



**Dirk Strobbe**

Tel.: +32 (0)2 210 02 78  
[dirk.strobbe@cadanz-law.com](mailto:dirk.strobbe@cadanz-law.com)

## **VETO-RECHTEN BINNEN DE RAAD VAN BESTUUR KUNNEN NIET ZOMAAR WORDEN GEWIJZIGD**

**De veto-rechten omtrent bepaalde sleutelbeslissingen op het niveau van de raad van bestuur, voor een bestuurder benoemd op voordracht van de houder van een bepaalde categorie van aandelen, kunnen slechts worden gewijzigd of aangepast met inachtneming van artikel 560 W.Venn.**

1. Wanneer een private equity of andere investeerder een minderheidsparticipatie neemt in een naamloze vennootschap, is het gebruikelijk om te voorzien in een recht voor deze investeerder om één of meerdere bestuurders voor te dragen. Dit voordrachtsrecht wordt dan gekoppeld aan zijn categorie van aandelen. Bij intrede van de investeerder wordt veelal een onderscheid gemaakt tussen de aandelen van de oprichters (bijvoorbeeld A-aandelen) en de aandelen van de investeerder (bijvoorbeeld B-aandelen).

Wanneer een eigenaar van B-aandelen per hypothese slechts 20% van de aandelen bezit, zal het voordrachtsrecht (indien dit correct werd opgesteld) hem toch een zekerheid geven op vertegenwoordiging binnen de raad van bestuur. Zonder voordrachtsrecht zou dit niet het geval zijn, nu de algemene vergadering bij gewone meerderheid beslist over de benoeming en het ontslag van bestuurders. Een aandeelhouder die 51% van de aandelen bezit, controleert alle mandaten binnen de raad van bestuur, bij gebreke aan een voordrachtsrecht voor de minderheidsaandeelhouder(s).

Dit laat de houder van een minderheidsparticipatie in een weinig benijdenswaardige positie. De echte macht binnen een naamloze vennootschap situeert zich namelijk vooral op het niveau van de raad van bestuur. Deze beschikt over

de volheid van bevoegdheid. De algemene vergadering beschikt slechts over die bevoegdheden die haar zijn toegekend krachtens het Wetboek van vennootschappen, of de statuten. De tussenkomsten van de algemene vergadering situeren zich vooral op het structurele niveau, maar zorgen voor weinig impact op het echte beleid van de vennootschap. De algemene vergadering kan hierin normaliter slechts onrechtstreeks een signaal geven, door het ontslag en benoeming van bestuurders. Daarom is een voordrachtsrecht met het oog op de benoeming van een of meerdere bestuurders belangrijk.

2. Een voordrachtsrecht alleen is evenwel niet voldoende voor de bescherming van de positie van een (minderheids)investeerder. Dit zorgt er enkel voor dat de door de hem voorgedragen bestuurder betrokken is bij alle beslissingen en beraadslagingen, en daarbij zijn argumenten kan meegeven aan de overige leden van de raad van bestuur. Meestal zal de investeerder slechts een minderheid van het aantal bestuurder binnen de raad van bestuurder kunnen laten benoemen. Aangezien de raad van bestuur op haar beurt beslist met gewone meerderheid, geeft dit de minderheidsaandeelhouder nog steeds weinig vat op de beslissingen van de raad van bestuur.

Daarom wordt aan het recht voor de investeerder om een of meerdere bestuurders voor te dragen, regelmatig een veto-recht gekoppeld waarover de aldus benoemde bestuurders zullen beschikken bij een aantal precies omschreven sleutelbeslissingen.

Op die manier kan de investeerder de zekerheid inbouwen dat er omtrent een aantal materies die hij belangrijk acht, geen beslissingen kunnen worden genomen waarmee hij niet akkoord kan gaan. Uiteraard moet de voorgedragen bestuurder steeds in het belang van de vennootschap handelen, en mag er geen sprake zijn van een misbruik van recht bij de uitoefening van deze veto-rechten.

In de praktijk zorgen de veto-rechten er meestal voor dat hiermee op een natuurlijke manier rekening wordt gehouden bij de besluitvorming, zonder dat de begunstigde bestuurder effectief gebruik moet maken van zijn veto-rechten.

3. Het recht om een of meerdere bestuurders voor te dragen, en de veto-rechten voor deze bestuurder(s) omtrent bepaalde beslissingen op het niveau van de raad

van bestuur, worden meestal vastgelegd in een aandeelhoudersovereenkomst en/of de statuten van de vennootschap.

4. Wanneer deze rechten zijn vastgelegd in een aandeelhoudersovereenkomst kunnen zij niet zomaar worden gewijzigd door één van de partijen. Een overeenkomst strekt de partijen tot wet.

5. Toch kan het nuttig zijn om de betrokken sleutelbeslissingen (ook) in de statuten van de vennootschap op te nemen.

Immers, een sleutelbeslissing genomen met inbreuk op de veto-rechten van een aandeelhouder, die enkel zijn vastgelegd in aandeelhoudersovereenkomst, zal niet tot de nietigheid van de genomen beslissing leiden. Zelfs het bekomen van schadevergoeding wegens inbreuk op de aandeelhoudersovereenkomst kan moeilijk zijn.

Wanneer daarentegen de raad van bestuur heeft beslist, in overtreding van haar eigen statutaire bepalingen omtrent besluitvorming binnen de raad van bestuur, kan de betrokken investeerder de nietigheid vorderen van de genomen beslissing. De raad van bestuur heeft in dat geval immers beslist met overschrijding van haar bevoegdheid. Hoewel er geen bijzondere nietigheidsregeling bestaat voor beslissingen van een bestuursorgaan, wordt vooralsnog doorgaans aangenomen dat de nietigheidsregeling voor beslissingen van de algemene vergadering (art. 64 W.Venn.) mutatis mutandis kan worden toegepast.

6. De vraag stelt zich dan naar de bescherming van dergelijke veto-rechten die zijn opgenomen in de statuten. Rechten verbonden aan onderscheiden categorieën van aandelen, kunnen slechts worden gewijzigd overeenkomstig artikel 560 W.Venn.

Dit artikel is van toepassing wanneer (i) er verschillende soorten van aandelen bestaan; én (ii) de rechten verbonden aan deze aandelen worden gewijzigd (of afgeschaft). In dat geval dient een bijzondere procedure te worden gevolgd vooraleer tot wijziging van de betrokken rechten kan worden besloten:

- De voorgestelde wijzigingen moeten, met een omstandige verantwoording door de raad van bestuur, worden medegedeeld in een verslag dat in

de agenda van de buitengewone algemene vergadering wordt vermeld  
- De beslissingen van de algemene vergadering moeten binnen elk soort van aandelen voldoen aan de vereisten van aanwezigheid en van meerderheid, die voor een statutenwijziging zijn voorgeschreven.

Er werd traditioneel aangenomen, dat een voordrachtsrecht verbonden aan een bepaalde categorie van aandelen, binnen het toepassingsgebied valt van artikel 560 W.Venn. Dit is niet onbelangrijk. Het heeft tot gevolg dat de aandeelhouder die aandelen houdt, waaraan het voordrachtsrecht is verbonden, steeds zelf zal moeten instemmen met een wijziging of afschaffing van dat recht.

7. Tot nog toe was er geen rechtspraak beschikbaar omtrent het lot van de veto-rechten op het niveau van de raad van bestuur, voor een bestuurder voorgedragen door een bepaalde categorie van aandelen. Met name stelt zich daar de vraag of een wijziging of afschaffing van dergelijke veto-rechten, een "recht is verbonden aan een aandeel", in de zin van artikel 560 W.Venn. Is dit niet het geval, dan kunnen de in de statuten opgenomen veto-rechten voor een aantal sleutelbeslissingen op het niveau van de raad van bestuur, gewijzigd of afgeschaft worden met een 3/4e meerderheid van de stemmen (waarbij de helft van het kapitaal is vertegenwoordigd). Dit zou een investeerder met een participatie van minder dan 25% alsnog buitenspel kunnen zetten.

8. In een recent vonnis heeft de rechtbank van koophandel moeten oordelen of een beslissing tot afschaffing van een aantal veto-rechten voor de bestuurders benoemd op voordracht van de eigenaars van een categorie van aandelen, binnen het toepassingsgebied valt van artikel 560 W.Venn. In casu werden deze veto-rechten omtrent een aantal sleutelbeslissingen in het kader van een "gewone" statutenwijziging afgeschaft om deze te vervangen door een gekwalificeerde meerderheid binnen de raad van bestuur (in casu 75% meerderheid). Dit had tot gevolg dat de bestuurder voorgedragen door de minderheidsaandeelhouder buitenspel werd gezet in de besluitvorming van de raad van bestuur.

De rechtbank heeft vastgesteld dat daar waar de getroffen aandeelhouders vóór de betwiste statutenwijziging nog het recht hadden op de voordracht van bestuurders met daadwerkelijke en uitgebreide bevoegdheden, na de

statutenwijziging deze rechten worden herleid tot een louter voordrachtsrecht voor een bestuurder. De rechtbank heeft geoordeeld dat dergelijke wijziging enkel mogelijk is mits toepassing van artikel 560 W.Venn. De beslissing tot statutenwijziging van de algemene vergadering werd dan ook nietig verklaard.

9. Deze uitspraak is bijzonder relevant voor die gevallen waarbij de veto-rechten omtrent een aantal sleutelbeslissingen niet zijn vastgelegd in een aandeelhoudersovereenkomst, maar enkel in de statuten.