



UHASSELT

KU LEUVEN



Maastricht University

KNOWLEDGE IN ACTION

Faculteit Rechten

master in de rechten

Masterthesis

De bescherming van minderheidsaandeelhouders in het kader van het vraagrecht en haar beperkingen en de bescherming in het Belgisch recht vergeleken met het Verenigd Koninkrijk

Eline Manderveld

Scriptie ingediend tot het behalen van de graad van master in de rechten, afstudeerrichting rechten

PROMOTOR :

Prof. dr. Veerle COLAERT

De transnationale Universiteit Limburg is een uniek samenwerkingsverband van twee universiteiten in twee landen: de Universiteit Hasselt en Maastricht University.



UHASSELT

KNOWLEDGE IN ACTION

www.uhasselt.be

Universiteit Hasselt
Campus Hasselt:
Martelarenlaan 42 | 3500 Hasselt
Campus Diepenbeek:
Agoralaan Gebouw D | 3590 Diepenbeek

2022
2023



Maastricht University

Faculteit Rechten

master in de rechten

Masterthesis

De bescherming van minderheidsaandeelhouders in het kader van het vraagrecht en haar beperkingen en de bescherming in het Belgisch recht vergeleken met het Verenigd Koninkrijk

Eline Manderveld

Scriptie ingediend tot het behalen van de graad van master in de rechten, afstudeerrichting rechten

PROMOTOR :

Prof. dr. Veerle COLAERT

Samenvatting

Deze masterthesis behandelt het vraagrecht binnen de algemene vergadering zoals voorzien in de Belgische en Britse wetgeving. Meer specifiek werd in deze thesis onderzoek gedaan naar het bijdragen van dit vraagrecht aan de bescherming van minderheidsaandeelhouders. De centrale onderzoeksvraag luidt als volgt: "Hoe is het vraagrecht binnen de algemene vergadering vormgegeven in het Belgisch recht en het recht van het Verenigd Koninkrijk en biedt deze vormgeving voldoende positieve stimulans en adequate bescherming?".

Om tot een adequaat antwoord op deze onderzoeksvraag te komen, werd er een combinatie gemaakt van een rechtsvergelijkend en evaluerend onderzoek. Hierdoor is het mogelijk België met het Verenigd Koninkrijk te kunnen vergelijken met als doel ook verschillen in het beschermingsniveau terug te vinden.

In de inleiding wordt het vraagrecht in het Belgisch recht onder de loep genomen. De huidige wetgeving en het toepassingsgebied ervan worden uitgebreid besproken aan de hand van de relevante artikelen in het WVV: artikel 7:139, 6:77 en 5:91. Hierna volgen de uitzonderingen en mogelijke vormen van misbruik op het recht op deze wetgeving.

Vervolgens ga ik verder met het onderzoeken van het vraagrecht in het Verenigd Koninkrijk. Het sleutelartikel hier is sectie 319A van de *Companies Act 2006*. Hier wordt dezelfde structuur toegepast waarbij achtereenvolgens de toepasselijke wetgeving, het toepassingsgebied, de uitzonderingen en het mogelijk misbruik worden besproken. Daarna vindt u een rechtsvergelijking tussen België en het Verenigd Koninkrijk terug waarin de belangrijkste verschillen en gelijkenissen worden behandeld.

Na het uiteenzetten van de regelgeving en de verschillen en gelijkenissen tussen beide landen, is het tijd voor een evaluatie van het vraagrecht. Er werden twee criteria uitgekozen aan de hand van de rechtszekerheid waaraan getoetst zal worden: duidelijkheid en afdwingbaarheid. Daarna wordt het vraagrecht vanuit een meer economisch perspectief bekeken door positieve en negatieve stimulansen op het gebruik ervan aan te halen. Pijnpunten in het Belgisch stelsel zijn het toepassingsgebied *ratione materiae* en de nodige belangenafweging bij de uitzonderingsgronden. Deze pijnpunten kwamen ook terug bij de evaluatie in het Verenigd Koninkrijk, net zoals in beide landen nog ruimte voor verbetering is wat betreft de remedies bij schending van het recht. Er werden positieve stimulansen teruggevonden zoals het feit dat het recht toepasselijk is op alle algemene vergaderingen en voor elke aandeelhouder op een gelijke manier. Maar ook negatieve stimulansen zijn aanwezig zoals de opkomst van tussenpersonen en blijvende belangenconflicten.

In het onderzoek voor deze thesis is het voor mij duidelijk geworden dat het vraagrecht reeds goed werd opgenomen in de regelgeving van de betrokken landen, maar dat er op bepaalde pijnpunten nog steeds ruimte voor verbetering mogelijk is. Of deze verbetering er zal komen, moet de toekomst uitwijzen.

Dankwoord

Deze masterthesis beëindigt zowel symbolisch als effectief mijn opleiding Rechten aan de Universiteit Hasselt. Na het behalen van mijn bachelor in de rechten neemt mijn opleiding als master in de rechten nu ook een einde. De vijf jaren op de Universiteit van Hasselt hebben zowel mijzelf als mijn kijk op het leven veranderd. Deze masterthesis reflecteert dan ook deze leerzame periode waarvan ik de vruchten zal plukken in mijn verdere loopbaan. Ik ben een dankwoord verschuldigd aan heel wat mensen die mij hebben gemotiveerd en bijgestaan tijdens het vormgeven van deze thesis. Zonder hen zou dit eindwerk niet zijn geworden wat het nu is.

Allereerst wil ik mijn promotor professor Colaert bedanken om mij de kans te geven dit boeiende onderwerp te mogen uitdiepen. Daarnaast ook een grote dankjewel aan mijn begeleider, de heer De Smet. Hij stond altijd klaar bij vragen en gaf me nieuwe inzichten waardoor ik mijn thesis nog beter en interessanter kon maken. Door zijn goede begeleiding kan ik nu deze thesis aan u presenteren. Er komt ook een woord van dank toe aan mijn stagebegeleidster, mevrouw Eline Alders van Monard Law. Het onderwerp van deze masterthesis is ontstaan uit de boeiende opdrachten die ik van haar kreeg tijdens mijn stage.

Een speciaal dankwoord komen toe aan mijn ouders en mijn vriend voor hun onvoorwaardelijke steun en motivatie op moeilijke momenten. Als laatste ook een grote dank aan Kathleen en Nico voor het nalezen van mijn masterthesis.

Ik vond het een eer om deze scriptie te mogen schrijven en ik ben nu een echte kenner van het vraagrecht. Ik hoop dat mijn thesis een basis kan bieden voor verdere onderzoeken en verbetering van het vraagrecht en de bescherming van minderheidsaandeelhouders in de toekomst.

Eline Manderveld

15 mei 2023.

Inhoudsopgave

Inleiding	1
A. Probleemstelling	1
B. Onderzoeksvragen en hypothesen	3
C. Methode	3
D. Limieten	4
E. Structuur	4
I. Het vraagrecht en haar beperkingen uitgelegd	5
A. Wetgeving omtrent het vraagrecht	5
B. Toepassingsgebied	7
a) <i>Ratione materiae</i>	8
b) Titularissen van het recht	8
c) <i>Ratione temporis</i>	9
d) <i>Ratione personae</i>	10
C. Beperkingen aan de uitoefening van het recht.....	10
a) Zwijgrecht in het WVV.....	11
b) Verschil met het zwijgrecht in het Wetboek Vennootschappen	12
D. Misbruik.....	13
a) Misbruik door de aandeelhouder	13
b) Misbruik door de bestuursleden of het college van commissarissen.....	15
c) Toepassing: de Barco-zaak	16
E. Tussentijdse conclusie	18
II. Het vraagrecht in het Verenigd Koninkrijk.....	21
Inleiding: vennootschappen in het Verenigd Koninkrijk	21
A. Toepassingsgebied van het vraagrecht in het Verenigd Koninkrijk	23
a) <i>Ratione materiae</i>	24
b) Titularissen van het recht	26
c) <i>Ratione temporis</i>	26
d) <i>Ratione personae</i>	27
B. Beperkingen aan de uitoefening van het recht.....	27

C.	Misbruik.....	29
a)	Misbruik door de aandeelhouder	29
b)	Misbruik door het bestuur	31
D.	Tussentijdse conclusie	33
E.	Vergelijking met België	35
a)	Gelijkenissen	35
b)	Verschillen.....	36
III.	Evaluatie van het vraagrecht in huidige regelgeving en een rechtseconomische analyse...	39
A.	Verantwoording evaluatiemethode.....	39
B.	Criterium 1: duidelijkheid en voorspelbaarheid	42
a)	Mogelijk pijnpunt 1: toepassingsgebied	42
b)	Mogelijk pijnpunt 2: belangenafweging uitzonderingsgronden	43
C.	Criterium 2: afdwingbaarheid of rechtsbescherming	43
a)	Mogelijk pijnpunt 1: afdwinging onder Belgisch recht.....	44
b)	Mogelijk pijnpunt 2: afdwinging onder Brits recht.....	44
D.	Criterium 3: stimulansen voor het gebruik van het recht	45
a)	Positieve stimulansen.....	45
b)	Negatieve stimulansen	46
E.	Vergelijkingstabel België – Verenigd Koninkrijk	48
	Besluit.....	49
	Bibliografie.....	51
A.	Wetgeving en overheidsdocumenten	51
B.	Rechtspraak	52
C.	Rechtsleer.....	53

Inleiding

A. Probleemstelling

1. Men is steeds op zoek naar nieuwe manieren om geld te investeren en er zo voor te zorgen dat men de inflatie overwint. Zo is ook het beleggen in ondernemingen door het kopen van aandelen een trend die de afgelopen jaren alleen maar aan populariteit gewonnen heeft. De meerderheid van de beleggers zal echter niet actief participeren in deze onderneming. Ze zijn zich er misschien zelfs niet van bewust dat er aan deze aandelen ook heel wat rechten verbonden zijn. Het doel is hun investering laten renderen. Toch zijn er meerdere manieren om de koers van de onderneming en dus ook van hun geïnvesteerde geld te beïnvloeden. Het is belangrijk dat de onderneming goede bedrijfsresultaten boekt om een goed rendement te kunnen maken. Als men echter slechts over een klein deeltje van de aandelen beschikt, lijkt het voor een kleine investeerder vaak niet de moeite om actief te gaan participeren in de onderneming door bijvoorbeeld naar de algemene vergadering te gaan of een stemrecht uit te oefenen. Men gaat er immers vanuit dat men toch overstemt zal worden door de grote meerderheid. Toch voorzien zowel de Europese als nationale wetgevers in heel wat rechten voor aandeelhouders, met inbegrip van minderheidsaandeelhouders. Jammer genoeg lijken ook de ondernemingen soms niet voldoende belang te hechten aan deze minderheidsaandeelhouders. Vaak worden hun belangen dan ook niet in rekening genomen bij het nemen van een beslissing en worden zij hierdoor benadeeld.

2. Een praktijkvoorbeeld van het benadelen van deze minderheidsaandeelhouders is de actuele Nyrstar-zaak.¹ Deze reeds omvangrijke discussie ving aan in 2019 toen Nyrstar NV een overeenkomst ondertekende met Trafigura Beheer BV, destijds een referentie(minderheids)aandeelhouder van haar. Nyrstar NV bevond zich namelijk in liquiditeitsproblemen door vele schulden en een toegekend noodkrediet dat geen verbetering opleverde. Door deze overeenkomst werden alle activa van Nyrstar overgedragen naar een nieuw opgerichte, Engelse vennootschap. De aandelenverdeling binnen deze nieuwe vennootschap was als volgt: 98% voor Trafigura BV, de overige 2% voor Nyrstar NV. Op 31 juli 2019 werd deze herstructurering voltooid, waardoor Nyrstar met nog één actief overbleef: de 2% aandelen in de Engelse vennootschap NN2.

3. Heel wat minderheidsaandeelhouders van Nyrstar NV waren het hier niet mee akkoord. Zij voerden aan dat de liquiditeitscrisis niet het gevolg was van een slechte investering en slechte marktomstandigheden, maar van een strategisch geplande overname van Trafigura BV. Trafigura zou de raad van bestuur op tactische wijze beïnvloed hebben waardoor zij de belangrijkste activa van Nyrstar voor een zeer goedkope prijs kon overnemen. Hierdoor werd het praktisch onmogelijk om nog een gezonde bedrijfsvoering uit te voeren waardoor het duidelijk werd waar dit schip zou

¹ Zie Orb. Antwerpen (afd. Antwerpen) (KG) 30 oktober 2020, *TRV-RPS* 2021, nr. 6, 689-715; Voorz. Orb. Antwerpen (afd. Antwerpen) (KG) 26 juni 2020, *TRV-RPS* 2022, nr. 1, 51-58; Voorz. Orb. Antwerpen (afd. Antwerpen) (KG) 2 juli 2021, *TRV-RPS* 2022, nr. 5, 438-446; Voorz. Orb. Antwerpen (afd. Antwerpen) (KG) 9 november 2021, *TRV-RPS* 2022, nr. 5, 447-458; K. VANSTEELELAND, *Schuldendeal wist kleine aandeelhouder Nyrstar uit*, 15 april 2019, www.tijd.be/ondernemen/grondstoffen/schuldendeal-wist-kleine-aandeelhouder-nyrstar-uit/10117194.html; M. DE ROO, *Ongenoegen over Nyrstar-aanpak*, 1 juni 2020, www.tijd.be/ondernemen/zware-industrie/ongenoegen-over-nyrstar-aanpak/10230300; E. VERMORGEN, *Nyrstar boekt negende verliesjaar op rij*, 13 april 2022, www.tijd.be/ondernemen/grondstoffen/nyrstar-boekt-negende-verliesjaar-op-rij/10380380.

stranden. De minderheidsaandeelhouders werden bijgevolg *de facto* onteigend: er was geen actief meer over om zich op te verhalen. Een gedeelte van deze minderheidsaandeelhouders (10,878%) vochten dit aan, met een zeer lange procedurele strijd als gevolg. Deze zaak wijst erop dat de bescherming van minderheidsaandeelhouders in theorie wel goed geregeld kan zijn, maar dat er toch ervaringen zijn waaruit blijkt dat deze nog niet effectief (genoeg) werkt in de praktijk.

4. Het hoeft echter niet zo ver te komen om van een benadeling van minderheidsaandeelhouders te spreken. Ook zonder een *de facto* uitsluiting van de minderheidsaandeelhouders kennen we de mogelijke problemen van de '*principal-agent* theorie'.² Binnen een onderneming zijn er steeds personen met verschillende belangen en bijgevolg ook mogelijke belangenconflicten. Zo zijn er de bestuurders en hun belangen, de meerderheidsaandeelhouders en minderheidsaandeelhouders en hun respectievelijke belangen, maar ook bijvoorbeeld werknemers die een belang hebben bij het goed functioneren van de onderneming. Abstract bekeken kunnen er conflicten ontstaan tussen de principaal, bijvoorbeeld de aandeelhouder, en de agent welke de opdrachten van de principaal zal uitvoeren, bijvoorbeeld de bestuurder. De bestuurders krijgen hiervoor een bepaalde macht toegekend waarbij het gevaar ontstaat dat zij deze zullen aanwenden voor andere dan door de principaal bepaalde doeleinden. Men moet de agent motiveren om in het belang van de principaal te handelen en niet in zijn eigen belang.

5. In het geval van de minderheidsaandeelhouders is er een conflict tussen de meerderheids- en minderheidsaandeelhouders. De minderheidsaandeelhouders zijn dan de principaal welke niet onteigend willen worden door de agent, de meerderheidsaandeelhouders. Het controleren van de acties van de agent brengt heel wat kosten met zich mee, zoals informatie en coördinatie kosten, meer algemeen *agency* kosten.³ Deze omvatten de kosten die de principaal, *in casu* de minderheidsaandeelhouder, moet maken om informatie te verkrijgen over de beslissingen van de agent en om deze af te stemmen met de verschillende belangen. Een goede juridische bescherming van de benadeelde groep kan deze kosten drukken. Zo proberen de Europese en nationale wetgevers de minderheidsaandeelhouders te beschermen door hen bepaalde rechten toe te kennen. Zo zijn er onder meer de eerste⁴ en intussen herziene aandeelhoudersrichtlijn⁵ welke rechten toekennen zoals de verplichting om de aandeelhouders te identificeren, hen informatie door te geven, het beginsel van non-discriminatie, informatie welke voorafgaand aan de algemene vergadering verstrekt moet worden.... Zo kent de Europese wetgever ook het recht toe om vragen te stellen tijdens een algemene vergadering.⁶ Dit recht wil het conflict tussen minderheids- en meerderheidsaandeelhouders tegengaan, maar kan bijvoorbeeld ook bescherming bieden tegen de visie van het bestuur. Het doel is het bekomen van een gelijke behandeling van aandeelhouders, ook al is dit in praktijk een utopie.

² Zie A. SMITH, *An inquiry into the Nature and the Causes of the Wealth of Nations*, New York, Random House, 1776, 70; H. DOUGLAS, "Review: Agency Problems and Financial Contracting", *The Journal of Finance* 1987, nr. 2, 479-480; R. H. KRAAKMAN, *The anatomy of corporate law: a comparative and functional approach*, Oxford, Oxford University Press, 2017, 29-47; M. C. JENSEN, "Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs, and Ownership Structure" in *A Theory of the Firm: Governance, Residual Claims, and Organizational Forms*, Cambridge, Harvard University Press, 2022, 88-135.

³ J. HARDMAN, "The Plight of the UK Private Minority Shareholder", *E.B.L.R.* 2022, nr. 1, (87) 88.

⁴ Richtl. EP.Raad nr. 2007/36/EG, 11 juli 2007 betreffende de uitoefening van bepaalde rechten van aandeelhouders in beursgenoteerde vennootschappen, *Pb.L.* 17 juli 2007, 184, 17-24. (hierna: eerste aandeelhoudersrichtlijn)

⁵ Richtl. EP.Raad nr. 2017/828, 17 mei 2017 tot wijziging van Richtlijn 2007/36/EG wat het bevorderen van de langetermijnbetrokkenheid van aandeelhouders betreft, *Pb.L.* 20 mei 2017, afl. 132, 1. (hierna: herziene aandeelhoudersrichtlijn)

⁶ Art. 9 Herziene Aandeelhoudersrichtlijn

B. Onderzoeksvragen en hypotheses

6. De centrale onderzoeksvraag van deze thesis vat het gehele onderzoek in één zin samen en luidt als volgt: "Hoe is het vraagrecht binnen de algemene vergadering vormgegeven in het Belgisch recht en het recht van het Verenigd Koninkrijk en biedt deze vormgeving voldoende positieve stimulans en adequate bescherming?"

7. Om tot een grondige bestudering hiervan te komen, kunnen we deze opdelen in drie subonderzoeksvragen:

Subonderzoeksvraag één is een beschrijvende onderzoeksvraag⁷ waarbij wordt onderzocht hoe het vraagrecht is geregeld in het Belgisch recht, hoe dit functioneert in België en hoe de praktische uitwerking in de praktijk verloopt. Dit is een belangrijke basis voor het onderzoek en werd geformuleerd als: "*Hoe is het vraagrecht geregeld in het Belgisch recht?*".

De tweede subonderzoeksvraag is een rechtsvergelijkende vraag⁸ waarbij de vergelijking wordt gemaakt met het Verenigd Koninkrijk. Binnen deze vraag wordt onderzocht op welke wijze het vraagrecht in het Verenigd Koninkrijk geregeld is. Vervolgens wordt er ook aan rechtsvergelijking gedaan. Deze subonderzoeksvraag werd geformuleerd als: "*Hoe is het vraagrecht in het recht van het Verenigd Koninkrijk geregeld?*".

Subonderzoeksvraag drie bouwt verder op het uiteengezette juridische kader van de onderzochte rechtsstelsels en bekijkt vervolgens op evaluerende wijze⁹ of de bescherming van deze kaders op een effectieve wijze is voorzien. Dit wordt bekeken vanuit het perspectief van de rechtszekerheid. Daarnaast worden zowel positieve als negatieve prikkels voor het gebruiken van het vraagrecht onderzocht. Deze subonderzoeksvraag luidt als volgt: "*Biedt het vraagrecht een adequate bescherming in het kader van de algemene vergadering voor minderheidsaandeelhouders?*".

C. Methode

8. De eerste subonderzoeksvraag is een beschrijvende onderzoeksvraag waarbij er door middel van een literatuurstudie onderzocht wordt hoe het vraagrecht is geregeld binnen het Belgisch recht. Ook voor de tweede subonderzoeksvraag wordt dit onderzocht, maar dan binnen het recht van het Verenigd Koninkrijk. Er wordt dus ook aan rechtsvergelijking gedaan, deze is vanzelfsprekend extern tussen twee rechtssystemen op hetzelfde niveau.¹⁰ De vergelijking met het Verenigd Koninkrijk is te verantwoorden door het feit dat er enkele verschillen terug te vinden zijn. De meest belangrijke verschillen tussen de twee rechtssystemen zijn natuurlijk het verschil tussen *civil law* en *common law*, maar ook de vennootschapsvormen zijn verschillend tussen de twee landen. Er werd gekozen om een gedeelte rechtsvergelijking in te voeren om te kunnen onderzoeken of het vraagrecht in het ene land beter is geregeld dan het andere.

9. De derde en laatste subonderzoeksvraag gaat na of het vraagrecht een adequate bescherming biedt voor de minderheidsaandeelhouders. Dit wordt afgetoetst aan de hand van drie vooraf opgestelde evaluatiecriteria. De eerste twee hiervan kaderen binnen het idee van de

⁷ P. SCHOUKENS, K. HENDRICKX en L. KESTEMONT, *Rechtswetenschappelijk schrijven*, Leuven/ Den Haag, Acco, 2020, 43.

⁸ *Ibid.*, 66.

⁹ *Ibid.*, 64.

¹⁰ M. ADAMS, "Structuur, praktijk en theorie van rechtsvergelijkend onderzoek", *TPR* 2018, nr. 3, (889) 913; P. SCHOUKENS, K. HENDRICKX en L. KESTEMONT, *Rechtswetenschappelijk schrijven*, Leuven/ Den Haag, Acco, 2020, 52.

rechtszekerheid. Het derde criterium zorgt voor een meer economisch aspect en gaat na welke positieve of negatieve prikkels een invloed hebben op het gebruiken van het vraagrecht.

D. Limieten

10. Men tracht de aandeelhouders en in het bijzonder de minderheidsaandeelhouders op verschillende wijzen te beschermen. Het vraagrecht op de algemene vergadering is maar één van vele mogelijkheden hiervoor. Deze thesis spitst zich dan ook echt toe op dit recht maar het is te kort door de bocht om te stellen dat het vraagrecht volledig losstaat van andere toegekende rechten. Zo hangt het vraagrecht natuurlijk volledig af van het deelnamerecht aan de algemene vergadering, waaraan nog een ander onderzoek gewijd zou kunnen worden. Toch kunnen deze ook een (grote) onrechtstreekse invloed hebben op het vraagrecht. Veel van de standpunten komen voort uit de rechtsleer waarbij men moet opletten voor veralgemeningen waaraan men niet de waarde van een rechterlijke uitspraak kan toekennen.

E. Structuur

11. Het eerste hoofdstuk start bij het onderzoeken hoe het vraagrecht geregeld is in het Belgisch recht. We bekijken de huidige wetgeving hieromtrent samen met de Europese invloeden die een invloed hierop uitoefenen. Het toepassingsgebied wordt uitvoerig besproken, samen met de beperkingen op het uitoefenen op het recht. Daarnaast worden ook het misbruik en de mogelijke remedies aangehaald, waarbij aandacht wordt geschonken aan zowel het misbruik door de aandeelhouder zelf als door de bestuursleden.

12. Het tweede hoofdstuk geeft aandacht aan het vraagrecht zoals dit is geregeld binnen het Verenigd Koninkrijk. Hierin worden eerst de aspecten van het vraagrecht zelf onderzocht zoals in hoofdstuk I. Dit betreffen het toepassingsgebied, de beperkingen en het mogelijke misbruik van het recht. Daarnaast omvat dit hoofdstuk een korte vergelijking tussen het Belgisch recht en dit van het Verenigd Koninkrijk waarbij de belangrijkste gelijkenissen en verschillen worden uitgelicht.

13. Het laatste hoofdstuk zal vervolgens een evaluatie bieden van het vraagrecht zoals dit is onderzocht in hoofdstuk I en II. Zowel stimulerende als demotiverende prikkels worden onderzocht. Deze worden afgetoetst aan vooraf opgestelde evaluatiecriteria welke kaderen binnen de idee van rechtszekerheid.

I. Het vraagrecht en haar beperkingen uitgelegd

A. Wetgeving omtrent het vraagrecht

14. De wet van 5 december 1984 verankerde voor het eerst het vraagrecht als recht van de aandeelhouders in de naamloze vennootschap. Ook voor de BVBA gebeurde dit dankzij de wet van 5 december 1984. Voor de commanditaire vennootschap gebeurde dit pas later door middel van de wet van 13 april 1995.

15. Op het vlak van de Europese Unie werden al heel wat onderzoeken gedaan, rapporten opgesteld en maatregelen genomen om de positie van de (minderheids)aandeelhouder te verbeteren. Enkel de rapporten relevant voor het vraagrecht worden besproken.¹¹ Er zijn echter nog tal van andere initiatieven van de Europese wetgever die wel betrekking hebben op de aandeelhouder, maar geen specifieke invloed hebben op het vraagrecht binnen de algemene vergadering. Denk hierbij aan het tweede Winterrapport van de High Level Group of Company Law Experts in 2002, het hieropvolgende Company Law Action Plan van 2003 en het tweede actieplan van de Europese Commissie in 2012. De eerste aandeelhoudersrichtlijn, Richtlijn 2007/36/EG, heeft betrekking op de rechten van aandeelhouders in beursgenoteerde vennootschappen.¹² Hoofddoel was om deze rechten te versterken door maatregelen te treffen met betrekking tot de fase voorafgaand aan de algemene vergadering en de uitoefening van de rechten. De Commissie wilde er ook voor zorgen dat de aandeelhouders ongeacht de fysieke afstand van de vennootschap toch hun rechten kunnen uitoefenen.¹³ Het was een gevolg van het Actieplan voor de modernisering van het vennootschapsrecht en de verbetering van de Corporate Governance.¹⁴ De richtlijn voorzag in een aanzienlijk aantal veranderingen, bijvoorbeeld de aanpassing van de oproepingstermijn¹⁵, de mogelijkheid om elektronisch de algemene vergadering bij te wonen en elektronisch te stemmen¹⁶, een verplichte registratiedatum¹⁷,.... Ze gaf ook meer en duidelijker vorm aan het vraagrecht.¹⁸ Zo werd de verplichting opgenomen voor bestuurders en commissarissen om de vragen gesteld tijdens de algemene vergadering te beantwoorden, maar werd ook in de mogelijkheid voorzien om reeds voorafgaand aan de algemene vergadering schriftelijk of op elektronische wijze vragen te stellen. Deze Richtlijn heeft bijgevolg heel wat praktische aspecten van het vraagrecht uitgewerkt. De regeling omtrent het vraagrecht werd door de Belgische omzettingwet van 20 december 2010 nog een breder toepassingsgebied toegekend dan in de richtlijn zelf.¹⁹ Zo is ze niet enkel van toepassing

¹¹ Zie L. DE WITTE, *De rechten van de retailaandeelhouder in de algemene vergadering van Belgische beursgenoteerde vennootschappen*, onuitg. masterscriptie rechten KU Leuven, 2019, 83 p.

¹² Richtl.EP.Raad nr. 2007/36/EG, 11 juli 2007 betreffende de uitoefening van bepaalde rechten van aandeelhouders in beursgenoteerde vennootschappen, *Pb.L.* 17 juli 2007, 184, 17-24.

¹³ F. HELLEMANS, "Het vraagrecht na de wet aandeelhoudersrechten: duidelijkheid verzekerd?" in C. VAN SCHOUWBROECK, W. DEVROE, K. GEENS en J. STUYCK (eds.), *Over Grenzen*, (1325) 1326.

¹⁴ Med. (Comm.Raad) modernisering van het vennootschapsrecht en verbetering van de corporate governance in de Europese Unie – Een actieplan, 2003, COM/2003/0284 def.; Zie K. GEENS en K. HOPT (eds.), *The European Company Law Action Plan Revisited*, Leuven, University Press, 2010, 376p.

¹⁵ Art. 7:127 WVV

¹⁶ Art. 5:88 *juncto* 5:89 WVV

¹⁷ Art. 7:134 WVV

¹⁸ Art. 9 Eerste Aandeelhoudersrichtlijn

¹⁹ Wet 20 december 2010 betreffende de uitoefening van bepaalde rechten van aandeelhouders van genoteerde vennootschappen, *BS* 18 april 2011.

op (niet-)beursgenoteerde naamloze vennootschappen maar ook op andere soorten vennootschappen, zoals de toenmalige BVBA of Europese Vennootschappen.²⁰

16. Deze eerste richtlijn werd later vernieuwd door Richtlijn 2017/828, ook wel de herziene aandeelhoudersrichtlijn genoemd.²¹ Ook deze richtlijn had in grote lijnen hetzelfde doel als de richtlijn van 2007. Deze herziene richtlijn voorziet echter niet uitdrukkelijk in bepalingen die betrekking hebben op het vraagrecht. Toch werden ook in deze richtlijn maatregelen genomen welke een onrechtstreekse invloed kunnen hebben op het vraagrecht. Denk aan de verplichting voor de vennootschap om alle aandeelhouders te identificeren teneinde rechtstreekse communicatie tot stand te brengen²² of de verplichting voor eventuele tussenpersonen om de uitoefening van de aandeelhoudersrechten te faciliteren²³. Deze onrechtstreeks beïnvloedende factoren zullen later bij de rechtseconomische analyse terugkomen. Deze richtlijn werd (laattijdig) door België omgezet door de wet van 28 april 2020.²⁴ Ook deze wet bevat geen bepalingen die rechtstreeks betrekking hebben op het vraagrecht.

17. De huidige bepalingen omtrent het vraagrecht zijn terug te vinden in het onlangs in werking getreden Wetboek van Vennootschappen en Verenigingen. Enerzijds bevat het WVV de specifieke bepalingen over het vraagrecht; artikel 5:91 WVV voor de BV, artikel 6:77 WVV voor de CV en artikel 7:139 WVV voor de NV. Anderzijds wezen ook voorgaande initiatieven al op de stijgende relevantie van de bescherming van aandeelhouders. Dit vinden we onder meer terug in de transparantiewetgeving²⁵ en de wet op de openbare overnameaanbiedingen²⁶, waar we in de parlementaire voorbereidingen expliciet de wil aantreffen om aandeelhouders inzicht te geven over mogelijke machtsverhoudingen.²⁷

18. Anderzijds voorziet artikel 3:6, §2, lid 4 WVV in samenhang gelezen met artikel 3:6, §2, lid 1, 1^o WVV in het toepassen en naleven van een Corporate Governance Code. De huidige Corporate Governance Code dateert van 2020²⁸ en voorziet in verscheidene principes die een beursgenoteerde vennootschap moet naleven. De toepassing van deze Code is verplicht vanaf boekjaren die aanvangen op 1 januari 2020.²⁹ Ook in de Corporate Governance Code van 2009 werd hier reeds op ingegaan door in principe 8.9 op te nemen dat de vennootschap verplicht is om "met de aandeelhouders en met de potentiële aandeelhouders in dialoog aan (te gaan), gebaseerd op een wederzijds begrip voor elkaars doelstellingen en verwachtingen". Het toezicht wordt uitgevoerd door

²⁰ Zie bijvoorbeeld art. 12:55 WVV; F. HELLEMANS, "Het vraagrecht na de wet aandeelhoudersrechten: duidelijkheid verzekerd?" in C. VAN SCHOUWBROECK, W. DEVROE, K. GEENS en J. STUYCK (eds.), *Over Grenzen*, (1325) 1326.

²¹ Richtl. EP.Raad nr. 2017/828, 17 mei 2017 tot wijziging van Richtlijn 2007/36/EG wat het bevorderen van de langetermijnbetrokkenheid van aandeelhouders betreft, *Pb.L.* 20 mei 2017, afl. 132, 1.

²² Art. 3bis Herziene Aandeelhoudersrichtlijn; Overweging 6 Herziene Aandeelhoudersrichtlijn.

²³ Art. 3quater Herziene Aandeelhoudersrichtlijn

²⁴ Wet 28 april 2020 tot omzetting van richtlijn (EU) 2017/828 van het Europees Parlement en de Raad van 17 mei 2017 tot wijziging van richtlijn 2007/36/EG wat het bevorderen van de langetermijnbetrokkenheid van aandeelhouders betreft, en houdende diverse bepalingen inzake vennootschappen en verenigingen, *BS* 6 mei 2020.

²⁵ Wet van 2 augustus 2002 houdende wijziging van het Wetboek van Vennootschappen alsook van de wet van 2 maart 1989 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in ter beurze genoteerde vennootschappen en tot reglementering van openbare overnamebiedingen, *BS* 22 augustus 2002.

²⁶ Wet van 1 april 2007 op de openbare overnameaanbiedingen, *BS* 26 april 2007.

²⁷ Wetsontwerp op de openbare overnamebiedingen, *Parl.St.* Kamer 2006-2007, nr. 2834/001, 5.

²⁸ KB 12 mei 2019 houdende aanduiding van de na te leven code inzake deugdelijk bestuur door genoteerde vennootschappen, *BS* 17 mei 2019; Belgische Corporate Governance Code 2020, https://corporategovernancecommittee.be/assets/pagedoc/200979066-1651062167_1651062167-belgische-corporate-governance-code-2020.pdf (hierna: Belgische Corporate Governance Code 2020).

²⁹ Belgische Corporate Governance Code 2020, 5.

verschillende partijen.³⁰ Dit zijn onder meer de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (hierna: FSMA) en de commissaris van de vennootschap. Maar ook, zoals hier het geval is, de aandeelhouders. In principe 8 vinden we de gelijke behandeling van de aandeelhouders dan ook terug. Meer specifiek wordt in principe 8.4 onder de afdeling 'Algemene Vergadering' bepaald dat de voorzitter de nodige maatregelen moet treffen zodat het vraagrecht geëerbiedigd wordt en elke relevante vraag naar behoren wordt beantwoord.³¹ Het is hierbij positief dat ook deze Codes, die geen wetgeving in de strikte zin zijn, ook een merkwaardig belang hechten aan de uitoefening van de rechten en het naleven hiervan. Toch wordt hier ook ruimte gelaten voor een zekere interpretatie met de woorden 'relevante vraag', en 'naar behoren beantwoordt' (eigen onderlijning). Ook dit zal dus een invloed hebben op de toepassing en uitoefening van het vraagrecht.

B. Toepassingsgebied

19. Kort samengevat betreft het vraagrecht een recht toegekend aan aandeelhouders om tijdens of voorafgaandelijk aan de algemene vergadering vragen te stellen aan het bestuursorgaan of de commissarissen welke gehouden zijn hierop te antwoorden.³² Het is een belangrijke wijze waarop de aandeelhouder controle kan uitoefenen op de vennootschap, aangezien de bestuursorganen en commissaris gehouden zijn verantwoording af te leggen aan de aandeelhouders.³³ Enerzijds kan aan het vraagrecht dus een controlefunctie toegekend worden, anderzijds draagt het stellen van vragen ook bij aan het voldoende geïnformeerd zijn van de aandeelhouders.³⁴ Enkel indien men voldoende informatie heeft kunnen verkrijgen, kan men geïnformeerd deelnemen aan de discussie op de algemene vergadering en een doordachte beslissing maken bij het stemmen.

20. Om dit recht te kunnen uitoefenen is het echter van cruciaal belang om de algemene vergadering te mogen bijwonen. Het vraagrecht is dan ook een noodzakelijk accessorium van het deelnemings- en stemrecht van de aandeelhouder.³⁵ Zoals eerder aangehaald bij het bespreken van de toepasselijke wetgeving is het vraagrecht van toepassing op alle vennootschapsvormen.³⁶ Deze thesis beperkt zich echter tot het bespreken van het recht binnen de BV, CV en NV. Elke aandeelhouder die voldoet aan de voorwaarden om deel te nemen aan de algemene vergadering bezit dit recht, ook aandeelhouders met maar één aandeel.

³⁰ *Ibid.*

³¹ Principe 8.4 Belgische Corporate Governance Code 2020

³² Art. 5:91 WVV; art. 6:77 WVV; art. 7:139 WVV.

³³ Art. 1993 oud BW

³⁴ G. KEUTGEN, "L'information des actionnaires", *Ann.Dr.Louv.* 1985, (183) 198; F. DE BAUW, *Les assemblées générales dans les sociétés anonymes*, Brussel, Bruylant, 1996, 245; F. HELLEMANS, *De algemene vergadering. Een onderzoek naar haar grondslagen, haar bestaansredenen en de geldigheid van haar besluiten*, Schoten, Roularta Media Group, 2001, 513; F. HELLEMANS, "Het vraagrecht na de wet aandeelhoudersrechten: duidelijkheid verzekerd?" in C. VAN SCHOUWBROECK, W. DEVROE, K. GEENS en J. STUYCK (eds.), *Over Grenzen*, (1325) 1328.

³⁵ Kh. Dendermonde (2^e k.) 18 april 2013, *RW* 2014, afl. 18, (716) 717; Kh. Dendermonde (2^e k.) 20 februari 2014, *DAOR* 2015, afl. 115, 28; F. HELLEMANS, *De algemene vergadering. Een onderzoek naar haar grondslagen, haar bestaansredenen en de geldigheid van haar besluiten*, Schoten, Roularta Media Group, 2001, 513; H. BRAECKMANS, "Het vraagrecht van de aandeelhouder in de algemene vergadering" in *Liber Amicorum Lucien Simont*, Brussel, Bruylant, 2002 (527) 531; H. BRAECKMANS en P. BAERT, *Vraagrecht van de aandeelhouder*, Morsel, Intersentia, 2021, 25.

³⁶ *Supra* 6, nr. 17.

a) Ratione materiae

21. Het vraagrecht is geen vrijgeleide om over alle mogelijke bezorgdheden van de aandeelhouders een discussie te kunnen voeren. Zoals opgenomen in de wettekst moeten het vragen betreffen "*die verband houden met de agendapunten*".³⁷ Dit kunnen bij een gewone algemene vergadering bijvoorbeeld vragen betreffen die verband houden met de voorlegging van de jaarrekening ter goedkeuring, maar bijvoorbeeld ook over het verlenen van kwijting aan de bestuurders of een statutenwijziging binnen de buitengewone algemene vergadering. Het vraagrecht is bijgevolg van toepassing op alle soorten algemene vergaderingen, zoals reeds werd voorzien in de voorbereidende werken in 1982.³⁸ Er kunnen vragen gesteld worden met betrekking tot alle aanwezige elementen, maar ook over de elementen die niet aanwezig zijn, terwijl ze wel vermeld hadden moeten worden. Een illustratie hiervan zijn elementen die verplicht opgenomen moeten worden in de jaarrekening, maar waarbij dit niet gebeurd is.³⁹ Indien de jaarrekening op de algemene vergadering als agendapunt is opgenomen, biedt dit heel wat ruimte om vragen te stellen. Er kunnen bijvoorbeeld vragen gesteld worden over de boekhoudkundige staat van de vennootschap, hetgeen dan weer gekoppeld kan worden aan heel wat beleidsdoelen die voor de komende jaren gesteld zullen worden.⁴⁰ Bepaalde vragen kunnen dus met zekerheid gelinkt worden aan de agendapunten van de algemene vergadering, andere onderwerpen staan nog ter discussie. Een voorbeeld van een betwist punt zijn bijvoorbeeld vragen met betrekking tot de algemene politiek van de vennootschap, zoals de vooropgestelde doelen op korte maar ook lange termijn.⁴¹ Volgens sommige auteurs vallen deze niet onder het vraagrecht gezien deze vragen zeer algemeen kunnen zijn en een te verregaand gebruik van het recht kunnen zijn. Anderen argumenteren het tegenovergestelde aangezien deze gesteld kunnen worden bij het bespreken van het jaarverslag.⁴²

b) Titularissen van het recht

22. De artikelen in het WVV bepalen uitdrukkelijk van wie de vragen kunnen uitgaan. Voor de BV en NV kan dit van dezelfde personen, namelijk: "*de houders van aandelen, converteerbare obligaties of inschrijvingsrechten op naam, of van certificaten op naam die met medewerking van de vennootschap zijn uitgegeven*".⁴³

23. Voor de CV is het toepassingsgebied beperkter. Hier hoeven enkel vragen uitgaande van aandeelhouders behandeld te worden.⁴⁴ Dit aangezien een coöperatieve vennootschap ook enkel aandelen en niet-converteerbare obligaties kan uitgeven en enkel aandeelhouders een deelnamerecht van de algemene vergadering bezitten.⁴⁵

³⁷ Art. 5:91 WVV; art. 6:77 WVV; art. 7:139 WVV.

³⁸ Kamer, 1982-1983, nr. 210/9, p. 46.

³⁹ F. DE BAUW, *Les assemblées générales dans les sociétés anonymes*, Brussel, Bruylant, 1996, 246; H. BRAECKMANS en P. BAERT, *Vraagrecht van de aandeelhouder*, Mortsel, Intersentia, 2021, 32.

⁴⁰ P. BAERT, "Standpunt – 'En hoe gaat het met uw wapenproductie?' Bedenkingen bij het vraagrecht van de aandeelhouder, naar aanleiding van de Barco-zaak", *TRV-RPS* 2002, nr. 6, (397) 397; H. BRAECKMANS, "Het vraagrecht van de aandeelhouder in de algemene vergadering" in *Liber Amicorum Lucien Simont*, Brussel, Bruylant, 2002 (527) 528.

⁴¹ J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, P. MALHERBE en H. CULOT, *Droit des sociétés*, Brussel, Larcier, 2020, 680.

⁴² *Ibid.*

⁴³ Art. 5:91, lid 1 WVV; art. 7:139, lid 1 WVV.

⁴⁴ Art. 6:77, lid 1 WVV

⁴⁵ Art. 6:72 WVV

c) Ratione temporis

24. Zoals ook uitdrukkelijk bepaald in het WVV geldt het vraagrecht enkel voor vragen die gesteld worden in het kader van de algemene vergadering.⁴⁶ Het bestuursorgaan of de commissaris is dan ook niet wettelijk verplicht om vragen buiten de algemene vergadering te beantwoorden.⁴⁷ De vraag kan zowel mondeling als schriftelijk, voorafgaandelijk als tijdens de algemene vergadering gesteld worden. De mogelijkheid om voorafgaandelijk schriftelijke vragen te stellen, houdt niet de automatische vervulling van het vraagrecht in. Er moet nog steeds de kans geboden worden om mondeling tijdens de algemene vergadering bijkomende of nieuwe vragen te stellen.⁴⁸ Het is ook mogelijk om door middel van een elektronisch communicatiemiddel deel te nemen aan de algemene vergadering. Dit kan een oplossing zijn voor personen die zich op verre afstanden bevinden. Men moet in staat gesteld worden rechtstreeks en gelijktijdig de besprekingen te volgen en zijn stemrecht uit te oefenen, maar ook om deel te nemen aan de beraadslagingen en vragen te kunnen stellen.⁴⁹ Men kan dus ook via elektronische wijze vragen stellen tijdens de algemene vergadering.

"De aandeelhouders en de houders van converteerbare obligaties, inschrijvingsrechten op naam, en de houders van certificaten op naam die met medewerking van de vennootschap zijn uitgegeven kunnen vanaf het ogenblik waarop de algemene vergadering wordt bijeengeroepen schriftelijk vragen stellen via het in de oproeping tot de vergadering vermelde adres of op het in artikel 2:31 bedoelde e-mailadres en binnen de in de statuten bepaalde termijn. Een genoteerde vennootschap moet de schriftelijke vragen evenwel uiterlijk op de zesde dag vóór de vergadering ontvangen. Indien de betrokken effectenhouders de formaliteiten om tot de vergadering te worden toegelaten hebben vervuld, worden deze vragen tijdens de vergadering beantwoord."⁵⁰

25. De mogelijkheid om schriftelijke vragen te stellen werd ingevoerd door de omzettingwet van 20 december 2010 van Richtlijn 2007/36/EG, de eerste aandeelhoudersrichtlijn. 'Schriftelijk' betreft het feit dat de vraag zowel via een brief als per e-mail aan de vennootschap bezorgd kan worden. De oproeping uitgaande van de algemene vergadering van de NV moet dan ook een e-mailadres vermelden waar de vragen bezorgd kunnen worden.⁵¹ Het feit dat de vragen nu ook schriftelijk en voorafgaand aan de algemene vergadering gesteld kunnen worden, neemt niet weg dat deze gesteld moeten worden naar aanleiding van de algemene vergadering.⁵² Deze mogelijkheid zorgt er niet voor dat op elk tijdstip een vraag gesteld kan worden. De schriftelijke, voorafgaandelijke vragen zijn mogelijk vanaf de oproeping van de algemene vergadering waarbij de agenda bekend wordt gemaakt. De statuten van de vennootschap bepalen de minimale termijn die moet plaatsvinden

⁴⁶ Kh. Ieper 17 mei 1999, *TRV* 1999, nr. 7, (536) 537; F. DE BAUW, "Étendue et finalité du droit de poser des questions aux administrateurs", *TBH* 2002, 734.

⁴⁷ Kh. Dendermonde (2^e k.) 20 februari 2014, *DAOR* 2015, afl. 115, (24) 27.

⁴⁸ Wetsontwerp betreffende de uitoefening van bepaalde rechten van aandeelhouders van genoteerde vennootschappen, *Parl.St.* Kamer 2010-2011, nr. 421/1, 36; F. DE BAUW, *Les assemblées générales dans les sociétés anonymes*, Brussel, Bruylant, 1996, 246; F. HELLEMANS, *De algemene vergadering. Een onderzoek naar haar grondslagen, haar bestaansreden en de geldigheid van haar besluiten*, Schoten, Roularta Media Group, 2001, 526.

⁴⁹ Art. 5:89, §1, lid 3 WVV

⁵⁰ Art. 7:139 WVV

⁵¹ Art. 5:91, lid 4 WVV; art. 6:77, lid 4 WVV; art. 7:129, §2, 4^o, a) WVV.

⁵² Kh. Ieper 17 mei 1999, *TRV* 1999, nr. 7, (536) 537; F. DE BAUW, "Étendue et finalité du droit de poser des questions aux administrateurs", *TBH* 2002, 734; H. BRAECKMANS en P. BAERT, *Vraagrecht van de aandeelhouder*, Mortsel, Intersentia, 2021, 29.

tussen het versturen van de vragen en de algemene vergadering.⁵³ Voor NV's is dit een standaardtermijn van zes dagen.⁵⁴

26. Indien er verscheidene vragen over hetzelfde onderwerp gesteld worden dewelke gegroepeerd beantwoord kunnen worden, is dit toegestaan.⁵⁵ Dit mag echter niet gedaan worden met het doel bepaalde vragen onbeantwoord te laten.

d) Ratione personae

27. De vragen kunnen zowel aan de leden van het bestuursorgaan als aan de commissarissen gesteld worden. De rol van de commissaris is beperkt tot het beantwoorden van vragen dewelke betrekking hebben op de door hem opgestelde verslagen.⁵⁶ Heel wat auteurs argumenteren dat de vragen niet enkel aan de bestuursorganen en de commissaris gesteld kunnen worden, zoals specifiek in de wet opgesomd, maar ook aan andere personen die speciale verslagen hebben opgemaakt zoals bedrijfsrevisoren of accountants. Zij kunnen ook vragen beantwoorden indien zij zich bij de bespreking van deze verslagen tijdens de algemene vergadering aanbieden ter verduidelijking.⁵⁷ Dit is echter niet terug te vinden in de wet. Juridisch gezien kan het dus niet verplicht worden.

28. In een NV met dual bestuursorgaan zijn de leden van de directieraad niet onderworpen aan dit vraagrecht. Zij leggen namelijk verantwoording af aan de raad van toezicht. De raad van toezicht legt op zijn beurt dan wel weer verantwoording af aan de algemene vergadering, waardoor er ook vragen gesteld kunnen worden aan de leden van de raad van toezicht.⁵⁸

C. Beperkingen aan de uitoefening van het recht

29. De bepaling die het vraagrecht toekent wordt gezien als een bepaling van dwingend recht. Het is hierdoor niet mogelijk om afwijkingen overeen te komen door middel van aandeelhoudersovereenkomsten of clausules in de statuten.⁵⁹ Dit wordt gebaseerd op de goede

⁵³ H. BRAECKMANS en P. BAERT, *Vraagrecht van de aandeelhouder*, Mortsel, Intersentia, 2021, 29; F. HELLEMANS, "Het vraagrecht na de wet aandeelhoudersrechten: duidelijkheid verzekerd?" in C. VAN SCHOUWBROECK, W. DEVROE, K. GEENS en J. STUYCK (eds.), *Over Grenzen*, (1325) 1333.

⁵⁴ Art. 7:139, lid 4 WVV

⁵⁵ Art. 5:91, lid 3 WVV; art. 6:77, lid 3 WVV; art. 7:139, lid 3 WVV

⁵⁶ P. BAERT, "Standpunt – 'En hoe gaat het met uw wapenproductie?' Bedenkingen bij het vraagrecht van de aandeelhouder, naar aanleiding van de Barco-zaak", *TRV-RPS* 2002, nr. 6, (397) 398; H. BRAECKMANS, "Het vraagrecht van de aandeelhouder in de algemene vergadering" in *Liber Amicorum Lucien Simont*, Brussel, Bruylant, 2002 (527) 528; H. BRAECKMANS en R. HOUBEN, *Handboek vennootschapsrecht (tweede uitgave)*, Mortsel, Intersentia, 2021, 439.

⁵⁷ F. DE BAUW, *Les assemblées générales dans les sociétés anonymes*, Brussel, Bruylant, 1996, 245; P. BAERT, "Standpunt – 'En hoe gaat het met uw wapenproductie?' Bedenkingen bij het vraagrecht van de aandeelhouder, naar aanleiding van de Barco-zaak", *TRV* 2002, nr. 6, (397) 398; F. HELLEMANS, *De algemene vergadering. Een onderzoek naar haar grondslagen, haar bestaansreden en de geldigheid van haar besluiten*, Schoten, Roularta Media Group, 2001, 515; M. AERTSEN, M. ALLIJNS, B. BUYDENS, M. D'HERDE, W. GARDIN, M. HEENE, J. LANNOY, S. LEDENT, D. MERTENS, M. ROELENS, S. SABLON, C. VAN BIERVLIET, L. VANDAMME, T. VERMEERSCH (eds.), *Dé gids voor vennootschappen*, Mechelen, Wolters Kluwer Belgium, 2022, 235.

⁵⁸ D. WILLERMAIN, F. MESSINNE en G. COLLARD, "La gouvernance des sociétés, spécialement des sociétés par actions" in O. CAPRASSE, H. CULOT en X. DIEUX (eds.), *Le nouveau droit des sociétés et des associations. Le CSA sous la loupe*, Limal, Anthemis, 2019, 245; H. BRAECKMANS en R. HOUBEN, *Handboek vennootschapsrecht (tweede uitgave)*, Mortsel, Intersentia, 2021, 439.

⁵⁹ Kh. Brussel (Fr.) (KG), 6 november 1987, *TRV* 1988, 314, met noot J. RONSE; Kh. Ieper 17 mei 1999, *TRV* 1999, nr. 7, (536) 537; F. DE BAUW, "Étendue et finalité du droit de poser des questions aux administrateurs", *TBH* 2002, 734; H. BRAECKMANS, "Het vraagrecht van de aandeelhouder in de algemene vergadering" in *Liber Amicorum Lucien Simont*, Brussel, Bruylant, 2002 (527) 526 + 532; F. DE BAUW, "Étendue et finalité du droit de poser des questions aux administrateurs", *TBH* 2002, 734; F. DE BAUW, "Les assemblées générales dans les sociétés cotées et la Directive 2007/36/CE" in P. NICAISE (ed.), *Actualités en droit des sociétés*, Bruxelles, Bruylant, 2011, 117; M. AERTSEN, M. ALLIJNS, B. BUYDENS, M. D'HERDE, W. GARDIN, M. HEENE, J. LANNOY,

trouw die in acht genomen moet worden en de loyaliteitsplicht die op de bestuurders rust.⁶⁰ De algemene vergadering kan bijgevolg ook niet beslissen dat een vragenronde voortijdig wordt beëindigd, er geldt een principiële antwoordplicht tot het beantwoorden van de vragen.⁶¹

30. Natuurlijk is het vraagrecht niet onbeperkt en moet er steeds voldaan zijn aan de voorwaarde van het gerelateerd zijn aan de agendapunten.⁶² Dit kan gezien worden als een beperking van het recht. De achterliggende logica hiervan is dat de algemene vergadering ook enkel besluiten mag nemen met betrekking tot de opgegeven agendapunten.⁶³

31. In speciale situaties kan het vraagrecht nog om andere redenen beperkt zijn. Zo sprak de ondernemingsrechtbank te Brussel zich uit over het vraagrecht in de algemene vergadering van de Nationale Bank van België.⁶⁴ Aangezien de Nationale Bank een rechtskader *sui generis* krijgt toegewezen, kan het vraagrecht ook niet op dezelfde strikte wijze worden toegepast als in een BV, CV of NV. De aandeelhouders hebben wel degelijk een vraagrecht maar de sterkte hiervan wordt gelinkt aan de controle- en beslissingsbevoegdheid van de algemene vergadering. Deze heeft bij de Nationale Bank slechts beperkte bevoegdheden dewelke blijken uit de afwezigheid van de controlebevoegdheid en een beperkte beslissingsbevoegdheid. Hierdoor is het vraagrecht van de aandeelhouders ook beperkter te interpreteren.⁶⁵

a) Zwijgrecht in het WVV

32. Het vraagrecht wordt gezien als een sterk, uitgebreid recht. Toch worden ook in de wet enkele gevallen voorzien waarin het niet wenselijk is om bepaalde vragen te moeten beantwoorden. Deze zijn identiek voor de BV, CV en de NV. "*De leden van het bestuursorgaan kunnen, in het belang van de vennootschap, weigeren op vragen te antwoorden wanneer de mededeling van bepaalde gegevens of feiten de vennootschap schade kan berokkenen of in strijd is met de door hen of door de vennootschap aangegane vertrouwelijkheidsverbintenissen.*" (eigen onderlijning)⁶⁶ Voor de commissaris wordt nog in een bijkomende uitzondering voorzien, namelijk indien het verstrekken van feiten of gegevens strijdig zou zijn met zijn beroepsgeheim.⁶⁷ Er zijn bijgevolg drie gronden die ingeroepen kunnen worden om niet op een vraag te moeten antwoorden.

33. Er moet bij het al dan niet beantwoorden van de gestelde vraag een belangenafweging gemaakt worden. Enerzijds is het belang van openheid en transparantie in het geding, anderzijds mag men het belang van de vennootschap niet uit het oog verliezen. Deze belangenafweging werd

S. LEDENT, D. MERTENS, M. ROELEN, S. SABLON, C. VAN BIERVLIET, L. VANDAMME, T. VERMEERSCH (eds.), *Dé gids voor vennootschappen*, Mechelen, Wolters Kluwer Belgium, 2022, 235.

⁶⁰ Art. 1134, lid 3 oud BW; art. 1993 oud BW.

⁶¹ P. MALHERBE, "Le droit de poser des questions - et d'obtenir des réponses?" in T. TILQUIN en V. SIMONART (eds.), *Les assemblées générales - Loi concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées. De algemene vergaderingen - Wet betreffende de uitoefening van bepaalde rechten van aandeelhouders van genoteerde vennootschappen*, Brussel, Larcier, 2011, 113.

⁶² *Supra* 7, nr. 21.

⁶³ Zie F. HELLEMANS, *De algemene vergadering. Een onderzoek naar haar grondslagen, haar bestaansredenen en de geldigheid van haar besluiten*, Schoten, Roularta Media Group, 2001, 399; P. BAERT, "Standpunt - 'En hoe gaat het met uw wapenproductie?' Bedenkingen bij het vraagrecht van de aandeelhouder, naar aanleiding van de Barco-zaak", *TRV-RPS* 2002, nr. 6, (397) 397.

⁶⁴ Orb. Brussel (NI.) KG 20 juli 2020, *TRV-RPS* 2021, nr. 1, 80-92.

⁶⁵ J. DIRIX, "Nederlandstalige ondernemingsrechtbank te Brussel, zetelend in kort geding, 20 juli 2020", *TRV-RPS* 2021, nr. 1, (80) 90.

⁶⁶ Art. 5:91, lid 1 WVV; art. 6:77, lid 2 WVV; art. 7:139, lid 1 WVV.

⁶⁷ Art. 5:91, lid 2 WVV; art. 6:77, lid 2 WVV; art. 7:139, lid 2 WVV.

ook uitdrukkelijk in de wet opgenomen vanaf de invoering van het Wetboek van Vennootschappen.⁶⁸ Dit is een specifieke vermelding van het feit dat het bestuur altijd in het belang van de vennootschap moet handelen.⁶⁹ Indien het antwoord op de vraag de lopende onderhandelingen of een geheimhoudingsplicht zou schenden, moeten de bestuurders dit weigeren.⁷⁰ Dit is ook het geval indien informatie vrijgegeven moet worden omtrent de voorbereidingen van een openbaar overnamebod.⁷¹ De beperking met betrekking tot conventionele vertrouwelijkheidsverbintenissen geldt zowel voor verbintenissen aangegaan door de bestuursleden zelf als deze aangegaan door de vennootschap. Het antwoorden op de gestelde vraag houdt tevens niet in dat de bestuurders verplicht zijn alle informatie tot in de details vrij te geven.

34. Het bestuursorgaan of het college van commissarissen moet collegiaal beslissen of het op een vraag zal antwoorden of een van de uitzonderingsgronden zal invoeren. Ook de wijze waarop de vraag beantwoord zal worden, moet collegiaal overeengekomen worden.⁷² Het is hierdoor mogelijk dat de beslissing tot het al dan niet beantwoorden van de vraag uitgesteld wordt. Indien er maar enkele bestuurders aanwezig zijn is er geen collegiale beraadslaging mogelijk welke hiervoor nodig is. Dit komt natuurlijk enkel voor in vennootschappen met een collegiale besturingsvorm zoals een NV⁷³ of een BV welke dit heeft opgenomen in zijn statuten.

35. Indien de bestuursorganen een vraag weigeren te beantwoorden, kunnen zij best deze weigering opnemen in de notulen van de algemene vergadering. Om eventuele betwistingen in de toekomst te voorkomen, nemen zij best ook de gestelde vraag en de redenen ter motivering van de weigering op. Zo kan bijvoorbeeld best gepreciseerd worden welke redenen ervoor zorgen dat het beantwoorden van de vraag het belang van de vennootschap ernstig zouden schaden. Idealiter tracht men wel een beperkt antwoord op de vraag te geven door de schadelijke feiten of gegevens weg te laten.

b) Verschil met het zwijgrecht in het Wetboek Vennootschappen

36. Ten tijde van de eerste aandeelhoudersrichtlijn nam de Belgische wetgever in zijn toenmalige omzettingwet ook gronden op, op basis van welke men kon weigeren een vraag te beantwoorden. Toch gebeurde dit toen op een lichtelijk andere wijze.⁷⁴ Er was sprake van een omgekeerd principe in vergelijking met de mogelijke uitzonderingsgronden dewelke we nu kennen. Tot de herziene aandeelhoudersrichtlijn moesten de vragen namelijk enkel beantwoord worden "voor zover de mededeling van gegevens of feiten niet van dien aard is dat zij nadelig zou zijn voor de zakelijke

⁶⁸ Oud art. 274 W.Venn.; oud art. 412 W.Venn.; oud art. 540 W.Venn. Nu ook terug te vinden in de huidige wetsartikelen in het WVV.

⁶⁹ Zie F. HELLEMANS, *De algemene vergadering. Een onderzoek naar haar grondslagen, haar bestaansredenen en de geldigheid van haar besluiten*, Schoten, Roularta Media Group, 2001, 515.

⁷⁰ H. BRAECKMANS en R. HOUBEN, *Handboek vennootschapsrecht (tweede uitgave)*, Mortsel, Intersentia, 2021, 441. Zie ook R. HOUBEN, "Zwijgrecht en spreekplicht in het vennootschaps- en financieel recht" in J. ROZIE, S. RUTTEN en A. VAN OEVELEN (eds.), *Zwijgrecht versus spreekplicht*, Mortsel, Intersentia, 2013, 201-230.

⁷¹ P. BAERT, "Standpunt – 'En hoe gaat het met uw wapenproductie?' Bedenkingen bij het vraagrecht van de aandeelhouder, naar aanleiding van de Barco-zaak", *TRV* 2002, nr. 6, (397) 398.

Zie B. TILLEMANS, "De plicht tot geheimhouding en discretie van bestuurders", *TRV-RPS* 1992, p. 287, nr. 21.

⁷² F. HELLEMANS, "Het vraagrecht na de wet aandeelhoudersrechten: duidelijkheid verzekerd?" in C. VAN SCHOUBROECK, W. DEVROE, K. GEENS en J. STUYCK (eds.), *Over Grenzen*, (1325) 1330.

⁷³ Art. 7:85, §1, lid 1 WVV; art. 7:101, §1, lid 2 WVV; art. 7:107, lid 1 WVV.

⁷⁴ Art. 274 W.Venn. (BVBA); art. 412 W.Venn. (CVBA); art. 450 W.Venn. (NV); K. GEENS, F. HELLEMANS en M. WYCKAERT, "Artikelsgewijze commentaar van de inhoudelijke wijzigingen ingevolge het Wetboek van vennootschappen" in *Het Wetboek van vennootschappen en zijn uitvoeringsbesluit. Structuur, artikelsgewijze commentaar en overgangsrecht*, Kalmthout, Biblio, 2002, 282-284.

belangen van de vennootschap of voor de vertrouwelijkheid waartoe de vennootschap of haar bestuurders zich hebben verbonden."⁷⁵ Aangezien het principe nu is dat de vragen principieel wel beantwoord moeten worden en dit enkel geweigerd kan worden op basis van de voorziene uitzonderingsgronden, kunnen we uit deze andere formulering concluderen dat de weigering nu strenger beoordeeld wordt. De Memorie van Toelichting van de toenmalige omzettingwet spreekt over twee mogelijke redenen welke ingeroepen kunnen worden om een vraag te weigeren, maar tegelijkertijd blijkt dat er eigenlijk veel meer redenen mogelijk zijn.⁷⁶ Het nadelig zijn voor de zakelijke belangen van de vennootschap kan namelijk op verscheidene manieren ingevuld worden. Zo kunnen hier zaken onder vallen die nadelig zouden zijn op de korte termijn, maar ook informatie die nadelig kan zijn voor de middellange of lange termijn.⁷⁷ Ook wordt er gesproken van "nadelig zou zijn", en wordt er niet meer expliciet melding gemaakt van een "ernstig nadeel" dat vereist is. De bewoordingen werden creatief gebruikt om een strengere beoordeling toe te laten.

D. Misbruik

37. Misbruik van het vraagrecht kan op twee wijzen voorkomen. De aandeelhouder kan zijn recht misbruiken door vragen buiten het toepassingsgebied te stellen of door het recht op een deloyale manier uit te oefenen. Een schending kan ook bij de bestuursleden voorkomen door het onterecht weigeren een vraag te beantwoorden. Om misbruik vast te stellen wordt gebruik gemaakt van het gemeenschappelijk principe van het verbod op rechtsmisbruik. Een handeling maakt rechtsmisbruik uit indien het recht op dergelijke wijze wordt uitgeoefend welke klaarblijkelijk de grenzen van een normale uitoefening door een normaal en voorzichtig persoon te buiten gaat. Meer specifiek kan dit blijken uit het feit dat het recht enkel uitgeoefend wordt met het oogmerk te schaden, het recht uitgeoefend wordt zonder een redelijk belang, de uitoefening van het recht gebeurt op een disproportionele manier of indien men kiest voor de meest schadelijke weg bij uitoefening van zijn recht.⁷⁸ De mogelijke manieren waarop misbruik gemaakt kan worden van het vraagrecht worden besproken, alsook de mogelijke remedies voor zowel de aandeelhouder als de bestuursleden.

a) Misbruik door de aandeelhouder

38. De aandeelhouder kan het vraagrecht gebruiken buiten zijn gerechtvaardigde draagwijdte. Indien de gestelde vraag werd beantwoord binnen de algemene vergadering heeft de aandeelhouder het recht om de vraag te herhalen, te verduidelijken of aan te vullen.⁷⁹ Dit zal gebeuren indien men niet de informatie verkreeg die men wilde verkrijgen of indien de vraag verkeerd begrepen werd. Het vraagrecht kan echter niet uitgebreid worden tot een recht op een volwaardig debat rond het

⁷⁵ Art. 9, 2° Wet 20 december 2010

⁷⁶ MvT, Gedr.St. Kamer 2010-11, nr. 421/1, p. 35.

⁷⁷ F. HELLEMANS, "Het vraagrecht na de wet aandeelhoudersrechten: duidelijkheid verzekerd?" in C. VAN SCHOUWBROECK, W. DEVROE, K. GEENS en J. STUYCK (eds.), *Over Grenzen*, (1325) 1336.

⁷⁸ Zie P. VAN OMMESLAGHE, "Abus de droit, fraude aux droits des tiers et fraude à la loi" (noot onder Cass. 10 september 1971), *RCJB* 1976, 326-336, nr. 10-16; S. STIJNS, "Abus, mais de quel(s) droit(s)", *JT* 1990, 33-44; R. KRUIJTHOF, H. BOCKEN, F. DE LY en B. DE TEMMERMAN, "Overzicht van rechtspraak (1981-1992). Verbintenissen", *TPR* 1994, 474-475, nr. 194; B. TILLEMANN, *Bestuur van vennootschappen*, Kalmthout, Biblo, 1996, 248-254, nr. 414-426.

⁷⁹ P. MALHERBE, "Le droit de poser des questions - et d'obtenir des réponses?" in T. TILQUIN en V. SIMONART (eds.), *Les assemblées générales - Loi concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées. De algemene vergaderingen - Wet betreffende de uitoefening van bepaalde rechten van aandeelhouders van genoteerde vennootschappen*, Brussel, Larcier, 2011, 115.

onderwerp van de vraag. Het is dan ook geen recht om verklaringen te doen afleggen, noch om beweringen te maken en deze bevestigd te willen zien.⁸⁰ De andere aanwezigen, zowel bestuursleden als andere aandeelhouders, kunnen wel in het kader van een specifieke vraag het woord vragen en zo helpen verduidelijken of een bijkomende vraag stellen. Indien het vraagrecht op zodanige wijze gebruikt wordt dat duidelijk de grenzen van het recht te buiten gaat, kan de voorzitter van de algemene vergadering ingrijpen en de personen die misbruik maken het woord ontnemen.⁸¹ De vraag blijft echter of de voorzitter deze beslissing ook eerst aan een stemming moet onderwerpen, net zoals de beslissing om een vraag te weigeren ook collegiaal moet gebeuren.⁸²

39. Het vraagrecht kan gebruikt worden om bepaalde informatie te verkrijgen en vervolgens in zijn eigen voordeel te kunnen gebruiken. Het kan dan gaan om informatie voor concurrentiële doeleinden.⁸³ Ook dit is misbruik van het recht. Dit kadert binnen de idee dat de keerzijde van de onderzoeks- en controlebevoegdheid inhoudt dat deze steeds te goeder trouw uitgeoefend moet worden. Deze bevoegdheid heeft een doelgebonden karakter en men mag deze dan ook niet afwenden door bijvoorbeeld een concurrentieel voordeel of know-how te verkrijgen.

40. De bestuursorganen kunnen dit misbruik beëindigen door de deloyale uitoefening van het recht in te roepen. Op de aandeelhouders rust namelijk een loyauteitsplicht waardoor zij ook rekening moeten houden met het vennootschapsbelang waaronder ook de effectieve werking van de algemene vergadering.⁸⁴ Deze plicht geldt niet in dezelfde mate als deze rustend op de bestuurders maar de uitoefening van de lidmaatschapsrechten moet gedaan worden met dit belang in het achterhoofd. Dit belang moet stroken met de visie en doelen van de vennootschap welke ook bekeken kunnen worden op middellange en lange termijn. De aandeelhouder mag dus wel degelijk op beleidswijzigingen aansturen door bepaalde vragen te stellen, maar men spreekt van een deloyale uitoefening van het recht indien men dit blijft prediken terwijl men redelijkerwijze weet dat men geen gelijk zal krijgen. Dit wordt ook wel 'filibusteren' genoemd, waarvoor in de regels van de beraadslagende organen instrumenten bestaan om deze praktijk te beperken. Deze regels zijn aanvullend van toepassing op de algemene vergadering overeenkomstig artikel 2:41 WVV. Zo wil men dus het onnodig rekken van de algemene vergadering vermijden. Indien de deloyale uitoefening vastgesteld wordt, wordt de aandeelhouder het woord ontnomen.

41. Het quasi-absolute karakter en het verbod op statutaire beperkingen mogen dus niet te zwart-wit bekeken worden.⁸⁵ Men zou kunnen stellen dat een vennootschap bijgevolg wel degelijk statutaire bepalingen kan opnemen omtrent het vraagrecht zoals een tijdsbepaling. Zeker in grote

⁸⁰ *Ibid.*

⁸¹ *Ibid.*

⁸² F. HELLEMANS, *De algemene vergadering. Een onderzoek naar haar grondslagen, haar bestaansredenen en de geldigheid van haar besluiten*, Schoten, Roularta Media Group, 2001, 517; P. MALHERBE, "Le droit de poser des questions - et d'obtenir des réponses?" in T. TILQUIN en V. SIMONART (eds.), *Les assemblées générales - Loi concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées. De algemene vergaderingen - Wet betreffende de uitoefening van bepaalde rechten van aandeelhouders van genoteerde vennootschappen*, Brussel, Larcier, 2011, 115

⁸³ F. HELLEMANS, *De algemene vergadering. Een onderzoek naar haar grondslagen, haar bestaansredenen en de geldigheid van haar besluiten*, Schoten, Roularta Media Group, 2001, 516; H. BRAECKMANS, "Conflicten in vennootschappen en het wetboek van vennootschappen: de vlag dekt niet de lading", *TRP* 2010, nr. 4, (1603) 1622; H. BRAECKMANS en R. HOUBEN, *Handboek vennootschapsrecht (tweede uitgave)*, Mortsels, Intersentia, 2021, 441.

⁸⁴ P. BAERT, "Standpunt - 'En hoe gaat het met uw wapenproductie?' Bedenkingen bij het vraagrecht van de aandeelhouder, naar aanleiding van de Barco-zaak", *TRV-RPS* 2002, nr. 6, (397) 401. Zie ook P. ERNST, *Belangenconflicten in naamloze vennootschappen*, Antwerpen, Intersentia, 1997, 1153 p.

⁸⁵ *Supra* 10, nr. 29.

beursgenoteerde vennootschappen kan dit nodig zijn om de effectiviteit van de algemene vergadering te waarborgen gezien hun groot aantal aandeelhouders.

b) Misbruik door de bestuursleden of het college van commissarissen

42. Wat kan de aandeelhouder ondernemen indien hij vindt dat het beantwoorden van een vraag onterecht werd geweigerd? Hij kan dan het foutief gedrag voorleggen aan de rechter, eventueel in kort geding. De rechter kan hiervoor een remedie toekennen. Om dergelijke zaak aanhangig te maken bij de rechter zal er aan een aantal voorwaarden voldaan moeten zijn, zoals de ontvankelijkheidsvoorwaarden. Zo moeten de aandeelhouders een belang kunnen aantonen overeenkomstig de artikelen 17 en 18 van het Gerechtelijk Wetboek. Individuele aandeelhouders hebben een persoonlijk belang bij het instellen van de vordering indien het feiten betreft zoals het niet-naleven van voorschriften met betrekking tot de oproeping, beraadslaging, stemming en andere vormvereisten.⁸⁶ Door het niet-naleven van deze elementen worden de rechten van de aandeelhouders miskend. Naast dit belang, dat aanwezig moet zijn ten tijde van de inleiding van de vordering, is het van belang dat de uitspraak van de rechter een verandering teweeg kan brengen op de situatie van de aandeelhouder. Dit kan bijvoorbeeld de nietigverklaring van de besluiten van de algemene vergadering zijn⁸⁷, maar ook de verplichting om een nieuwe algemene vergadering te organiseren waarbij de vragen verplicht beantwoord moeten worden of het tussentijds schorsen⁸⁸ van de reeds genomen beslissingen.

43. Om tot nietigverklaring van de beslissingen van de algemene vergaderingen over te gaan moet er voldaan zijn aan artikel 2:42, 1° WVV. De aandeelhouder die de nietigverklaring wil inroepen moet bijgevolg kunnen aantonen dat de begane onregelmatigheid de beraadslaging had kunnen beïnvloeden of dat de schending van zijn recht met bedrieglijk opzet is gedaan. Men moet dus enerzijds de onregelmatigheid bewijzen, d.i. het schenden van het vraagrecht, anderzijds moet de eiser ook aantonen dat dit de besluitvorming heeft beïnvloed.

44. In de voorbereidende werken van de wet van 1984 waarin het vraagrecht voor het eerst werd opgenomen in de Belgische wet, worden ook de sancties van afkeuring van de bestuurders door de algemene vergadering en weigering van kwijting of zelfs afzetting aangehaald.⁸⁹ Er kan ook een deskundigenonderzoek gevorderd worden om de situatie te onderzoeken.⁹⁰

⁸⁶ Zie bijvoorbeeld Kh. Ieper 17 mei 1999, *TRV* 1999, nr. 7, 535.

⁸⁷ J. LIEVENS, "De wettelijke bescherming van de minderheidsaandeelhouder", *TRV* 1988, (1) 20; P. MALHERBE, "Le droit de poser des questions - et d'obtenir des réponses?" in T. TILQUIN en V. SIMONART (eds.), *Les assemblées générales - Loi concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées. De algemene vergaderingen - Wet betreffende de uitoefening van bepaalde rechten van aandeelhouders van genoteerde vennootschappen*, Brussel, Larcier, 2011, 118; H. BRAECKMANS en R. HOUBEN, *Handboek vennootschapsrecht (tweede uitgave)*, Mortsel, Intersentia, 2021, 442; M. AERTSEN, M. ALLIJNS, B. BUYDENS, M. D'HERDE, W. GARDIN, M. HEENE, J. LANNOY, S. LEDENT, D. MERTENS, M. ROELENS, S. SABLON, C. VAN BIERVLIET, L. VANDAMME, T. VERMEERSCH (eds.), *Dé gids voor vennootschappen*, Mechelen, Wolters Kluwer Belgium, 2022, 235.

⁸⁸ P. MALHERBE, "Le droit de poser des questions - et d'obtenir des réponses?" in T. TILQUIN en V. SIMONART (eds.), *Les assemblées générales - Loi concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées. De algemene vergaderingen - Wet betreffende de uitoefening van bepaalde rechten van aandeelhouders van genoteerde vennootschappen*, Brussel, Larcier, 2011, 118.

⁸⁹ J. RONSE, *Gebruikt dese mynen arbeit tot uwen besten. Verspreide geschriften Jan Ronse*, Schoten, Roularta Media Group, 2009, 616.

⁹⁰ H. BRAECKMANS en R. HOUBEN, *Handboek vennootschapsrecht (tweede uitgave)*, Mortsel, Intersentia, 2021, 442.

45. De aandeelhouder kan de bestuursorganen of commissarissen ook aansprakelijk stellen op grond van de bestuurdersaansprakelijkheid.⁹¹ Hiervoor zal niet enkel een fout, maar ook schade aangetoond moeten worden.⁹² Dit is niet zo gemakkelijk in de praktijk, men zal het verschil van de huidige situatie moeten aantonen met de situatie die had plaatsgevonden indien de vraag wel beantwoord was geweest. Indien de aandeelhouder dit toch kan aantonen, kan men zich vragen stellen bij de meest efficiënte remedie: is dit niet het beantwoorden van de vraag en eventueel opnieuw beraadslagen over de agendapunten van de algemene vergadering of het nietig verklaren van de reeds genomen besluiten, welke dezelfde is als bij het invoeren van misbruik van het vraagrecht?

46. Misbruik kan ook het feit zijn dat men de toegang tot de algemene vergadering ten onrechte werd geweigerd, waardoor men simpelweg geen vragen kon stellen. Ook hiervoor staan dezelfde remedies open.⁹³ Het enkele feit dat de aandeelhouders uit protest de algemene vergadering verlieten en zo niet al hun vragen beantwoord kregen, is geen schending van het vraagrecht.⁹⁴

c) Toepassing: de Barco-zaak⁹⁵

47. Een voorbeeld waarin het misbruik van het vraagrecht werd ingeroepen is de zaak tussen NV Barco en haar aandeelhouders.⁹⁶ Zowel een schending door de vennootschap, als het misbruik door de aandeelhouders wordt ingeroepen. Hierdoor is de zaak een goede illustratie van de wisselwerking tussen de twee.

48. De aandeelhouders maakten een geschil aanhangig bij de toenmalige rechtbank van Koophandel te Ieper en riepen de schending van hun vraagrecht in door de bestuursorganen. Zij werden beperkt in het uitoefenen van hun recht, alsook werden de vragen onvoldoende beantwoord. De rechtbank ging eerst de ontvankelijkheidsvoorwaarden na en besloot dat de eisers, zijnde de aandeelhouders, een belang hadden bij het instellen van de rechtsvordering en dat een effectief herstel nog mogelijk was. Vervolgens onderzocht de rechtbank de gegrondheid van de vordering door na te gaan of het vraagrecht wel degelijk beperkt werd tijdens de algemene vergadering, aan de hand van de voorwaarden van artikel 2:42, lid 1, 1^o WVV. Uit de notulen van de algemene vergadering blijkt dat de voorzitter de beslissing heeft voorgelegd aan de algemene vergadering om de vragenronde al dan niet voort te zetten. Zoals eerder uiteengezet is het vraagrecht een bepaling van dwingend recht en kan dit niet beperkt worden door bijvoorbeeld een beslissing van de algemene

⁹¹ Art. 2:56 WVV

⁹² F. HELLEMANS, *De algemene vergadering. Een onderzoek naar haar grondslagen, haar bestaansreden en de geldigheid van haar besluiten*, Schoten, Roularta Media Group, 2001, 518; P. BAERT, "Standpunt – 'En hoe gaat het met uw wapenproductie?' Bedenkingen bij het vraagrecht van de aandeelhouder, naar aanleiding van de Barco-zaak", *TRV* 2002, nr. 6, (397) 399; H. BRAECKMANS, "Het vraagrecht van de aandeelhouder in de algemene vergadering" in *Liber Amicorum Lucien Simont*, Brussel, Bruylant, 2002 (527) 532; P. MALHERBE, "Le droit de poser des questions - et d'obtenir des réponses ?" in T. TILQUIN en V. SIMONART (eds.), *Les assemblées générales - Loi concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées. De algemene vergaderingen - Wet betreffende de uitoefening van bepaalde rechten van aandeelhouders van genoteerde vennootschappen*, Brussel, Larcier, 2011, 118.

⁹³ H. BRAECKMANS en R. HOUBEN, *Handboek vennootschapsrecht (tweede uitgave)*, Mortsel, Intersentia, 2021, 442.

⁹⁴ Kh. Dendermonde (2^e k.) 18 april 2013, *RW* 2014, afl. 18, (716) 717; Orb. KG 7 januari 2020, C/19/00156, *TBH* 2021, nr. 3, (338) 340.

⁹⁵ Kh. Ieper 17 mei 1999, *TRV* 1999, nr. 7, 537.

⁹⁶ Kh. Ieper 17 mei 1999, *TRV* 1999, nr. 7, 537; P. BAERT, "Standpunt – 'En hoe gaat het met uw wapenproductie?' Bedenkingen bij het vraagrecht van de aandeelhouder, naar aanleiding van de Barco-zaak", *TRV* 2002, nr. 6, (397) 400.

vergadering.⁹⁷ Ook de rechtbank haalt dit aan en stelt dat men enkel de beslissing kan voorleggen of de vragen voldoende beantwoord zijn en de vragenronde om deze reden beëindigd wordt. De rechter staft dit argument door aan te halen dat de algemene vergadering nog niet kan beslissen of men een bepaalde vraag kan beantwoorden, indien men de vraag nog niet kent.⁹⁸ Dit gaat regelrecht in tegen de idee achter het vraagrecht om geïnformeerd deel te kunnen nemen aan de stemming.

49. De rechtbank te Ieper oordeelt dan ook dat het vraagrecht van de aandeelhouders beperkt werd en gaat ter volledigheid na of de vragen van die aard waren om een uitzonderingsgrond in te roepen. Dit was echter niet het geval, waardoor de NV Barco veroordeeld wordt tot het organiseren van een nieuwe buitengewone algemene vergadering met als agendapunt het vraagrecht van de aandeelhouders.⁹⁹

50. De vennootschap was het hier natuurlijk niet mee eens en stelde beroep in bij het Hof van Beroep te Gent.¹⁰⁰ Hier riep de vennootschap rechtsmisbruik door de aandeelhouders in wegens het repetitief herhalen van de vragen en het gebruiken van het recht voor andere doeleinden.¹⁰¹ *In casu* werden dus twee gronden ingeroepen door de vennootschap: enerzijds het gebruiken van het vraagrecht voor andere, niet-legitieme doeleinden en anderzijds het excessief gebruik van het vraagrecht. Bij het beoordelen van deze twee wijzen van misbruik worden de bewoordingen van het principe van rechtsmisbruik niet expliciet gebruikt door het Hof van Beroep, maar gaat het Hof wel na of de wijze van uitoefening van het recht de algemene vergadering "onredelijk en onverantwoordelijk belast" heeft. Dit ging het na aan de hand van de notulen van de algemene vergadering en door te onderzoeken of bepaalde vragen excessief herhaald werden, het aantal vragen dat er gesteld werd en de duur van de algemene vergadering.¹⁰² Uit de notulen bleek dat de vragenronde 1 uur en 47 minuten duurde en dat de overige aandeelhouders er duidelijk genoeg van hadden. Toch blijkt hieruit niet dat de aandeelhouders de algemene vergadering op dergelijke manier belast hebben.

51. Het Hof buigt zich ook nogmaals over de vraag of het vraagrecht van de aandeelhouders miskend werd, aangezien zij incidenteel beroep instelden. Hier volgt het Hof de uitspraak van de rechtbank van Koophandel gedeeltelijk. Het oordeelt dat er wel degelijk een miskening van het recht heeft plaatsgevonden door het vroegtijdig en onterecht afsluiten van de vragenronde. Doch oordeelt het Hof dat er geen nieuwe buitengewone algemene vergadering georganiseerd hoeft te worden, aangezien er geen twijfel bestaat over het feit dat de regelmatige algemene vergadering dezelfde beslissingen had genomen.¹⁰³ Het Hof oordeelt dan ook dat de besluiten van de bestreden algemene vergadering niet nietig verklaard kunnen worden, aangezien er geen aanwijzingen zijn van de mogelijke beïnvloeding van de uitkomst of bedrieglijk opzet zoals vereist in artikel 2:42, lid 1, 1° WVV.

⁹⁷ *Supra* 10, nr. 29; F. DE BAUW, "Étendue et finalité du droit de poser des questions aux administrateurs", *TBH* 2002, 735.

⁹⁸ Kh. Ieper 17 mei 1999, *TRV* 1999, nr. 7, 537.

⁹⁹ Kh. Ieper 17 mei 1999, *TRV* 1999, nr. 7, 537.

¹⁰⁰ Gent 18 april 2002, *TRV* 2002, 255-259.

¹⁰¹ P. BAERT, "Standpunt - 'En hoe gaat het met uw wapenproductie?' Bedenkingen bij het vraagrecht van de aandeelhouder, naar aanleiding van de Barco-zaak", *TRV* 2002, nr. 6, (397) 399.

¹⁰² Gent 18 april 2002, *TRV* 2002, 257; F. DE BAUW, "Étendue et finalité du droit de poser des questions aux administrateurs", *TBH* 2002, 736.

¹⁰³ Gent 18 april 2002, *TRV* 2002, 258.

52. In de Barco-zaak werd het quasi-absolute en verregaand karakter van het vraagrecht expliciet bevestigd. Toch zullen de grenzen bewaakt moeten blijven om ervoor te zorgen dat het vraagrecht niet buiten zijn doelstellingen gebruikt wordt en de goede werking van de algemene vergadering in het gedrang komt. Anderzijds is er niet veel rechtspraak terug te vinden waarbij het recht expliciet ingeroepen wordt en waarbij ook effectief van een misbruik gesproken wordt, waardoor de schending in vele gevallen onder de radar blijft.

E. Tussentijdse conclusie

53. Ondanks het feit dat het vraagrecht niet uitgebreid werd uitgewerkt in het Wetboek Vennootschappen en Verenigingen werden de grootste en belangrijkste aspecten ervan toch al verduidelijkt in voornamelijk de rechtsleer. Rechtspraak met betrekking tot het vraagrecht is eerder zeldzaam, men moet zich dus vooral baseren op de aanwezige wetgeving en de beschikbare rechtsleer. Ondanks het feit dat het vraagrecht in de NV en de BVBA in België al wettelijk verankerd werd in de wet van 5 december 1994, is de huidige wetgeving in het WVV voornamelijk gebaseerd op Europese initiatieven zoals de (vernieuwde) aandeelhoudersrichtlijn, Richtlijn 2017/828.¹⁰⁴

54. Na het bestuderen van de wetgeving werd er gekeken naar het toepassingsgebied van het vraagrecht.¹⁰⁵ Belangrijk is dat de vragen, welke kunnen uitgaan van aandeelhouders, houders van converteerbare obligaties of inschrijvingsrechten op naam, verband houden met de agendapunten van de algemene vergadering. Deze kunnen zowel op de algemene vergadering mondeling gesteld worden, als voorafgaandelijk na de oproeping op schriftelijke wijze. De vragen kunnen gericht zijn aan de bestuursorganen van de vennootschap en het college van commissarissen. De rechtsleer vult dit aan met de mogelijkheid ook vragen te stellen aan specifieke tussenkomende personen die ook verslagen opstellen, bijvoorbeeld bedrijfsrevisoren of accountants.

55. Ondanks het feit dat het vraagrecht als een uitgebreid en zelfs quasi-absoluut recht gezien wordt waarvan niet afgeweken kan worden middels aandeelhoudersovereenkomsten of statuten, zijn er ook beperkingen aan het recht.¹⁰⁶ De bestuursorganen of commissarissen kunnen het beantwoorden van de vraag weigeren op basis van drie wettelijk voorziene weigeringsgronden. Men kan weigeren een vraag te beantwoorden indien dit strijdig zou zijn met het vennootschapsbelang, de aangegane vertrouwelijkheidsverbintenissen en het op de commissaris rustende beroepsgeheim. De weigeringsbeslissing moet op collegiale wijze genomen worden en de redenen hiervoor kunnen best opgenomen worden in de notulen.

56. Net zoals bij elk recht bestaat het risico van rechtsmisbruik.¹⁰⁷ Dit kan zowel in hoofde van de aandeelhouder als van het bestuursorgaan plaatsvinden. De aandeelhouder kan dan wel door middel van het vraagrecht een controle uitoefenen op de vennootschap, toch mag zij dit recht niet op deze wijze gebruiken dat het in strijd is met haar loyauteitsplicht. Ook de aandeelhouder moet dus handelen in het belang van de vennootschap en mag de algemene vergadering niet op onredelijke wijze belasten. Anderzijds moet de aandeelhouder beschermd worden tegen een niet-gerechtigde weigering of het onvolledig antwoorden op de gestelde vraag. Beide mogelijkheden werden verder uitgelegd bij de toepassing op de Barco-zaak.

¹⁰⁴ *Supra* 5, nr. 14 ev.

¹⁰⁵ *Supra* 7, nr. 19 ev.

¹⁰⁶ *Supra* 10, nr. 29 ev.

¹⁰⁷ *Supra* 13, nr. 37 ev.

TABEL I – VRAAGRECHT ALGEMENE VERGADERING NAAR BELGISCH RECHT

ART. 5:91 WVV, 6:77 WVV, 7:139 WVV

TITULARISSEN	<ul style="list-style-type: none"> - Aandeelhouders; - Houders van converteerbare obligaties; - Houders van inschrijvingsrechten op naam.
RATIONE PERSONAE	<ul style="list-style-type: none"> - De bestuursorganen van de BV, CV of NV; - (het college van) commissaris(sen); - Volgens de rechtsleer ook andere bijzondere tussenkomende personen zoals bedrijfsrevisoren of accountants.
RATIONE MATERIAE	<ul style="list-style-type: none"> - Agendapunten van de algemene vergadering; - Voor commissarissen en andere tussenkomende personen: enkel met betrekking tot hun verslag.
RATIONE TEMPORIS	<ul style="list-style-type: none"> - Mondeling tijdens de algemene vergadering; - Elektronisch of schriftelijk voorafgaandelijk aan de algemene vergadering, binnen de vooropgestelde termijn.
BEPERKINGEN	<ul style="list-style-type: none"> - Principieel geen beperkingen mogelijk, quasi-absoluut - Drie wettelijke uitzonderingsgronden: <ul style="list-style-type: none"> o Strijdig met het vennootschapsbelang; o Strijdig met aangegane vertrouwelijkheidsverbintenissen; o Strijdig met het beroepsgeheim.
MISBRUIK	<ul style="list-style-type: none"> - Door de aandeelhouder: <ul style="list-style-type: none"> o Afwending bevoegdheid; o Deloyale uitoefening. - Door het bestuursorgaan: <ul style="list-style-type: none"> o Onterecht weigeren van de vraag.

II. Het vraagrecht in het Verenigd Koninkrijk

57. Dit hoofdstuk zal de onderzoeksvraag "Hoe is het vraagrecht in het recht van het Verenigd Koninkrijk geregeld?" behandelen. Hierbij is het belangrijk eerst een korte inleiding te geven van het vennootschapsrecht in het Verenigd Koninkrijk en de relevante wetgeving voor het vraagrecht. Vervolgens zal er volgens dezelfde structuur als in hoofdstuk I dieper ingegaan worden op het vraagrecht zoals dit bestaat in het Verenigd Koninkrijk. In het laatste deel van dit hoofdstuk zal er een vergelijking gemaakt worden tussen het vraagrecht in België en in het Verenigd Koninkrijk.

Inleiding: vennootschappen in het Verenigd Koninkrijk

58. Voor de bespreking van het vraagrecht is het belangrijk eerst duidelijk af te bakenen binnen welke vennootschappen we het vraagrecht zullen onderzoeken. In het Belgisch recht betroffen dit de NV, BV en CV. Welke vennootschapsvormen van het Verenigd Koninkrijk beantwoorden (in grote mate) aan deze van het Belgisch recht? Binnen het recht van het Verenigd Koninkrijk onderscheidt men de *companies* van de *partnerships*. Het voornaamste verschil is dat men binnen een *company* zowel aandeelhouders als bestuurders heeft.¹⁰⁸ De aandeelhouders bezitten een stukje van de vennootschap terwijl de bestuurders verantwoordelijk zijn voor het *runnen* van de vennootschap. Bij een *partnership* worden deze twee hoedanigheden aangenomen door dezelfde personen. Daarnaast wordt een *partnership* niet gezien als een aparte rechtsfiguur maar eerder als een geheel van de verschillende personen die er deel van uitmaken en de eigendom gemeen hebben.¹⁰⁹ Hierdoor kunnen schuldeisers de goederen van elke vennoot aanspreken.¹¹⁰ Bij een *company* is dit niet mogelijk. Men kan er overeenkomsten mee sluiten en de goederen van de vennoten zijn afgescheiden van deze van de vennootschap.¹¹¹ De drie vennootschapsvormen die bekeken zullen worden, worden hieronder kort uiteengezet.

Public Limited company – PLC

59. De *PLC* is vergelijkbaar met de Belgische NV. Deze valt binnen de categorie van *companies* hetgeen betekent dat er een splitsing is tussen de aandeelhouders en de bestuurders. Het is ook een *limited company* waardoor er sprake is van een beperkte aansprakelijkheid van de vennoten.¹¹² De aandeelhouders zijn slechts aansprakelijk voor hun nog niet volgestorte aandelen. Dit wordt meer specifiek *limited by shares* genoemd.¹¹³ Het laatste element in de naam van de *PLC* is het woord *public*. Dit wijst erop dat de vennootschap een maatschappelijk kapitaal bezit en is geregistreerd als vennootschap. Dit soort vennootschappen mogen hun aandelen vrij verkopen en verhandelen aan het publiek. Indien men geregistreerd is bij het *Companies House* krijgt men de status van rechtspersoon.¹¹⁴ Om een *PLC* op te richten moet men een minimumkapitaal van 50.000 Britse pond

¹⁰⁸ K.H. STRIEGAL, "Who owns the limited company", *Quis Custodiet* 1965, vol. 9, (79) 82.

¹⁰⁹ A. F. TOPHAM en L. B. TILLARD, *Principles of Company Law*, Londen, Butterworth & Co, 1919, 5.

¹¹⁰ *Ibid.*

¹¹¹ *Ibid.*

¹¹² Sectie 3 (1) Companies Act 2006; A. F. TOPHAM en L. B. TILLARD, *Principles of Company Law*, Londen, Butterworth & Co, 1919, 7.

¹¹³ Sectie 3 (2) Companies Act 2006 Chapter 46, 8 november 2006, www.legislation.gov.uk. (hierna: Companies Act 2006)

¹¹⁴ Sectie 16 Companies Act 2006

bezitten¹¹⁵ en minstens twee bestuurders aanwijzen¹¹⁶. Een andere voorwaarde voor het oprichten is dat men de vennootschapsvorm duidelijk moet vermelden in de oprichtingsakte.¹¹⁷

Private Limited Company – Ltd.

60. Deze rechtsvorm komt in grote lijnen overeen met hetgeen men in het Belgisch recht kent als de BV. Ook hier betreft het een vennootschap met aansprakelijkheid beperkt door de aandelen.¹¹⁸ Elke *limited company* welke niet *public* is, is *private*.¹¹⁹ Het is dus een residuaire categorie. Zij mogen, in tegenstelling tot de BV in België, hun aandelen niet vrij verhandelen. Toch verschilt dit op praktisch vlak niet heel erg van het Belgisch recht aangezien een beursgenoteerde BV zelden voorkomt. Om een *Ltd* op te richten is er slechts een minimumkapitaal van één Britse pond vereist en volstaat het om één bestuurder aan te wijzen.¹²⁰ Indien men deze vennootschap wil oprichten is het net zoals bij de *PLC* vereist om een inschrijving te doen bij het *Companies House*.¹²¹

Limited Partnership

61. Deze vorm van *partnership* komt overeen met de Belgische CV. Men maakt een onderscheid tussen de *general partners* en de *limited partners*, respectievelijk de werkende en stille vennoten.¹²² Bij deze rechtsvorm kunnen de aandelen van een vennoot niet zonder instemming van de anderen overgedragen worden.¹²³ Het betreft ook hier een rechtsvorm met beperkte aansprakelijkheid, althans voor de stille vennoten. Ook de *limited partnership* moet geregistreerd worden.¹²⁴

62. Het laatste aspect van het vennootschapsrecht van het Verenigd Koninkrijk dat toegelicht moet worden voor een goed begrip van het hoofdstuk zijn de mogelijke vergaderingen die de vennootschap kan instellen. Eerst en vooral moet er een onderscheid gemaakt worden tussen een *board meeting* bestaande uit de bestuurders van de vennootschap enerzijds en een *general meeting of the members* waarbij ook aandeelhouders betrokken worden anderzijds. Er zijn drie soorten algemene vergaderingen mogelijk. De eerste is de *statutory meeting* die in het verleden gehouden moest worden binnen één en niet langer dan drie maanden na oprichting.¹²⁵ Deze verplichting is echter niet langer terug te vinden in de huidige *Companies Act* van 2006. Een tweede mogelijkheid zijn de gewone algemene vergaderingen, een *ordinary meeting of general meeting*.¹²⁶ Binnen een *PLC* moet ook minstens één keer per jaar een *annual general meeting* plaatsvinden. In België kent men dit als de jaarlijkse algemene vergadering.¹²⁷ Een *Ltd.* is niet verplicht tot deze laatste maar mag het bijeenroepen van deze vergadering wel opnemen in haar statuten. Als laatste zijn er ook

¹¹⁵ Sectie 763 (1) Companies Act 2006

¹¹⁶ Sectie 154 (2) Companies Act 2006

¹¹⁷ Sectie 4 (2) Companies Act 2006

¹¹⁸ A. F. TOPHAM en L. B. TILLARD, *Principles of Company Law*, Londen, Butterworth & Co, 1919, 7.

¹¹⁹ Sectie 4 (1) Companies Act 2006

¹²⁰ Sectie 154 (1) Companies Act 2006

¹²¹ Sectie 16 Companies Act 2006

¹²² Sectie 4 Limited Partnerships Act 1907 Chapter 24, 28 augustus 1907, www.legislation.gov.uk. (hierna: Limited Partnerships Act 1907)

¹²³ A. F. TOPHAM en L. B. TILLARD, *Principles of Company Law*, Londen, Butterworth & Co, 1919, 6.

¹²⁴ Sectie 5 en 8 Limited Partnerships Act 1907

¹²⁵ Sectie. 65 Companies (Consolidation) Act 1908 Chapter 69, 21 december 1908, www.legislation.gov.uk; A.

F. TOPHAM en L. B. TILLARD, *Principles of Company Law*, Londen, Butterworth & Co, 1919, 208.

¹²⁶ QUALITY COMPANY FORMATIONS, *About Company Meetings and Resolutions*,

www.qualitycompanyformations.co.uk/meetings-and-resolutions/; A. F. TOPHAM en L. B. TILLARD, *Principles of Company Law*, Londen, Butterworth & Co, 1919, 209; A. VISWANATHAN, "The Companies Act 2006: towards shareholder engagement and streamlining the decision-making process", *I.C.C.L.R.* 2007, 18(6), (199) 200.

¹²⁷ Sectie 336 Companies Act 2006; A. VISWANATHAN, "The Companies Act 2006: towards shareholder engagement and streamlining the decision-making process", *I.C.C.L.R.* 2007, 18(6), (199) 200.

extraordinary meetings mogelijk.¹²⁸ Dit zijn de buitengewone algemene vergaderingen waarop zaken behandeld worden die besproken moeten worden voor de volgende algemene vergadering.

63. De twee belangrijkste wetgevende instrumenten zijn dan ook de *Companies Act* van 2006 en de *Limited Partnerships Act* van 1907 zoals hierboven besproken. Ondanks het feit dat er een *common law* stelsel geldt, is de *Companies Act* 2006 een recent en vernieuwd wetgevend instrument. Het codificeert hiermee ook heel wat rechtspraak, aangezien de vorige *Companies Act* van 1985 dateerde.¹²⁹ Het geldende recht binnen het VK werd natuurlijk ook beïnvloed door hun lange lidmaatschap van de Europese Unie. Zo werd ook het vraagrecht aangepast onder Europese invloeden, dankzij de reeds eerder besproken Aandeelhoudersrichtlijn.¹³⁰ De *Companies (Shareholders' Rights) Regulations* van 2009¹³¹ zijn belangrijk aangezien zij voor rechtstreekse invloeden op het vraagrecht hebben gezorgd in artikel 319A van de *Companies Act* 2006. Door de Brexit zullen er doorheen de jaren gradueel veranderingen plaatsvinden van reeds eerder geïmplementeerde EU-verplichtingen. Er heeft op het moment van uittreding geen grote hervorming plaatsgevonden, deze zullen eerder doorheen de jaren en indien hier nood aan is plaatsvinden.¹³² Het is dus mogelijk dat ook het vraagrecht in de toekomst gewijzigd of afgeschaft zal worden. Natuurlijk zijn er nog heel wat andere Europese en nationale rechtsregels die invloed hebben op bijvoorbeeld de transparantie van een beursgenoteerde vennootschap welke verband houden met de informatie die de aandeelhouder ontvangt.¹³³ Hiervan wordt abstractie gemaakt in dit hoofdstuk.

A. Toepassingsgebied van het vraagrecht in het Verenigd Koninkrijk

64. De aandeelhouders binnen een Engelse vennootschap hebben twee manieren om hun controlebevoegdheden uit te oefenen als eigenaars van de vennootschap. Enerzijds bepalen zij de statuten en dus het interne draaiboek van de vennootschap, anderzijds nemen zij deel aan de algemene vergadering waar zij een stemrecht bezitten.¹³⁴ Om dit stemrecht geïnformeerd en in het belang van de vennootschap uit te kunnen oefenen, werd hen een vraagrecht toegekend. Door vragen te stellen voorafgaandelijk aan het nemen van de besluiten, kunnen zij dit stemrecht op een behoorlijke wijze uitoefenen.

65. Het sleutelartikel voor het vraagrecht in Engelse vennootschappen is sectie 319A van de *Companies Act* 2006. De titel van het artikel luidt: "*Traded companies: questions at meetings*". De term *traded companies* behelst beursgenoteerde vennootschappen.¹³⁵ Hiermee wordt meteen duidelijk dat er slechts een vraagrecht bestaat in één van de drie vennootschapsvormen die hiervoor kort werden uiteengezet: de *Public Limited Company*, hierna: *PLC*. Alleen de *PLC* kan haar aandelen vrij op de beurs brengen en verhandelen. De *Ltd.* mag dit namelijk niet en een vennoot van een

¹²⁸ Secties 302-306 *Companies Act* 2006; A. F. TOPHAM en L. B. TILLARD, *Principles of Company Law*, Londen, Butterworth & Co, 1919, 209; A. VISWANATHAN, "The *Companies Act* 2006: towards shareholder engagement and streamlining the decision-making process", *I.C.C.L.R.* 2007, 18(6), (199) 200.

¹²⁹ *Companies Act* 1985 Chapter 6, 11 maart 1985, www.legislation.gov.uk (hierna: *Companies Act* 1985)

¹³⁰ Art. 9 Geconsolideerde Aandeelhoudersrichtlijn 2007/36/EC

¹³¹ Sectie 12 *The Companies (Shareholders' Rights) Regulations* 2009 No. 1632, 2 juli 2009, www.legislation.gov.uk. (Hierna: *The Companies (Shareholders' Rights) Regulations* 2009)

¹³² A. CAHN en D. C. DONALD, *Comparative Company Law: Text and Cases on the Laws Concerning Corporations in Germany, the UK and the USA*, Cambridge, Cambridge University Press, 2018, 23.

¹³³ Zoals de Transparancy Directive 2004/109/EC op Europees niveau zoals geïmplementeerd in de FCA Disclosure and Transparancy Rules.

¹³⁴ K. O'REILLY, *Companies: general meetings*, Thomson Reuters, 2021.

¹³⁵ Sectie 360C *Companies Act* 2006

Limited Partnership heeft toestemming nodig van al haar medevennoten om haar aandelen over te dragen.

66. Om het vraagrecht te kunnen uitoefenen is het van belang dat de personen welke hier recht op hebben, ook de kans krijgen om dit te doen. De gerechtigden moeten dus de algemene vergadering kunnen bijwonen. Hiertoe heeft elke aandeelhouder dan ook het recht op deelname en kennisgeving van de algemene vergadering.¹³⁶

67. Binnen het Verenigd Koninkrijk is het belangrijk om ook het territoriaal toepassingsgebied te bekijken. Sectie 319A van de *Companies Act 2006* is van toepassing op heel het Verenigd Koninkrijk: Engeland, Wales, Schotland en Noord-Ierland. Indien het toepassingsgebied van een samenhangend besproken artikel hiervan afwijkt, zal dit uitdrukkelijk vermeld zijn. Indien niet, is het van toepassing op het gehele Verenigd Koninkrijk.

a) *Ratione materiae*

68. Sectie 319A van de *Companies Act 2006* bepaalt in zijn eerste paragraaf:

"At a general meeting of a traded company, the company must cause to be answered any question relating to the business being dealt with at the meeting put by a member attending the meeting." (eigen onderlijning)

69. Het vraagrecht zoals dit wordt toegekend aan de aandeelhouders geldt niet met een onbeperkte draagwijdte. Een eerste aspect waarop dit recht wordt beperkt is het onderwerp van de vragen die gesteld worden. Dit mag niet eender welk onderwerp zijn, maar moet gerelateerd zijn aan de zaken die het onderwerp vormen van de algemene vergadering. Deze kan men terugvinden in de aankondiging van de algemene vergadering. Publieke vennootschappen zijn verplicht jaarrekeningen en bepaalde verslagen voor te leggen bij het instellen van een algemene vergadering.¹³⁷ Hieronder vallen het bestuurdersverslag¹³⁸, het strategisch verslag en het remuneratieverslag van de bestuurders^{139,140}. Deze verplichte neerlegging van de jaarrekening zorgt ervoor dat er over vele onderwerpen vragen gesteld kunnen worden. Men kan namelijk veel zaken koppelen aan de uiteindelijke resultaten van de vennootschap, terug te vinden in de jaarrekening. Indien de algemene vergadering een bepaald onderwerp wil behandelen, kan dit nog bijkomende informatieverplichtingen met zich meebrengen. Indien de algemene vergadering beoogt een bepaalde transactie te voltrekken of een contract aan te gaan, kan er ook hierover een verslag meegedeeld worden.

70. Voor de jaarlijkse algemene vergadering werd er nog een bijkomende informatieplicht voorzien.¹⁴¹ Sectie 311 van de *Companies Act 2006* vermeldt welke elementen er allemaal opgenomen moeten worden in deze aankondiging. De overige bepalingen met betrekking tot de

¹³⁶ A. F. TOPHAM en L. B. TILLARD, *Principles of Company Law*, Londen, Butterworth & Co, 1919, 210.

¹³⁷ Sectie 437 (1) *Companies Act 2006*; House of Lords 27 juli 1849, *William Smyth v Henry Farran Darley*, *E.R.* 1293, 789; Chancery Division 11 april 1899, *Tiessen v Henderson*, *Ch.* 1899, 861; Chancery Division 8 mei 1896, *Young v South African and Australian Exploration and Development Syndicate*, *Ch.* 1896, 268; A. F. TOPHAM en L. B. TILLARD, *Principles of Company Law*, Londen, Butterworth & Co, 1919, 210.

¹³⁸ Sectie 415 *Companies Act 2006*

¹³⁹ Sectie 420 *Companies Act 2006*

¹⁴⁰ A. CAHN en D. C. DONALD, *Comparative Company Law: Text and Cases on the Laws Concerning Corporations in Germany, the UK and the USA*, Cambridge, Cambridge University Press, 2018, 700.

¹⁴¹ Sectie 311A, 333A en 337 (3) *Companies Act 2006*; A. CAHN en D. C. DONALD, *Comparative Company Law: Text and Cases on the Laws Concerning Corporations in Germany, the UK and the USA*, Cambridge, Cambridge University Press, 2018, 700.

aankondiging van de algemene vergadering zijn terug te vinden in secties 307-313 *Companies Act* 2006. Paragraaf twee bepaalt dat men de algemene aard van de zaken die behandeld zullen worden, moet vermelden.¹⁴² Dit samen met de belangrijkste kenmerken van het onderwerp, eventuele voor- en nadelen, alle informatie die nodig is om een geïnformeerde beslissing te kunnen nemen, waarom men wordt gevraagd te stemmen en hoe de raad van bestuur aanbeveelt te stemmen.....¹⁴³ Deze verplichting werd ook uitgebreid door de Europese Aandeelhoudersrichtlijn.¹⁴⁴

71. Uit een strikte lezing van de wet kunnen er dan ook vragen gesteld worden over zaken die initieel niet op de agenda van de algemene vergadering stonden maar toch ter sprake komen. Dit zijn namelijk ook vragen die samenhangen met de zaken die worden besproken tijdens de vergadering. Sectie 338A *Companies Act* 2006 komt daarbovenop tegemoet aan de bezorgdheid dat de bestuurders bepaalde gevoelige onderwerpen uit de bespreking willen weghouden om te vermijden hier vragen over te krijgen. Overeenkomstig dit artikel mogen de leden van een beursgenoteerde vennootschap haar verzoeken om bepaalde onderwerpen te behandelen op de jaarlijkse algemene vergadering zodat men hier een resolutie voor kan aannemen.¹⁴⁵ In bepaalde gevallen mag de vennootschap dit verzoek weigeren, indien zij lasterlijk zijn voor een persoon of indien zij "*frivolous or vexatious*" zijn.¹⁴⁶ Deze laatste weigeringsmogelijkheid houdt in dat men het aangehaalde punt niet op de agenda hoeft te plaatsen indien men dit ondoordacht of zonder ernst aanhaalt zonder na te denken over de mogelijke gevolgen, vrij vertaald: indien het frivol of vexatoir is. Het verzoek kan daarnaast ook enkel toegelaten worden indien het wordt ingediend door een lid dat ook effectief een stemrecht in deze materie bezit.¹⁴⁷ Er zijn echter ook situaties waarin de vennootschap verplicht is het aangehaalde onderwerp op de agenda te plaatsen.¹⁴⁸ Dit is het geval indien de leden die dit verzochten minstens vijf procent van het totaal aantal stemrechten vertegenwoordigen of indien het verzoek uitging van ten minste 100 leden met stemrecht die aandelen in de vennootschap bezitten waarop minstens een bedrag van gemiddeld 100 Britse pond is gestort. Deze drempels werden opgenomen zodat niet elk verzoek van de kleinste aandeelhouder een verplichting inhoudt om het agendapunt te behandelen, dit zou het functioneren van de algemene vergadering namelijk kunnen belemmeren.

72. Paragrafen drie en vier van sectie 338A bepalen aan welke vereisten het verzoek nog moet voldoen. Het kan zowel op papier als elektronisch bezorgd worden (4)(a), het moet het onderwerp dat men wil behandelen bevatten (4)(b), het moet vergezeld worden van een verklaring die de grondslag voor het verzoek vermeld (4)(c) en het moet geverifieerd worden door de persoon die het verzoek indient (4)(d). Er wordt niet vermeld welke gronden gerechtvaardigd zijn om het verzoek in te stellen en welke niet. Het verzoek moet daarnaast ontvangen worden door de vennootschap binnen de zes weken voor de algemene vergadering (5)(a) of indien later, het tijdstip waarop de

¹⁴² K. O'REILLY, *Companies: general meetings*, Thomson Reuters, 2021, 7.

¹⁴³ Court of Appeal (E&W) 10 maart 2014, EWCA Civ 230, Speechley & Ors v Allott & Ors, 22, www.bailii.org/; P. BATEMAN en S. HOWLEY, "Shareholder Rights Directive: new general meeting requirements for traded companies", *C.L.N.* 2009, afl. 256, (1) 3; A. CAHN en D. C. DONALD, *Comparative Company Law: Text and Cases on the Laws Concerning Corporations in Germany, the UK and the USA*, Cambridge, Cambridge University Press, 2018, 700.

¹⁴⁴ The Companies (Shareholders' Rights) Regulations 2009

¹⁴⁵ Nota 585 Explanatory Note Companies Act 2006, www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/46/notes/contents; A. CAHN en D. C. DONALD, *Comparative Company Law: Text and Cases on the Laws Concerning Corporations in Germany, the UK and the USA*, Cambridge, Cambridge University Press, 2018, 701.

¹⁴⁶ Sectie 338A (2) Companies Act 2006

¹⁴⁷ Nota 585 Explanatory Note Companies Act 2006, www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/46/notes/contents.

¹⁴⁸ Sectie 338A (3) Companies Act 2006

vergadering wordt aangekondigd (5)(b). Deze termijnen zijn bepaald zodat de bestuurders de mogelijkheid hebben om op een correcte wijze te beslissen of dit verzoek al dan niet moet worden toegelaten.

b) Titularissen van het recht

73. Sectie 319A van de *Companies Act* 2006 bepaalt in zijn eerste paragraaf:

"At a general meeting of a traded company, the company must cause to be answered any question relating to the business being dealt with at the meeting put by a member attending the meeting." (eigen onderlijning)

74. De *Companies Act* kent het vraagrecht toe aan elk lid dat deelneemt aan de algemene vergadering. Sectie 311, paragraaf 3 (f) *Companies Act* 2006 vermeldt dat de kennisgeving van de algemene vergadering ook melding moet maken van het vraagrecht dat de aandeelhouder bezit. De vraag die men zich moet stellen is dus wie een lid kan zijn welke deelneemt aan de algemene vergadering. Alle ondertekenaars van de akte van oprichting van de vennootschap worden automatisch geacht te hebben ingestemd om lid te worden van de vennootschap.¹⁴⁹ Deze en alle andere personen die er later mee instemmen om lid te worden van de vennootschap ¹⁵⁰, moeten worden ingeschreven in het ledenregister. Na deze inschrijving is men lid van de vennootschap en de is vennootschap verplicht dit register bij te houden.¹⁵¹

75. In het Verenigd Koninkrijk is het ook mogelijk om de algemene vergadering op elektronische wijze bij te wonen.¹⁵² Ook de elektronisch deelnemende leden zijn dus gerechtigd om vragen te stellen over de agendapunten.

c) Ratione temporis

76. Het vraagrecht van de huidige *Companies Act* 2006 trad in werking op 1 oktober 2007.¹⁵³ Het is toepasselijk op alle algemene vergaderingen waarvan kennis werd gegeven op of na 1 oktober. Indien de kennisgeving dus reeds hiervoor gebeurde en de algemene vergadering plaatsvond op bijvoorbeeld 10 oktober 2007, waren de bestuurders niet verplicht te antwoorden op de vragen gesteld door de aandeelhouders. Later werd het reeds geldende vraagrecht aangevuld door de omzetting van de Herzienne Aandeelhoudersrichtlijn. De omzetting hiervan trad in werking op 3 augustus 2009.¹⁵⁴

77. Het vraagrecht is toepasselijk op elke algemene vergadering: zowel de jaarlijkse als de gewone of buitengewone. De vraag kan tijdens de algemene vergadering zelf gesteld worden. Dit kan zowel mondeling indien de vergadering fysiek plaatsvindt, als elektronisch op afstand.¹⁵⁵ Men

¹⁴⁹ Sectie 112 (1) *Companies Act* 2006

¹⁵⁰ Sectie 112 (2) *Companies Act* 2006

¹⁵¹ Sectie 113 *Companies Act* 2006; Court of Appeal (E&W) 14 mei 2014, EWCA Civ 604, *Burry & Knight Ltd & Anor v. Martin John Murless Knight*, 6, www.bailii.org; Court of Appeal (E&W) 26 juli 2017, EWCA Civ 1129, *Fox Davies v. Burberry Plc*, 3, www.bailii.org/; zie voor verdere verplichtingen inzake het ledenregister secties 113-144 *Companies Act* 2006.

¹⁵² Sectie 360A *Companies Act* 2006; D. MILMAN, "The European input into UK company law: an overview of recent developments", *C.L.N.* 2010, nr. 278, (1) 2.

¹⁵³ Schema 3, paragraaf 30 *Companies Act* 2006 (Commencement No. 3, Consequential Amendments, Transitional Provisions and Savings) Order 2007/2194, 25 juli 2007, www.legislation.gov.uk.

¹⁵⁴ Sectie 1 (2) *The Companies (Shareholders' Rights) Regulations* 2009

¹⁵⁵ D. MILMAN, "The European input into UK company law: an overview of recent developments", *C.L.N.* 2010, nr. 278, (1) 2.

kan zich afvragen of de vragen ook gesteld kunnen worden in de periode tussen de kennisgeving en het effectief plaatsvinden van de algemene vergadering. In de wettekst wordt hier niet over gesproken, al lijkt de verplichting om op voorhand informatie te verstrekken aan de aandeelhouder (zowel rechtstreeks als het plaatsen van de informatie op de website) de mogelijkheid te bieden om op voorhand vragen mee te delen aan het bestuur. Op deze manier kan het bestuur de vragen grondig bekijken en een gepast antwoord verstrekken.¹⁵⁶ De vragen kunnen ook gesteld worden door een aandeelhouder die op elektronische wijze deelneemt aan de algemene vergadering. Dit wordt niet uitdrukkelijk in de wetgeving opgenomen. Wel wordt bepaald dat elke aandeelhouder vanop afstand moet kunnen deelnemen, spreken en stemmen op elektronische wijze.¹⁵⁷ Dit houdt dus ook in dat men de mogelijkheid moet krijgen om op deze wijze vragen te kunnen stellen.

d) *Ratione personae*

78. Sectie 319A van de *Companies Act 2006* bepaalt in zijn eerste paragraaf:

"At a general meeting of a traded company, the company must cause to be answered any question relating to the business being dealt with at the meeting put by a member attending the meeting." (eigen onderlijning)

79. Uit een letterlijke lezing van de wet blijkt dat de vennootschap de vragen zal moeten beantwoorden. Er wordt niet gespecificeerd of dit moet gebeuren door de voorzitter van de algemene vergadering, of men iemand hiervoor kan afvaardigen, of indien deze verplichting ook geldt voor personen die een verslag uitbrengen op de algemene vergadering. De bestuurders leggen verantwoording af aan de aandeelhouders, waaruit afgeleid kan worden dat de vragen gesteld kunnen worden aan alle bestuurders. Indien een uitgebracht verslag een agendapunt is, kunnen er ook vragen over dit verslag aan de bestuurder gesteld worden. Het is niet duidelijk of men ook aan eventuele derde personen welke een relevant verslag opstelden vragen kan stellen.

B. Beperkingen aan de uitoefening van het recht

80. Zoals bepaald in de tweede paragraaf van sectie 319A van de *Companies Act 2006*, is het toegekende vraagrecht geen absoluut recht. Dit wil niet zeggen dat er situaties zijn waarin er geen vragen gesteld mogen worden, maar dat de bestuurders het recht hebben om te weigeren op bepaalde vragen te antwoorden. Deze gevallen werden uitdrukkelijk opgesomd in de wettekst.

81. De eerste weigeringsmogelijkheid is van kracht waarin het beantwoorden van de vraag onnodig de voorbereiding van de algemene vergadering zou verstoren.¹⁵⁸ Dit verstoren kan gebeuren op verschillende wijzen waaronder het herhaaldelijk op zoek gaan naar dezelfde antwoorden terwijl de reeds gestelde vragen met betrekking tot dit onderwerp reeds werden beantwoord. Dit kan ervoor zorgen dat men niet verder kan gaan met het behandelen van de agendapunten van de algemene vergadering en dat de vergadering onnodig belemmert wordt.

¹⁵⁶ P. BATEMAN en S. HOWLEY, "Shareholder Rights Directive: new general meeting requirements for traded companies", *C.L.N.* 2009, afl. 256, (1) 4.

¹⁵⁷ Sectie 360A (1) *Companies Act 2006*

¹⁵⁸ Sectie 319A (2)(a)(i) *Companies Act 2006*; A. CAHN en D. C. DONALD, *Comparative Company Law: Text and Cases on the Laws Concerning Corporations in Germany, the UK and the USA*, Cambridge, Cambridge University Press, 2018, 643 en 703.

82. Het tweede geval waarin de bestuurders mogen weigeren de vraag te beantwoorden is indien het antwoord bepaalde vertrouwelijke informatie zou vrijgeven.¹⁵⁹ De vennootschap of bestuurders van de vennootschap kunnen bepaalde vertrouwelijkheidsverbintenissen aangegaan zijn en hierdoor gebonden zijn door confidentialiteit.¹⁶⁰ Indien zij bij het beantwoorden van de vraag deze verbintenissen moeten schenden, kunnen zij deze slechts in beperkte mate beantwoorden of geheel weigeren.

83. Daarnaast hoeven de bestuurders de vraag ook niet te beantwoorden indien het antwoord reeds werd verstrekt op de website.¹⁶¹ Vennootschappen hebben de mogelijkheid om een lijst met reeds ontvangen vragen en de daarbij behorende antwoorden op te nemen op hun website. Deze is toegankelijk voor alle personen, waaronder de aandeelhouders.¹⁶² Indien de gestelde vraag reeds in deze online vragenlijst werd opgenomen en behoorlijk beantwoord, is er geen grond meer om deze nogmaals tijdens de algemene vergadering te stellen. Dit zou het onnodig belemmeren van de vergadering met zich meebrengen, waardoor deze weigeringsmogelijkheid gelinkt kan worden aan de eerste.

84. De laatste weigeringsmogelijkheid is een ruim te interpreteren geval. Indien het beantwoorden van de vraag niet wenselijk is in het belang van de vennootschap of de goede orde van de vergadering, mag dit geweigerd worden.¹⁶³ Zowel op de bestuurders als de aandeelhouders rust de verplichting om steeds te handelen in het belang van de vennootschap.¹⁶⁴ Deze verplichtingen ontstonden eerst in de rechtspraak en werden vervolgens gecodificeerd. Deze *common law* loyaliteitsverplichtingen omvatten ook de verplichting om te goeder trouw en in het belang van de vennootschap te handelen.¹⁶⁵ De bestuurders zijn dan ook niet verplicht de vraag te beantwoorden indien dit niet overeenstemt met het belang van de vennootschap. Dit kan veel gevallen omvatten waarbij er steeds een belangenafweging gemaakt moet worden: primeert het belang van de aandeelhouder of dit van de vennootschap? Dergelijk geval is bijvoorbeeld het moeten vrijgeven van informatie naar aanloop van het sluiten van een belangrijk contract waardoor er concurrentie kan optreden. Toch zal dit steeds een feitelijk te beoordelen kwestie zijn. Een tweede situatie welke onder deze laatste weigeringsmogelijkheid kan vallen is deze van een strijdigheid met het belang van de goede orde van de vergadering. Ook dit zal een belangenafweging vereisen. Indien men duidelijk vragen stelt met als doel het onnodig belemmeren, verlengen of verstoren van de algemene

¹⁵⁹ Sectie 319A (2)(a)(ii) Companies Act 2006; A. CAHN en D. C. DONALD, *Comparative Company Law: Text and Cases on the Laws Concerning Corporations in Germany, the UK and the USA*, Cambridge, Cambridge University Press, 2018, 643 en 703.

¹⁶⁰ Zie ook Chancery Division 16 januari 2009, *Cranway Ltd v Playtech Ltd*, *EWHC* 2009, 101; Court of Appeal (E&W) 15 mei 2012, *EWCA Civ 931*, *Wright v Pyke*, *B.C.C.* 2013, 300; K. DAVIES en C. MAY, "Companies and their directors: the protection of business information versus freedom of information", *C.I.L.* 2012, nr. 3, 187-204; DECHERT'S CORPORATE FINANCE GROUP, *UK: The essential guide to directors' powers, duties and obligations in the United Kingdom*, 12 oktober 2011, www.mondaq.com/uk/directors-and-officers/148302/the-essential-guide-to-directors-powers-duties-and-obligations-in-the-united-kingdom.

¹⁶¹ Sectie 319A (2)(b) Companies Act 2006; A. CAHN en D. C. DONALD, *Comparative Company Law: Text and Cases on the Laws Concerning Corporations in Germany, the UK and the USA*, Cambridge, Cambridge University Press, 2018, 643 en 703.

¹⁶² Sectie 311A (3) Companies Act 2006

¹⁶³ Sectie 319A (2)(c) Companies Act 2006; A. CAHN en D. C. DONALD, *Comparative Company Law: Text and Cases on the Laws Concerning Corporations in Germany, the UK and the USA*, Cambridge, Cambridge University Press, 2018, 643 en 703.

¹⁶⁴ Secties 172, 174 en 175 Companies Act 2006; A. CAHN en D. C. DONALD, *Comparative Company Law: Text and Cases on the Laws Concerning Corporations in Germany, the UK and the USA*, Cambridge, Cambridge University Press, 2018, 404. Voor de aansprakelijkheid bij schending van deze verplichtingen, zie sectie 178 Companies Act 2006; *infra* 26, nr. 85.

¹⁶⁵ Zie Court of Appeal 27 maart 1942, *Re Smith & Fawcett Ltd*, *Ch.* 1942, 304.

vergadering, mag men ook beslissen deze vragen niet te beantwoorden. Ook hier kan men weer de link leggen met de eerste weigeringsmogelijkheid.

C. Misbruik

85. Zowel de aandeelhouder als de bestuurders kunnen misbruik maken van het vraagrecht. Aangezien het recht van het Verenigd Koninkrijk niet uitdrukkelijk een specifieke remedie toekent voor aandeelhouder of bestuurder, worden de mogelijke opties kort besproken. Belangrijk is om hierbij in het achterhoofd te houden dat dit geenszins als een volledige bespreking gezien kan worden maar enkel een beknopte beschrijving voor de in deze situatie relevante remedies. Het bewijs van dit misbruik kan geleverd worden door de notulen genomen tijdens de algemene vergadering. Deze kunnen ook vrij opgevraagd worden door de aandeelhouders.¹⁶⁶

a) Misbruik door de aandeelhouder

86. Zoals reeds duidelijk is gebleken hebben de aandeelhouders geen absoluut recht om in elke omstandigheid een antwoord op hun vraag te verkrijgen. Zo kan het ook voorkomen dat de aandeelhouder misbruik maakt van het vraagrecht. Aandeelhouders hebben niet enkel rechten binnen de vennootschap, maar ook verplichtingen. Zo ontwikkelde de rechtspraak ook billijke plichten om de macht van de aandeelhouders te beperken.¹⁶⁷ Deze plichten lijken op bijvoorbeeld de loyaliteitsplicht van de bestuurders zoals hierboven reeds aangehaald.¹⁶⁸

87. Men kan zich afvragen of het Verenigd Koninkrijk ook een concept kent zoals het verbod op rechtsmisbruik. Binnen de Europese Unie is er doorheen de jaren een ontwikkeling geweest van het algemeen concept van rechtsmisbruik. De Engelse rechter is echter steeds terughoudend geweest in het volledig overnemen en toepassen van dit concept. Reeds in 1895 oordeelde de rechter dat een kwaadwillig motief bij het uitoefenen van een recht er niet toe leidde dat de uitoefening hierdoor ongeldig werd.¹⁶⁹ Het betrof een eigenaar van een onroerend goed die het recht heeft het doorlopende water op zijn grond om te leiden en zo zijn buur het water te ontnemen. De rechter oordeelde dat hij dit recht heeft op basis van zijn eigendomsrecht, ongeacht of hij dit water voor zijn eigen voordeel wil gebruiken of enkel en alleen om zijn buur een nadeel te verstrekken. Dit werd ook in hierop volgende rechtspraak herhaaldelijk uitgesproken.¹⁷⁰ Het doel bij het stellen van de handeling kan echter wel tot misbruik leiden.¹⁷¹ De Engelse wetgever of rechter erkent dan ook geen uitdrukkelijk principe van het verbod op rechtsmisbruik binnen de wetgeving of rechtspraak. Ten tijde van het lidmaatschap van de Europese Unie implementeerde het Verenigd Koninkrijk het

¹⁶⁶ Sectie 358 (3)-(4) Companies Act 2006

¹⁶⁷ K. REYNISSON, "The Concept of Shareholders' Duties: Keeping a Grasp on a Paradigm Shift", *E.B.L.R.* 2018, nr. 3, 369-392; A. CAHN en D. C. DONALD, *Comparative Company Law: Text and Cases on the Laws Concerning Corporations in Germany, the UK and the USA*, Cambridge, Cambridge University Press, 2018, 712.

¹⁶⁸ Zie H-C. HIRT, "The Duty of Loyalty Between Shareholders in Respect of the Company's Decision to Litigate Against Wrongdoing Directors in Germany: Lessons for Britain?", *E.B.L.R.* 2003, nr. 5, (523) 541-542.

¹⁶⁹ House of Lords 29 juli 1895, *Bradford Corp v Pickles*, A.C. 1895, 587.

¹⁷⁰ Chancery Division (E&W) 3 november 1969, *Langbrook Properties v Surry CC*, *W.L.R.* 1970, 161; Court of Appeal (Civil Division) (E&W) 14 mei 2015, *EWCA Civ. 454*, *Dransfield v Information Commissioner*, *W.L.R.* 2015 5316; Court of Appeal (Civil Division) (E&W) 3 maart 2017, *EWCA Civ. 121*, *Ittihadieh v 5-11 Cheyne Gardens RTM Co Ltd*, www.bailii.org; County Court (Barnsley) 30 september 2020, *Total Extraction Limited v Aircentric Limited*, *WLUK* 2020, 552.

¹⁷¹ Zie bijvoorbeeld County Court (Barnsley) 30 september 2020, *Total Extraction Limited v Aircentric Limited*, *WLUK* 2020, 552. In deze zaak betrof het een misbruik van het procesrecht aangezien de zaak aangespannen werd om een oneerlijk doel te bereiken.

Unierechtelijk principe dan ook eerder op een wijze dat men de toegekende rechten ruim interpreteert, maar de lidstaat de mogelijkheid krijgt om hiervan af te wijken om misbruik te voorkomen. Dit was terug te zien in bijvoorbeeld zaken omtrent directe belastingen.¹⁷²

88. Het Engels recht voorziet ook in een verplichting tot *fairness*, oftewel billijkheid/eerlijkheid, van de meerderheidsaandeelhouders ten aanzien van de minderheidsaandeelhouders. Dit was reeds opgenomen in de *Companies Act* van 1985 en werd ook overgenomen in de huidige herziene versie.¹⁷³ Het betreft de *unfair prejudice remedy*, vrij vertaald naar het 'rechtsmiddel tegen oneerlijke schade'. Het kan ingeroepen worden door een aandeelhouder om het conflict met meerderheidsaandeelhouders tegen te gaan. Het kan ook gezien worden als een deel van de loyaliteitsverplichtingen van aandeelhouders.¹⁷⁴ Dit verzoek kan ingesteld worden indien de zaken van de vennootschap op dergelijke wijze worden gevoerd dat hierdoor de belangen van de vennoten op onbillijke wijze geschaad worden¹⁷⁵ of op grond van een specifiek handelen of nalaten dat nadelig is of kan zijn voor het bedrijf¹⁷⁶. Toegepast op het vraagrecht kan dit bijvoorbeeld de situatie zijn waarin bepaalde meerderheidsaandeelhouders op zodanige wijze vragen stellen waardoor de reputatie van de vennootschap geschaad wordt of de bedrijfsvoering zodanig aangetast wordt. De rechter toetst het gedrag vervolgens aan de standaard van *fairness*. Indien de rechter oordeelt dat de standaard effectief geschonden is, heeft hij een zekere appreciatiemarge over de compensatie die hij toekent.¹⁷⁷ Hij kan hierbij kiezen uit het regelen van de bedrijfsvoering in de toekomst en de vennootschap verplichten tot een handelen of nalaten. Maar ook het instellen van een burgerlijke vordering in naam van de vennootschap toestaan, het beperken van de mogelijkheid om zonder toestemming van de rechter de statuten te wijzigen of voorzien in de aankoop van de aandelen van de benadeelde aandeelhouder door andere vennoten of de vennootschap zelf zijn mogelijke sancties.¹⁷⁸

89. Hoewel dit een effectieve remedie lijkt te zijn, kan men twijfelen aan de mate waarin het excessief vragen stellen tijdens de algemene vergadering deze standaard effectief schendt. Het zal dan ook weinig waarschijnlijk zijn dat dergelijke vordering succesvol zal zijn in het kader van het vraagrecht. Daarnaast kan men zich vragen stellen bij het remediërend effect van deze mogelijkheid. De optie waarbij de aandeelhouder zich kan laten uitkopen door een andere aandeelhouder of de vennootschap, is niet effectief voor de eisers die wel degelijk in de vennootschap willen blijven participeren.¹⁷⁹ De mogelijkheid waarbij de rechter de vennootschap kan verplichten een bepaalde handeling te stellen lijkt op het eerste zich misschien effectief, maar het is eigenlijk een maatregel die haar effect verliest door haar laattijdigheid. Op het moment dat de rechter deze beslissing neemt, is de fout reeds gebeurd, zijn de vragen al gesteld en is de algemene vergadering al verstoord.

90. Uit de zeer beperkte rechtsleer en rechtspraak omtrent het misbruik van het vraagrecht van de aandeelhouder lijkt het gebrek aan effectieve remedies geen groot probleem te zijn. Dit omdat de macht uiteindelijk steeds bij de bestuurders en meer specifiek de voorzitter van de algemene

¹⁷² D. ANDERSON, "Abuse of Rights", *J.R.* 2006, (348) 351.

¹⁷³ Sectie 459 Companies Act 1985; sectie 994 Companies Act 2006

¹⁷⁴ H-C. HIRT, "The Duty of Loyalty Between Shareholders in Respect of the Company's Decision to Litigate Against Wrongdoing Directors in Germany: Lessons for Britain?", *E.B.L.R.* 2003, nr. 5, (523) 549.

¹⁷⁵ Sectie 994 (1)(a) Companies Act 2006

¹⁷⁶ Sectie 994 (1)(b) Companies Act 2006

¹⁷⁷ Sectie 996 (1) Companies Act 2006

¹⁷⁸ Sectie 996 (2) (a)-(e) Companies Act 2006

¹⁷⁹ H-C. HIRT, "The Duty of Loyalty Between Shareholders in Respect of the Company's Decision to Litigate Against Wrongdoing Directors in Germany: Lessons for Britain?", *E.B.L.R.* 2003, nr. 5, (523) 551.

vergadering ligt om verder te gaan met het verloop van de algemene vergadering bij het vaststellen van misbruik van het vraagrecht door bijvoorbeeld het schenden van de loyaliteitsverplichtingen.

b) Misbruik door het bestuur

91. De schending van het vraagrecht door de bestuurder omvat de situatie waarbij men onterecht een weigeringsgrond toepast of voortijdig beslist de vragenronde te beëindigen terwijl er nog aandeelhouders zijn die een vraag hebben waarop geen weigeringsgrond toegepast kan worden. Zoals hierboven reeds kort aangehaald rusten er verplichtingen op de bestuurders van de vennootschap om steeds in het belang van deze laatste te handelen.¹⁸⁰ Deze verplichting is de bestuurder echter verschuldigd aan de vennootschap, niet aan de aandeelhouder.¹⁸¹ Dit belang van de vennootschap werd in de rechtspraak ook al verwoord als het langetermijnbelang van de aandeelhouders.¹⁸²

92. Er is reeds heel wat inkt gevloeid over de handhaving van de rechten van minderheidsaandeelhouders met een evolutie doorheen de tijd. De bekende *Foss v. Harbottle*-regel¹⁸³ stelt dat enkel de vennootschap zelf de juiste eiser is voor schade toegebracht aan de vennootschap: de "*Proper Plaintiff Rule*".¹⁸⁴ Het betrof de vennootschap "*Victoria Park Company*" door het parlement aangenomen voor het aanleggen en onderhouden van een sierpark in Lancaster. Twee minderheidsaandeelhouders, Richard Foss en Edward Starkie Turton, stelden een vordering in tegen frauduleuze transacties. Hierbij werden bepaalde activa van de vennootschap verduisterd. Er werd ook een vordering ingesteld tegen het gebrek aan gekwalificeerde bestuurders en het feit dat de vennootschap geen kantoor had. De rechter oordeelde hierbij dat deze minderheidsaandeelhouders niet de juiste eisers waren maar dat een vordering voor schade aan de vennootschap enkel ingesteld kon worden door de vennootschap zelf. De aandeelhouder kan dus enkel in naam van de vennootschap een vordering instellen. Hieruit blijkt duidelijk de rechterlijke terughoudendheid tot het beschermen van minderheidsaandeelhouders.¹⁸⁵ Deze beslissing om, in naam van de vennootschap, een zaak in te leiden moet dan ook genomen worden tijdens een algemene vergadering. Hiervoor heeft men een meerderheid nodig. Dit heeft tot gevolg dat de minderheidsaandeelhouder die denkt benadeeld te zijn hier vaak niet in zal slagen. Hij kan door deze regel niet op zichzelf een vordering instellen voor schade verricht aan de vennootschap. Hierop werden enkele strikte uitzonderingen voorzien. De twee huidige remedies van

¹⁸⁰ *Supra* 27, nr. 84.

¹⁸¹ Sectie 170 (1) Companies Act 2006; Chancery Division 23 juni 1902, *Percival v Wright*, *Ch.* 1902, 421; J. HARDMAN, "The Plight of the UK Private Minority Shareholder", *E.B.L.R.* 2022, nr. 1, (87) 114.

¹⁸² Sectie 172 (1) Companies Act 2006; Court of Appeal 29 mei 1883, *Hutton v West Cork Railway Co*, *Ch.* 1883, 654; Chancery Division 6 juni 1962, *Parke v Daily News (No.2)*, *Ch.* 1962, 927; Court of Appeal (Civil Division) 1 januari 1982, *Heron International Ltd v Lord Grade*, *WLUK* 1982, 177; J. Z. YANG, "The role of shareholders in enforcing directors' duties: a comparative study of the United Kingdom and China: part 2", *I.C.C.L.R.* 2006, (381) 381; D. MILMAN, "Shareholder rights: analysing the latest developments in UK law", *C.L.N.* 2010, (1) 1; A. CAHN en D. C. DONALD, *Comparative Company Law: Text and Cases on the Laws Concerning Corporations in Germany, the UK and the USA*, Cambridge, Cambridge University Press, 2018, 396; J. HARDMAN, "The Plight of the UK Private Minority Shareholder", *E.B.L.R.* 2022, nr. 1, (87) 114.

¹⁸³ Court of Chancery 25 maart 1843, *Foss v Harbottle*, *WLUK* 1843, 93.

¹⁸⁴ H-C. HIRT, "The Duty of Loyalty Between Shareholders in Respect of the Company's Decision to Litigate Against Wrongdoing Directors in Germany: Lessons for Britain?", *E.B.L.R.* 2003, nr. 5, (523) 541; A. KEAY en J. LOUGHREY, "Derivative proceedings in a brave new world for company management and shareholders", *J.B.L.* 2010, nr. 3, (151) 151; A. CAHN en D. C. DONALD, *Comparative Company Law: Text and Cases on the Laws Concerning Corporations in Germany, the UK and the USA*, Cambridge, Cambridge University Press, 2018, 752

¹⁸⁵ J. HARDMAN, "The Plight of the UK Private Minority Shareholder", *E.B.L.R.* 2022, nr. 1, (87) 115.

minderheidsaandeelhouders betreffen de *derivative claim* en de reeds in het vorig onderdeel besproken *remedy of unfair prejudice*.

93. De eerste mogelijke remedie is de intussen wettelijk opgenomen mogelijkheid tot een *derivative claim* (hierna: afgeleide vordering). Aandeelhouders krijgen hiermee de mogelijkheid tot het instellen van deze vordering namens de vennootschap tegen de bestuurder(s).¹⁸⁶ In België kennen we deze als de minderheidsvordering overeenkomstig artikelen 5:104 WvV; 6:89 WvV en 7:157 WvV. Een korte bespreking en toepassing op het vraagrecht volgt. Belangrijk hierbij aan te halen is het feit dat voor deze remedie het toepassingsgebied *ratione territoriae* niet voor het gehele Verenigd Koninkrijk geldt. De Schotse *derivative claim* heeft op bepaalde vlakken andere regels dan deze geldend in Engeland, Wales en Noord-Ierland.¹⁸⁷ De Schotse regelgeving wordt hier buiten beschouwing gelaten.

94. Een aandeelhouder kan de vordering instellen tegen de bestuurder. De vordering kan ingesteld worden op grond van een handeling of nalatigheid, plichtsverzuim of een vertrouwensbreuk door deze laatste.¹⁸⁸ In het geval van het vraagrecht is dit bijvoorbeeld de situatie waarin men op onterechte wijze weigert een vraag te beantwoorden. De procedure bestaat uit twee fasen waarbij men eerst een verzoek moet instellen om de afgeleide vordering voort te zetten.¹⁸⁹ Sectie 263 van de *Companies Act 2006* stelt criteria op waarmee de rechter rekening moet houden bij het beoordelen van dit verzoek. Het neemt ook situaties op waarbij dit verzoek geweigerd moet worden. Indien dit toegelaten wordt zal de rechter de zaak behandelen. Indien de procedure slaagt, ontvangt de vennootschap een compensatie. Dit komt dus niet persoonlijk toe aan de aandeelhouder(s) die deze vordering instelden, aangezien zij de vordering namens de vennootschap instellen. Deze afgeleide vordering is echter geen optimale remedie voor de aandeelhouder welke de schending van het vraagrecht wil bestrijden. Dit omwille van de reden dat de vergoeding toekomt aan de vennootschap en dit dus weinig beweegredenen biedt aan de individuele minderheidsaandeelhouder om een vordering in te stellen. Indien de vordering al succesvol zou zijn, ontvangt de instellende minderheid slechts een indirect voordeel. Ook de wetgever was ten tijde van het opnemen van deze mogelijkheid in de wet zich ervan bewust dat dit slechts gebruikt zou worden in uitzonderlijke gevallen en als een laatste redmiddel.¹⁹⁰

95. De tweede mogelijke remedie is deze van de *unfair prejudice*. Deze werd ook reeds kort besproken bij het misbruik van het vraagrecht door de aandeelhouders. Deze kan dus niet enkel ingesteld worden tegen meerderheidsaandeelhouders maar ook tegen bestuurders.¹⁹¹ De minderheidsaandeelhouders kunnen zich dan baseren op grond van een handeling van de vennootschap die zodanig nadelig is of kan zijn, bijvoorbeeld het weigeren een vraag te

¹⁸⁶ Sectie 260 (1) *Companies Act 2006*; A. CAHN en D. C. DONALD, *Comparative Company Law: Text and Cases on the Laws Concerning Corporations in Germany, the UK and the USA*, Cambridge, Cambridge University Press, 2018, 752.

¹⁸⁷ Secties 260-264 *Companies Act 2006* en secties 265-269 *Companies Act 2006*.

¹⁸⁸ Sectie 260 (3) *Companies Act 2006*

¹⁸⁹ Sectie 261 *Companies Act 2006*; Zie ook J. Z. YANG, "The role of shareholders in enforcing directors' duties: a comparative study of the United Kingdom and China: part 2", *I.C.C.L.R.* 2006, 381-392; A. KEAY en J. LOUGHREY, "Derivative proceedings in a brave new world for company management and shareholders", *J.B.L.* 2010, nr. 3, 151-178; J. P. SKYES, "The continuing paradox: a critique of minority shareholder and derivative claims under the *Companies Act 2006*", *C.J.Q.* 2010, 205-234.

¹⁹⁰ Law Commission Shareholder Remedies Report, 1997, paragraaf 6.4, www.lawcom.gov.uk. Law Commission, *Shareholder Remedies: Report*, 1997, para.6.4.

¹⁹¹ Sectie 994 *Companies Act 2006*; J. HARDMAN, "The Plight of the UK Private Minority Shareholder", *E.B.L.R.* 2022, nr. 1, (87) 119. Zie ook D. MILMAN, "Shareholder rights: analysing the latest developments in UK law", *C.L.N.* 2010, 2-4.

beantwoorden.¹⁹² Dit kan namelijk van groot belang zijn bij het nemen van een beslissing omtrent een resolutie die genomen dient te worden op de algemene vergadering. Indien de vordering gegrond wordt verklaard, moeten de eventuele effectieve remedies bekeken worden. De rechter kan de vennootschap verplichten tot een handelen dat voorheen foutief werd nagelaten.¹⁹³ Dit kan in het geval van het vraagrecht dus het beantwoorden van de foutief geweigerde vraag zijn. De vraag rijst hierbij of de rechter ook kan beslissen de reeds genomen resoluties na schending van het vraagrecht nietig te verklaren en hierdoor een nieuwe stemming hierover mogelijk kan maken. Dit zou wel nodig zijn om van een zeer effectieve remedie te kunnen spreken.

D. Tussentijdse conclusie

96. Het vraagrecht werd onder het Brits recht wettelijk verankerd in artikel 319A van de *Companies Act 2006*.¹⁹⁴ Dit artikel is beperkt, maar neemt de belangrijkste aspecten van het recht wel degelijk op. Rechtspraak en rechtsleer met betrekking tot het vraagrecht is zeer moeilijk terug te vinden. De huidige wetgeving werd hiernaast ook beïnvloed door Europese initiatieven ten tijde van het lidmaatschap van de Europese Unie.

97. Het beginpunt was het uiteenzetten van het toepassingsgebied van het recht.¹⁹⁵ De aandeelhouders en deelnemende leden van de vennootschap kunnen vragen stellen aan de bestuursleden van de vennootschap. Deze vragen moeten verband houden met het onderwerp van de algemene vergadering en kunnen zowel tijdens als voorafgaandelijk aan de algemene vergadering gesteld worden. De vraagstelling kan bijgevolg zowel fysiek als schriftelijk gebeuren. Daarenboven werd er ook in de mogelijkheid voorzien om op elektronische wijze vragen te stellen.

98. De wetgever voorzag in vier wettelijke uitzonderingsgronden waarop de vennootschap zich kan beroepen om een vraag (gedeeltelijk) niet te hoeven beantwoorden.¹⁹⁶ Dit is het geval indien het beantwoorden van de vraag onnodig de vergadering zou verstoren of zou resulteren in het bekendmaken van vertrouwelijke informatie, maar ook indien het antwoord op de vraag reeds werd verstrekt op de website van de vennootschap of indien dit strijdig is met het belang van de vennootschap.

99. De mogelijke remedies bij het misbruiken of schenden van het vraagrecht zijn onder het Brits recht niet zo duidelijk.¹⁹⁷ Dit misbruik kan zowel plaatsvinden door de aandeelhouder, in strijd met zijn verplichting tot billijkheid ten aanzien van de vennootschap. Indien er in hoofde van de vennootschap schending van het vraagrecht blijkt te zijn, staan er voor de aandeelhouder twee mogelijke remedies open: de *derivative claim* en de *remedy of unfair prejudice*. Deze kunnen ervoor zorgen dat de aandeelhouder in zijn rechten hersteld wordt. Ook voor misbruik door de aandeelhouder kan er gebruikt gemaakt worden van de *remedy of unfair prejudice*.

¹⁹² Sectie 994 (1)(b) *Companies Act 2006*

¹⁹³ Sectie 996 (2)(b)(ii) *Companies Act 2006*

¹⁹⁴ *Supra* 22, nr. 63.

¹⁹⁵ *Supra* 22, nr. 64.

¹⁹⁶ *Supra* 26, nr. 80.

¹⁹⁷ *Supra* 28, nr. 85.

**TABEL II – VRAAGRECHT ALGEMENE VERGADERING IN HET VERENIGD KONINKRIJK
 SECTIE 319A COMPANIES ACT 2006**

TITULARISSEN	<ul style="list-style-type: none"> - Een deelnemend lid van de vennootschap; - De aandeelhouder.
RATIONE PERSONAE	<ul style="list-style-type: none"> - De vennootschap.
RATIONE MATERIAE	<ul style="list-style-type: none"> - Het onderwerp van de algemene vergadering.
RATIONE TEMPORIS	<ul style="list-style-type: none"> - Tijdens de algemene vergadering; - Zowel fysiek als elektronisch; - Ook voorafgaand aan de algemene vergadering.
BEPERKINGEN	<ul style="list-style-type: none"> - Vier wettelijke uitzonderingsgronden: <ul style="list-style-type: none"> o Onnodig verstoren van de voorbereiding van de vergadering; o Openbaarmaking van vertrouwelijke informatie; o Antwoord werd reeds gegeven op de website; o Strijdig met het belang van de vennootschap of de goede orde van de vergadering.
MISBRUIK	<ul style="list-style-type: none"> - Door de aandeelhouder: deloyale uitoefening; - Door het bestuursorgaan: onterecht weigeren van de vraag.

E. Vergelijking met België

100. In dit gedeelte van het tweede hoofdstuk wordt een korte rechtsvergelijking gemaakt tussen het vraagrecht in België en in het Verenigd Koninkrijk. De gelijkenissen en verschillen tussen de regeling van het vraagrecht worden uitgelicht. Deze zijn nodig om een goede evaluatie mogelijk te maken, die zal plaatsvinden in hoofdstuk III.

a) Gelijkenissen

101. De Europese Unie beïnvloedde beide rechtsstelsels op het vlak van aandeelhoudersbescherming en dus ook meer specifiek het vraagrecht. Toch bestond het vraagrecht in beide rechtsstelsels reeds voor de Europese aandeelhoudersrichtlijn het vraagrecht verplichtte. De nationale wetgever nam dus al eerder initiatief om het vraagrecht te erkennen. Zowel in België als het Verenigd Koninkrijk zorgde de eerste Aandeelhoudersrichtlijn voor een meer uitgebreid toepassingsgebied van het vraagrecht dan voorheen. Zo werd het voor de personen onderworpen aan het vraagrecht verplicht om de gestelde vragen te beantwoorden, natuurlijk met uitzondering van de gevallen waarin een weigeringsgrond ingeroepen kan worden. De eerste Aandeelhoudersrichtlijn maakte het daarnaast ook mogelijk om schriftelijk of op elektronische wijze vragen te kunnen stellen. Over het algemeen kan gezegd worden dat het vraagrecht in de stelsels gelijkloopt.

102. In beide rechtsstelsels kunnen de vragen gesteld worden tijdens de algemene vergadering. In België werd ook uitdrukkelijk de mogelijkheid opgenomen om de vragen reeds voorafgaandelijk aan de bestuurders te bezorgen zodat men deze tijdens de vergadering kan beantwoorden. De Engelse wetgever nam dit niet expliciet op maar het is waarschijnlijk dat dit ook hier mogelijk is.

103. Zowel in België als in het Verenigd Koninkrijk werden er beperkingen voorzien op het uitoefenen van het vraagrecht. Beide wetgevers zijn zich ervan bewust dat een absoluut karakter toekennen niet wenselijk is. Twee van de mogelijke weigeringsgronden die de bestuurders toegekend kregen lijken in grote mate op elkaar. Zo kunnen de bestuurders in beide rechtsstelsels het beantwoorden van een vraag weigeren indien dit in strijd zou zijn met de vertrouwelijkheid of indien dit niet in het belang van de vennootschap is. In beide gevallen dient er een belangenafweging gemaakt te worden bij de beslissing om de vraag al dan niet te beantwoorden.

104. Met betrekking tot het misbruik van het vraagrecht werd er door beide wetgevers geen uitdrukkelijke regelgeving opgenomen. Dit is logisch aangezien men niet voor elk toegekend aandeelhoudersrecht een remedie kan opnemen maar zorgt er ook voor dat het voor aandeelhouders moeilijk kan zijn om te weten wat zij kunnen doen tegen een schending van hun recht. Bij het bespreken van mogelijk misbruik door de aandeelhouders hebben zij in beide stelsels bepaalde loyaliteitsverplichtingen waarop de bestuurders een beroep kunnen doen. Ondanks het feit dat het Verenigd Koninkrijk nog voorziet in een meer specifieke remedie van de *unfair prejudice*, kunnen we in beide stelsels concluderen dat de uiteindelijke macht bij de bestuurder ligt en deze eenvoudig het misbruik kan beëindigen. Op vlak van het misbruik door de bestuurders verschillen de stelsels wel in een zekere mate, dit is dan ook terug te vinden bij de bespreking van de verschillen. In beide stelsels is er ook weinig rechtspraak terug te vinden omtrent misbruik van het vraagrecht. Dit duidt erop dat de schendingen vaak nog onder de radar blijven of men het niet voldoende belangrijk vindt om hiervoor een procedure op te starten.

b) Verschillen

105. Ondanks de hierboven aangehaalde gelijkenissen is het vraagrecht absoluut niet op identiek dezelfde wijze geregeld in de rechtsstelsels. Het eerste en misschien wel meest opvallende verschil is het feit dat het vraagrecht in het Verenigd Koninkrijk enkel verplicht is in een beursgenoteerde vennootschap. Dit heeft tot gevolg dat enkel de *Public Limited Company* verplicht is het vraagrecht na te leven. In België wordt het vraagrecht in drie vennootschappen gegarandeerd zijnde de NV, BV en CV. Hier is het vraagrecht dus niet beperkt tot beursgenoteerde vennootschappen hetgeen voor een bredere bescherming van de aandeelhouders in de parallelle vennootschapsvormen van de BV (de *Private Limited Company*) en CV (de *Limited Partnership*) leidt.

106. Op vlak van het toepassingsgebied *ratione materiae* is er nog een verschil terug te vinden: vragen met betrekking tot de agendapunten in het Belgisch recht tegenover vragen samenhangend met de zaken die op de algemene vergadering besproken worden. In het Belgisch recht mogen enkel vragen gesteld worden naar aanleiding van de vooraf opgestelde agendapunten. Dit is een striktere toepassing dan in het Brits recht waar de vraag enkel een verband moet hebben met de zaken die besproken worden. Hier wordt niet vereist dat deze zaken ook voorafgaandelijk aan de algemene vergadering als agendapunten waren opgenomen. Binnen het Verenigd Koninkrijk is er bijgevolg wat meer ruimte voor de aandeelhouders. Theoretisch lijkt dit een verschilpunt maar in de praktijk zal dit onderscheid niet zo duidelijk terug te vinden zijn. Uiteindelijk worden er op de algemene vergadering in België of het Verenigd Koninkrijk gelijkaardige zaken besproken en zullen er dus ook gelijkaardige vragen gesteld kunnen worden.

107. Op vele vlakken zijn de Belgische artikelen net wat duidelijker dan het voorziene artikel in het Verenigd Koninkrijk. Zo ook indien het gaat over de titularissen van het vraagrecht. België bepaalt drie uitdrukkelijke categorieën, waar het Brits recht spreekt over 'leden van de vennootschap'. Voor de aandeelhouders heeft dit echter weinig effect aangezien zij uitdrukkelijk onder beide noemers vallen. Bij het behandelen van het laatste aspect van het toepassingsgebied, de toepassing *ratione personae*, is dit ook het geval. De Belgische wetgever voorziet erin dat niet enkel vragen gesteld kunnen worden aan de leden van het bestuursorgaan, maar ook aan commissarissen die een ter zake dienend verslag opstelden. Dit werd niet uitdrukkelijk voorzien in het Verenigd Koninkrijk.

108. Toch is er ook een aspect waarin het Verenigd Koninkrijk explicieter is dan België. Hierboven werd reeds aangehaald dat er twee weigeringsgronden zijn die in beide stelsels terug te vinden zijn. In het Verenigd Koninkrijk zijn er echter nog twee andere weigeringsgronden opgenomen die niet in het Belgisch stelsel opgenomen werden. De eerste is het geval waarin het beantwoorden van de vraag de algemene vergadering onnodig zou verstoren. In België zou men dit onder het belang van de vennootschap kunnen plaatsen maar is dit niet zo uitdrukkelijk in de wet voorzien. De tweede bijkomende weigeringsgrond kan ingeroepen worden indien het antwoord op de vraag reeds werd verstrekt op de website van de onderneming. De Belgische wetgever nam deze optie niet op in zijn wettekst, waaruit afgeleid kan worden dat hij dit niet als voldoende beschouwt om aan het vraagrecht te voldoen.

109. Bij het bespreken van het misbruik door de bestuurders van het vraagrecht werd duidelijk dat de wetgevers in verschillende remedies voorzien hebben indien de bestuurders onterecht een vraag weigeren te beantwoorden. Deze remedies verschillen van elkaar, waarbij de Belgische

aandeelhouder zich kan beroepen op de rechter, eventueel in kort geding, na het aantonen van een belang en de onregelmatigheid. De rechter kan dan overgaan tot een nietigverklaring van de in strijd met het vraagrecht genomen besluiten of het afzetten van de bestuurders. Daarnaast kan men zich in België ook beroepen op de bestuurdersaansprakelijkheid. De aandeelhouder in het Verenigd Koninkrijk die actie wil ondernemen tegen een schending had het ten tijde van de *Foss v. Harbottle*-regel moeilijk in eigen naam actie te kunnen ondernemen. Dit verbeterde door het wettelijk opnemen van de *derivative claim* en de nog steeds openstaande mogelijkheid van de *remedy of unfair prejudice* zoals bij misbruik door medeaandeelhouders. Deze eerste optie is echter een laatste redmiddel en zal dan ook niet snel toegekend worden.

**TABEL III – VERGELIJKING VRAAGRECHT ALGEMENE VERGADERING IN
BELGIE V VERENIGD KONINKRIJK**

ART. 5:91, 6:77, 7:139 WVV V SECTIE 319A COMPANIES ACT 2006

	BELGIE	VERENIGD KONINKRIJK
TITULARISSEN	<ul style="list-style-type: none"> - Aandeelhouders; - Houders van converteerbare obligaties; - Houders van inschrijvingsrechten op naam. 	<ul style="list-style-type: none"> - Een deelnemend lid van de vennootschap; - De aandeelhouder.
RATIONE PERSONAE	<ul style="list-style-type: none"> - De bestuursorganen van de BV, CV of NV; - (het college van) commissaris(sen); - Volgens de rechtsleer ook andere bijzondere tussenkomende personen zoals bedrijfsrevisoren of accountants. 	<ul style="list-style-type: none"> - De vennootschap.
RATIONE MATERIAE	<ul style="list-style-type: none"> - Agendapunten van de algemene vergadering; - Voor commissarissen en andere tussenkomende personen: enkel met betrekking tot hun verslag. 	<ul style="list-style-type: none"> - Het onderwerp van de algemene vergadering.
RATIONE TEMPORIS	<ul style="list-style-type: none"> - Mondeling tijdens de algemene vergadering; - Elektronisch of schriftelijk voorafgaandelijk aan de algemene vergadering, binnen de vooropgestelde termijn. 	<ul style="list-style-type: none"> - Tijdens de algemene vergadering; - Zowel fysiek als elektronisch; - Ook voorafgaand aan de algemene vergadering.
BEPERKINGEN	<ul style="list-style-type: none"> - Principieel geen beperkingen mogelijk, quasi-absoluut; - Drie wettelijke uitzonderingsgronden: <ul style="list-style-type: none"> o Strijdig met het vennootschapsbelang; o Strijdig met aangegane vertrouwelijkheidsverbintenissen o Strijdig met het beroepsgeheim. 	<ul style="list-style-type: none"> - Vier wettelijke uitzonderingsgronden: <ul style="list-style-type: none"> o Onnodig verstoren van de voorbereiding van de vergadering; o Openbaarmaking van vertrouwelijke informatie; o Antwoord werd reeds gegeven op de website; o In het belang van de vennootschap of de goede orde van de vergadering.
MISBRUIK	<ul style="list-style-type: none"> - Door de aandeelhouder: <ul style="list-style-type: none"> o Afwijking bevoegdheid; o Deloyale uitoefening. - Door het bestuursorgaan; - Onterecht weigeren van de vraag 	<ul style="list-style-type: none"> - Door de aandeelhouder: deloyale uitoefening; - Door het bestuursorgaan: onterecht weigeren van de vraag.

III. Evaluatie van het vraagrecht in huidige regelgeving en een rechtseconomische analyse

110. De derde en laatste onderzoeksvraag die in dit hoofdstuk behandeld zal worden luidt als volgt: "Biedt het vraagrecht een adequate bescherming in het kader van de algemene vergadering voor minderheidsaandeelhouders?". Met deze vraag wordt er getracht een evaluatie te maken over het vraagrecht in de huidige Belgische en Engelse regelgeving door na te gaan of de minderheidsaandeelhouders hierdoor een adequate bescherming genieten.

A. Verantwoording evaluatiemethode

111. Zoals reeds is gebleken heeft de bescherming van minderheidsaandeelhouders al een hele evolutie ondergaan. Het doel van deze onderzoeksvraag is om een kritische evaluatie te bieden van de huidige aandeelhoudersbescherming waarbij de voor- en nadelen hiervan worden uiteengezet. Deze worden gelinkt aan een bredere kijk op het onderwerp door de analyse naast de juridische zijde uit te breiden naar een eerder economische kijk. We houden hierbij ook rekening met andere niet-juridische prikkels die ervoor kunnen zorgen dat er wel of geen (effectief) gebruik wordt gemaakt van het vraagrecht als beschermingsmechanisme.

112. Er zal een combinatie gemaakt worden tussen de methode van rechtsvergelijking (*comparative law*) en een economische analyse, in het Engels ook wel een *Comparative Law and Economics Approach* genoemd.¹⁹⁸ Enerzijds zal er gedaan worden aan *Comparative Law*, hetgeen de juridische regels beschrijft en vaak door middel van een functionele analyse kan aantonen wat de verschillen en gelijkenissen tussen de wettelijke systemen zijn.¹⁹⁹ We bekijken dit vanuit statisch perspectief met een vergelijking van het vraagrecht tussen het Belgisch recht en dit van het Verenigd Koninkrijk.

113. De meer economische analyse vindt zijn oorsprong in de tak van de *Law and Economics*. Hierbij kijkt men niet enkel naar de juistheid of gerechtigheid van een regel, maar tevens ook naar efficiëntie.²⁰⁰ Men onderzoekt waarom een bepaalde regel op zijn manier tot stand is gekomen en hoe deze zich in het huidig recht bevindt (positieve *law and economics*), maar ook hoe deze regel zou moeten zijn (normatieve *law and economics*).²⁰¹ Deze thesis zal enkel aan positieve *law and economics* bijdragen en trachten de huidige regelgeving vanuit een meer economisch standpunt te onderzoeken. Een ander groot verschil tussen een puur juridische analyse en de analyse vanuit de *law and economics* is het perspectief van waaruit deze gevoerd zal worden.²⁰² Een jurist bekijkt namelijk doorgaans enkel de situatie *ex post*, bijvoorbeeld hoe een schadegeval opgelost moet

¹⁹⁸ Zie over het ontstaan en de evolutie van deze discipline R. MICHAELS, "The second wave of comparative law & economics?", *University of Toronto Law Journal* 2009, 197-213; F. FAUST, "Comparative law and economic analysis of law" in M. REIMANN and R. ZIMMERMANN (eds.), *The Oxford Handbook of Comparative Law*, Oxford, Oxford University Press, 2006, (827) 850.

¹⁹⁹ U. MATTEI, L. ANTONIOLLI en A. ROSSATO, "Comparative law and economics" in B. BOUCKAERT en G. DE GEEST (eds.), *Encyclopedia of Law & Economics, Volume I.*, Cheltenham, Edward Elgar, 2000, (505) 505-506.

²⁰⁰ *Ibid.*, 512.

²⁰¹ U. MATTEI, L. ANTONIOLLI en A. ROSSATO, "Comparative law and economics" in B. BOUCKAERT en G. DE GEEST (eds.), *Encyclopedia of Law & Economics, Volume I.*, Cheltenham, Edward Elgar, 2000, (505) 513; F. FAUST, "Comparative law and economic analysis of law" in M. REIMANN and R. ZIMMERMANN (eds.), *The Oxford Handbook of Comparative Law*, Oxford, Oxford University Press, 2006, (827) 828.

²⁰² F. FAUST, "Comparative law and economic analysis of law" in M. REIMANN and R. ZIMMERMANN (eds.), *The Oxford Handbook of Comparative Law*, Oxford, Oxford University Press, 2006, (827) 828.

worden en de schade vergoed zal worden. De economische analyse richt zich meer op het voorkomen van dit schadegeval en wil stimuli voorzien die dit vermijden, dit is een *ex ante* perspectief.

114. Door middel van deze twee methoden te combineren in de *comparative law and economics approach* kunnen we de bestaande wetgeving analyseren, mede aan de hand van praktijkvoorbeelden, om zo te kunnen evalueren of de aandeelhouders een adequate bescherming genieten.²⁰³

115. Eveneens moet er gezocht worden naar een criterium aan de hand waarvan we de wenselijkheid van de bescherming kunnen meten. Zoals eerder vermeld wordt er bij de *comparative law and economics approach* niet enkel naar de juistheid of gerechtigheid van een regel gekeken, maar ook naar de efficiëntie. Er zijn verschillende concepten die efficiëntie uitleggen.²⁰⁴ Zo bestaat er de Pareto-efficiëntie, dewelke zegt dat een situatie efficiënt is van zodra een positieve verandering een negatieve verandering voor één of meerdere anderen met zich mee zou brengen.²⁰⁵ Dit is echter vrij onwerkbaar in de situatie van de algemene vergadering waarbij er altijd tegengestelde belangen zullen zijn. Een ander criterium is de Kaldor-Hicks-efficiëntie.²⁰⁶ De situatie is op deze manier efficiënt indien de voordelen van de bevoordeelde groep de nadelen van de benadeelde groep compenseren. Dit kan ook gelinkt worden aan het algemeen doel van *law and economics*, namelijk het maximaliseren van de sociale welvaart. Een situatie is bijgevolg efficiënt indien er geen wijzigingen meer mogelijk zijn waarbij de voordelen opwegen tegen de nadelen. Ook dit concept is moeilijk hanteerbaar binnen de draagwijdte van deze scriptie. Daarom zal de evaluatie gebeuren vanuit de functies die het vraagrecht vervult. Aan deze functies worden criteria gekoppeld om na te gaan in welke mate deze functies vervuld worden. Hoe beter de functie vervuld wordt, hoe adequater de bescherming voor de (minderheids)aandeelhouders.

116. Er zijn talloze functies die het vraagrecht kan vervullen. De focus wordt gelegd op deze die vanuit het perspectief van de (minderheids)aandeelhouders het belangrijkste zijn. De eerste functie die het vraagrecht kan vervullen is misschien wel de meest voor de hand liggende: het verzamelen van informatie. Het vraagrecht is een extra mogelijkheid voor de aandeelhouder om informatie over het reilen en zeilen van de onderneming te verkrijgen. Een tweede belangrijke functie is een impact kunnen maken binnen de onderneming. Natuurlijk kunnen aandeelhouders dit ook door middel van hun stemrecht, maar het vraagrecht kan een goede manier zijn om veel verschillende partijen tegelijk een ander standpunt te laten zien over een bepaalde zaak en zo misschien hun (stem)gedrag te beïnvloeden. De laatste functie die belangrijk is, is het beschermen van de minderheidsaandeelhouders. Het vraagrecht zou een manier kunnen zijn voor deze personen om hun bezorgdheden te uiten waardoor de onderneming hier rekening mee kan houden. Op deze manier kunnen zij ook situaties aankaarten waarin mogelijks een beslissing in hun nadeel genomen zou kunnen worden.

117. Om het vraagrecht zoals dit momenteel geregeld is in het Belgisch en Engels recht te kunnen toetsen, werd er gekozen om het begrip van rechtszekerheid te gebruiken. Het begrip

²⁰³ R. MICHAELS, "The second wave of comparative law & economics?", *University of Toronto Law Journal* 2009, 201.

²⁰⁴ U. MATTEI, L. ANTONIOLLI en A. ROSSATO, "Comparative law and economics" in B. BOUCKAERT en G. DE GEEST (eds.), *Encyclopedia of Law & Economics, Volume I.*, Cheltenham, Edward Elgar, 2000, (505) 514.

²⁰⁵ F. FAUST, "Comparative law and economic analysis of law" in M. REIMANN and R. ZIMMERMANN (eds.), *The Oxford Handbook of Comparative Law*, Oxford, Oxford University Press, 2006, (827) 831.

²⁰⁶ *Ibid.*

rechtszekerheid wordt klassiek omschreven als “een uit de rechtsstaat voortvloeiend rechtsbeginsel, volgens hetwelk het objectieve recht het elke persoon moet mogelijk maken zijn gedrag te regelen en in redelijke mate de rechtsgevolgen daarvan te voorzien, en volgens hetwelk elke persoon erop moet kunnen vertrouwen dat rechtmatige verwachtingen, gewekt door het objectief recht of door wat redelijkerwijs als objectief recht kon worden beschouwd, worden gehonoreerd”²⁰⁷. Het bestaat dan ook uit verschillende elementen waarvan er drie werden gekozen om de toets aan het rechtszekerheidsbeginsel concreter te maken.

118. Het betreft de volgende drie criteria:

Duidelijkheid en voorspelbaarheid: de regels omtrent het vraagrecht van de minderheidsaandeelhouders moeten duidelijk en begrijpelijk zijn. Niet elke burger zal de kennis van een jurist bezitten om zijn rechten af te kunnen leiden uit een moeilijke wettekst. Ook voor personen die hier wel kennis van hebben is duidelijkheid belangrijk voor de correcte toepassing van het recht. Dit hangt samen met de rechtszekerheid. De rechthebbende personen moeten weten waar zij recht op hebben en hoe zij dit kunnen afdwingen, ze moeten hun rechtspositie kennen. Indien dit niet duidelijk is zal er minder gebruik gemaakt kunnen worden van het recht, wat nadelig is voor het vervullen van de functies.

Afdwingbaarheid of rechtsbescherming: de afdwingbaarheid van het vraagrecht is een belangrijke maatstaf om de efficiënte toepassing ervan te kunnen meten. Een recht is natuurlijk niets waard indien het niet afgedwongen kan worden ten opzichte van de personen die dit moeten naleven. Het is onvoldoende om dit over te laten aan de *goodwill* van de onderneming. Nadat er remediëringmogelijkheden zijn toegekend aan de rechthebbenden moeten deze ook succesvol afgedwongen kunnen worden. Bij een gebrek aan effectieve afdwingbaarheid kan dit een vrijgeleide zijn voor het schenden ervan. Hierdoor worden de functies in hun geheel niet vervuld.

Stimulansen voor het gebruik van het recht: het laatste criterium zorgt voor de inbreng van een meer economisch aspect, zoals reeds aangehaald onder de *Law & Economics approach*. In de plaats van een klassieke evaluatie aan de hand van pijnpunten zullen er zowel positieve als negatieve stimulansen aangehaald worden die aanwezig zijn bij het al dan niet uitoefenen van het vraagrecht. Deze positieve stimulansen zullen ervoor zorgen dat de functies beter vervuld worden waar negatieve voor het tegenovergestelde zullen zorgen.

119. Deze evaluatie kan gezien worden als subjectief, maar wordt voldoende ondersteund door uitgewerkte argumenten. Er wordt nogmaals herhaald dat het niet de doelstelling is om een normatief onderzoek te voeren naar hoe de regelgeving wél zou moeten zijn maar dat er getracht zal worden een positief onderzoek uit te voeren naar de redenen om gebruik te maken van het vraagrecht en deze te begrijpen in een bredere context. Hierdoor is ze onvermijdelijk beperkt door de gebruikte invalshoeken.

120. Belangrijk om op een juiste wijze te kunnen evalueren is om een goed afgebakend standpunt te hebben. Men zou namelijk alleen kunnen kijken naar de bescherming van de aandeelhouders, maar bijvoorbeeld ook naar de bescherming van andere belanghebbenden zoals werknemers of schuldeisers. Ook deze elementen kunnen een invloed hebben op een al dan niet bredere bescherming van de minderheidsaandeelhouders in de toekomst. Deze thesis bekijkt de situatie

²⁰⁷ P. POPELIER, *Rechtszekerheid als beginsel voor behoorlijke regelgeving*, Antwerpen, Intersentia, 1997, 175.

echter puur vanuit het standpunt van de minderheidsaandeelhouders, het primaire uitgangspunt van deze thesis. Dit neemt echter niet weg dat er af en toe vermelding gemaakt kan worden van een eventuele invloed op de positie van andere belanghebbenden. De bescherming van deze zal echter overgelaten worden aan andere takken van het recht, denk aan insolventierecht of financieel recht.

121. In wat volgt zullen per criteria mogelijke pijnpunten aangehaald worden, zowel overeenkomstig het Belgisch als Brits recht. De twee rechtsstelsels worden telkens achtereenvolgens besproken, eerst het Belgisch recht, vervolgens dit van het Verenigd Koninkrijk.

B. Criterium 1: duidelijkheid en voorspelbaarheid

122. Duidelijke regels dragen bij tot een effectieve uitoefening van het recht doordat zij begrijpelijk zijn voor iedereen, ook voor niet-juridisch geschoolden. Lang niet elke aandeelhouder heeft de nodige kennis om moeilijke juridische wetteksten of patronen in rechtspraak of rechtsleer te achterhalen om zo uit te zoeken wat de inhoud van het vraagrecht nu specifiek omvat. De minderheidsaandeelhouder moet bijgevolg zijn rechtspositie kennen: waar heb ik recht op en hoe kan ik deze rechten uitoefenen? Dit is essentieel voor het vervullen van de aangehaalde functies. Onduidelijke regels zorgen ervoor dat het recht veel minder uitgeoefend zal worden waardoor deze mogelijkheid tot het verzamelen van informatie verloren gaat. Aandeelhouders zullen minder de kans krijgen om hun standpunten duidelijk te maken en minderheidsaandeelhouders, voor wie het vraagrecht een laagdrempelige manier kan zijn om hun stem te laten gelden, zullen minder beschermd worden.

a) Mogelijk pijnpunt 1: toepassingsgebied

123. Het vraagrecht binnen het Belgisch recht werd reeds vroeg verankerd in de wetgeving. Ze is nu terug te vinden in het Wetboek Vennootschappen en Verenigingen met een apart artikel voor de NV, BV en CV. De inhoud van de artikels is bijna identiek maar bieden zij voldoende uitleg en zijn ze op voldoende duidelijke wijze opgesteld zodat het duidelijk is wat het vraagrecht onder het Belgisch recht inhoudt? Zoals bleek bij het uiteenzetten van het toepassingsgebied, zijn veel aspecten hiervan duidelijk in de wet terug te vinden. Deze zijn bijvoorbeeld het toepassingsgebied *ratione personae*, maar ook de titularissen van het recht worden uitdrukkelijk opgesomd net als het moment waarop de vragen gesteld kunnen worden. Ook het toepassingsgebied *ratione materiae* wordt vermeld in het artikel, maar dit blijft eerder beknopt. Er wordt bijvoorbeeld geen verdere (al dan niet exhaustieve) opsomming verstrekt van mogelijke agendapunten en zaken die hiermee verband houden. Dit is logisch aangezien dit een onmogelijke opdracht zou zijn. Toch is het hierdoor niet altijd duidelijk of een bepaald onderwerp nu wel of geen verband houdt met een agendapunt. Dit kan voor onduidelijkheid zorgen over de toelaatbaarheid van een gestelde vraag en is hierdoor een eerste pijnpunt van de Belgische wetgeving.

124. Het vraagrecht binnen het Verenigd Koninkrijk is ook een wettelijk opgenomen instrument, terug te vinden in de *Companies Act 2006*. Het bestaat echter uit één, vrij beknopt artikel. De titularissen van het recht worden door het artikel gekwalificeerd als leden van de vergadering. Andere wetsartikelen in de *Companies Act 2006* kunnen helpen bij het invullen van dit begrip. Dit is dan ook voldoende duidelijk. Uit het artikel wordt ook duidelijk binnen welke vennootschapsvorm het vraagrecht verplicht is (enkel de *Public Limited Company*) en wordt ook kort het toepassingsgebied

ratione materiae en *ratione personae* vermeld. Dit is echter zeer kort en zonder verdere uitleg. Net zoals in het Belgisch recht is het hierdoor niet altijd even duidelijk welke materies betrekking hebben tot de zaken die behandeld worden op de algemene vergadering en over welke dus een vraag gesteld mag worden. Ook aan wie de vragen gesteld kunnen worden, wordt niet verder verduidelijkt buiten het vermelden van 'de vennootschap'. Het is dus onduidelijk of er bijvoorbeeld ook vragen gesteld kunnen worden over verslagen opgemaakt door commissarissen, zoals dit in het Belgisch recht mogelijk is. Het toepassingsgebied *ratione temporis* is wel redelijk duidelijk, op de vraag na of men ook vragen voorafgaandelijk aan de algemene vergadering aan de bestuursleden mag toesturen. Toch kan ervan uitgegaan worden dat dit toegelaten is. Deze toepassingsgebieden *ratione materiae* en *personae* zijn pijnpunten onder het Brits recht waarbij zeker verbetering mogelijk is.

125. Zoals blijkt is het vraagrecht binnen het Verenigd Koninkrijk dus minder expliciet geregeld in de wettekst dan in België, waardoor het soms moeilijk af te leiden is wat de draagwijdte van het recht is en hoe dit in de praktijk expliciet ingevuld kan worden. Hierbij komt het feit dat er omtrent het vraagrecht in België rechtsleer en wat rechtspraak terug te vinden is, hetgeen bijna nauwelijks het geval is voor het Verenigd Koninkrijk. Dankzij deze rechtspraak en rechtsleer is het mogelijk om het Belgisch vraagrecht op een juiste wijze te interpreteren, hetgeen moeilijker is in het Verenigd Koninkrijk. Met betrekking tot dit criterium doet het Verenigd Koninkrijk het dus minder goed dan België, waar er wel een grotere mate van duidelijkheid en voorspelbaarheid is.

b) Mogelijk pijnpunt 2: belangenafweging uitzonderingsgronden

126. Ook de beperkingen op het vraagrecht worden in het Belgisch recht uitdrukkelijk in de wet voorzien met drie uitzonderingsgronden. Deze leiden echter vaak tot een belangenafweging door het bestuursorgaan. Zorgt dit ervoor dat de aandeelhouder zijn rechtspositie niet kan bepalen? Men zou kunnen zeggen van wel, maar het beginsel van rechtszekerheid en bijgevolg ook voorspelbaarheid is niet absoluut. Een te maken belangenafweging is mijn inziens dan ook geen te grote negatieve invloed hierop. Omtrent de mogelijke remedies bij een eventuele schending van het vraagrecht is het Wetboek Vennootschappen en Verenigingen niet zo expliciet, dit zowel in geval van misbruik door de aandeelhouder zelf of door de bestuursleden. Op dit laatste wordt ook teruggekomen onder criterium twee.

127. Binnen het Verenigd Koninkrijk werd paragraaf twee van artikel 319A gewijd aan de beperkingen van het vraagrecht. Er worden vier weigeringsmogelijkheden omschreven. Ook hier zal er vaak een belangenafweging nodig zijn. Het maken van een belangenafweging is echter onvermijdelijk en indien dit beschermd wordt door een goede (rechterlijke) controle *ex post* mag dit geen al te groot probleem vormen. Op dit punt is het Brits recht dus gelijkaardig aan het Belgisch recht.

C. Criterium 2: afdwingbaarheid of rechtsbescherming

128. Als men eenmaal zijn rechten kent en deze heeft getracht uit te oefenen, moeten er ook remedies openstaan voor de minderheidsaandeelhouder om een eventuele schending van zijn recht aan te vechten. Hierbij worden zowel de openstaande opties om deze schending te remediëren bekeken als de slaagkansen ervan. Indien er geen effectieve rechtsbescherming voorhanden is, zullen bestuurders minder geneigd zijn naar een correcte toepassing van het vraagrecht. Er zullen

meer schendingen voorkomen waardoor de (minderheid)saandeelhouders een minder adequate bescherming genieten. Dit heeft bijgevolg een effect op het vervullen van de functies van het vraagrecht.

a) Mogelijk pijnpunt 1: afdwinging onder Belgisch recht

129. Er wordt geen specifieke remedie gekoppeld aan schending van het vraagrecht. Er kan echter niet gesproken worden van extreme onduidelijkheid of onvoorspelbaarheid aangezien de normale ontvankelijkheidsvoorwaarden van artikel 17 en 18 Gerechtelijk Wetboek voldaan moeten zijn. In het Belgisch recht kan men als (minderheids)aandeelhouder beroep doen op artikel 2:42, 1° Wetboek Vennootschappen en Verenigingen om vernietiging van de in strijd met het vraagrecht genomen besluiten te verkrijgen. De voorwaarden om hieraan te voldoen, zowel de ontvankelijkheids- als gegrondheidsvereisten, zijn duidelijk en ook niet onoverkomelijk zwaar. Ook de bestuurdersaansprakelijkheid staat open. Hier moet echter schade voor aangetoond kunnen worden hetgeen niet zo makkelijk zal zijn in de praktijk. Uit het feit dat er wel degelijk rechtspraak terug te vinden is, kan afgeleid worden dat een succesvolle vordering instellen mogelijk is. Echter is het vraagrecht niet een dermate zwaarwegend recht dat men bij een schending ervan steeds een beroep zal doen op de rechter. Indien het vraagrecht geschonden werd, zullen er waarschijnlijk nog bijkomende aansprakelijkheidsgronden openstaan door schending van andere aandeelhoudersrechten.

130. Ondanks het feit dat er dus geen specifieke remedie wordt toegekend bij een schending van het vraagrecht, kan hierdoor niet automatisch geconcludeerd worden dat er geen effectieve rechtsbescherming is van de aandeelhouders in België. Er werden in het WVV reeds andere gronden voorzien waarop zij zich op succesvolle wijze kunnen beroepen. Het voorzien in een specifieke remedie kan deze afdwingbaarheid natuurlijk enkel ten goede komen.

b) Mogelijk pijnpunt 2: afdwinging onder Brits recht

131. Zoals eerder aangehaald bij het evalueren van de voorspelbaarheid en duidelijkheid van het Engels recht op het punt van misbruik, kan er wel gezegd worden dat dit niet een van de sterkste punten van het rechtstelsel is. De eventuele sancties op het misbruik van het vraagrecht zijn zeer onduidelijk. Zeker in het verleden en ten tijde van de *Foss v Harbottle*-regel was het zeer moeilijk om als minderheidsaandeelhouder de schending van het vraagrecht (of een ander aandeelhoudersrecht) voor de rechter te brengen. Zo was het lange tijd heel moeilijk voor aandeelhouders om een vordering in te stellen tegen de bestuurders van de vennootschap en moest dit via de vennootschap zelf gebeuren. Dit door het feit dat de rechter in deze zaak, die veel autoriteit heeft door het *common law*-stelsel, oordeelde dat de aandeelhouders slechts een vordering in naam van de vennootschap kunnen instellen. Hiervoor hebben de aandeelhouders een de meerderheid nodig in de algemene vergadering hetgeen zeer moeilijk is voor de minderheidsaandeelhouder die de schending van zijn recht wil aanvechten. De twee huidige remedies, de *derivative claim* en de *remedy of unfair prejudice* hebben echter wel bijgedragen aan een betere rechtsbescherming. In deze eerste wordt er nog steeds een vordering in naam van de vennootschap ingesteld, maar moet men een toelating verkrijgen van de rechter om het proces verder te zetten in tegenstelling tot een meerderheid in de algemene vergadering. De tweede mogelijkheid is gebaseerd op een voor de

vennootschap nadelige handeling. Ook hier verkrijgt de vennootschap een herstel en komt dit niet rechtstreeks toe aan de minderheidsaandeelhouder.

132. Het Brits recht heeft dus zeker een positieve evolutie ondergaan maar staat nog niet op het punt van een optimale bescherming van (minderheids)aandeelhouders. Dit blijkt ook uit het ontbreken van rechtspraak omtrent het vraagrecht. Dit is wel aanwezig in België, doch ook in beperkte mate. Het ontbreken van deze rechtspraak kan twee betekenissen hebben: ofwel leven de vennootschappen het vraagrecht op correcte wijze na, ofwel vindt men de loutere schending van het vraagrecht onvoldoende grond om een zaak aanhangig te maken bij de rechter. Dit kan dus zeker gezien worden als een pijnpunt van het Brits recht waarbij verbetering mogelijk is.

D. Criterium 3: stimulansen voor het gebruik van het recht

133. Het derde criterium betreft de meer economische invalshoek van de evaluatie. Doorheen het analyseren en evalueren van het vraagrecht zijn er verscheidene positieve, maar ook negatieve stimulansen aan bod gekomen. Deze kunnen ook een invloed hebben op de uitoefening van het vraagrecht en de al dan niet adequate vervulling van de vooropgestelde functies. Er zullen enkele criteria aangehaald worden die te maken hebben met deze functies. De strikt juridische benadering wordt in dit gedeelte verlaten.

a) Positieve stimulansen

134. Een eerste positieve stimulans is het feit dat het vraagrecht toepasselijk is op alle algemene vergaderingen.²⁰⁸ Hieronder valt ook de jaarlijkse vergadering waarbij onder meer de jaarrekening wordt goedgekeurd. De jaarrekening kan verband houden met vele aspecten aangezien het uiteindelijk steeds in verband staat met de vooruitgang en resultaten van de onderneming. Hierdoor krijgen de aandeelhouders veel ruimte om vragen te stellen met verband tot deze jaarrekening. Dit is positief voor het vervullen van de eerste functie, het verzamelen van informatie. Hoe meer ruimte er is om vragen te stellen, hoe meer informatie men kan verkrijgen. Daarnaast kan er aangenomen worden dat aandeelhouders sneller actief zullen participeren in belangrijke vergaderingen, zoals deze jaarlijkse algemene vergadering. Ook vergaderingen waarbij belangrijke beslissingen genomen worden zoals kwijting of herbenoeming van bestuurders kunnen rekenen op meer participatie. Dit draagt bij aan het vervullen van de tweede functie, het hebben van een impact op de beslissingen. De (minderheids)aandeelhouder kan vragen stellen omtrent de kwestie om zo andere aandeelhouders achter zijn standpunt te scharen.

135. Ook het feit dat er op elektronische wijze vanop afstand deelgenomen kan worden aan de algemene vergadering is een positieve stimulans.²⁰⁹ Vaak zal afstand een probleem zijn voor aandeelhouders die zich op grote afstand van de werkelijke vennootschap bevinden. Door een elektronische vraagstelling mogelijk te maken zullen aandeelhouders sneller geneigd zijn gebruik te maken van hun recht. Dit draagt bij aan de functie van het verzamelen van informatie, dat door deze elektronische mogelijkheid wordt vergemakkelijkt, maar ook aan het beschermen van de minderheidsaandeelhouders. Minderheidsaandeelhouders zullen in vergelijking met meerderheidsaandeelhouders namelijk nog minder drijfveren hebben om deze verre afstand te

²⁰⁸ *Supra* 8, nr. 24 en 25, nr. 77.

²⁰⁹ *Supra* 8, nr. 24 en 25, nr. 77.

overbruggen. Bij deze positieve stimulans kan ook kort vermelding gemaakt worden van het feit dat er ook voorafgaandelijk op schriftelijke wijze vragen gesteld kunnen worden aan de bestuurders.²¹⁰ Hiervoor geldt dezelfde positieve invloed als deze van de elektronische vraagstelling.

136. Het vraagrecht komt ook ten goede aan het oplossen van de eerder kort aangehaalde *agency*-conflicten. Men wil door het beschermen van de minderheidsaandeelhouders deze conflicten verminderen. Dit onder meer door de informatie-assymetrie op te lossen. Deze assymetrie is terug te vinden in verschillende verhoudingen binnen de vennootschap. Zowel tussen bestuurders als aandeelhouders, als tussen meerderheidsaandeelhouders en minderheidsaandeelhouders. Door de aandeelhouders een extra en effectieve manier te bieden om informatie te verzamelen, zullen deze conflicten beter vermeden kunnen worden. Er kan minder informatie achtergehouden worden waardoor er sprake is van een betere bescherming.

137. Een laatste positief element houdt voornamelijk verband met de tweede en derde functie, het hebben van een impact en het beschermen van minderheidsaandeelhouders. Dit is het feit dat het vraagrecht op exact dezelfde wijze en onder exact dezelfde voorwaarden toekomt aan een aandeelhouder met geringe participatie in de onderneming als een aandeelhouder met zeer grote participatie.²¹¹ Beiden hebben evenveel recht om hun vragen beantwoord te zien en kunnen hierdoor evenveel invloed uitoefenen op het management als bijvoorbeeld een meerderheidsaandeelhouder.²¹² Kleinere, individuele aandeelhouders zullen niet snel initiatief durven nemen maar kunnen zich wel groeperen om een grotere impact te maken. Indien het vraagrecht bijvoorbeeld slechts toepasselijk was vanaf een bepaald percentage aandelen, was dit niet het geval en zou dit geen goede bescherming voor minderheidsaandeelhouders bieden.

b) Negatieve stimulansen

138. Een eerste negatieve stimulans is terug te vinden in de opkomst van tussenpersonen bij het investeren in vennootschappen. Het investeren via banken of fondsen won de afgelopen jaren aan populariteit waardoor de individuele beleggers veel minder betrokken zijn bij de vennootschappen waar hun geld in wordt geïnvesteerd. Het investeringsproces wordt institutioneler en de individuele belegger vertrouwt in het handelen van de tussenpersoon. De investeerder zal zelden zelf aanwezig zijn bij de algemene vergadering om een invloed uit te oefenen op de koers van de vennootschap. Bank en fondsen informeren de beleggers hier ook minder over. Zij stellen vaak, natuurlijk afhankelijk van het beleggersprofiel, investeringen in vennootschappen voor met een vaste bedrijfskoers en weinig risico's. Er wordt hierdoor niet enkel minder gebruik gemaakt van het vraagrecht, maar ook van andere rechten waar de aandeelhouders recht op hebben. Door deze grote afstand tussen belegger en de vennootschap waarin geïnvesteerd wordt, zijn de aandeelhouders veel minder geïnformeerd en zijn zij minder geneigd een impact op de toekomst van de onderneming te hebben. Recentelijk is er echter ook de opkomst van beleggingsplatformen waar beleggers zelf aandelen van ondernemingen naar eigen goeddunken kunnen aankopen. Denk hierbij bijvoorbeeld aan Bolero, Saxo of Lynx. Deze kunnen een rol spelen in het informeren van de aandeelhouders van hun rechten.

²¹⁰ *Supra* 9, nr. 25 en 25, nr. 77.

²¹¹ *Supra* 7, nr. 20 en 25, nr. 74.

²¹² P. DEPUYT, "Ik vind het bizar dat beleggers zo passief zijn", *De Tijd*, 23 april 2016, www.tijd.be/nieuws/archief/Ik-vind-het-bizar-dat-beleggers-zo-passief-zijn/9758303.

139. Vervolgens kan de korte termijn om schriftelijke vragen te stellen problematisch zijn. Een voorbeeld kan dit verduidelijken. Binnen een NV moet de oproeping van de algemene vergadering minstens 15 dagen voor het plaatsvinden van de vergadering gebeuren overeenkomstig artikel 7:127, §1 lid 1 WVV. Artikel 7:139, lid 4 WVV bepaalt dat de schriftelijke vragen uiterlijk op de zesde dag voor de vergadering ontvangen moeten worden. Indien de oproeping op de allerlaatste dag, zijnde dag 15 voor de algemene vergadering wordt gepubliceerd, blijven er slechts negen dagen over om vragen op te stellen en te bezorgen. Voornamelijk voor individuele beleggers die slechts een geringe participatie hebben zal dit een drempel zijn waarbij men snel kan denken dat dit onhaalbaar is. Zeker voor beleggers die niet veel kennis hebben van het investeringsgebeuren is dit onvoldoende tijd om zich correct te informeren over de geboekte resultaten van de vennootschap.

140. De *agency*-conflicten zoals ook aangehaald bij de positieve stimulansen kunnen echter nooit helemaal opgelost worden. Er zullen altijd belangenconflicten blijven bestaan tussen bijvoorbeeld de bestuurders en de aandeelhouders, waardoor deze informatie-assymetrie nooit volledig weggewerkt zal kunnen worden. Minderheidsaandeelhouders kunnen dan ook afgeschrikt worden om bepaalde vragen te stellen waarvan zij weten dat hier kritisch naar gekeken zal worden. Hierdoor zullen ze misschien slechter bekeken worden door het bestuur of andere aandeelhouders, hetgeen een negatieve stimulans is om gebruik te maken van het vraagrecht. Dit valt echter moeilijk door middel van aangepaste wetgeving op te lossen door de verschillende aspecten en oorzaken van deze conflicten.

E. Vergelijkingstabel België – Verenigd Koninkrijk

**TABEL IV – EVALUATIE EN PIJNPUNTEN VRAAGRECHT
BELGIE V VERENIGD KONINKRIJK**

	BELGIE	VERENIGD KONINKRIJK
PIJNPUNTEN DUIDELIJKHEID EN VOORSPELBAARHEID	<p>Toepassingsgebied:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Ratione materiae. <p>Uitzonderingsgronden:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Belangenafweging. 	<p>Toepassingsgebied:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Ratione materiae; - Ratione personae. <p>Uitzonderingsgronden:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Belangenafweging.
PIJNPUNTEN AFDWINGBAARHEID/ RECHTSBESCHERMING	<p>Remedies bij schending:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Geen specifieke remedie voorzien; - Duidelijke ontvankelijkheidsvoorwaarden art. 17-18 Ger.W.; - Art. 2:42, 1° WVV duidelijke gegrondheidsvoorwaarden. 	<p>Remedies bij schending:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Vroeger zeer onduidelijk, <i>Foss v Harbottle</i>-regel; - Verbetering in de tijd; - <i>Derivate claim</i> en <i>remedy of unfair prejudice</i>.
POSITIEVE OF NEGATIEVE STIMULANSEN	<p>Positief:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Toepasselijk op alle algemene vergaderingen, ook jaarlijkse --> meer belangstelling, brede vraagstelling mogelijk; - Ook mogelijk vanop afstand, elektronisch of schriftelijk; - Gelijk voor kleine of grote aandeelhouders; - (gedeeltelijk) oplossen informatie-assymetrie --> minder <i>agency</i>-conflicten. <p>Negatief:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Opkomst tussenpersonen, minder persoonlijke belangstelling; - Korte termijn schriftelijke vraagstelling; - Blijvende belangenconflicten (<i>agency</i>-theorie) bij bv. kritische vragen. 	

Besluit

141. Om deze masterthesis af te sluiten zal ik in dit besluit kort samenvatten tot welke conclusies ik gekomen ben bij het voeren van dit onderzoek. Elk aspect van de centrale onderzoeksvraag werd apart behandeld. Deze luidde als volgt: "Hoe is het vraagrecht binnen de algemene vergadering vormgegeven in het Belgisch recht en het recht van het Verenigd Koninkrijk en biedt deze vormgeving voldoende positieve stimulans en adequate bescherming?".

142. De inleiding betrof het onderzoek naar de huidige regelgeving van het vraagrecht in het Belgisch recht. Hierbij werd ook gekeken naar de werking van het recht in de praktijk. Het vraagrecht wordt in België voor de NV, BV en CV geregeld in het Wetboek Vennootschappen en Verenigingen, respectievelijk in de artikelen 7:139, 5:91 en 6:77. Het kan worden gebruikt voor het stellen van vragen in verband met de vooraf opgestelde en meegedeelde agendapunten. De vragen kunnen door de aandeelhouders worden gesteld aan de bestuursorganen van de vennootschap, maar ook aan commissarissen en andere bijzondere tussenkommende personen. De vragen kunnen niet louter tijdens de fysieke algemene vergadering gesteld worden, maar ook voorafgaandelijk op schriftelijke wijze en op elektronische wijze vanop afstand. In principe zijn er geen beperkingen op dit recht mogelijk en wordt het gezien als een quasi-absoluut recht. Toch voorzag de wetgever in drie wettelijke uitzonderingsgronden: indien het beantwoorden van de vraag strijdig is met het vennootschapsbelang, de aangegane vertrouwelijkheidsverbintenissen of met het beroepsgeheim waaraan men onderworpen is. Als laatste, maar zeker niet onbelangrijk aspect, werd het mogelijk misbruik en de remedies hiervoor onderzocht. Misbruik kan zowel door de aandeelhouder als door het bestuursorgaan voorkomen. Er is geen specifieke remedie voor de schending hiervan voorzien in het WVV.

143. Na het uitvoerig bespreken van het vraagrecht in België, werd er de overgang gemaakt naar het recht van het Verenigd Koninkrijk. Ook hier werd dezelfde structuur van het onderzoek gehanteerd. In het Verenigd Koninkrijk wordt het vraagrecht geregeld door sectie 319A van de huidige *Companies Act* 2006. Ook onder Brits recht kunnen de aandeelhouders vragen stellen aan de vennootschap. Deze vragen moeten betrekking hebben op het onderwerp van de algemene vergadering. Zij kunnen gesteld worden tijdens de fysieke algemene vergadering, maar ook schriftelijk of elektronisch. Ook de Britse wetgever voorzag in uitzonderingsgronden: indien het beantwoorden van de vraag de voorbereiding van de vergadering onnodig zou verstoren, hierdoor vertrouwelijke informatie openbaar wordt gemaakt, het antwoord reeds werd verstrekt op de website of indien dit in strijd is met het belang van de vennootschap. Als laatste werden ook hier de mogelijke vormen van misbruik en de relevante remedies hiervoor besproken. Het Verenigd Koninkrijk maakte op dit aspect reeds een positieve evolutie door, door het openstellen van de *derivative claim* en de *remedy of unfair prejudice*.

144. Er werd vervolgens een rechtsvergelijking gemaakt van het vraagrecht tussen België en het Verenigd Koninkrijk zowel op theoretisch als praktisch vlak. Een van de voornaamste verschillen betreft het feit dat het toepassingsgebied net wat beter beschreven is in België dan het Verenigd Koninkrijk. België bespreekt, zeker in de rechtspraak en rechtsleer, uitvoeriger het toepassingsgebied *ratione materiae* en *ratione personae* waar in het Brits recht hier meer onduidelijkheid over bestaat. Hiernaast voorziet het Brits recht een extra uitzonderingsgrond voor de toepasselijkheid van het vraagrecht: het onnodig verstoren van de voorbereiding van de algemene vergadering. Deze werd

niet voorzien in het Belgisch recht, maar kan eventueel wel impliciet opgenomen zijn in het vennootschapsbelang. Met betrekking tot het misbruik en de mogelijke remedies verschillen de rechtsstelsels ook van elkaar.

145. Het tweede deel van de centrale onderzoeksvraag betrof een evaluatie van het vraagrecht in beide rechtsstelsels. De evaluatiecriteria kwamen voort uit de idee van rechtszekerheid. Pijnpunten in België met betrekking tot het eerste criterium, duidelijkheid en voorspelbaarheid, zijn de volgende: het toepassingsgebied *ratione materiae* en de nodige belangenafweging bij de uitzonderingsgronden. Net zoals in het Verenigd Koninkrijk is deze van het materieel toepassingsgebied het meest in het oog springend. Het is niet steeds duidelijk of een bepaalde vraag verband houdt met respectievelijk de agendapunten dan wel het onderwerp van de vergadering. De pijnpunten met betrekking tot dit criterium onder het Verenigd Koninkrijk zijn naast het materieel toepassingsgebied ook het persoonlijk toepassingsgebied en ook hier de belangenafweging bij het weigeren van een vraag.

146. Vervolgens werd het tweede criterium onderzocht, namelijk afdwingbaarheid of rechtsbescherming. Hierbij bleek dat er in België geen specifieke remedie werd voorzien, maar dat de ontvankelijkheidsvoorwaarden en ook gegrondheidsvoorwaarden om de nietigheid van de besluiten van de vergadering te verkrijgen wel voldoende duidelijk en niet onoverkomenlijk zwaar zijn. Zowel hier als in het Verenigd Koninkrijk, waar er vroeger een groter probleem was hetgeen intussen wel verbeterd is, is dit duidelijk een pijnpunt.

147. Als laatste werd er een economische kijk op het vraagrecht gericht door positieve of negatieve stimulansen om het vraagrecht te gebruiken aan te halen. Positieve stimulansen zijn onder meer het feit dat het vraagrecht toepasselijk is op alle algemene vergaderingen en voor alle aandeelhouders op een gelijke manier. Er waren echter ook negatieve stimulansen terug te vinden zoals de opkomst van tussenpersonen en blijvende belangenconflicten.

148. Zoals blijkt na het lezen van deze masterthesis heeft het vraagrecht een positieve invloed op de bescherming van aandeelhouders, ondanks zijn pijnpunten. Zeker op het vlak van misbruik en remedies is er nog ruimte voor verbetering. Op basis van deze evaluatie kan er nog verder onderzoek gevoerd worden naar mogelijke verbeteringen die per specifiek rechtsstelsel of op Europees niveau doorgevoerd kunnen worden. Dit kan zeker interessant zijn om de bescherming van minderheidsaandeelhouders nog te verbeteren. Dit viel echter buiten het bestek van deze masterthesis.

149. Het vraagrecht is reeds een effectief instrument om informatie te verzamelen binnen de onderneming, een impact te kunnen maken op haar beslissingen en minderheidsaandeelhouders te beschermen. Toch is verder onderzoek is wenselijk voor het verder verbeteren van het vraagrecht en het vervullen van deze belangrijke functies voor (minderheids)aandeelhouders.

Bibliografie

A. Wetgeving en overheidsdocumenten

Europese wetgeving

- Richtl. EP. Raad nr. 2007/36/EG, 11 juli 2007 betreffende de uitoefening van bepaalde rechten van aandeelhouders in beursgenoteerde vennootschappen, *Pb.L.* 17 juli 2007, 184, 17-24.
- Richtl. EP. Raad nr. 2017/828, 17 mei 2017 tot wijziging van Richtlijn 2007/36/EG wat het bevorderen van de langetermijnbetrokkenheid van aandeelhouders betreft, *Pb.L.* 20 mei 2017, afl. 132, 1.
- Med. (Comm. Raad) modernisering van het vennootschapsrecht en verbetering van de corporate governance in de Europese Unie – Een actieplan, 2003, COM/2003/0284 def.

Belgische wetgeving

- W. Venn.
- Oud BW
- WVV
- Ger. W.
- Wet van 2 augustus 2002 houdende wijziging van het Wetboek van Vennootschappen alsook van de wet van 2 maart 1989 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in ter beurze genoteerde vennootschappen en tot reglementering van openbare overnamebiedingen, *BS* 22 augustus 2002.
- Wet van 1 april 2007 op de openbare overnameaanbiedingen, *BS* 26 april 2007.
- Wet 20 december 2010 betreffende de uitoefening van bepaalde rechten van aandeelhouders van genoteerde vennootschappen, *BS* 18 april 2011.
- Wet 28 april 2020 tot omzetting van richtlijn (EU) 2017/828 van het Europees Parlement en de Raad van 17 mei 2017 tot wijziging van richtlijn 2007/36/EG wat het bevorderen van de langetermijnbetrokkenheid van aandeelhouders betreft, en houdende diverse bepalingen inzake vennootschappen en verenigingen, *BS* 6 mei 2020.
- KB 12 mei 2019 houdende aanduiding van de na te leven code inzake deugdelijk bestuur door genoteerde vennootschappen, *BS* 17 mei 2019.
- Belgische Corporate Governance Code 2020, https://corporategovernancecommittee.be/assets/pagedoc/200979066-1651062167_1651062167-belgische-corporate-governance-code-2020.pdf.
- Wetsontwerp op de openbare overnamebiedingen, *Parl. St.* Kamer 2006-2007, nr. 2834/001.
- Wetsontwerp betreffende de uitoefening van bepaalde rechten van aandeelhouders van genoteerde vennootschappen, *Parl. St.* Kamer 2010-2011, nr. 421/1.

Wetgeving Verenigd Koninkrijk

- Limited Partnerships Act 1907 Chapter 24, 28 augustus 1907, www.legislation.gov.uk.
- Companies (Consolidation) Act 1908 Chapter 69, 21 december 1908, www.legislation.gov.uk
- Companies Act 1985 Chapter 6, 11 maart 1985, www.legislation.gov.uk
- Companies Act 2006 Chapter 46, 8 november 2006, www.legislation.gov.uk.
- Companies Act 2006 (Commencement No. 3, Consequential Amendments, Transitional Provisions and Savings) Order 2007/2194, 25 juli 2007, www.legislation.gov.uk.
- The Companies (Shareholders' Rights) Regulations 2009 No. 1632, 2 juli 2009, www.legislation.gov.uk.
- Law Commission Shareholder Remedies Report, 1997, paragraaf 6.4, www.lawcom.gov.uk.
- Explanatory Note Companies Act 2006, www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/46/notes/contents.

B. Rechtspraak

Belgische rechtspraak

- Gent 18 april 2002, *TRV* 2002, 255.
- Voorz. Orb. Antwerpen (afd. Antwerpen) (KG) 26 juni 2020, *TRV-RPS* 2022, nr. 1, 51-58.
- Voorz. Orb. Antwerpen (afd. Antwerpen) (KG) 2 juli 2021, *TRV-RPS* 2022, nr. 5, 438-446.
- Voorz. Orb. Antwerpen (afd. Antwerpen) (KG) 9 november 2021, *TRV-RPS* 2022, nr. 5, 447-458.
- Orb. Antwerpen (afd. Antwerpen) (KG) 30 oktober 2020, *TRV-RPS* 2021, nr. 6, 689-715.
- Kh. Ieper 17 mei 1999, *TRV* 1999, nr. 7, 537.

Rechtspraak Verenigd Koninkrijk

- House of Lords 27 juli 1849, *William Smyth v Henry Farran Darley*, *E.R.* 1293, 789.
- House of Lords, 29 juli 1895, *Bradford Corp v Pickles*, *A.C.* 1895, 587.
- Court of Appeal 29 mei 1883, *Hutton v West Cork Railway Co*, *Ch.* 1883, 654.
- Court of Appeal 27 maart 1942, *Re Smith & Fawcett Ltd*, *Ch.* 1942, 304.
- Court of Appeal (Civil Division) 1 januari 1982, *Heron International Ltd v Lord Grade*, *WLUK* 1982, 177.
- Court of Appeal (E&W) 15 mei 2012, *EWCA Civ* 931, *Wright v Pyke*, *B.C.C.* 2013, 300.
- Court of Appeal (E&W) 10 maart 2014, *EWCA Civ* 230, *Speechley & Ors v Allott & Ors*, 22, www.bailii.org/.
- Court of Appeal (E&W) 14 mei 2014, *EWCA Civ* 604, *Burry & Knight Ltd & Anor v. Martin John Murless Knight*, 6, www.bailii.org.
- Court of Appeal (Civil Division) (E&W) 14 mei 2015, *EWCA Civ.* 454, *Dransfield v Information Commissioner*, *W.L.R.* 2015 5316.
- Court of Appeal (Civil Division) (E&W) 3 maart 2017, *EWCA Civ.* 121, *Ittihadieh v 5-11 Cheyne Gardens RTM Co Ltd*, www.bailii.org.
- Court of Appeal (E&W) 26 juli 2017, *EWCA Civ* 1129, *Fox Davies v. Burberry Plc*, 3, www.bailii.org/.
- Chancery Division 25 maart 1843, *Foss v Harbottle*, *WLUK* 1843, 93.

- Chancery Division 8 mei 1896, *Young v South African and Australian Exploration and Development Syndicate*, *Ch.* 1896, 268.
- Chancery Division 11 april 1899, *Tiessen v Henderson*, *Ch.* 1899, 861.
- Chancery Division 23 juni 1902, *Percival v Wright*, *Ch.* 1902, 421.
- Chancery Division 6 juni 1962, *Parke v Daily News (No.2)*, *Ch.* 1962, 927.
- Chancery Division (E&W), 3 november 1969, *Langbrook Properties v Surry CC*, *W.L.R.* 1970, 161.
- Chancery Division 16 januari 2009, *Cranway Ltd v Playtech Ltd*, *EWHC* 2009, 101.
- County Court (Barnsley), 30 september 2020, *Total Extraction Limited v Aircentric Limited*, *WLUK* 2020, 552.

C. Rechtsleer

Belgische rechtsleer

- ADAMS, M., "Structuur, praktijk en theorie van rechtsvergelijkend onderzoek", *TPR* 2018, nr. 3, 889-967.
- AERTSEN, M., ALLIJNS, M., BUYDENS, B., D'HERDE, M., GARDIN, W., HEENE, M., LANNOY, J., LEDENT, S., MERTENS, D., ROELENS, M., SABLON, S., VAN BIERVLIET, C., VANDAMME, L., VERMEERSCH, T. (eds.), *Dé gids voor vennootschappen*, Mechelen, Wolters Kluwer Belgium, 2022, 803 p.
- BAERT, P., "Standpunt – 'En hoe gaat het met uw wapenproductie?' Bedenkingen bij het vraagrecht van de aandeelhouder, naar aanleiding van de Barco-zaak", *TRV* 2002, nr. 6, 397-403.
- BRAECKMANS, H. "Het vraagrecht van de aandeelhouder in de algemene vergadering" in *Liber Amicorum Lucien Simont*, Brussel, Bruylant, 2002 (527) 527-535.
- BRAECKMANS, H. en BAERT, P., *Vraagrecht van de aandeelhouder*, Mortsel, Intersentia, 2021, 690 p.
- BRAECKMANS, H. en HOUBEN, R., *Handboek vennootschapsrecht (tweede uitgave)*, Mortsel, Intersentia, 2021, 974 p.
- DE BAUW, F., "Étendue et finalité du droit de poser des questions aux administrateurs", *TBH* 2002, 734-737.
- DE BAUW, F., "Les assemblées générales dans les sociétés cotées et la Directive 2007/36/CE" in NICAISE, P. (ed.), *Actualités en droit des sociétés*, Bruxelles, Bruylant,
- DE ROO, M., *Ongenoegen over Nyrstar-aanpak*, 1 juni 2020, www.tijd.be/ondernemen/zware-industrie/ongenoegen-over-nyrstar-aanpak/10230300.
- DE WITTE, L., *De rechten van de retailaandeelhouder in de algemene vergadering van Belgische beursgenoteerde vennootschappen*, onuitg. masterscriptie rechten KU Leuven, 2019, 83 p.
- DEPUYT, P., "Ik vind het bizar dat beleggers zo passief zijn", *De Tijd*, 23 april 2016, www.tijd.be/nieuws/archief/ik-vind-het-bizar-dat-beleggers-zo-passief-zijn/9758303.
- DIRIX, J., "Nederlandstalige ondernemingsrechtbank te Brussel, zetelend in kort geding, 20 juli 2020", *TRV-RPS* 2021, nr. 1, 86-92.

- GEENS, K. en HOPT, K. (eds.), *The European Company Law Action Plan Revisited*, Leuven, University Press, 2010, 376 p.
- GEENS, K., HELLEMANS, F. en WYCKAERT, M., "Artikelsgewijze commentaar van de inhoudelijke wijzigingen ingevolge het Wetboek van vennootschappen" in *Het Wetboek van vennootschappen en zijn uitvoeringsbesluit. Structuur, artikelsgewijze commentaar en overgangsrecht*, Kalmthout, Biblo, 2002, 282-284.
- HELLEMANS, F., "Het vraagrecht na de wet aandeelhoudersrechten: duidelijkheid verzekerd?" in VAN SCHOUBROECK, C., DEVROE, W., GEENS, K. en STUYCK, J. (eds.), *Over Grenzen*, 1325-1337.
- HELLEMANS, F., *De algemene vergadering. Een onderzoek naar haar grondslagen, haar bestaansreden en de geldigheid van haar besluiten*, Schoten, Roularta Media Group, 2001, 814 p.
- KEUTGEN, G., "L'information des actionnaires", *Ann.Dr.Louv.* 1985, 183-201.
- KRUIHOF, R., BOCKEN, H., DE LY, F. en DE TEMMERMAN, B., "Overzicht van rechtspraak (1981-1992). Verbintenissen", *TPR* 1994, 474-475.
- LIEVENS, J., "De wettelijke bescherming van de minderheidsaandeelhouder", *TRV* 1988, 1-57.
- MALHERBE, J., DE CORDT, Y., LAMBRECHT, P., MALHERBE P. en CULOT, H., *Droit des sociétés*, Brussel, Larcier, 2020, 1165 p.
- MALHERBE, P., "Le droit de poser des questions - et d'obtenir des réponses?" in TILQUIN, T. en SIMONART, V. (eds.), *Les assemblées générales - Loi concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées. De algemene vergaderingen - Wet betreffende de uitoefening van bepaalde rechten van aandeelhouders van genoteerde vennootschappen*, Brussel, Larcier, 2011, 105-119.
- POPELIER, P., *Rechtszekerheid als beginsel voor behoorlijke regelgeving*, Antwerpen, Intersentia, 1997, 663 p.
- RONSE, J., *Gebruykt dese mynen arbeit tot uwen besten. Verspreide geschriften Jan Ronse*, Schoten, Roularta Media Group, 2009, 670 p.
- SCHOUKENS, P., HENDRICKX, K., en KESTEMONT, L., *Rechtswetenschappelijk schrijven*, Leuven/ Den Haag, Acco, 2020, 143 p.
- STIJNS, S., "Abus, mais de quel(s) droit(s) ", *JT* 1990, 33-44.
- TILLEMANS, B., *Bestuur van vennootschappen*, Kalmthout, Biblo, 1996, 248-254.
- VAN OMMESLAGHE, P., "Abus de droit, fraude aux droits des tiers et fraude à la loi" (noot onder Cass. 10 september 1971), *RCJB* 1976, 326-336, nr. 10-16.
- VANSTEELAND, K., *Schuldendeal wist kleine aandeelhouder Nyrstar uit*, 15 april 2019, www.tijd.be/ondernemen/grondstoffen/schuldendeal-wist-kleine-aandeelhouder-nyrstar-uit/10117194.html.
- VERMORGEN, E., *Nyrstar boekt negende verliesjaar op rij*, 13 april 2022, www.tijd.be/ondernemen/grondstoffen/nyrstar-boekt-negende-verliesjaar-op-rij/10380380.

Rechtsleer Verenigd Koninkrijk

- ANDERSON, D., "Abuse of Rights", *J.R.* 2006, 348-355.
- BATEMAN, P. en HOWLEY, S., "Shareholder Rights Directive: new general meeting requirements for traded companies", *C.L.N.* 2009, afl. 256, 1-5.
- CAHN, A. en DONALD, D. C., *Comparative Company Law: Text and Cases on the Laws Concerning Corporations in Germany, the UK and the USA*, Cambridge, Cambridge University Press, 2018, 956 p.
- DAVIES, K. en MAY, C., "Companies and their directors: the protection of business information versus freedom of information", *C.I.L.* 2012, nr. 3, 187-204.
- DECHERT'S CORPORATE FINANCE GROUP, *UK: The essential guide to directors' powers, duties and obligations in the United Kingdom*, 12 oktober 2011, www.mondaq.com/uk/directors-and-officers/148302/the-essential-guide-to-directors-powers-duties-and-obligations-in-the-united-kingdom.
- DOUGLAS, H., "Review: Agency Problems and Financial Contracting", *The Journal of Finance* 1987, nr. 2, 479-480.
- HARDMAN, J., "The Plight of the UK Private Minority Shareholder", *E.B.L.R.* 2022, nr. 1, 87-124.
- HIRT, H.-C., "The Duty of Loyalty Between Shareholders in Respect of the Company's Decision to Litigate Against Wrongdoing Directors in Germany: Lessons for Britain?", *E.B.L.R.* 2003, nr. 5, 523-555.
- JENSEN, M.C., "Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs, and Ownership Structure" in *A Theory of the Firm: Governance, Residual Claims, and Organizational Forms*, Cambridge, Harvard University Press, 2022, 323 p.
- KEAY, A. en LOUGHREY, J., "Derivative proceedings in a brave new world for company management and shareholders", *J.B.L.* 2010, nr. 3, 151-178.
- KRAAKMAN, R. H., *The anatomy of corporate law: a comparative and functional approach*, Oxford, Oxford University Press, 2017, 352 p.
- MILMAN, D., "Shareholder rights: analysing the latest developments in UK law", *C.L.N.* 2010, 1-4.
- MILMAN, D., "The European input into UK company law: an overview of recent developments", *C.L.N.* 2010, nr. 278, 1-4.
- NIEUWDORP, R., DARCHEVILLE, S., VANDERHAEGHE, M., *Vademecum algemene vergadering*, Gent, Larcier, 2015, 118 p.
- O'REILLY, K., *Companies: general meetings*, Thomson Reuters, 2021.
- QUALITY COMPANY FORMATIONS, *About Company Meetings and Resolutions*, www.qualitycompanyformations.co.uk/meetings-and-resolutions/.
- REYNISSON, K., "The Concept of Shareholders' Duties: Keeping a Grasp on a Paradigm Shift", *E.B.L.R.* 2018, nr. 3, 369-392.
- SKYES, J. P., "The continuing paradox: a critique of minority shareholder and derivative claims under the Companies Act 2006", *C.J.Q.* 2010, 205-234.
- SMITH, A., *An inquiry into the Nature and the Causes of the Wealth of Nations*, New York, Random House, 1776, 1152 p.
- STRIEGAL, K. H., "Who owns the limited company", *Quis Custodiet* 1965, vol. 9, 79-93.

- TOPHAM, A.F. en TILLARD, L. B., *Principles of Company Law*, Londen, Butterworth & Co, 1919, 306 p.
- VISWANATHAN, A., "The Companies Act 2006: towards shareholder engagement and streamlining the decision-making process", *I.C.C.L.R.* 2007, 18(6), 199-202.
- YANG, J. Z., "The role of shareholders in enforcing directors' duties: a comparative study of the United Kingdom and China: part 2", *I.C.C.L.R.* 2006, 381-392.