (gemeenschappelijk) de deskundige(n) benoemen. Noemenswaardig is dat bij de variant van ‘de aandeelhouders’ geen onderscheid wordt gemaakt tussen de kopende en verkopende aandeelhouders en de overige aandeelhouders (i.e. niet-kopend of niet-verkopend). Uit een letterlijke lezing van deze bepaling lijkt te volgen dat alle aandeelhouders zich over de benoeming van de deskundige mogen uitlaten. Het is de vraag of dit in alle gevallen zo is bedoeld, zeker indien tevens statutair is bepaald dat de kopende en verkopende aandeelhouders de kosten van de deskundige dragen. Een specifiekere aanduiding, zoals een gedefinieerd begrip in de statuten van ‘belanghebbenden’ of ‘betrokken partijen’, verduidelijkt dat enkel de kopende en verkopende aandeelhouder(s) zich over de deskundigenbenoeming mogen uitlaten. In het navolgende van het artikel wordt gesproken over ‘de partijen’ (i.e. de kopende en verkopende aandeelhouder(s)).

30 ‘Vrijwel allemaal’, omdat er ook statuten zijn aangetroffen (3) die direct een instantie inschakelen om de deskundige te benoemen (direct benoeming door de rechtbank indien een van de partijen dit wenst). Deskundigenbenoeming door de betrokken aandeelhouders wordt in deze statuten niet expliciet genoemd.

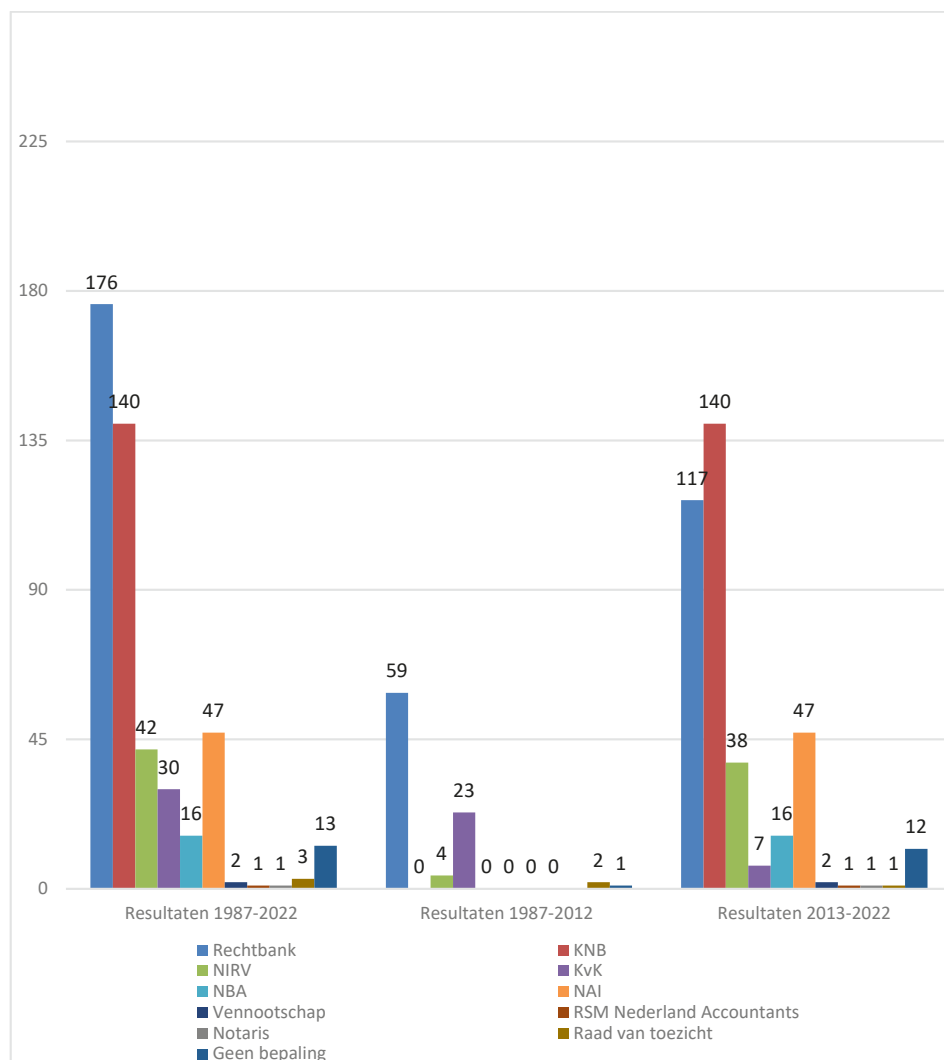
31 Voor een bespreking van de werkwijze (o.a. benoemingsprocedure en kosten) van het overgrote deel van deze instanties wordt verwezen naar S. Nijhuis & P.P. de Vries, De benoeming van de onafhankelijke deskundige bij prijsvaststelling van aandelen, WPNR 2014, afl. 7031, p. 821-828. Nijhuis en De Vries gaan in hun artikel tevens in op de International Chamber of Commerce (ICC). Een referentie naar de ICC als benoemende instantie is niet aangetroffen in de onderzochte statuten en blijft daarom in het navolgende buiten bespreking.

32 In de periode 1987-2012 zijn 89 statuten onderzocht waarbij op zes gevallen na – NIRV (4), raad van toezicht (2) of geen bepaling (1) – telkens een statutaire bepaling aanwezig waarbij de rechtbank of KvK fungeerde als benoemende instantie.

33 Persbericht KvK van 20 november 2013. Zie in deze context ook Nijhuis & De Vries 2014, p. 821.

34 Dit blijkt in het geval van de KNB expliciet uit de KNB-nieuwsbrief van 20 februari 2014. Zie in deze context ook Nijhuis & De Vries 2014, p. 822.

Figuur 2 Benoemende instantie (benoeming buiten de aandeelhouders om)



zeven statuten een bepaling waarbij de KvK wordt aangewezen als benoemende instantie van de deskundige(n). Oftewel, ook in statuten gepasseerd in de tijdsperiode 2013 tot en met heden, zijnde de periode waarin de KvK geen deskundigenbenoemingen meer verricht, wordt de KvK nog (foutief) als benoemende instantie van de deskundige(n) in de statuten aangewezen.

Een onderdeel dat niet is weergegeven in de figuur, maar wel naar voren kwam bij het onderzoek is dat er bij enkele onderzochte statuten voor gekozen is om meerdere benoemende instanties in de statuten op te nemen.<sup>35</sup> Het uitgangspunt was bijvoorbeeld benoeming door het NIRV, waarna de NBA aanzet was indien het NIRV niet op tijd een deskundige kon benoemen. De KNB werd in deze statuten aangewezen als *last resort*, namelijk indien de NBA niet tijdig een deskundige kon

<sup>35</sup> In een dergelijk geval hebben wij enkel de eerste instantie geteld als benoemende instantie. Dit om onduidelijkheid (dubbel telling) over de resultaten in figuur 2 te voorkomen.

leveren.<sup>36</sup> Er is in deze statuten, omwille van versnelling van het proces, sprake van een zogenaamd getrappt systeem van benoemende instanties.

### 3.3 Verklaring onderzoeksresultaten

Uit de onderzoeksresultaten volgt dat, indien de partijen niet zelf tot overeenstemming komen over de deskundige (en prijs), het overgrote deel van de onderzochte statuten een bepaling bevat waarbij, kort gezegd, de rechtbank of de KNB als benoemende instantie wordt aangewezen (tezamen een totaal van 316 uit 471 statuten). Een verklaring voor de grote aanwezigheid van de rechtbank is vermoedelijk een combinatie van historische en kwaliteitsfactoren. De rechtbank wordt al decennia beschouwd als een kundige instantie op het gebied van deskundigenbenoemingen, in het bijzonder vanwege het regelmatig benoemen van deskundigen in civiele procedures.<sup>37</sup> Een voorname verklaring voor de grote aanwezigheid van de KNB als benoemende instantie is met name de bereidwilligheid van de KNB om de rol van de KvK over te nemen na de terugtrekking van de KvK in 2013.<sup>38</sup>

De nadruk op de rechtbank en de KNB als benoemende instantie in statuten is opvallend. Ten aanzien van de rechtbank is dit opvallend omdat de rechtbank niet verplicht is om een deskundige te benoemen. De benoeming van een deskundige door de rechter betreft een verzoek van partijen (op basis van een statutaire bepaling). De benoeming van de rechter van een of meer deskundigen betreft in een dergelijk geval een zogeheten ‘welwillendheidsbeslissing’. Er is namelijk geen wettelijke grondslag die de rechter verplicht om op grond van het ver-

zoek een of meer deskundigen te benoemen.<sup>39</sup> Er bestaat aldus het risico dat de rechtbank de deskundige(n) niet zal benoemen.<sup>40</sup> Wat betreft de KNB is opvallend dat de KNB niet is gespecialiseerd in waarderingsvraagstukken. Een instantie zoals bijvoorbeeld het NIRV is dat wel. Het roept de vraag op waarom er niet regelmatig in statuten voor gekozen wordt een gespecialiseerde instantie (bijvoorbeeld het NIRV) in te schakelen om de deskundige te benoemen. Dit geldt in het bijzonder bij een gespecialiseerd onderwerp zoals de waardering van aandelen (*corporate valuation*).<sup>41</sup>

Opmerkelijk is daarnaast dat uit de onderzoeksresultaten blijkt dat ook vanaf 2013 nog enkele statuten (7) een bepaling bevatten waarbij de KvK wordt genoemd als benoemende instantie.<sup>42</sup> Dit is een onwenselijke situatie. Referentie naar de KvK kan tot een onnodige impasse leiden, namelijk indien de partijen niet zelf overeenstemming over de prijs en de deskundige bereiken en zich tot de (onwillige) KvK wenden voor de deskundigenbenoeming.<sup>43</sup> In het verlengde hiervan lijkt het ook niet raadzaam om *geen* bepaling op te nemen over een benoemende instantie, zoals bij dertien van de onderzochte statuten het geval is. Het ligt, omwille van de rechtszekerheid en het faciliteren van een efficiënte deskundigenbenoeming, voor de hand om een externe partij aan te wijzen in het geval de betreffende aandeelhouders zelf geen overeenstemming over prijs en deskundige bereiken. Aanwezigheid van een externe partij om de deskundige(n) te benoemen is in het overgrote deel van de onderzochte statuten ook het geval (zie figuur 2).

36 Het gaat om de volgende bepaling: ‘De benoeming van de deskundige(n) geschiedt door de belanghebbenden in onderling overleg; hebben zij daarover geen overeenstemming bereikt binnen veertien dagen na afloop van de hiervoor in dit lid bedoelde termijn van dertig dagen, dan geschiedt de benoeming van de onafhankelijke deskundige(n), op verzoek van de meest gerede partij, door de voorzitter, of diens plaatsvervanger, van de Vereniging Nederlands Instituut voor Register Valuators (NIRV), dan wel van haar rechtsopvolger ten aanzien van het merendeel van haar activiteiten. Indien de in de vorige zin bedoelde voorzitter of plaatsvervanger niet binnen veertien dagen na daarom te zijn verzocht een aanvang heeft gemaakt met de benoeming van de deskundige(n) of vast staat dat dat niet zal gebeuren dan geschiedt de benoeming van de onafhankelijke deskundige(n), op verzoek van de meest gerede partij, door de voorzitter, of diens plaatsvervanger, van de Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA), dan wel van haar rechtsopvolger ten aanzien van het merendeel van haar activiteiten. Indien ook de in de vorige zin bedoelde voorzitter of plaatsvervanger niet binnen veertien dagen na daarom te zijn verzocht een aanvang heeft gemaakt [met] de benoeming van deskundige(n) of vast staat dat dat niet zal gebeuren dan geschiedt de benoeming van de onafhankelijke deskundige(n), op verzoek van de meest gerede partij, door de voorzitter, of diens plaatsvervanger, van de Koninklijke Notariële Beroepsorganisatie (KNB), dan wel van haar rechtsopvolger ten aanzien van het merendeel van haar activiteiten.’

37 Zie in dit kader o.a. art. 194-198 Rv, die in algemene zin de benoeming van deskundigen regelen in het kader van civiele procedures. Specifieke ondernemingsrechtelijke procedures, zoals de geschillenregeling, kenmerken zich ook door het benoemen van deskundigen door de rechtbank om de waarde van de aandelen te bepalen.

38 Dit blijkt in het geval van de KNB expliciet uit de KNB-nieuwsbrief van 20 februari 2014.

39 Een welwillendheidsbeslissing ziet op de situatie dat de rechter een beslissing neemt zonder dat daaraan een wettelijke bepaling ten grondslag ligt. Een statutaire bepaling waarin is uitgemaakt dat de rechter een of meer deskundigen benoemt, is een voorbeeld van een dergelijk – niet wettelijk geregeld – verzoek aan de rechter. Zie B. Kemp & M.E.C. Lok, *De welwillendheidsbeslissing: waar een wil is, is een wet?*, WPNR 2016, afl. 7127, p. 938 en 940.

40 Zie in dit kader Nijhuis en De Vries, die ook wijzen op de welwillendheid van de rechter om de deskundige(n) te benoemen. Zij wijzen er tevens op dat een oplossing is om het deskundigenbericht te laten kwalificeren als arbitrage (in plaats van bijv. een bindend advies). Arbitrage verplicht de rechter wel tot benoeming van een (deskundige) arbiter (Nijhuis & De Vries 2014, p. 825).

41 Het voert te ver om in dit artikel een uitgebreide uiteenzetting van alle instanties te geven. Voor een overzicht van de voor- en nadelen van de rechtbank, KNB, NAI, NBA en NIRV wordt verwezen naar Nijhuis en De Vries (2014), die onder meer ingaan op het type expertise, de kosten en de benoemingsprocedure.

42 Het betreft vermoedelijk een onterecht gekopieerde bepaling uit oudere statuten die opnieuw zijn gebruikt bij het opstellen van nieuwe statuten.

43 Zie ter illustratie van deze problematiek Rb. Amsterdam 30 maart 2022, ECLI:NL:RBAMS:2022:3084, r.o. 4.1, waar de rechter als volgt oordeelde: ‘Partijen kunnen niet meer [zoals overeengekomen] terecht bij de (...) KvK voor de benoeming van de (...) deskundige (...). De vraag die voorligt, is of de voorzieningenrechter – als “restrechter” – in deze leemte moet of kan voorzien. Geoordeeld wordt dat dat niet het geval is.’ Het betrof in casu een huurovereenkomst waarin de KvK als benoemende instantie was opgenomen. De problematiek is vergelijkbaar met de situatie waarbij in de statuten de KvK als benoemende instantie wordt aangewezen voor de deskundigenbenoeming bij een prijsvaststelling. Partijen kunnen, zoals de rechter in de voornoemde uitspraak ook aangeeft, niet meer bij de KvK terecht voor de deskundigenbenoeming. In voornoemde uitspraak bestond daarbij onduidelijkheid over wie het gat van de KvK moest vullen (in casu niet de voorzieningenrechter).

Uit de onderzoeksresultaten volgen tevens enkele ‘exotische’ instanties om de deskundige te benoemen. Een voorbeeld is benoeming door een specifiek accountantskantoor, zoals RSM Nederland Accountants (1). Tegen benoeming door een specifieke instantie, zoals een specifiek accountantskantoor, bestaat in beginsel geen bezwaar. Wel valt te overwegen om iets op te nemen over mogelijke rechtsopvolgers, mocht het specifieke kantoor in de toekomst van gedaante veranderen.<sup>44</sup> Daarnaast is benoeming door de notaris (1)<sup>45</sup> op het eerste gezicht ongebruikelijk, in het bijzonder omdat een notaris – in tegenstelling tot instanties zoals het NIRV en de NBA – in de regel minder ervaring met deskundigenbenoemingen zal hebben.<sup>46</sup> Desalniettemin is het mogelijk dat partijen er bewust voor kiezen om de betreffende notaris (bijvoorbeeld vanwege het vertrouwen) in de statuten als benoemende instantie op te nemen. In een dergelijk geval zouden wij – vergelijkbaar met een specifiek kantoor – aanbevelen om iets op te nemen over een mogelijke opvolger van de notaris in geval van belet of ontstentenis. Daarnaast lijkt de keuze voor de vennootschap als benoemende instantie (2) risicovol. Het is mogelijk dat (een of meer) aandeelhouders betrokken bij de overdracht tevens bestuurder van de vennootschap zijn (geworden). Escalatie naar het bestuur vanwege een impasse tussen aandeelhouders over de deskundigenbenoeming ligt dan niet voor de hand. Wellicht zijn door de partijen in een aandeelhoudersovereenkomst aanvullende afspraken gemaakt om dergelijke impasses omtrent de deskundigenbenoeming te voorkomen.

Tot slot nog enkele opmerkingen over de statuten waarin meerdere benoemende instanties zijn opgenomen,<sup>47</sup> oftewel een getrappt systeem (bijvoorbeeld benoeming in eerste instantie door het NIRV en in tweede instantie door de NBA). Het valt te overwegen om een getrappt systeem van benoemende instanties in de statuten op te nemen. Dit kan een voortvarende deskundigenbenoeming faciliteren indien de instantie genoemd in de statuten niet, om wat voor reden dan ook, binnen afzienbare tijd tot een deskundigenbenoeming kan komen.

## 4 Aantal deskundigen

### 4.1 Juridisch kader

De wet schrijft geen specifiek aantal te benoemen deskundigen voor bij een vrijwillige aandelenoverdracht ex artikel 2:195 lid 1 of lid 4 BW. De wetgever volstaat met de waarborg dat – kort gezegd – de prijs moet worden vastgesteld door ‘een of meer onafhankelijke deskundigen’, indien verlangd door de (minderheids)aandeelhouder.<sup>48</sup> In de memorie van toelichting van artikel 2:195 lid 1 en 4 BW staat geen nadere toelichting op het aantal te benoemen deskundigen, behalve dat tussenkomst van een deskundige het wettelijke uitgangspunt is (indien de aandeelhouder dit verlangt).<sup>49</sup> Het exacte aantal te benoemen deskundigen (‘een of meer’) wordt daarmee aan de praktijk overgelaten.

### 4.2 Resultaten uit het statutenonderzoek: nadruk op overleg in combinatie met drie deskundigen

In ons onderzoek zijn 471 statuten onderzocht op het aantal te benoemen deskundigen in het kader van de prijsvaststelling bij vrijwillige overdracht ex artikel 2:195 lid 1 en 4 BW.<sup>50</sup> 454 statuten zijn automatisch doorzocht, waarbij gekeken is of een bepaling met (1) ‘een (onafhankelijke) deskundige’, ‘een of meer (onafhankelijke) deskundigen’ of ‘drie (onafhankelijke) deskundigen’ en (2) ‘prijs’ of ‘benoeming’ in één zin voorkomen.<sup>51</sup> Deze zoekopdracht leverde 102 positieve resultaten op. De overige statuten (352 + 17) zijn handmatig doorzocht. De resultaten zijn weergegeven in figuur 3.

44 Overigens is de rechtsopvolging een suggestie die in bredere zin geldt, namelijk ook voor andere instanties zoals het NAI, NIRV en NBA. Ter illustratie wordt verwezen naar de volgende statutaire bepaling: ‘(...) benoeming door de voorzitter, of diens plaatsvervanger, van de Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA), dan wel van haar rechtsopvolger ten aanzien van het merendeel van haar activiteiten’ (curs. JG & EL).

45 Voor de volledigheid wordt opgemerkt dat in de betreffende statuten de notaris die de statuten had opgesteld (of diens rechtsopvolger) werd aangewezen als benoemende instantie van de deskundige (niet: een notaris in het algemeen).

46 Het is bijv. minder waarschijnlijk dat een notaris – vergelijkbaar met een instantie zoals het NIRV of de rechtbank – een bestand bijhoudt met mogelijk te benoemen deskundigen.

47 In een dergelijk geval is bij het onderzoek enkel de eerste instantie geteld als benoemende instantie. Om deze reden blijft het totaal aantal weergegeven resultaten in de figuur 471.

48 Art. 2:195 lid 1 en 4 BW. ‘Kort gezegd’, omdat het partijen vrijstaat om een afwijkende prijsvaststelling op te nemen, bijv. door af te wijken van het wettelijke uitgangspunt dat de prijs wordt bepaald door onafhankelijke deskundigen (Kamerstukken II 2006/07, 31058, nr. 3; art. 2:195 lid 4 BW). Uit onze onderzoeksresultaten volgt het beeld dat er in de praktijk regelmatig voor wordt gekozen om wel een prijsvaststelling met een variant van een tussenkomst van een deskundige op te nemen (zie par. 2).

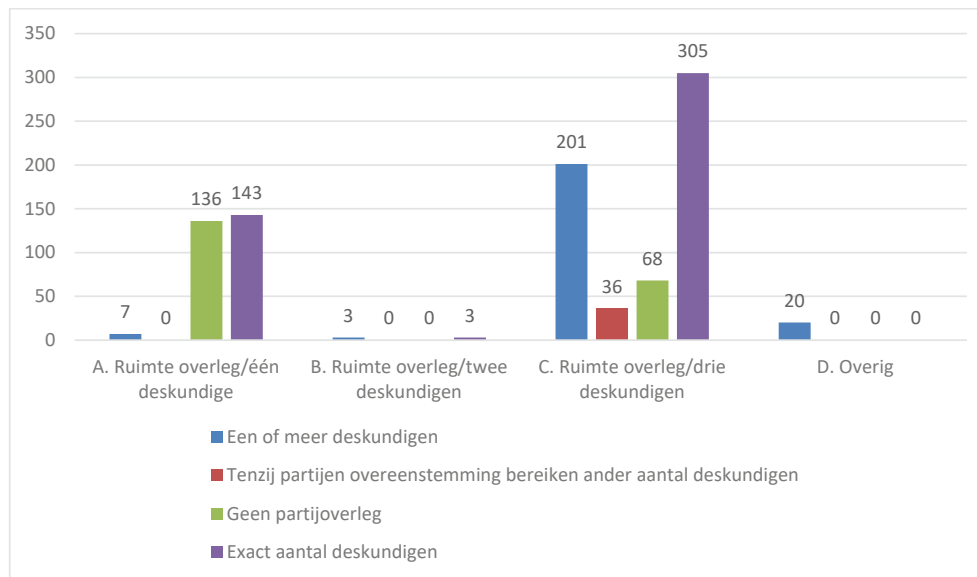
49 Zie Kamerstukken II 2006/07, 31058, nr. 3 en Kamerstukken II 2011/12, 31058, E bij art. 2:195 lid 1 en 4 BW.

50 Zoals beschreven in par. 2 betreffen, van de in totaal 518 onderzochte statuten, 471 statuten een bepaling waarbij (een) deskundige(n) wordt (worden) benoemd. De betreffende 471 statuten zijn om die reden relevant voor het nadere onderzoek naar het aantal te benoemen deskundigen.

51 Vooronderzoek toonde aan dat voornoemde zoektermen regelmatig voorkomen bij het aantal deskundigen. De keuze voor 454 statuten is omdat niet alle statuten (eenvoudig) automatisch doorzoekbaar zijn gebleken. Voor een bespreking van de onderzochte statuten en het zoekprogramma wordt verwezen naar par. 1.



Figuur 3 Aantal deskundigen



Uit figuur 3 blijkt dat het grootste deel (305) van de onderzochte statuten een bepaling bevat waarbij *drie* deskundigen moeten worden benoemd (grafiek C). De bepaling van drie deskundigen wordt regelmatig voorafgegaan door (of gecombineerd met) een bepaling waarin staat dat een of meer deskundigen worden benoemd om de prijs vast te stellen (201). In het geval partijen geen overeenstemming bereiken over het aantal deskundigen ('een of meer'), dan volgt uit de statuten dat drie deskundigen moeten worden benoemd.<sup>52</sup> Ook zijn statuten aangetroffen waarbij drie deskundigen moeten worden benoemd, *tenzij* partijen overeenstemming bereiken over een ander aantal dan drie (36).<sup>53</sup> Statutaire bepalingen met 'enkel' een voorschrift over de benoeming van drie deskundigen (i.e. zonder ruimte voor partijen voor overleg over een ander aantal dan drie deskundigen) komen ook voor, zij het in mindere mate (68, te weten 305 - (201 + 36)).<sup>54</sup>

Uit figuur 3 blijkt ten tweede dat de op een na grootste categorie van de onderzochte statuten een bepaling bevat waarbij – indien partijen het niet over de prijs of het aantal deskundigen eens worden – *één* deskundige wordt benoemd (143) (grafiek A). Van de 143 statuten bevatten 7 statuten de bepaling dat de partijen, in het geval er geen overeenstemming is over de prijs, in de eerste plaats een of meer deskundigen dienen te benoemen (partijoverleg). Indien overeenstemming over (de prijs en) het aantal deskundigen uitblijft, dient één deskundige te worden benoemd.<sup>55</sup> De overige statuten van de categorie één deskundige (136) bevatten geen voorafgaande bepaling of andere bepaling waarbij partijen een ander aantal dan één deskundige kunnen overeenkomen. Bij deze 136 statuten is 'slechts' voorgeschreven dat, indien geen overeenstemming wordt bereikt over de prijs, één deskundige wordt benoemd (geen partijoverleg over het aantal deskundigen).<sup>56</sup>

Ten derde blijkt uit figuur 3 dat in een klein deel van de statuten een aantal van *twee* deskundigen wordt voorgeschreven (3) (grafiek B). De statutaire bepalingen die twee deskundigen voorschrijven, worden telkens voorafgegaan door een bepaling waarbij partijen een of meer deskundigen benoemen om de

52 Het gaat bijv. om de volgende bepaling: 'De prijs zal, tenzij de aandeelhouders eenparig anders overeenkomen, worden vastgesteld door een of meer onafhankelijke deskundigen die door de aandeelhouders in gemeenschappelijk overleg worden benoemd. Komen zij hieromtrent binnen twee weken (...) na kennisgeving van het aanbod niet tot overeenstemming, dan zal de meest gereede partij aan de voorzitter van de Koninklijke Notariële Beroepsorganisatie de benoeming van drie onafhankelijke deskundigen verzoeken.' Voor een bespreking van de partijen en instanties betrokken bij de deskundigenbenoeming (bij dit voorbeeld aandeelhouders en de KNB) wordt verwezen naar par. 2.

53 Een voorbeeld is de volgende bepaling: 'Hebben zij daarover [de belanghebbenden over de prijs; JG & EL] geen overeenstemming bereikt binnen dertig dagen (...), dan geschiedt de prijsvaststelling van de toegewezen Aandelen door drie onafhankelijke Deskundigen, tenzij de Belanghebbenden binnen zeven dagen na afloop van voormelde termijn van dertig dagen overeenstemming hebben bereikt over de benoeming van een ander aantal dan drie.'

54 Een voorbeeld is de volgende bepaling: 'Komen partijen niet binnen vier weken (...) tot overeenstemming over de prijs, dan wordt de prijs vastgesteld door drie deskundigen (...).'

55 Een voorbeeld is de volgende bepaling: 'Komen zij [de aanbieder en de gegadigden; JG & EL] binnen vier weken (...) niet tot overeenstemming, dan geschiedt de waardebepaling door één onafhankelijke deskundige (respectievelijk indien één van de partijen zulks wenst, door drie onafhankelijke deskundigen) in onderling overleg te benoemen door de aanbieder en de gegadigden, of, indien ook over deze benoeming partijen niet tot overeenstemming kunnen komen, op eenvoudig verzoekschrift van de meest gereede partij te benoemen door de Voorzitter van de Kamer van Koophandel (...).'

56 Een voorbeeld is de volgende bepaling: 'Indien dit overleg [over de prijs; JG & EL] niet tot overeenstemming heeft geleid binnen drie weken (...), wordt de prijs (...) vastgesteld door een deskundige, aan te wijzen door partijen in gemeenschappelijk overleg of, zo zij omtrent deze aanwijzing niet tot overeenstemming zijn gekomen binnen twee weken (...) door het Nederlands Arbitrage Instituut te benoemen.'

prijs vast te stellen.<sup>57</sup> Indien partijen geen overeenstemming bereiken, dienen twee deskundigen te worden benoemd. De drie statuten betreffen, in tegenstelling tot de overige categorieën statuten, telkens relatief oude statuten (jaartallen: 2002, 2006, 2011). Ten vierde, en tot slot, blijkt uit figuur 3 (grafiek D) dat in een klein deel van de onderzochte statuten (20) *geen* specifiek aantal deskundigen wordt voorgeschreven. Bij deze statuten wordt volstaan met de referentie dat een of meer deskundigen moeten worden benoemd (door partijen of externe instantie).<sup>58</sup>

#### 4.3 Verklaring onderzoeksresultaten

Uit de onderzoeksresultaten volgt dat het grootste deel van de onderzochte statuten (circa twee uit drie) een statutaire bepaling bevat waarbij – indien partijen het niet eens worden over de prijs – drie deskundigen worden benoemd om de prijs vast te stellen. Regelmatig wordt bij deze bepaling tevens opgenomen dat drie deskundigen enkel worden benoemd indien partijen het niet eens worden over het aantal deskundigen ('een of meer' of 'tenzij partijen een ander aantal dan drie overeenkomen'). De regelmatig terugkerende zinsnede van 'een of meer deskundigen' in de statuten is vermoedelijk het gevolg van de wettekst ex artikel 2:195 lid 1 en 4 BW. Artikel 2:195 lid 1 en 4 BW schrijven, zoals gezegd, geen exact aantal deskundigen voor, maar refereren alleen naar 'een of meer deskundigen'.<sup>59</sup> Vergelijkbaar met de wettekst bevatten veel statuten een soortgelijke bepaling met 'een of meer deskundigen'. De onderzochte statuten bevatten – omwille van de rechtszekerheid – tevens vaak een exact aantal deskundigen (hetgeen niet wettelijk is voorgeschreven) indien partijen het niet eens worden over het aantal deskundigen. Het exacte aantal deskundigen is regelmatig gekoppeld aan een externe instantie die de deskundige(n) dient te benoemen (bijvoorbeeld de rechtbank of KNB). Het exacte aantal deskundigen gekoppeld aan een externe instantie biedt zo een uitweg uit een mogelijke impasse over (het aantal te benoemen) deskundigen.<sup>60</sup> De voorkeur in de statuten voor drie deskundigen, in het geval van gebrek aan overeenstemming over het aantal deskundigen, laat zich ver-

moedelijk verklaren door een meer gewogen waardering. De gedachte is dat drie deskundigen tot een betere, want breder gedragen, waardering komen dan één. Ook kan de benoeming van drie deskundigen, in verband met hogere kosten bij de benoeming van één deskundige, druk zetten op de onderhandelingen om zelf tot overeenstemming te komen over de prijs zonder deskundigenbericht. Deze mate van druk hangt samen met wie de kosten van de deskundige draagt.<sup>61</sup>

Een kleiner deel van de onderzochte statuten (circa een uit drie) bevat een bepaling met de benoeming van één deskundige. Bij deze statutaire bepalingen is er regelmatig *geen* nadruk op partijoverleg over het aantal deskundigen. Deze statuten spreken vaak enkel over de benoeming van één deskundige indien partijen het niet eens worden over de prijs. Deze statutaire bepaling is rechtlijnig, omdat een gebrek aan overeenstemming over de prijs direct resulteert in de benoeming van één deskundige.<sup>62</sup> Een statutaire bepaling met de benoeming van één deskundige zet weliswaar minder druk op het onderhandelingsproces dan het geval is bij de benoeming van drie deskundigen, maar heeft als belangrijk voordeel dat zij resulteert in lagere kosten van het deskundigenbericht.<sup>63</sup>

Opvallend zijn de drie aangetroffen statuten met een referentie naar een of meer deskundigen en, indien partijen geen overeenstemming over dit aantal bereiken, de benoeming van *twee* deskundigen. De keuze voor twee deskundigen als last resort is opvallend omdat het mogelijk tot een nieuwe impasse leidt, namelijk tussen de twee deskundigen.<sup>64</sup> Deze bepaling is zeldzaam en kwam alleen voor in oudere statuten (vóór 2012). De voorkeur gaat, zoals gezegd, bij de meeste onderzochte statuten uit naar een versus drie deskundigen (een oneven getal), met als mogelijk voordeel het voorkomen dat de stemmen over de waardering staken.<sup>65</sup>

Tevens opmerkelijk zijn de aangetroffen statuten *zonder* exact voorgeschreven aantal deskundigen waarbij alleen 'een of meer

57 Een voorbeeld is de volgende bepaling: 'De prijs zal – tenzij de aandeelhouders eenparig anders overeenkomen – worden vastgesteld door één of meer onafhankelijke deskundigen die door de aandeelhouders in gemeenschappelijk overleg zullen worden benoemd. Indien de aanbieder en de gegadigden niet binnen veertien dagen (...) overeenstemming hebben bereikt omtrent de overnameprijs, dan zal de prijs bindend worden vastgesteld door twee onafhankelijke deskundigen (...).'

58 Een voorbeeld is de volgende bepaling: 'De prijs (...) wordt vastgesteld door de Aanbieder en de Gegadigden in onderling overleg of door één of meer door hen aan te wijzen deskundigen. Indien zij over de prijs of de deskundige(n) geen overeenstemming bereiken, wordt de prijs vastgesteld door één of meer onafhankelijke deskundigen (...) door de voorzitter van de Vereniging Nederlands Instituut voor Register Valuatoren ("NIRV").' De twintig resultaten bevatten ook de aangetroffen statuten met enkel een verwijzing naar de wettekst van art. 2:195 lid 1 BW, of die aanknopen bij het wettelijke uitgangspunt van art. 2:195 lid 1 BW vanwege het ontbreken van een specifieke statutaire bepaling.

59 Art. 2:195 lid 1 en 4 BW noemen allebei de benoeming van 'een of meer deskundigen'. Zie ook par. 4.1.

60 De benoemende instanties van een of meer deskundigen zijn besproken in par. 3.

61 Statutaire bepalingen omtrent de kosten van de deskundige worden besproken in par. 5.

62 Ten overvloede merken wij op dat partijen – in afwijking van de statuten – eenparig overeenstemming kunnen bereiken over een ander aantal dan drie deskundigen. Dit laat echter het uitgangspunt van deze statutaire bepalingen onverlet, namelijk de benoeming van één deskundige indien er geen overeenstemming wordt bereikt over de prijs.

63 Illustratief is bijv. Rb. Roermond 6 juli 2011, ECLI:NL:RBROE:2011:BR0202, JOR 2011/284 (Ninoju), waarbij partijen de voorkeur gaven aan drie deskundigen en de rechtbank als advies meegaf om, in verband met de kosten, toch voor één deskundige te kiezen (zie r.o. 2.21-2.23).

64 De gedachte achter een mogelijke impasse is dat de deskundigen het oneens worden over de waardering en bij een even aantal *geen derde* deskundige de impasse kan doorbreken. Dit is een 'mogelijke' impasse, omdat het mogelijk is dat partijen in een overeenkomst afspraken hebben gemaakt over deze situatie, bijvoorbeeld door het gemiddelde van de uitkomst van de twee deskundigen als definitieve uitkomst te kwalificeren.

65 Illustratief in dit kader zijn bijvoorbeeld de voorschriften omtrent arbitrage die ook refereren aan een oneven aantal arbiters om te voorkomen dat de stemmen staken. Zie [www.rijksoverheid.nl/onderwerpen/rechtspraak-en-geschiloplossing/vraag-en-antwoord/wat-is-arbitrage-onder-Uitspraak-van-deskundigen](http://www.rijksoverheid.nl/onderwerpen/rechtspraak-en-geschiloplossing/vraag-en-antwoord/wat-is-arbitrage-onder-Uitspraak-van-deskundigen).

deskundigen' worden voorgeschreven, ook voor de externe instantie (bijvoorbeeld NIRV of rechtbank) (circa drie uit honderd). Een voordeel van een dergelijke statutaire bepaling is flexibiliteit. De partijen *en* de externe instantie krijgen de ruimte om, afhankelijk van de situatie, zelf een keuze te maken over het aantal te benoemen deskundigen. Opvallend zijn deze statutaire bepalingen wel. Bij het grootste deel van de onderzochte statuten ligt de nadruk immers op (een vorm van) rechtszekerheid door een bepaling op te nemen met een exact aantal deskundigen indien de betrokken partijen geen overeenstemming bereiken over de prijs *en/of* het aantal deskundigen.

Tot slot is een belangrijke vraag hoe een statutaire bepaling omtrent het aantal deskundigen, mede in het licht van de onderzoeksresultaten, het beste vorm kan worden gegeven. Het antwoord op deze vraag is naar wij menen niet eenduidig. Het is uiteindelijk een afweging tussen verschillende factoren, zoals rechtszekerheid, de grootte van de onderneming, partijautonomie en druk op de onderhandelingen hoe de statutaire bepaling het 'beste' vorm kan worden gegeven. Wel kan op basis van de onderzoeksresultaten worden geconcludeerd dat regelmatig de voorkeur uitgaat naar een duidelijk proces omtrent het aantal te benoemen deskundigen. Dit proces houdt vaak in dat, indien partijen het niet eens worden over de prijs, er (1) ruimte is voor partijoverleg over het aantal deskundigen met (2) als laatste optie (indien partijen het over het aantal niet eens worden) een exact aantal deskundigen. In het licht van het voorgaande valt te overwegen om bijvoorbeeld de volgende modelbepaling te gebruiken:

'Indien alle aangeboden Aandelen zijn toegewezen, wordt de prijs van de toegewezen Aandelen door de Aanbieder en de personen aan wie de toewijzing geschiedde – hierna in dit lid tezamen ook te noemen: Partijen – in onderling overleg (in te vullen meerderheid, bijvoorbeeld unaniem of met meerderheid van stemmen) vastgesteld. Hebben zij daarover geen (in te vullen meerderheid) overeenstemming bereikt binnen (in te vullen termijn kennisgeving bestuur), dan geschiedt de prijsvaststelling van de toegewezen Aandelen door (in te vullen aantal deskundigen) onafhankelijke deskundige(n), tenzij de Partijen binnen (in te vullen termijn) na afloop van voornoemde termijn van (in te vullen termijn) overeenstemming hebben bereikt over de benoeming van een ander aantal deskundigen dan (hiervoor ingevulde aantal deskundigen).'<sup>66</sup>

<sup>66</sup> Voor de volledigheid wordt opgemerkt dat voornoemde bepaling niet ingaat op het overleg tussen de partijen over de deskundige(n) en een externe instantie om de deskundige(n) te benoemen indien de partijen geen overeenstemming bereiken. In dit voorbeeld wordt enkel aandacht besteed aan het aantal te benoemen deskundigen. Daarnaast merken wij volledigheidshalve op dat de toewijzing nog geen afnameplicht meebrengt. Tevens gaat voornoemde bepaling uit van de situatie dat de aandelen eerst worden toegewezen en de prijs pas daarna door een of meer deskundigen wordt vastgesteld.

Voorgaande bepaling is niet zozeer bedoeld als 'beste' bepaling, maar vooral als illustratie van afwegingen die zijn gebaseerd op de uitkomsten van het statutenonderzoek. De modelbepaling benadrukt in de eerste plaats partijautonomie (i.e. partijen mogen overleggen over de prijs *en* het aantal deskundigen, waaronder ook de benodigde meerderheid voor overeenstemming). Ook kan in de statuten worden opgenomen wat het statutaire uitgangspunt is qua aantal deskundigen, bijvoorbeeld een of drie. Zo ligt één deskundige meer voor de hand in het licht van een kleinere (meer gestandaardiseerde) onderneming en de hoge kosten die gepaard gaan met een deskundigenbericht. Drie deskundigen zijn daarentegen logischer in het geval van een grotere onderneming. Ook kan het uitgangspunt van drie deskundigen druk leggen op partijen om overeenstemming te bereiken vanwege de kosten die gepaard gaan met drie deskundigen. Deze druk is in het bijzonder aanwezig indien partijen zelf ook bijdragen in de kosten van de deskundigen.<sup>67</sup> Tot slot heeft de modelbepaling als extra voordeel duidelijkheid omtrent de betreffende aandelen bij de overdracht en de betrokken partijen bij de prijsvaststelling. Er wordt gedefinieerd om welke aandelen het gaat (de toegewezen 'Aandelen') en wie de 'Partijen' zijn bij de prijsvaststelling (verkopende en kopende aandeelhouders).<sup>68</sup>

## 5 Kosten deskundige

### 5.1 Juridisch kader

Het inschakelen van een of meer deskundigen gaat gepaard met kosten, waaronder het honorarium van de deskundige(n). De wet bevat geen regeling voor de kosten van de deskundige bij vrijwillige overdracht ex artikel 2:195 lid 1 en 4 BW. In de memorie van toelichting van artikel 2:195 lid 1 en 4 BW staat geen toelichting op het achterwege laten van een regeling omtrent de kosten van de deskundige(n).<sup>69</sup> In tegenstelling tot bijvoorbeeld de geschillenregeling heeft de wetgever ervoor gekozen om bij vrijwillige overdracht ex artikel 2:195 lid 1 en 4 BW geen uitgangspunt op te nemen voor de kosten van de

<sup>67</sup> Statutaire bepalingen omtrent de kosten van de deskundige worden besproken in par. 5.

<sup>68</sup> Tijdens het statutenonderzoek viel het ons op dat in statuten verschillende terminologie wordt gebruikt bij de prijsvaststelling. Zo wordt in meerdere statuten gesproken over 'de aandeelhouders' (zonder definitie). Hierdoor kan onduidelijkheid ontstaan over welke aandeelhouders betrokken zijn bij de prijsvaststelling. Een ruime uitleg zou onder meer ook de niet-verkopende en niet-kopende aandeelhouders betreffen, hetgeen waarschijnlijk niet zo is bedoeld. Een duidelijke definitie, bijvoorbeeld van de 'Partijen', kan dergelijke misverstanden omtrent de prijsvaststelling voorkomen of in ieder geval mitigeren.

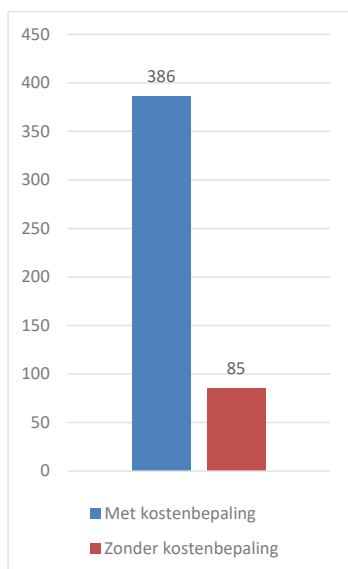
<sup>69</sup> Zie Kamerstukken II 2006/07, 31058, nr. 3 en Kamerstukken II 2011/12, 31058, E.

deskundige(n).<sup>70</sup> De wetgever heeft het aan de praktijk overgelaten hoe de kosten van (een) deskundige(n) benoemd bij een vrijwillige overdracht ex artikel 2:195 BW worden geregeld.

### 5.2 Resultaten uit het statutenonderzoek: grote aanwezigheid van kostenbepalingen en het onderscheid tussen discretionaire en niet-discretionaire kostenbepalingen

In ons onderzoek zijn 471 statuten doorzocht,<sup>71</sup> waarbij met een automatisch zoekprogramma in 454 statuten is gekeken op de zoektermen ‘kosten’ en ‘deskundige’ in één zin voorkomen.<sup>72</sup> Deze zoektocht leverde 269 positieve resultaten op. De overige 202 statuten zijn handmatig doorzocht. Hieruit kwamen nog 117 positieve resultaten voort. Bij de overige statuten (85) is geen kostenbepaling omtrent de deskundige aangetroffen. De resultaten zijn weergegeven in figuur 4 en 5.

Figuur 4 Aanwezigheid kostenbepalingen

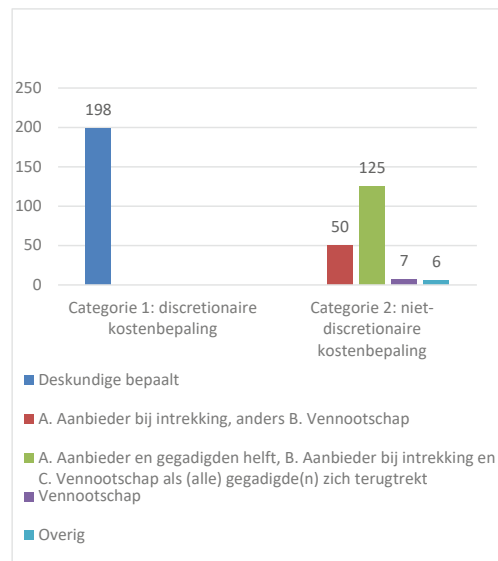


70 De geschillenregeling ex art. 2:336 BW (vordering tot uitstoting) jo. art. 2:343 BW (vordering tot uittreding) sluit wat betreft het voorschot van de deskundigen, op grond van art. 2:339 lid 1 BW, aan bij de algemene regel van art. 195 Rv. Art. 195 Rv bepaalt dat in het geval van benoeming van deskundigen door de rechter in beginsel de eiser (de rechter kan ook anders beslissen, al dan niet op grond van een statutaire of overeengekomen regeling) verplicht is tot storting van een voorschot voor de deskundigenkosten (Kamerstukken II 2006/07, 31058, nr. 3; art. 2:339 BW). Zie ook art. 2:340 lid 1 BW waarbij het aan de rechter is om te bepalen wie de kosten van de deskundige in het kader van de geschillenregeling dient te dragen.

71 Zoals beschreven in par. 2 betreffen, van de in totaal 518 onderzochte statuten, 471 statuten een bepaling waarbij (een) deskundige(n) wordt (worden) benoemd. Voor een bespreking van de onderzochte statuten en het zoekprogramma wordt verwezen naar par. 1.

72 Vooronderzoek toonde aan dat voornoemde zoektermen regelmatig voorkomen bij het aantal deskundigen. De keuze voor 454 statuten is omdat niet alle statuten (eenvoudig) automatisch doorzoekbaar zijn gebleken. Voor een bespreking van de onderzochte statuten en het zoekprogramma wordt verwezen naar par. 1 en par. 2.2.

Figuur 5 Type kostenbepalingen



Uit figuur 4 volgt dat in het grootste deel van de onderzochte statuten een bepaling aanwezig is omtrent de kosten van de deskundige(n). Van de 471 onderzochte statuten bevatten 386 statuten een kostenbepaling inzake het deskundigenbericht. De overige statuten (85) bevatten geen kostenbepaling inzake het deskundigenbericht. Figuur 5 laat zien dat bij de 386 statuten met een kostenbepaling verschillende typen kostenbepalingen zijn te onderscheiden. Er valt een onderscheid te maken tussen, wat wij aanduiden als, ‘discretionaire’ (categorie 1) en ‘niet-discretionaire’ (categorie 2) kostenbepalingen:

- Bij een discretionaire kostenbepaling (categorie 1) is de kostentoe wijzing een discretionaire bevoegdheid van de deskundige(n). Van de 386 statuten bevatten 198 statuten een bepaling waarbij het aan de benoemde deskundige(n) is overgelaten om te bepalen wie de kosten van het deskundigenbericht moet dragen.<sup>73</sup> Er bestaan variaties op deze bepalingen, bijvoorbeeld (1) dat de deskundige bij de kostenverdeling kan betrekken of de aanbieder zijn aanbod intrekt, of (2) dat de kosten geheel of gedeeltelijk ten laste van de vennootschap komen. Het uitgangspunt blijft echter bij al deze variaties dat het aan de deskundige is (discretie bestaat) om te bepalen wie de kosten draagt.<sup>74</sup>
- Bij een niet-discretionaire kostenbepaling (categorie 2) bevat de statutaire bepaling een rangorde met betalende partijen (bijvoorbeeld aanbieder of vennootschap). In totaal zijn 188 statuten aangetroffen met een niet-discretionaire kostenbepaling. De meest voorkomende variant (125) van niet-discretionaire kostenbepalingen is dat, kort

73 Een voorbeeld is de volgende bepaling: ‘De (...) deskundigen zullen bij het vaststellen van de prijs naar billijkheid bepalen te wiens laste de kosten van de prijsvaststelling komen.’

74 Een voorbeeld is de volgende bepaling: ‘De kosten van de prijsvaststelling zijn voor rekening van de vennootschap, tenzij de deskundigen anders bepalen.’



gezegd, (a) de aanbieder en de gegadigden voor de helft de kosten van de deskundige(n) dragen bij een koopovereenkomst, (b) de aanbieder bij intrekking en (c) de vennootschap als de (alle) gegadigde(n) zich terugtrekt (terugtrekken).<sup>75</sup> Een minder vaak voorkomende variant (50) van de categorie niet-discretionaire kostenbepalingen is dat (a) de aanbieder de kosten draagt in het geval van intrekking en (b) de vennootschap in alle overige gevallen.<sup>76</sup> De aange troffen kostenbepalingen waarbij enkel is bepaald dat de vennootschap de kosten van de deskundige draagt, bestaan ook, zij het in beperkte mate (7),<sup>77</sup> en daarbij moet worden opgemerkt dat deze statuten relatief oud zijn.<sup>78</sup> Van de niet-discretionaire kostenbepalingen is er tot slot nog een restcategorie (figuur 5 onder 'Overig') (6). Het gaat om kostenbepalingen die niet vallen onder de voorgaande sub-categorieën van niet-discretionaire kostenbepalingen. Meer specifiek gaat het om (a) een bepaling waarbij de vennootschap *geen* onderdeel is van de kostenbepaling (3),<sup>79</sup> en (b) varianten op een bepaling waarbij niets is geregeld over kosten bij intrekking door de aanbieder (3).<sup>80</sup>

### 5.3 Verklaring onderzoeksresultaten

Het grootste deel van de onderzochte statuten (circa vier uit vijf) bevat een bepaling omtrent de kosten van de deskundige(n). Een verklaring hiervoor is dat het duidelijkheid biedt

over wie de kosten van de deskundige(n) draagt. Illustratief in dit kader is rechtspraak bij de geschillenregeling die laat zien dat kosten van de deskundige(n) vaak een onderwerp van discussie zijn.<sup>81</sup> De wetgever heeft toegelicht dat de rechter van het uitgangspunt bij de geschillenregeling, namelijk dat de eiser het voorschot van de kosten van de deskundige betaalt, kan afwijken, 'al dan niet op grond van een statutaire of overeengekomen regeling'.<sup>82</sup> Rechtspraak laat tevens zien dat de rechter kan aansluiten bij de statutaire kostenverdeling van de blokkeringsregeling, waaronder die met betrekking tot de totale kosten van de deskundige, ook indien de aandelenoverdracht plaatsvindt in het kader van de geschillenregeling.<sup>83</sup> Een statutaire (of elders overeengekomen) regeling is dus aan te raden, omdat deze regeling mogelijke conflicten over de kosten van de deskundige(n) kan voorkomen. Een klein deel van de onderzochte statuten (circa een uit vijf) bevat echter *geen* bepaling omtrent de kosten van de deskundige(n). Een mogelijke verklaring hiervoor is dat er bewust voor is gekozen om de kostenverdeling te zijner tijd uiteen te zetten in de opdracht-instructie aan de deskundige(n), of dat een regeling voor de kosten van de deskundige(n) is opgenomen in een aandeelhoudersovereenkomst. Uit het statutenonderzoek blijkt in ieder geval dat het ontbreken van een kostenbepaling minder gebruikelijk is.

Een vraag die opkomt is welke statutaire bepaling omtrent de kosten van de deskundige het 'beste' is. Het antwoord hierop is niet eenduidig, maar afhankelijk van de omstandigheden van het geval. Aan de ene kant valt er veel te zeggen voor een bepaling waarbij de deskundige, gezien diens expertise, de ruimte heeft om te beslissen wie de kosten moet dragen. Een discretionaire kostenbepaling biedt daarnaast flexibiliteit. Te zijner tijd kan worden bezien wie de kosten van de deskundige dient te dragen. De deskundige fungeert als een onafhankelijke partij<sup>84</sup> die ten tijde van de waardering de kosten van de

75 Een voorbeeld is de volgende bepaling: 'De kosten van de prijsvaststelling van de aandelen en de daarmee samenhangende kosten, zoals het honorarium van de deskundigen, komen voor rekening van: (i) de aanbieder voor de helft en de gegadigde(n) voor de helft als de aandelen door gegadigde(n) zijn gekocht, met dien verstande dat iedere gegadigde in de kosten bijdraagt in de verhouding tot het aantal door de betreffende gegadigde gekochte aandelen; (ii) de aanbieder, als deze gebruik maakt van zijn in lid 6 (...) te vermelden bevoegdheid [intrekking; JG & EL]; dan wel (iii) de vennootschap, als alle gegadigden zich terugtrekken.' Op deze bepaling bestaan varianten, zoals dat de vennootschap ook de kosten draagt indien een deel van de gegadigden zich terugtrekt. Voor de overzichtelijkheid hebben wij deze varianten allemaal onder deze subcategorie van kostenbepalingen geschaard.

76 Een voorbeeld is de volgende bepaling: 'De kosten die zijn verbonden aan de prijsvaststelling door de Deskundige komen ten laste van de Aanbieder, indien deze zijn aanbod intrekt, en ten laste van de Vennootschap in alle overige gevallen.'

77 Een voorbeeld is de volgende bepaling: 'De kosten van de deskundigen komen voor rekening van de vennootschap.'

78 De aangetroffen bepalingen waarbij enkel de vennootschap de kosten van de deskundigen betaalt, stammen meestal uit de tijdsperiode van 2014 of eerder. Uitzondering hierop zijn twee statuten uit 2021 die *wel* een statutaire bepaling bevatten dat de vennootschap de kosten van de deskundigen draagt.

79 Een voorbeeld is de volgende bepaling: 'De kosten van de (...) deskundige(n) komen ten laste van: (a) de aanbieder, indien hij zich terugtrekt; (b) de gegadigde, indien hij zich terugtrekt (...) of (c) de aanbieder voor de helft en de kopers van de gekochte aandelen gezamenlijk voor de helft (...).' Een ander voorbeeld is de volgende bepaling: 'De kosten van de taxatie komen voor rekening van de aanbieder en de gegadigde(n), ieder voor een gelijk deel.'

80 Een voorbeeld is de volgende bepaling: 'De kosten en het honorarium verschuldigd aan de (...) deskundige zijn voor rekening van a. de verzoeker voor de helft en de kopers voor de andere helft, met dien verstande, dat iedere koper in de kosten en het honorarium bijdraagt in verhouding van het aantal door hem gekochte Aandelen; b. de Vennootschap, indien alle gegadigden hebben verklaard dat zij niet langer gegadigde zijn.'

81 Zie bijv. Hof Amsterdam 2 juni 2015, ECLI:NL:GHAMS:2015:2136, ARO 2015/177 (Holland Pensioen Partners), Rb. Amsterdam 28 december 2016, ECLI:NL:RBAMS:2016:8787 (Magma Capital), Hof Amsterdam (OK) 9 december 1999, JOR 2000/32 (Noro Morepa) en Rb. Zeeland-West-Brabant 2 december 2015, ECLI:NL:RBZWB:2015:8582, JOR 2016/118 (Princehof Vastgoed).

82 Kamerstukken II 2006/07, 31058, nr. 3; art. 2:339 BW.

83 Zie Rb. Roermond 6 juli 2011, ECLI:NL:RBROE:2011:BR0202, JOR 2011/284 (Ambiente). De rechtbank was bij de toepassing van deze uittredingsvordering van oordeel dat 'in beginsel de kosten voor de vaststelling van de waarde van de aandelen ten laste van beide aandeelhouders moet komen in verhouding van hun aandelenbezit. Zulks vloeit voort uit de statuten (...) (r.o. 2.28).

84 De wettekst van art. 2:195 lid 1 en 4 BW spreekt over de waarborg van 'een of meer *onafhankelijke* deskundigen' (curs. JG & EL). Uit de inmiddels afgeschafte, maar nog steeds relevante, Departementale Richtlijnen volgt dat onafhankelijkheid van de deskundige ziet op het volgende: 'De deskundigen moeten ook onafhankelijk zijn van de vennootschap; de externe accountant van de vennootschap mag als deskundige worden aangewezen.'



prijsvaststelling toewijst.<sup>85</sup> Voornoemde ratio is ook zichtbaar bij een kleine meerderheid van de onderzochte statuten die een discretionaire kostenbepaling bevat.

Een nadeel van een discretionaire kostenbepaling is echter haar gebrek aan rechtszekerheid. Er staat immers niet vooraf vast wie de kosten van het deskundigenbericht moet dragen.<sup>86</sup> Een gerelateerd nadeel is dat bij een discretionaire kostenbepaling eerder een geschil kan ontstaan over de kostentoe wijzing, in het bijzonder onenigheid over hoe de deskundige de kosten toebedeelt. Een niet-discretionaire kostenbepaling, waar in ruim de helft van de aangetroffen statuten voor is gekozen, neemt deze nadelen weg. Een niet-discretionaire kostenbepaling biedt vooraf duidelijkheid, wat een geschil over de kosten kan reduceren. Tevens kan een niet-discretionaire kostenbepaling druk zetten op partijen om overeenstemming te bereiken over de prijs zonder deskundigenbenoeming en alle kosten en tijd die daarbij horen. Het nadeel van een niet-discretionaire kostenbepaling is het spiegelbeeld van de discretionaire bepaling, namelijk: starheid. De situatie van de vennootschap en de met haar betrokken partijen zoals de aandeelhouders kan in de loop der jaren sterk veranderen. Een discretionaire kostenbepaling waarbij de deskundige de kosten toewijst, biedt meer ruimte voor maatwerk, ook jaren na dato van het opstellen van de statutaire kostenbepaling.

In het licht van het voorgaande bestaat een ‘beste’ kostenbepaling aldus niet. Wel denken wij dat, indien gekozen wordt voor een niet-discretionaire kostenbepaling, er bepaalde redenen zijn om niet direct en alleen de vennootschap als betalende partij aan te wijzen (zoals bij enkele van de aangetroffen statuten het geval is).<sup>87</sup> De reden hiervoor is, vermoeden wij, dat *alle* aandeelhouders worden geraakt indien de vennootschap de kosten van de deskundige draagt, ook de aandeelhouders die niet betrokken zijn bij de overdracht. Daarnaast kan enige vorm van *moral hazard* ontstaan indien de vennootschap di-

rect en alleen de kosten van het deskundigenbericht draagt.<sup>88</sup> Het toewijzen van de kosten aan de betrokken aandeelhouders zelf kan, zoals gezegd, helpen om overeenstemming te bereiken over de prijs (zonder deskundigenbericht).

Ten slotte merken wij op dat er onderscheid kan worden gemaakt tussen enerzijds betaling van het voorschot en anderzijds het dragen van de kosten. Een onafhankelijke deskundige verlangt in veel gevallen een voorschot voordat met de waardering wordt aangevangen. Indien vooraf onduidelijk is wie de kosten zal dragen, zou nagedacht kunnen worden over het opnemen van een regeling waaruit blijkt wie het voorschot zal betalen indien de deskundige een voorschot verlangt.<sup>89</sup>

## 6 Conclusie

Dit artikel gaat over statutaire bepalingen omtrent de prijsvaststelling en de benoeming van de deskundige(n) bij een vrijwillige overdracht van aandelen in het kapitaal van een BV ex artikel 2:195 lid 1 of lid 4 BW.<sup>90</sup> Het artikel bevat vier conclusies. De eerste conclusie is dat alle onderzochte statuten met een blokkeringsregeling (aanbiedingsregeling, goedkeuringsregeling of een combinatie van beide) een bepaling bevatten waarbij een of meer deskundigen worden benoemd om de prijs te bepalen (indien partijen zelf niet tot overeenstemming over de prijs komen). In de onderzochte statutaire regelingen wordt in ieder geval nauwelijks gebruik gemaakt van de mogelijkheid om af te wijken van het wettelijke uitgangspunt van deskundigenbenoeming (ex art. 2:195 lid 1 of lid 4 BW).<sup>91</sup> De onderzochte statutaire regelingen schrijven voor het grootste

<sup>85</sup> Te vergelijken met de geschillenregeling, waarbij de rechter de ruimte heeft om bij de kostenverdeling af te wijken van het wettelijke uitgangspunt ex art. 195 Rv dat de eiser het voorschot van de kosten betaalt, bijv. door te bepalen dat de aanbieder en de overnemende aandeelhouder het voorschot van de kosten van het deskundigenbericht delen (bijv. in het geval van een familiegeschil). Daarnaast bepaalt art. 2:340 lid 1 BW van de geschillenregeling dat de rechter (een onafhankelijke instantie) bepaalt wie de kosten van de deskundige dient te dragen (zie art. 2:340 lid 1 BW). Zoals besproken, kan de rechter hierbij aansluiten bij statutaire of elders overeengekomen regelingen over de prijs.

<sup>86</sup> Een discretionaire kostenbepaling kan weliswaar worden verrijkt (bijv. door te bepalen dat de deskundige bij de kostentoe wijzing rekening moet houden met intrekking van het aanbod door de aanbieder), maar enige onzekerheid blijft bestaan indien de deskundige discretie heeft om de kosten toe te wijzen.

<sup>87</sup> Met ‘direct en alleen’ wordt hier bedoeld op de situatie dat er geen rangorde is wie de kosten van het deskundigenbericht draagt, maar dat de vennootschap in alle gevallen de kosten draagt.

<sup>88</sup> ‘Moral hazard’ betreft de situatie dat mensen zich onvoorzichtig gaan gedragen, omdat ze toch verzekerd zijn voor eventuele schade (vrij vertaald uit *Oxford Learner’s Dictionary*, te raadplegen via [www.oxfordlearnersdictionaries.com/](http://www.oxfordlearnersdictionaries.com/)). Het direct en alleen laten dragen van de kosten door de vennootschap kan dergelijk onvoorzichtig gedrag stimuleren. Weliswaar dragen de betrokken aandeelhouders indirect de kosten van de vennootschap (daarom spreken wij in dit verband over ‘enige vorm van *moral hazard*’), maar deze indirecte druk wordt mogelijk toch anders ervaren dan wanneer de kosten direct door de betreffende aandeelhouders worden gedragen.

<sup>89</sup> Wij refereren in dit verband wederom aan de toelichting van de wetgever bij de geschillenregeling, waarin is opgenomen dat art. 195 Rv (inzake het voorschot) erin voorziet dat de rechter in het geval van benoeming van deskundigen ‘(in beginsel de eiser maar de rechter kan ook anders beslissen, al dan niet op grond van een *statutaire* of overeengekomen regeling) verplicht tot storting van een voorschot voor de deskundigenkosten’ (curs. JG & EL) (Kamerstukken II 2006/07, 31058, nr. 3, onder art. 2:339 BW). De rechter is weliswaar niet verplicht om de statutaire kostenbepaling over te nemen (‘de rechter kan ook anders beslissen’), maar er wordt in ieder geval een door partijen overeengekomen handvat geboden aan de rechter omtrent de kosten.

<sup>90</sup> Zoals aangegeven in de inleiding, is vanwege het niet-openbare karakter van aandeelhoudersovereenkomsten geen koppeling gemaakt tussen de statutaire regeling en een mogelijk aanwezige aandeelhoudersovereenkomst. Het onderzoek is beperkt tot statuten.

<sup>91</sup> Voor de volledigheid wordt opgemerkt dat in een enkel geval de onderzochte statuten vermelden dat de overdracht van prioriteitsaandelen niet meer dan de nominale waarde kan bedragen. Deze statuten zijn echter niet geheel zonder deskundigenbenoeming. De betreffende statuten bevatten namelijk wel een regeling waarbij een deskundige wordt benoemd indien partijen niet tot overeenstemming komen over de prijs, bijv. in het geval er *geen* sprake is van overdracht van prioriteitsaandelen.

deel de tussenkomst van (een) deskundige(n) bij de prijsvaststelling voor.<sup>92</sup> Dit valt te verklaren vanuit het oogpunt van totstandkoming van een eerlijke prijs (tussenkomst onafhankelijke deskundige) en het doorbreken van een eventuele impasse.

De tweede conclusie is dat, indien partijen niet zelf overeenstemming over de (prijs en) deskundige(n) bereiken, de voorkeur veelal uitgaat naar benoeming van de deskundige(n) door de rechtbank of de KNB. Andere instanties, zoals het NIRV, de NBA en het NAI, komen beduidend minder vaak in de statuten voor. De nadruk op de rechtbank is opmerkelijk in het licht van een welwillendheidsbeslissing (de rechter is niet tot deskundigenbenoeming verplicht). Nadruk op de KNB is opvallend, omdat de KNB niet gespecialiseerd is ten aanzien van aandelenwaarderingen, dit in tegenstelling tot bijvoorbeeld het NIRV. Tevens valt op dat in sommige statuten nog steeds (onterecht) de KvK wordt aangewezen als benoemende instantie van de deskundige. Dit geldt zelfs voor enkele statuten die zijn opgesteld nadat de KvK met deskundigenbenoemingen is gestopt. Dit is een onwenselijke situatie omdat zij onnodig tot onduidelijkheid leidt wat betreft de benoeming van de deskundige(n). Vermoedelijk is dit het gevolg van het overnemen van een inmiddels verouderde statutaire modelbepaling met daarin nog de KvK als voorgeschreven benoemende instantie.

De derde conclusie is dat het grootste deel van de onderzochte statuten (circa twee uit drie) een statutaire bepaling bevat waarbij, indien partijen het niet eens worden over de prijs, drie deskundigen worden benoemd om de prijs vast te stellen. Regelmatig wordt bij deze bepaling ook opgenomen dat drie deskundigen enkel worden benoemd indien partijen het niet eens worden over het aantal deskundigen. Een kleiner deel van de onderzochte statuten (circa een uit drie) bevat een bepaling met de benoeming van één deskundige. Bij deze statutaire bepalingen ligt er regelmatig *geen* nadruk op partijoverleg over het aantal deskundigen. Tevens zijn enige statuten aangetroffen waarbij *twee* deskundigen dienen te worden benoemd of geen exact aantal deskundigen is voorgeschreven. De grote voorkeur voor drie deskundigen, in het geval van gebrek aan overeenstemming over het aantal deskundigen, laat zich vermoedelijk verklaren door een meer gewogen waardering. De gedachte is, zo lijkt het, dat drie deskundigen tot een betere, breder gedragen, waardering komen dan één. Ook kan de benoeming van drie deskundigen, in verband met hogere kosten dan bij de benoeming van één deskundige, druk zetten op de onderhandelingen om zelf tot overeenstemming te komen over de prijs (i.e. zonder deskundigenbericht). Op basis van de onderzoeksresultaten hebben wij een modelbepaling opgesteld met daarin de belangrijkste afwegingen die bij een bepaling inzake het aantal te benoemen deskundigen komen kijken. Hiervoor verwijzen wij naar paragraaf 4.

<sup>92</sup> Uit de onderzochte statuten volgt dat de deskundige pas wordt benoemd indien partijen niet zelf tot overeenstemming over de prijs komen (zie par. 2.2 en 2.3).

Ten vierde, en tot slot, blijkt dat het grootste deel van de onderzochte statuten (circa vier uit vijf) een bepaling bevat omtrent de kosten van de deskundige. Een verklaring hiervoor is dat zodoende bij voorbaat duidelijkheid bestaat over wie de kosten van de deskundige draagt, hetgeen conflicten over de kosten kan voorkomen of beperken. Een klein deel van de onderzochte statuten (circa een uit vijf) bevat echter *geen* bepaling omtrent de kosten van de deskundige. Een mogelijke verklaring hiervoor is dat er bewust voor is gekozen om de kostenverdeling te zijner tijd uiteen te zetten in de opdrachtinstructie aan de deskundige, of dat een regeling voor de kosten van de deskundige is opgenomen in een aandeelhoudersovereenkomst. De statuten met een kostenbepaling zijn te onderscheiden in twee typen bepalingen, namelijk (1) discretionaire en (2) niet-discretionaire kostenbepalingen.<sup>93</sup> Bij een discretionaire kostenbepaling (categorie 1), circa de helft van de onderzochte statuten, is het aan de deskundige(n) om te bepalen wie de kosten van het deskundigenbericht draagt. Bij een niet-discretionaire kostenbepaling (categorie 2), circa de andere helft van de onderzochte statuten, is een rangorde van betalende partijen opgenomen.

Een 'beste' type kostenbepaling bestaat naar onze mening niet. Beide typen bepalingen kennen hun voordelen, zoals flexibiliteit, expertise en onafhankelijkheid van de deskundige bij een discretionaire kostenbepaling versus duidelijkheid bij een niet-discretionaire kostenbepaling. Wel denken wij dat, indien gekozen wordt voor een niet-discretionaire kostenbepaling, het vaak *niet* voor de hand ligt om direct en alleen de vennootschap als betalende partij aan te wijzen. Dit standpunt komt ook tot uiting in de onderzochte statuten met een niet-discretionaire kostenbepaling. Uit de onderzochte statuten blijkt dat vrijwel *geen* van de onderzochte statuten met een niet-discretionaire kostenbepaling direct of alleen de vennootschap aanwijst als betalende partij. De vennootschap is vaak een restcategorie om de kosten van de deskundige te betalen. De verklaring hiervoor is ons inziens (1) dat het niet billijk is om meteen *alle* aandeelhouders (waaronder niet-betrokken aandeelhouders bij de overdracht) indirect te laten betalen voor de kosten van de deskundige, en (2) om voor partijen een prikkel te creëren om overeenstemming te bereiken over de prijs (omdat partijen anders zelf moeten betalen voor de kosten van de te benoemen deskundige).

<sup>93</sup> Het onderscheid tussen discretionaire en niet-discretionaire kostenbepalingen betreft onze eigen aanduiding. Het onderscheid is gebaseerd op de aangetroffen onderzoeksresultaten en niet op de wet.