

3 **Opgelegde bescherming aan de AvA: de dominee en de koopman in Boek 2 BW**

De ontwikkeling van de dwingendrechtelijke bevoegdheden van de AvA in de NV en BV¹

Mr. A.G.H. Klaassen

1 **Inleiding**

De twee belangrijkste organen in een naamloze of besloten vennootschap (hierna: NV of BV) zijn de algemene vergadering van aandeelhouders² (hierna: AvA) en het bestuur. Bovendien kan een vennootschap een raad van commissarissen (hierna: RvC) instellen, dit orgaan is echter niet verplicht.³ De positie van de AvA, het bestuur en de RvC komt binnen de vennootschappelijke organisatie tot uitdrukking in de aan hen toegekende bevoegdheden. In het systeem van de Nederlandse vennootschapswetgeving, heeft - kort gezegd - de AvA bevoegdheden tot benoeming en ontslag van bestuurders en commissarissen⁴ en op het terrein van de structuur van de vennootschap. Het bestuur heeft de bevoegdheid tot besturen. Aan de RvC komt de bevoegdheid tot het houden van toezicht toe.

De bevoegdheden die op de voorgenoemde terreinen aan de AvA zijn toegekend, zijn van dwingend recht. Hiermee wordt een inbreuk gemaakt op de autonomie van partijen om de vennootschap vorm te geven zoals men zelf wil. Dwingend recht stelt grenzen aan die vrijheid. De vraag is, wat zijn de verklaringen voor deze inbreuk op de partijautonomie? Het gaat hierbij om de methodiek, de ratio en de dynamiek van dwingendrechtelijke bescherming van kwetsbare belangen, zoals in dit geval van de AvA. De slotvraag is of de 'opgelegde bescherming' wenselijk is; is het goed zo, of zou het anders moeten? De opzet van de bijdrage is als volgt. In paragraaf 2 geef ik een overzicht van de dwingendrechtelijke bevoegdheden die aan de AvA zijn toegekend. Paragraaf 3

¹ Zie voor een uitgebreide historische beschrijving van de bevoegdheden van de AvA, hoofdstuk 2 van mijn proefschrift, A.G.H. Klaassen, *Bevoegdheden van de algemene vergadering van aandeelhouders* (IVO deel 60), Deventer: Kluwer 2007.

² In Boek 2 BW wordt de term algemene vergadering gehanteerd, omdat ook anderen dan de aandeelhouders toegang tot de algemene vergadering kunnen hebben. Zie hierover *Kamerstukken II 2006/07*, 31 058, nr. 3, p. 11. Ik kies voor de gebruikelijke afkorting: AvA.

³ Bij een structuurvennootschap is de RvC wel een verplicht orgaan, zie art. 2:158/268 lid 1 BW.

⁴ Met uitzondering van de structuurvennootschap.

besteedt aandacht aan de methodiek van (bevoegdheden van) dwingend recht en de uitzonderingen die gemaakt kunnen worden. Paragraaf 4 gaat in op de ratio achter de dwingendrechtelijke toekenning van deze bevoegdheden aan de AvA. De gedachte van dwingendrechtelijke bevoegdheden van de AvA door de tijd heen – de dynamiek – is onderwerp van paragraaf 5. Paragraaf 6 gaat in op de verklarende factoren achter deze ontwikkelingen. In paragraaf 7 wordt een rechtsvergelijkend uitstapje naar Duits recht en het recht van Delaware (Verenigde Staten van Amerika) gemaakt. In paragraaf 8 volgt een evaluatie.

2 Inventarisatie

Welke bevoegdheden van de AvA zijn van dwingend recht? De AvA van een NV heeft meerdere bevoegdheden van dwingend recht. In de volgorde van Boek 2 BW:

Omzetting (art. 2:18 lid 2 sub a BW); ontbinding (art. 2:19 lid 1 sub a BW); emissie van aandelen c.q. aanwijzing van hiertoe bevoegd orgaan (art. 2:96 lid 1 BW); beperking of uitsluiting van het voorkeursrecht c.q. aanwijzing van hiertoe bevoegd orgaan (art. 2:96a lid 6 BW); machtiging aan bestuur tot inkoop (art. 2:98 lid 4 BW); kapitaalvermindering (art. 2:99 lid 1 BW); verlenging termijn opmaking van de jaarrekening (art. 2:101 lid 1 BW); vaststelling jaarrekening (art. 2:101 lid 3 BW); goedkeuring van bepaalde bestuursbesluiten (art. 2:107a BW); statutenwijziging (art. 2:121 lid 1 BW); machtiging tot veranderingen bij statutenwijziging (art. 2:124 lid 2 BW); benoeming, schorsing en ontslag bestuurders (art. 2:132 en art. 2:134 lid 1 BW); vaststelling van bezoldigingsbeleid van bestuurders en de goedkeuring ten aanzien van optieregelingen (art. 2:135 lid 1 en lid 4 BW); benoeming, schorsing en ontslag commissarissen (art. 2:142 lid 1 en art. 2:144 BW); aanwijzing van een bijzonder vertegenwoordiger in geval van tegenstrijdig belang (art. 2:146 BW); opheffing schorsing van bestuurder (art. 2:147 lid 2 BW); fusie (art. 2:317 lid 1 BW); splitsing (art. 2:334m lid 1 BW); opdracht tot onderzoek jaarrekening en intrekking hiervan (art. 2:393 lid 2 BW).⁵

De AvA van een BV beschikt over overwegend dezelfde dwingendrechtelijke bevoegdheden als de AvA van een NV. Wie de dwingendrechtelijke bevoegdheden van de AvA van een NV vergelijkt met die van een BV zal constateren dat er sprake is van een aantal verschillen. In het BV-recht komt de bevoegdheid tot kapitaalverhoging niet dwingend aan de AvA toe, evenals de uitsluiting van het voorkeursrecht.⁶ Bovendien is de bevoegdheid tot vaststelling

⁵ Vgl. Asser/Maeijer/Van Solinge & Nieuwe Weme, *Rechtspersonenrecht 2-II**, Deventer: Kluwer 2009, nr. 319.

⁶ Art. 2:206 lid 1 BW en art. 2:206a lid 1 BW.

van het beloningsbeleid geen dwingende bevoegdheid bij de BV.⁷ Daarnaast beschikt de AvA van een BV niet over een wettelijk goedkeuringsrecht bij bestuursbesluiten.⁸

Hoe komt het dat er weinig verschil is tussen de dwingendrechtelijke bevoegdheden tussen de NV en de BV? Dit heeft alles te maken met de achtergronden van de invoering van het BV-recht. Tot 1971, het jaar waarin de regeling over de BV het licht zag, kende Nederland alleen de NV. De BV is als gevolg van de Eerste richtlijn⁹ in het leven geroepen.¹⁰ De wetgever vond de invoering van de BV van belang met het oog op toekomstige rechtsontwikkelingen. Aanpassing van Nederlandse wetgeving aan opvolgende richtlijnen zou eenvoudiger zijn, indien – in overeenstemming met de andere landen van toen nog de Europese Economische Gemeenschap – ook Nederland de BV als afzonderlijke rechtsvorm zou kennen.¹¹

Bij de invoering van de BV heeft de wetgever gebruikt gemaakt van de NV-regels. De wetgever zag geen redenen om de interne organisatiestructuur aan te passen aan het besloten karakter van deze vennootschap.¹² Bij de BV zijn de AvA en het bestuur verplicht. De RvC is geen verplicht orgaan. Voor de BV geldt dus dezelfde structuur als voor de NV.¹³ De afbakening van bevoegdheden tussen de verschillende organen komt daardoor overeen met de bevoegdheidsafbakening in de NV.¹⁴ Het aantal dwingendrechtelijk bevoegdheden aan de AvA bijna ook. Overigens zullen we in paragraaf 5.1.2 en 5.1.2 zien dat er in de loop van de tijd meer onderscheid is gekomen en gaat komen tussen het aantal dwingendrechtelijke bevoegdheden van de AvA in een NV en BV.

⁷ Art. 2:245 BW.

⁸ Art. 2:217a heeft geen kracht van wet gekregen. Zie *Kamerstukken II* 2001/02, 28 179, nr. 6, p. 3.

⁹ In de Eerste richtlijn is onder meer voorzien in een regeling van publicatie van jaarstukken voor alle vennootschappen van het NV-type; deze regeling ziet echter niet op het BV-type. Verwacht werd dat er nog meer richtlijnen zouden komen waar het onderscheid tussen NV-type en BV-type weer terug zou komen.

¹⁰ Voordien bestond aan een afzonderlijke rechtsvorm (voor de BV) in Nederland geen behoefte. Zie W.C.L. van der Grinten, Het zilveren jubileum van de wet op de n.v., *De NV* (30) 1953, p. 183 en W.C.L. van der Grinten, *Is het wenselijk voor de zogenaamde besloten naamloze vennootschap in de civielrechtelijke wetgeving bijzondere voorzieningen te treffen, al dan niet met invoering van een afzonderlijke rechtsvorm?* (Handelingen der Nederlandsche Juristen-Vereeniging), Zwolle: W.E.J. Tjeenk Willink 1953, p. 61.

¹¹ *Kamerstukken II* 1969/70, 10 689, nr. 3, p. 6.

¹² *Kamerstukken II* 1969/70, 10 689, nr. 3, p. 6/7.

¹³ Dit geldt overigens ook voor de structuur-NV en de structuur-BV.

¹⁴ Bevestiging hiervoor is, naast de betreffende wettelijke bepalingen, te vinden in de toelichting bij de wet ter invoering van de BV, *Kamerstukken II* 1969/70, 10 689, nr. 3, p. 13. Zie ook het rapport van de Commissie vennootschapsrecht over de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, Bijlage van de memorie van toelichting, *Kamerstukken II* 1969/70, 10 689, nr. 4, p. 25.

Is het bijzonder dat de bevoegdheden van de AvA van dwingend recht zijn binnen het vennootschapsrecht? Nee, dat is zeker niet uniek. Ook het bestuur en de RvC beschikken over dwingendrechtelijke bevoegdheden. Behoudens beperkingen volgens de statuten is het bestuur belast met het besturen van de vennootschap, aldus art. 2:129/239 lid 1 BW. Ter uitvoering van deze taak is het bestuur bevoegd tot besturen, deze bevoegdheid omvat meer dan de dagelijkse leiding. Als algemene regel kan worden aangenomen dat het ongeoorloofd is zodanige beperkingen op de bestuursbevoegdheid aan te brengen dat er van enige autonome bestuursbevoegdheid niets meer overblijft.¹⁵ Het bestuur is daarnaast bevoegd tot vertegenwoordiging.¹⁶ Bovendien is het bestuur bevoegd tot het bijeenroepen van de aandeelhoudersvergadering.¹⁷ De RvC heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Op grond van art. 2:140/250 BW staat de RvC het bestuur ook met raad terzijde. Ook de RvC is op grond van dwingend recht bevoegd de aandeelhoudersvergadering bijeen te roepen. De RvC in een structuurvennootschap, waar de RvC een verplicht orgaan is, beschikt dwingend over de volgende bevoegdheden: de RvC benoemt de bestuurders van de vennootschap¹⁸ en kan ook te allen tijde iedere bestuurder schorsen of ontslaan¹⁹. Bovendien zijn de in art. 2:164/274 BW genoemde bestuursbesluiten dwingendrechtelijk onderworpen aan de goedkeuring van de RvC.

Nu bekend is welke bevoegdheden van de AvA van dwingend recht zijn, is een volgende vraag, hoe dat kenbaar wordt gemaakt in Boek 2 BW, met andere woorden welke methodiek wordt gehanteerd.

3 Methodiek

Uitgangspunt van Boek 2 BW is het dwingende karakter van alle voorschriften. Dit staat in art. 2:25 BW. De voorloper van art. 2:25 BW is ingevoerd bij de wet van 1929.²⁰ Bij deze wet van 1929 luidde het algemene voorschrift over het

¹⁵ Van Schilfgaarde/Winter, *Van de BV en de NV*, Deventer: Kluwer 2009, § 42.

¹⁶ Art. 2:130/240 BW.

¹⁷ Zie over de dwingende bevoegdheden van het bestuur: Van der Heijden/Van der Grinten, *Handboek voor de naamloze en de besloten vennootschap*, Zwolle: W.E.J. Tjeenk Willink 1992, nr. 232 en J.B. Huizink, *Bestuurders van rechtspersonen*, Deventer: Kluwer 1989.

¹⁸ Art. 2:162/272 BW.

¹⁹ Art. 2:134/244 BW.

²⁰ De regeling voor de NV zoals deze in het Wetboek van Koophandel van 1838 was neergelegd heeft - op negen dagen na - 91 jaar, tot aan de invoering van de wet van 1 april 1929 standgehouden. Aan deze wet waren verschillende wetsontwerpen vooraf gegaan; het voorontwerp van minister van Lilaar; het wetsontwerp van 1871 (Jolles); het ontwerp van 1890 van de staatscommissie; het wetsontwerp van 1910 (Nelissen); het gewijzigde ontwerp van 1925 (Heemskerk); het nader gewijzigde ontwerp van 1927

karakter van de regeling een beetje anders als het huidige artikel. Art. 39a WvK luidde:

‘Van de bepalingen dezer afdeling mag slechts worden afgeweken, indien, en voor zoverre, dit uit die bepalingen zelve blijkt.’

Het artikel beoogde slechts uit te drukken dat de bedoelde bepalingen van dwingend recht zijn, voor zover uit de wet het tegendeel blijkt.²¹ Om dit duidelijker te doen uitkomen is de redactie van dit artikel in Boek 2 BW gewijzigd. Momenteel staat in art. 2:25 BW geschreven²²:

‘Van de bepalingen van dit boek kan slechts worden afgeweken, voor zover dat uit de wet blijkt.’

De mogelijkheid tot afwijking wordt in de wettekst meestal aangeduid met de zinsnede ‘tenzij de statuten anders bepalen’ of iets dergelijks. Een mooi voorbeeld in dit verband is de bevoegdheid tot kapitaalverhoging. Bij de NV komt deze bevoegdheid dwingend aan de AvA toe. Bij de BV niet, in art. 2:206 lid 1 BW staat: ‘De vennootschap kan slechts ingevolge een besluit van de algemene vergadering na oprichting aandelen uitgeven, voor zover bij de statuten geen ander orgaan is aangewezen.’ Een ander voorbeeld is art. 2:133/243 BW. Daarin staat: ‘Bij de statuten kan worden bepaald, dat de benoeming door de algemene vergadering zal geschieden uit een voordracht, die ten minste twee personen voor iedere te vervullen plaats bevat.’ De benoeming van bestuurders is een dwingende bevoegdheid van de AvA, maar de wet bepaalt welke afwijking mogelijk is.

De Kluiver en Meinema zien art. 2:25 BW primair dan ook als een wetgevingstechniek, een uitgangspunt; afwijking is slechts mogelijk als dat uit wettelijke bepalingen blijkt. De wet bepaalt het kader waarbinnen afwijking mogelijk zijn. De reikwijdte van art. 2:25 BW staat en valt in hun ogen derhalve met de dwingende kracht van de bepalingen zelf.²³ Art. 2:25 BW zegt dus met andere woorden niets over het dwingende karakter van het vennootschapsrecht.

(Donner). Zie hierover Van der Heijden/Van der Grinten 1992, nr. 15-28. Zie over de wetsontwerpen van 1871 en 1890, F.M. Huusen-de Groot, *Rechtspersonen in de 19^e eeuw*, Den Haag: Universitaire Pers Leiden 1976, p. 125 e.v.

²¹ C.J. van Zeben, *Parlementaire geschiedenis van het nieuwe burgerlijk wetboek, Boek 2: Rechtspersonen*, Deventer: Kluwer 1962, p. 569.

²² Zie voor de wetgeschiedenis van art. 2:25 BW, wetsontwerp 17 725 (Invoeringswet Boeken 3-6 Nieuw B.W. zesde gedeelte, bevattende de aanpassing van Boeken 1 en 2 van het Burgerlijk Wetboek en wetsontwerp 16 326 (Aanpassing van de wetgeving aan de vierde richtlijn van de Raad van de Europese Gemeenschappen inzake het vennootschapsrecht).

²³ H.J. de Kluiver & M. Meinema, ‘Dwingend vennootschapsrecht na de Wet herziening preventief toezicht en de mogelijkheden van statutaire of contractuele afwijking en aanvulling’, *WPNR* 6503 (2002), p. 650.

Waarom de wetgever voor deze methodiek heeft gekozen, blijkt uit de memorie van toelichting bij de wet van 1929. In de toelichting staat:

‘Welke bepalingen hiermede bedoeld zijn volgt uit de redactie der betrekkelijke artikelen: van sommige kan de akte geheel afwijken, van andere slechts tot op zekere hoogte. Hierboven (bladz. 40) werd reeds opgemerkt, dat dit stelsel den ondergeteekende verkieslijk voorkomt boven dat der Staatscommissie, die alle artikelen in gelijken zin redigeerde en aan het slot in een algemeen artikel (art. 118) aangaf, van welke bepalingen de akte van oprichting mocht afwijken.’²⁴

Dit houdt in dat Boek 2 BW een aantal voorbeelden van bepalingen kent die, hoewel dwingend van aard, afwijkingen toestaan indien aan een of meer voorwaarden is voldaan. Art. 2:25 BW betekent dat statutaire bepalingen die daarmee strijden nietig zijn als de wettelijke regel geen statutaire afwijking of aanvulling toestaat.²⁵

De dwingende toekenning van bevoegdheden aan de AvA moet met andere woorden in het bredere perspectief van de verhouding tussen wet en statuten in Boek 2 BW worden geplaatst. Voor de AvA betekent art. 2:25 BW het volgende. Bevoegdheden die dwingendrechtelijk zijn toebedeeld aan de AvA kunnen noch door de statuten noch bij overeenkomst naar het bestuur of naar anderen worden overgeheveld, en ook niet worden prijsgegeven.²⁶ Wanneer de wet bevoegdheden op grond van aanvullend recht aan de AvA heeft toebedeeld, is statutaire afwijking mogelijk. In de door de wetgever gekozen systematiek komen aan de AvA verder alle zogenaamde restbevoegdheden toe met uitzondering van die welke zijn toegekend aan het bestuur of in het besturen besloten liggen.²⁷ Art. 2:107/217 lid 1 BW luidt: ‘Aan de algemene vergadering behoort, binnen de door de wet en de statuten gestelde grenzen, alle bevoegdheid, die niet aan het bestuur of anderen is toegekend.’ Bij deze laatste categorie kunnen de statuten ook anders bepalen.

Hoewel bepaalde bevoegdheden dwingendrechtelijk aan de AvA zijn toebedeeld, kan de uitoefening van deze dwingende bevoegdheden in sommige gevallen op grond van de statuten aan een zekere beperking zijn onderworpen. Het gaat om de zogenoemde oligarchische clausules. Bijvoorbeeld door de bepaling dat de uitoefening van een bevoegdheid van de AvA slechts mogelijk is op voorstel of na goedkeuring van anderen, zoals houders van prioriteitsaandelen. Zonder het vereiste voorstel van het bestuur, de RvC of de vergadering van houders van prioriteitsaandelen kan de AvA niet besluiten over de aan haar toegekende bevoegdheden. Een soortgelijk effect kan bereikt worden door

²⁴ Zie Ontwerpen van wetten op de vennootschappen en andere: wijziging en aanvulling van de bepalingen omtrent de naamloze vennootschap en regeling van de aansprakelijkheid voor het prospectus, Den Haag: Belinfante 1929, p. 59.

²⁵ De Kluiver & Meinema 2002, p. 649.

²⁶ Asser/Maeijer/Van Solinge & Nieuwe Weme 2009, nr. 321.

²⁷ Zie art. 2:107/217 lid 1 BW.

te eisen dat de bevoegdheden van de AvA zijn onderworpen aan de goedkeuring van een van de vennootschapsorganen. Indien de goedkeuring van bijvoorbeeld de RvC ontbreekt, kan het besluit van de AvA niet worden uitgevoerd. Dat dit mogelijk is bij bepaalde dwingende bevoegdheden, zoals statutenwijziging en ontbinding, wordt *a contrario* afgeleid uit art. 2:101/210 lid 4 BW, waarin sinds een aantal jaren staat dat besluiten waarbij de jaarrekening wordt vastgesteld, worden in de statuten niet onderworpen aan de goedkeuring van een orgaan van de vennootschap of van derden.²⁸

Overigens kan de hoogte van de vereiste meerderheid of het quorum eveneens de AvA in de uitoefening van haar bevoegdheden beperken. Indien niet voldaan wordt aan de vereiste meerderheid of het vereiste quorum, komt er geen besluit van de AvA tot stand. Veel statuten van Nederlandse vennootschappen kennen dergelijke voorschriften.²⁹

Door het toestaan van dergelijke oligarchische clausules kent het Nederlandse vennootschapsrecht constructies die het effect van de dwingendrechtelijk toegekende bevoegdheden van de AvA inperken. Gevolg hiervan is dat de positie van andere organen, bijvoorbeeld het bestuur versterkt worden en dat de positie van de AvA verzwakt wordt.

Kortom: het Nederlandse vennootschapsrecht kent een zekere mate van flexibiliteit. Voor de AvA betekent dat een aantal bevoegdheden dwingend aan de AvA toekomen, maar dat bepaalde inbreuken hierop zijn toegestaan. Door middel van de statuten kan een vennootschap tot op zekere hoogte dus een eigen invulling geven aan de gewenste bevoegdheidsverdeling en kan men rekening houden met de wensen van aandeelhouders en/of bestuurders.

4 Ratio

Art. 2:25 BW roept de vraag op waarom de wetgever als hoofdregel uitspreekt dat van bepalingen in Boek 2 BW niet kan worden afgeweken. Waarom hebben wij dwingend vennootschapsrecht? Het dwingendrechtelijke karakter van Boek 2 BW vindt haar oorsprong in de wet van 1929, zoals hierboven al vermeld. Het wetsontwerp voor de wet van 1929 borduurde voort op het ontwerp van de Staatscommissie van 1890. Volgens de opstellers van het wetsontwerp had de Staatscommissie volkomen terecht ingezien dat tal van onderwerpen en aangelegenheden die in buitenlandse wetten aan dwingende voorschriften onderworpen waren, beter overgelaten konden worden aan het vrije inzicht der vennoten.³⁰ In het ontwerp van de Staatscommissie werd opgemerkt:

²⁸ Zie hierover Klaassen 2007, hoofdstuk 4.

²⁹ Zie bijvoorbeeld het onderzoek van de Monitoring commissie corporate governance 1998 (Commissie Peters II). Monitoring Corporate Governance in Nederland: bericht van de Monitoring Commissie Corporate Governance en de uitkomsten van het onderzoek verricht door het Economisch Instituut Tilburg, verbonden aan de Katholieke Universiteit Brabant, S.I. : Kluwer 1998.

³⁰ Belinfante 1929, p. 38.

‘Tot de meest gestrengste behoort zeker de Duitse wet van 1884, waarbij de bepalingen der bovenvermelde wet van 1870 aanmerkelijk zijn verscherpt. Al die wetten hebben wel eenigszins het karakter van gelegheidswetten. Zij zijn, ten deele althans, tot stand gebracht onder den indruk van misbruiken, waartoe de oprichting van aandeelen-maatschappijen, vooral in tijden van overprikkelde speculatiezucht, had aanleiding gegeven. Maar men mag vragen, of ter beteugeling van die misbruiken wel steeds de meest doeltreffende middelen zijn gekozen, en of niet de zucht, om door voorschriften van dwingend recht de vrijheid der overeenkomsten te belemmeren, wel eens schade heeft toegebracht aan gezonde en eerlijke ondernemingen, en daarentegen weinig heeft gebaat om kwade praktijken tegen te gaan.’³¹

Het wetsontwerp van 1910, een van de wetsontwerpen die heeft geleid tot de wet van 1929, koos dan ook als een van de oplossingen om misbruik te voorkomen voor de openbaarheid van de inrichting van en machtsverdeling in de naamloze vennootschap.³² Dit vormde een van de grondslagen van het ontwerp. In het algemeen zijn slechts die regels van dwingend recht verklaard, die de bescherming van derden beogen, of de strekking hebben tegen te gaan, dat zich te veel macht bij enkele personen ophoopt, alsmede die enkele voorschriften, die de positie van de minderheid betreffen.³³

In de literatuur is ook meerdere malen getracht de vraag, waarom wij dwingend vennootschapsrecht hebben, te beantwoorden. Timmerman heeft aan deze vraag een uitgebreide beschouwing gewijd.³⁴ De vier motieven die hij noemt zijn ten eerste dat diverse fundamentele regels van dwingend vennootschapsrecht voort vloeien uit de omstandigheid dat een vennootschap een doelgebonden rechtsbetrekking is, ten tweede dat het vennootschapsrecht de rechten van betrokkenen bij de vennootschap beoogt te waarborgen omdat zonder de wettelijke waarborg het risico bestaat dat deze rechten niet in voldoende mate bij het functioneren van de vennootschap tot gelding komen, ten derde dat de wetgever een rechtsfiguur uit het oogpunt van de rechtsbedeling zo doelmatig wil inrichten en als vierde motief dat de wetgever er naar streeft met het voorschrijven van dwingend vennootschapsrecht om de verschillende vennootschapsvormen en instituties een min of meer eigen gezicht te geven. Waarom geen vrijheid, zoals in beginsel in het contractenrecht geldt? Volgens Van Schilfgaarde/Winter, die deze laatste vraag stellen, hangt de regel van dwingend recht samen met het bijzondere karakter van de rechtspersoon als deelrechtsorde en als operationele eenheid. Zowel bij het intern gerichte functio-

³¹ Ontwerpen van wet met memoriën van toelichting, den Koning aangeboden door de Staatscommissie, tot herziening van het Wetboek van Koophandel, Belinfante, 1891, p. 86. Voor het grootste deel aangehaald in Belinfante 1929, p. 38.

³² Belinfante 1929, p. 39.

³³ Belinfante 1929, p. 307.

³⁴ L. Timmerman, *Waarom hebben wij dwingend vennootschapsrecht?*, in: L. Timmerman e.a., *Ondernemingsrechtelijke contracten* (IVO deel 14), Kluwer: Deventer 1991, p. 1 e.v.

neren van de deelrechtsorde als bij het deelnemen aan het economisch verkeer van de operationele eenheid zijn in hun ogen de belangen van aandeelhouders en crediteuren in het geding, die in zekere mate moeten worden beschermd.³⁵ Meinema identificeert als doeleinden van dwingend vennootschapsrecht: bescherming van (minderheids)aandeelhouders, bescherming van crediteuren, bescherming van toekomstige aandeelhouders en bescherming van de vennootschap.³⁶

Wat kan uit het voorafgaande worden afgeleid? Een van de redenen die door alle bovengenoemde auteurs wordt genoemd is dat dwingend recht gerechtvaardigd is, omdat bepaalde belangen binnen en buiten de vennootschap moeten worden gewaarborgd; bijvoorbeeld die van de aandeelhouders. Dit blijkt ook uit de toelichting van de wetgever.

De vervolgvraag is waarom de AvA, het orgaan waar aandeelhouders samenkomen, over dwingendrechtelijke bevoegdheden beschikt? In de toelichting staat, zoals hiervoor gezegd, dat slechts die regels dwingend zijn verklaard, die de strekking hebben tegen te gaan dat zich te veel macht bij enkele personen ophoopt.³⁷ Minister Donner was van mening dat er geen vrijheid bestaat om bevoegdheden van de AvA die als een minimum worden beschouwd, aan de AvA te ontnemen.³⁸ Deze bevoegdheden, in de toelichting 'grondrechten' genoemd, zijn aan de AvA toegekend omdat aandeelhouders volgens de toelichting een door het recht te erkennen belang hebben bij de zaak en het niet wenselijk is dat enkele personen alles voor het zeggen hebben zonder dat er afdoende middelen zijn hen ter verantwoording te roepen als zij onbekwaam of onbetrouwbaar zijn.³⁹

Waarom zijn juist bij deze wetsherziening meer dwingende bevoegdheden aan de AvA toegekend? Om dit te kunnen beoordelen, dient eerst inzicht te worden verschaft in de ontwikkeling van positie van de AvA binnen de vennootschap en de verhouding tussen de AvA en het bestuur.⁴⁰

Sociaal-economische context

Hoe heeft de verhouding tussen de AvA en het bestuur in een NV zich in de loop der tijd ontwikkeld? De overgang van de 19^e naar de 20^e eeuw is een belangrijke periode voor de ontwikkeling van de NV in haar huidige vorm.

In de 19^e eeuw werd de NV gezien als een gekwalificeerde maatschap. In deze contractuele visie paste, dat men de AvA de hoogste macht in de NV toekende en de bevoegdheden van de andere organen als daarvan afgeleid beschouwde.

³⁵ Van Schilfgaarde/Winter 2009, § 8.

³⁶ M. Meinema, *Dwingend recht voor de besloten vennootschap* (IVO deel 43), Deventer: Kluwer 2003, p. 16-19.

³⁷ Belinfante 1929, p. 307.

³⁸ Belinfante 1929, p. 307/308.

³⁹ Belinfante 1929, p. 322.

⁴⁰ Ik laat de RvC verder buiten beschouwing.

Bestuurders werden beschouwd als lasthebbers.⁴¹ Onder invloed van de ideeën die tijdens de Franse revolutie waren ontwikkeld werd alle nadruk gelegd op de soevereiniteit van de aandeelhouders. Dat de AvA de hoogste macht had in de vennootschap was de algemene opvatting in de literatuur.⁴² De NV kon ook als zodanig functioneren omdat een vennootschap weinig aandeelhouders kende en de aandeelhouders betrokken waren bij het beleid van de vennootschap. Dat er zo weinig bevoegdheden van dwingend recht onder de wet van 1838 waren, heeft volgens Tekenbroek te maken met de liberale beginselen die destijds de boventoon voerden: “Laissez faire, laissez passer”. De aandeelhouders zouden zichzelf met de aan hen toegekende rechten de nodige waarborgen weten te verschaffen tegen bedrog en misleiding.⁴³

Begin 20e eeuw werd de positie van het bestuur steeds belangrijker. Het aantal aandeelhouders dat deelnam in de vennootschap groeide. Met de opkomst van de industrialisatie werden vennootschappen opgericht waarvan het aandelenkapitaal verspreid was over meerdere aandeelhouders. Dit bracht met zich dat aandeelhouders zich minder betrokken voelden bij vennootschapsaangelegenheden en minder of zelfs helemaal niet meer naar aandeelhoudersvergaderingen kwamen, mede vanwege gebrek aan tijd en de kosten die daaraan verbonden waren. Voor deze aandeelhouders loonde het niet zich actief bezig te houden met het beleid van de vennootschap dat door het bestuur werd gevoerd. Het gevolg van de slecht bezochte vergaderingen was, dat bestuurders zich wilden beschermen tegen toevallige meerderheden in de aandeelhoudersvergaderingen. De wet bood daarvoor de ruimte. Oligarchische clausules werden in de statuten geïntroduceerd. Hierdoor werd de macht van het bestuur versterkt ten koste van de AvA.

Aan de uitbreiding van de macht van het bestuur werd een einde gemaakt bij de wet van 1929, waarbij een aantal bevoegdheden dwingendrechtelijk aan de AvA werd toegekend. Het volgende citaat, ontleend aan Brandes de Roos & Wolfsbergen, geeft aan wat de drijfveer was voor de wetswijziging:

⁴¹ J.G. Kist, *De maatschap of vennootschap: beginselen van Nederlandsch burgerlijk en handelsrecht omtrent de verschillende soorten van vennootschappen*, Amsterdam: Gebhard 1863, p. 160; M. Polak, *Handboek voor het Nederlandsche handels- en faillissementsrecht*. Eerste deel, Groningen: Wolters 1927, p. 414.

⁴² O.B.W. de Kat, *Effectenbeheer: rechtskundig, economisch en administratief handboek*, Haarlem: Bohn 1916, p. 27; Kist/Visser, *Beginselen van Handelsrecht volgens de Nederlandsche wet. Handelsverbintenissen uit overeenkomst*. Deel 3, Den Haag: Belinfante 1914, p. 494; W.L.P.A. Molengraaff, *Leidraad bij de beoefening van het Nederlandsche handelsrecht*, Haarlem: Bohn 1912, p. 157; Polak 1927, p. 401; D. Mulder, *De algemeene vergadering van naamloze vennootschappen*, Veendam: 1884, p. 27. Zie ook Rb. Amsterdam 19 november 1926 W. 11600.

⁴³ E. Tekenbroek, *De verhouding tusschen de aandeelhouders en de bestuurders bij de publieke naamloze vennootschap in Nederland*, Delft: Universiteits-boekencentrale 1923, p. 33.

‘Een der maatschappelijke behoeften, welke tot ontevredenheid over de sobere regeling in het W.v.K. leidden, was de aandrang om aandeelhouders te beveiligen tegen manipulaties van bestuurszijde; (...).’⁴⁴

Kortom: Er zijn in het verleden voornamelijk bevoegdheden aan de AvA toegekend in het kader van het machtsevenwicht, om tegen te gaan dat alle macht zich ophoopt bij het bestuur. Met andere woorden, door de toekenning van dwingendrechtelijke bevoegdheden aan de AvA kan de positie van de AvA worden verzekerd in de vennootschappelijke organisatiestructuur.

Hoe verhouden zich de genoemde dwingendrechtelijke bevoegdheden in paragraaf 2 tot het beschermingswaardige belang van de AvA? Zoals net gezegd, is het beschermingswaardige belang van de AvA, dat wordt voorkomen dat zich teveel macht bij enkele personen ophoopt.

De dwingendrechtelijke bevoegdheden worden meestal aangeduid met de term kernbevoegdheden.⁴⁵ De kernbevoegdheden van de AvA zijn te herleiden tot de twee belangrijkste functies die de AvA vervult in de vennootschap: te besluiten over ‘structuur’-vraagstukken en het houden van toezicht (benoeming en ontslag van bepaalde vennootschappelijke functionarissen). De bevoegdheden die de AvA heeft op voornoemde terreinen houdt verband met het volgende.

Voor de NV en BV geldt dat zij samenwerkingsvormen zijn.⁴⁶ Essentieel onderdeel van samenwerking is dat iedere deelnemer – in dit geval de aandeelhouder – zeggenschap heeft over de samenwerking. Dit betekent dat alles wat de samenwerking aangaat, een taak is van de AvA.⁴⁷ Daarbij komt dat de aandeelhouder ‘zijn geld’ heeft geïnvesteerd in de samenwerking. Aandeelhouders kunnen hun investering kwijtraken. Zij lopen het financiële risico. Ook om deze reden dienen aandeelhouders zeggenschap te hebben over het samenwerkingsverband.⁴⁸ Bevoegdheden die betrekking hebben op de structuur van de vennootschap, zoals statutenwijziging, fusie en omzetting, berusten dan ook dwingendrechtelijk bij de AvA.

Bovendien is de AvA het forum waarin het bestuur (en de commissarissen) verantwoording dient af te leggen. Op grond hiervan heeft de AvA de bevoegd-

⁴⁴ R. Brandes de Roos & A. Wolfsbergen, Proeve van wettelijke regeling der N.V., *De NV* (7) 1928, p. 66. Zie hierover ook P.W. Kamphuisen, Het oligarchisch karakter der naamloze vennootschap, *De NV* 1953, p. 201.

⁴⁵ Asser/Maeijer/Van Solinge & Nieuwe Weme 2009, nr. 319 en C.A. Schwarz, *Rechtspersonen* (losbl.), art. 107 aant. 2.

⁴⁶ F.J.W. Löwensteyn, *Wezen en bevoegdheid van het bestuur van de vereniging en de naamloze vennootschap*, Zwolle: Tjeenk Willink 1959, p. 19; Asser/Maeijer/Van Solinge & Nieuwe Weme 2009, nr. 11 e.v.; Van der Heijden/Van der Grinten 1992, nr. 47; J.B. Huizink, *Rechtspersonen* (losbl.), art. 64 aant. 5a. Ook de eenpersoonsvennootschap is altijd potentieel een samenwerkingsvorm: haar enige aandeelhouder draagt een aandeel over aan een derde en het samenwerkingsmechanisme komt in werking.

⁴⁷ Löwensteyn 1959, p. 19 en 27.

⁴⁸ W.J.M. Noldus, *Ongeldigheid van besluiten in de naamloze vennootschap*, Deventer: Kluwer 1969, p. 21/22.

heid tot benoeming en ontslag van bestuurders. Op deze wijze kan de kapitaalverschaffer het bestuur controleren.

Kort gezegd, de bevoegdheden van de AvA die belangrijk zijn voor het behoud van haar positie binnen de vennootschap zijn van dwingend recht.

Een andere vraag is, hoe de bevoegdheden van de AvA zich verder hebben ontwikkeld. Dit behandel ik in de volgende paragrafen.

5 Rechtsontwikkeling en -dynamiek

Hoe de vennootschap er op dit moment uitziet, zegt niets over hoe de vennootschap er honderd jaar geleden uitzag of hoe de vennootschap er over honderd jaar uit zal zien. Deze bijdrage leent zich niet voor een uitgebreide beschrijving van de ontwikkeling van dwingende bevoegdheden van de AvA.⁴⁹ Het zal slechts kunnen gaan om markeringen in de tijd. Het Nederlandse recht kent sinds 1838 vennootschapswetgeving. Onder de wet van 1838 kende de AvA zijn slechts weinig bevoegdheden van dwingend recht. Dit veranderde bij de wet van 1929 (zie paragraaf 4). In de loop van de tijd heeft de AvA steeds meer bevoegdheden van dwingend recht toebedeeld gekregen. Ik werk hierna uit per tijdsperiode, hoe de ontwikkeling is verlopen. De tendens is aan de ene kant de ‘opgelegde bescherming’ uit te breiden en aan de andere kant de ‘opgelegde bescherming’ te verminderen.

5.1 Jaren zeventig

In de periode van 1929 tot omstreeks 1970 gebeurde er op wetgevingsterrein weinig of niets.⁵⁰ De jaren zeventig waren een omslagpunt. Sindsdien zijn er veelvuldige wetwijzigingen geweest. Het vennootschapsrecht werd van het Wetboek van Koophandel naar Boek 2 BW verplaatst en er werden nieuwe regelingen geïntroduceerd, zoals het enquêterecht. Ik besteed alleen aandacht aan die wetwijzigingen die van (grote) invloed zijn geweest op de dwingendrechtelijke bevoegdheden van de AvA.⁵¹

⁴⁹ Zie ook Klaassen 2007, Hoofdstuk 2.

⁵⁰ H.J.M.N. Honée, De ontwikkeling van het vennootschapsrecht, in: O. Moorman van Kappen e.a., *150 jaar Wetboek van Koophandel: het verleden en de toekomst*, Deventer: Kluwer 1989, p. 40.

⁵¹ De bevoegdheid van de AvA tot omzetting staat sinds 1971 in de wet. Omzettingmogelijkheden werden voor de NV en de BV geïntroduceerd in 1971, tegelijkertijd met de invoering van de BV. Omzetting van een BV in een NV en andersom moest op eenvoudige wijze mogelijk zijn. *Kamerstukken II 1969/70*, 10 689, nr. 3, p. 9.

5.1.1 Invoering structuurregeling

In 1971 is de structuurregeling ingevoerd.⁵² Sindsdien kent het Nederlandse vennootschapsrecht, de structuur-NV⁵³ en de structuur-BV⁵⁴. De AvA van een structuurvennootschap beschikte hierdoor over minder bevoegdheden van dwingend recht. Verschilpunt met de gewone vennootschap – onder de wet van 1971 – was dat de besluitvorming over een aantal zaken van de AvA naar de RvC was overgeheveld. Hieronder vallen: benoeming en ontslag van bestuurders en commissarissen en vaststelling van de jaarrekening.⁵⁵ Overigens berusten deze bevoegdheden voor een deel weer bij de AvA, ik kom hier in paragraaf 5.2.1 op terug. Wel kon de AvA aan de RvC personen voor benoeming tot commissaris aanbevelen.⁵⁶ De AvA had eveneens een bezwaarrecht.⁵⁷ Bovendien kon de RvC pas een bestuurder ontslaan nadat de AvA over het voorgenomen ontslag was gehoord.⁵⁸ Verder kon de AvA de jaarrekening nog slechts goedkeuren.⁵⁹ De AvA behield haar overige bevoegdheden.⁶⁰ De bevoegdheden die de structuur van de vennootschap betreffen – bijvoorbeeld statutenwijziging en ontbinding – bleven dwingend bij de AvA berusten.

Bij de invoering van de structuurregeling in 1971 werd de rol van de AvA door de wetgever binnen een grote vennootschap anders beoordeeld. De AvA was, aldus de toelichting, voornamelijk het orgaan waaraan de bestuurders over hun beleid en de commissarissen over hun toezicht rekening en verantwoording moeten afleggen.⁶¹ De RvC nam gedeeltelijk de (controleerende) taak over van de AvA, aangezien de AvA bij grote vennootschappen daarin tekortschoot.⁶² Dat aandeelhouders minder in staat zijn zich actief met het ondernemingsbeleid te bemoeien werd, naar de mening van de wetgever, in het structuurregime ondervangen door de overdracht van een aantal belangrijke bevoegdheden van de AvA aan de RvC.⁶³

⁵² Wet van 6 mei 1971, *Stb.* 1971, 289.

⁵³ Art. 2:152-164 BW.

⁵⁴ Art. 2:262-274 BW.

⁵⁵ Art. 2:162/272 (oud), art. 2:158/268 lid 2 (oud) en art. 2:163/273 (oud) BW.

⁵⁶ Art. 2:158 lid 4 BW (oud).

⁵⁷ Art. 2:158 lid 6 BW (oud). Zie *Kamerstukken II* 1969/70, 10 751, nr. 3, p. 9.

⁵⁸ Art. 2:162/272 BW. Dit artikel is bij de herziening van de structuurregeling gehandhaafd.

⁵⁹ Art. 2:163/273 BW (oud).

⁶⁰ *Kamerstukken II* 1970/71, 10 751, nr. 10, p. 11.

⁶¹ *Kamerstukken II* 1969/70, 10 751, nr. 10, p. 2. Zie ook *Kamerstukken II* 1969/70, 10 751, nr. 3, p. 8.

⁶² Dit uitgangspunt geldt nog steeds. Zie *Kamerstukken II* 2001/02, 28 179, nr. 3, p. 3.

⁶³ *Kamerstukken II* 1998/99, 25 732, nr. 8, p. 14.

5.1.2 Implementatie van Europese richtlijnen

Het aantal dwingendrechtelijke bevoegdheden van de AvA onder het huidige recht verschilt met die van 1929 aangezien, sinds de invoering van Boek 2 BW, deze zijn uitgebreid door de implementatie van Europese richtlijnen in het Nederlandse recht.⁶⁴ Door de Tweede⁶⁵, de Derde⁶⁶ en de Zesde⁶⁷ richtlijn beschikt de AvA van een NV nu ook dwingend over de bevoegdheden: kapitaalverhoging⁶⁸, fusie⁶⁹ en splitsing⁷⁰. Dit betekende een belangrijke uitbreiding. De bevoegdheid tot kapitaalverhoging bij de BV is niet van dwingend recht, die van fusie en splitsing in beginsel wel. De mogelijkheden van delegatie bij een kapitaalverhoging zijn op dit punt ruimer voor de BV. De memorie van toelichting zegt over het onderscheid tussen de NV en de BV het volgende: ‘In de besloten kring van aandeelhouders van een bv zijn de aandeelhouders nauw genoeg bij de vaststelling en de wijziging van de statuten betrokken om dit aan de statuten over te laten.’⁷¹

5.2 Jaren negentig

De jaren negentig en de periode daarna wordt gekenmerkt door twee thema’s: corporate governance en flexibilisering. In de corporate governance-discussie

⁶⁴ Op 9 januari 2004 heeft de Commissie besloten het voorstel van 9 oktober 1972 voor een Vijfde Richtlijn van de Raad van Ministers van de Europese Gemeenschappen strekkende tot het coördineren van de waarborgen welke in de Lid-Staten worden verlangd van de vennootschappen in de zin van art. 58 lid 2, van het Verdrag om de belangen te beschermen, zowel van de deelnemers in deze vennootschappen als van derden, met betrekking tot de structuur van de naamloze vennootschap alsmede de bevoegdheden en verplichtingen van haar organen, PbEG 1972 C 131/49, zoals gewijzigd door het voorstel van 19 augustus 1983 (PbEG 1983 C 120), het voorstel van 20 december 1990 (PbEG 1991 C 7) en ten slotte door het voorstel van 20 november 1991 (PbEG 1991 C 321/9) in te trekken. Dit intrekingsbesluit van de Commissie is bekend gemaakt in PbEU 2004 C 5/20.

⁶⁵ Tweede Richtlijn van de Raad van Ministers van de Europese Gemeenschappen van 13 december 1976 strekkende tot het coördineren van de waarborgen welke in de Lid-Staten worden verlangd van de vennootschappen in de zin van artikel 58, tweede alinea, van het Verdrag, om de belangen te beschermen zowel van de deelnemers in deze vennootschappen als van derden met betrekking tot de oprichting van de naamloze vennootschap, alsook de instandhouding en wijziging van haar kapitaal, zulks ten einde die waarborgen gelijkwaardig te maken (Richtlijn nr. 77/91/EEG, PbEG 1977, L 26/1).

⁶⁶ Derde richtlijn van de Raad van 9 oktober 1978 betreffende fusie van naamloze vennootschappen (Richtlijn nr. 78/855/EEG, PbEG L 295/36). Zie voor de voorgeschiedenis G. van Solinge, Grensoverschrijdende juridische fusie, Deventer: Kluwer 1994, p. 32 e.v.

⁶⁷ Zesde richtlijn van de Raad van 17 december 1982 betreffende splitsingen van naamloze vennootschappen (Richtlijn nr. 82/891/EEG, PbEG L 378/47).

⁶⁸ Art. 2:96/206 BW.

⁶⁹ Art. 2:317 BW. Zie art. 2:331 lid 1 BW.

⁷⁰ Art. 2:334m BW. Zie art. 2:334ff BW.

⁷¹ *Kamerstukken II* 1980/81, 16 551, nr. 3, p. 9.

gaat het over goed bestuur, adequaat toezicht en verantwoording.⁷² Voor de aandeelhouders betekent dat versterking van hun zeggenschap. De gedachte is dat kapitaalverschaffers serieuze invloed in de vennootschap moeten kunnen uitoefenen.⁷³ Dit heeft geleid tot een herziening van het vennootschapsrecht. In structuurvennootschappen zijn de dwingende bevoegdheden van de AvA uitgebreid. Bovendien beschikt de AvA sinds 2004 dwingend over andere bevoegdheden zoals het goedkeuringsrecht bij belangrijke bestuursbesluiten. Deze recente wetwijzigingen in Boek 2 BW, de herziening van de structuurregeling en de bijbehorende ‘smokkelwaar’, komen voort uit en worden ondersteund door de aanbevelingen van de Commissie Peters⁷⁴ en de Nederlandse Corporate Governance code van de Commissie Tabaksblat⁷⁵. Een andere ontwikkeling is die van flexibilisering. In de literatuur wordt al langere tijd gepleit voor heroverweging van het dwingendrechtelijk karakter van de wetgeving.⁷⁶ Dit heeft met name gevolgen voor het BV-recht. Een van de vragen die daarbij speelde was of de interne bevoegdheidsverdeling versoepeld kon worden.⁷⁷ Hervorming van het BV-recht is sindsdien steeds relevanter geworden. Europese rechtspraak⁷⁸ maakt het onontkoombaar dat hierbij rekening wordt gehouden met vergelijkbare ontwikkelingen in andere landen van de Europese Unie.⁷⁹ Ik werk beide thema’s in de volgende paragrafen uit.

5.2.1 Herziening van de structuurregeling

Terugheveling van bevoegdheden naar de AvA

Aan het eind van de 20e eeuw, het begin van het corporate governance-tijdperk, kwam het inzicht dat terugdringing van de macht van de AvA in de vennoot-

⁷² Commissie Peters, *Aanbevelingen inzake corporate governance in Nederland: aanbevelingen voor goed bestuur, adequaat toezicht en het afleggen van verantwoording*, Amsterdam: Secretariaat Commissie Corporate Governance 1997, p. 5.

⁷³ Commissie Peters 1997, p. 23.

⁷⁴ Commissie Peters 1997, p. 22.

⁷⁵ Nederlandse corporate governance code, IV.1 (principe).

⁷⁶ L. Timmerman, ‘Is versoepeling van het Nederlandse n.v./b.v.-recht wenselijk’, *TVVS* 1992, p. 163 e.v. en L. Timmerman, ‘Het krakende gebouw van het vennootschapsrecht’, *TVVS* 1995, p. 178; H.J. de Kluiver, ‘Het vennootschapsrecht dient te worden versoepeld...en verscherpt’, *TVVS* 1994, p. 174 e.v.; P. van Schilfgaarde, ‘De ontwikkeling van de rechtspersoon in het privaatrecht. NJV-pleadviezen’, *NJB* 2000, p. 1097; M.J.G.C. Raaijmakers, ‘Herziening van het Nederlandse ondernemingsrecht’, *WPNR* 6505 (2002), p. 683; T.P. van Duuren, ‘De positie van de Nederlandse BV ten opzichte van haar buitenlandse equivalenten en de Europese BV’, *Ondernemingsrecht* 2004, p. 4 e.v.

⁷⁷ Zie hierover *Kamerstukken II* 1995/96, 24 036, nr. 30, p. 2.

⁷⁸ HvJ EG 9 maart 1999, C-212/97, *Jur.* 1999, p. I-1459 (Centros), HvJ EG 5 november 2002, C-208/00 *Jur.* 2002, p. I-9919 (Überseering) en HvJ EG 30 september 2003, *Jur.* 2003, I-10155 (Inspire Art).

⁷⁹ Zie voor een overzicht H.J. de Kluiver, Vereenvoudiging en flexibilisering van het Nederlandse BV-recht, Rapport van de expertgroep ingesteld door de Minister van Justitie en de Staatssecretaris van Economische Zaken, Den Haag 2004, p. 7.

schappelijke organisatiestructuur te ver was doorgesloten. Doelstelling van het kabinet is om de transparantie en verantwoordingsstructuur te verbeteren en daarin een nadrukkelijker plaats in te ruimen voor de AvA.⁸⁰ Het feit dat aandeelhouders het bestuur en de RvC moeilijk ter verantwoording konden roepen – in het bijzonder in structuurvennootschappen – werd ter discussie gesteld. Aandeelhouders moesten weer een functie gaan vervullen in de verantwoording die bestuurders en commissarissen moeten afleggen. Sinds 1 oktober 2004 is een aantal bevoegdheden weer teruggekeerd bij de AvA, waaronder benoeming⁸¹ en ontslag⁸² van de commissarissen en vaststelling van de jaarrekening.⁸³

Met de nieuwe wettelijke regeling voor benoeming⁸⁴ en het opzeggen van het vertrouwen of te wel het ontslag van de RvC⁸⁵ heeft de wetgever de voorstellen van het SER-advies overgenomen. Aan het voordien geldende stelsel van gecontroleerde coöptatie⁸⁶ bij benoeming van commissarissen kleeft naar het oordeel van de Sociaal-Economische Raad (SER) een zeker legitimeringsgebrek.⁸⁷ De SER is van mening dat het benoemingsstelsel onvoldoende recht doet aan het fundamentele gegeven dat de vennootschap risicodragend wordt gefinancierd door aandeelhouders. De SER meent dat het vertrouwen van aandeelhouders in de leiding van de onderneming en het toezicht daarop zal worden bevorderd wanneer zij een meer rechtstreekse zeggenschap krijgen in de wijze van samenstelling van de RvC.⁸⁸ Naar het oordeel van de SER moet de wet ook gevolgen verbinden aan de opzegging van het vertrouwen in de gehele RvC in het licht van de specifieke verantwoordingsplicht van de RvC ten opzichte van de verstrekkers van risicodragend kapitaal.⁸⁹ Het heenzenden van de RvC is volgens de memorie van toelichting een ultimum remedium als de verhoudingen tussen de organen verstoord zijn en de aandeelhouders hun bezorgdheid hebben geuit over de gang van zaken of het gevoerde beleid en het toezicht daarop.⁹⁰

Op basis van de nieuwe voorschriften wordt de jaarrekening niet langer vastgesteld door de RvC maar door AvA.⁹¹ De wetgever voert voor deze ‘terug-

⁸⁰ *Kamerstukken II* 2001/02, 28 179, p. 3, p. 8.

⁸¹ Art. 2:158/268 lid 4 BW. De benoeming van een commissaris geschiedt op voordracht van de RvC. Verder geldt een aanbevelingsrecht voor de AvA en de ondernemingsraad (lid 5).

⁸² Art. 2:161a/271a lid 1 BW.

⁸³ Art. 2:163/273 BW zijn vervallen.

⁸⁴ Art. 2:158/268 lid 4 BW. Zie voor de volledige benoemingsprocedure het gehele art. 2:158/268 BW.

⁸⁵ Art. 2:161a/271a BW.

⁸⁶ Art. 2:158 (oud) BW.

⁸⁷ *Kamerstukken II* 2001/02, 28 179, nr. 3, p. 8/9 en het SER-advies, *Kamerstukken II* 2000/01, 25 732, nr. 17, p. 32-34,

⁸⁸ *Kamerstukken II* 2000/01, 25 732, nr. 17, p. 35.

⁸⁹ *Kamerstukken II* 2001/02, 28 179, nr. 3, p. 38.

⁹⁰ *Kamerstukken II* 2001/02, 28 179, nr. 3, p. 39.

⁹¹ Art. 2:101/210 lid 3 BW.

heveling' aan dat de jaarrekening de basis vormt voor de door het bestuur en de RvC af te leggen verantwoording over het gevoerde beleid. Het afleggen van deze verantwoording vindt plaats als de aandeelhouders de jaarrekening in de jaarlijkse aandeelhoudersvergadering vaststellen.⁹²

'Smokkelwaar'⁹³

Bij de herziening van de structuurregeling zijn ook andere bevoegdheden dwingend aan de AvA toegekend. Het aantal bevoegdheden van dwingend recht van de AvA is hiermee uitgebreid.

Met de introductie van art. 2:107a BW⁹⁴ is wettelijk vastgelegd dat aan de goedkeuring van de AvA zijn onderworpen besluiten van het bestuur omtrent een belangrijke verandering van de identiteit of het karakter van de vennootschap of de onderneming, waaronder in ieder geval: overdracht van de onderneming of vrijwel de gehele onderneming aan een derde; het aangaan of verbreken van duurzame samenwerking; het nemen of afstoten van een deelneming in het kapitaal van een vennootschap. Dit artikel is gebaseerd op een gedachte van de SER die heeft geadviseerd wettelijk vast te leggen dat de AvA een goedkeuringsrecht heeft ten aanzien van besluiten waarvan de uitvoering ertoe leidt dat de identiteit of het karakter van de vennootschap sterk verandert.⁹⁵

Art. 2:107a BW is van dwingend recht. Deze bepaling wordt gezien als een nieuwe kernbevoegdheid.⁹⁶

Bovendien heeft de AvA meer zeggenschap gekregen over de beloning van bestuurders en commissarissen. Art. 2:135 lid 1 en 4 BW zijn van dwingend recht, voor zover het gaat om de bevoegdheid tot vaststelling van het bezoldigingsbeleid van het bestuur en de goedkeuring ten aanzien van optieregelingen.⁹⁷ Met het gewijzigde art. 2:135 BW wil de wetgever de AvA meer zeggenschap geven over het bezoldigingsbeleid van bestuurders. Bij beursvennootschappen was de bezoldiging vaak statutair gedelegeerd aan de RvC. Onder het oude recht hadden aandeelhouders vervolgens geen middelen om in te grijpen als zij zich niet in het beleid konden vinden. Volgens de wetgever is dan het machtsevenwicht in ondernemingen op dit punt zoek.⁹⁸

Aan de vanzelfsprekendheid dat een nieuwe wettelijke regel zowel voor de BV als voor de NV dient te gaan gelden, lijkt een einde te zijn gekomen. De hiervoor genoemde artikelen 2:107a en art. 2:135 BW kennen geen BV-

⁹² *Kamerstukken II* 2001/02, 28 179, nr. 3, p. 14. Zie ook SER-advies, *Kamerstukken II* 2000/01, 25 732, nr. 17, p. 45.

⁹³ Het wetsvoorstel tot herziening van de structuurregeling bevatte ook bepalingen die (tevens) voor niet-structuurvennootschappen gelden. Deze bepalingen worden ook wel 'smokkelwaar' genoemd.

⁹⁴ Zie hierover Klaassen 2007, hoofdstuk 5 en 6.

⁹⁵ *Kamerstukken II* 2001/02, 28 179, nr. 3, p. 10.

⁹⁶ Van Schilfgaarde/Winter 2009, § 62.

⁹⁷ Zie *Kamerstukken II* 2002/03, 28 179, nr. 31, p. 7.

⁹⁸ *Kamerstukken II* 2002/03, 28 179, nr. 31, p. 6 en nr. 51, p. 2.

equivalent. Hierdoor zijn de verschillen tussen de bevoegdheden van de AvA in een BV en NV groter geworden.

Wat is de achtergrond van deze nieuwe trend? In het oorspronkelijke voorstel voor herziening van de structuurregeling zou voor de BV een tegenhanger van art. 2:107a BW gaan gelden. Op basis van kritiek die VNO-NCW heeft geuit, heeft de wetgever besloten art. 2:217a BW, de bepaling voor de BV, te schrappen. Reden hiervoor is dat de aandeelhouders doorgaans dicht bij het management van de onderneming zijn betrokken of praktisch gesproken kunnen afdwingen dat het bestuur niets ingrijpends doet als de aandeelhouders zich daarin niet kunnen vinden. Een wettelijk goedkeuringsrecht zou voor de BV leiden tot overregulering en formaliteiten in het leven roepen die inhoudelijk niets toevoegen. Aandeelhouders kunnen volgens de toelichting hun positie verzekeren door middel van statutaire bepalingen, eventueel in combinatie met stemovereenkomsten.⁹⁹ Een vergelijkbare bepaling over het bezoldigingsbeleid van bestuurders (art. 2:135 BW) – zoals voor de NV – is zelfs voor de BV niet aan de orde geweest. Het voorschrift werd alleen relevant geacht voor beursgenoteerde vennootschappen, maar geldt overigens voor alle naamloze vennootschappen.¹⁰⁰ Voorlopig zal deze trend doorzetten, ik kom hiermee op het onderwerp van de flex-BV.

5.2.2 Flexibilisering van het BV-recht

Dwingend recht als regelingsmechanisme heeft karakteristieke nadelen. Er is dikwijls niet genoeg speelruimte voor noodzakelijke differentiatie. Met name in de besloten vennootschappelijke verhoudingen bestaat de behoefte om de inrichting van de deelrechtsorde, de taak en bevoegdheden van organen, de rechten en verplichtingen van aandeelhouders, zelf te kunnen vormgeven.¹⁰¹ De opvatting is dat de aandeelhouders in een BV in een positie verkeren dat zij hun eigen weg kunnen bepalen. Zij kunnen hun invloed ten gelde maken door statutaire regelingen. Voldoen aan het keurslijf van dwingende bevoegdheden om de positie van de AvA te verzekeren, wordt niet langer noodzakelijk geacht. In deze paragraaf wordt aandacht besteed aan de komende herziening van het BV-recht.¹⁰² In juni 2007 is het wetsvoorstel naar de Tweede Kamer gestuurd.¹⁰³

⁹⁹ *Kamerstukken II* 2001/02, 28 179, nr. 5, p. 18/19. Verder vermeldt de Nota naar aanleiding van het verslag dat van een behoefte op dit punt in de praktijk ook niet is gebleken. Zie ook L. Timmerman, *Wijzigingen in het wetsvoorstel tot aanpassing van de structuurregeling, Ondernemingsrecht* 2002, p. 295.

¹⁰⁰ *Kamerstukken II* 1998/99, 26 668, nr. 3, p. 5 en *Kamerstukken II* 2002/03, 28 179, nr. 31, p. 6.

¹⁰¹ Van Schilfgaarde/Winter 2009, § 8.

¹⁰² Ter voorbereiding van de wettelijke herziening is een expertgroep ingesteld onder voorzitterschap van De Kluiver (zie noot 79). Hierop volgend zijn ambtelijke voorontwerpen gepubliceerd. Deze eerste tranche bevat de uitgangspunten van de herziening van het BV-recht en de thema's orgaanstructuur en bevoegdheden, en aandelen en certificaten. De tweede tranche gaat over de thema's beslotenheid en geschillenregeling, de derde tranche bevat kapitaalbescherming en overige

Dit wetsvoorstel is in december 2009 door de Tweede Kamer aangenomen en is vervolgens ingediend bij de Eerste Kamer. In juni 2010 is de Invoeringswet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht naar de Tweede Kamer gestuurd.¹⁰⁴

Het wetsvoorstel kiest ervoor om het dwingendrechtelijk uitgangspunt bij de BV te handhaven.¹⁰⁵ Een belangrijke reden hiervoor is dat het systeem van regelend recht zou afwijken van de regeling voor de overige rechtspersonen in Boek 2 BW. Wel neemt de ruimte voor BV's om in de statuten van het dwingendrechtelijke uitgangspunt af te wijken met dit wetsvoorstel op een groot aantal punten toe.¹⁰⁶ De mogelijkheden voor aandeelhouders om hun onderlinge verhoudingen te regelen, worden verruimd.¹⁰⁷ De grotere vrijheid die ondernemers wordt geboden, komt in de eerste plaats tot uitdrukking in de ruimere mogelijkheden om in de statuten af te wijken van de bepalingen in de wet. Dit geldt bijvoorbeeld voor de procedure voor benoeming van bestuurders en commissarissen.¹⁰⁸

Partijen die meer nadruk willen leggen op de bescherming van de aandeelhouders kunnen op grond van art. 2:231 BW in de statuten zwaardere eisen voor een statutenwijziging opnemen dan het wettelijke uitgangspunt van een volstreekte meerderheid.¹⁰⁹

Vanwege de vennootschapsrechtelijke gevolgen wordt in de toelichting opgemerkt dat het van belang is dat een regeling duidelijk kenbaar is. Een statutaire regeling voldoet aan de eisen van kenbaarheid.¹¹⁰

6 Verklarende factoren

De ontwikkelingen die zijn beschreven in paragraaf 5 zijn door verschillende oorzaken in gang gezet. Ik zal hierna een aantal van deze oorzaken in willekeurige volgorde aanstippen. Het gaat niet om een limitatieve opsomming.¹¹¹ Wel wordt zichtbaar dat, indien een parallel wordt getrokken met

onderwerpen. Uiteindelijk worden de drie tranches opgenomen in één wetsvoorstel dat ter advisering bij de Raad van State zal worden ingediend.

¹⁰³ Wijziging van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met de aanpassing van de regeling voor besloten vennootschappen met beperkte aansprakelijkheid (Wet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht) (31 058).

¹⁰⁴ *Kamerstukken II* 2009/10, 32 426, nr. 2 (Aanpassing van de wetgeving aan en invoering van de Wet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht).

¹⁰⁵ *Kamerstukken II* 2006/07, 31 058, nr. 3, p. 6.

¹⁰⁶ *Kamerstukken II* 2006/07, 31 058, nr. 3, p. 6.

¹⁰⁷ *Kamerstukken II* 2006/07, 31 058, nr. 3, p. 1.

¹⁰⁸ *Kamerstukken II* 2006/07, 31 058, nr. 3, p. 9.

¹⁰⁹ *Kamerstukken II* 2006/07, 31 058, nr. 3, p. 15.

¹¹⁰ *Kamerstukken II* 2006/07, 31 058, nr. 3, p. 16.

¹¹¹ Zie bijvoorbeeld E. Wymeersch, 'Gesellschaftsrecht im Wandel: Ursachen und Entwicklungslinien', *ZGR* 2001, p. 294-324.

het verleden, het kan gaan om terugkerende patronen. Op welke wijze hebben de hierna te noemen oorzaken invloed gehad op de dwingende toekenning van bevoegdheden aan de AvA?

6.1 Schandalen

De afgelopen decennia hebben zich enige (boekhoud)schandalen voor gedaan zoals de ondergang van het Maxwell-imperium (Engeland), Enron (Verenigde Staten), Parmalat (Italië) en Ahold (Nederland). Dit is slechts een kleine greep, ongetwijfeld zijn er meer voorbeelden te bedenken, maar deze zullen de meesten zich nog herinneren. Door de schandalen werd de vraag gesteld of de aandeelhouders in staat zijn de bestuurders (en commissarissen) in voldoende mate te controleren. Een van de mogelijke oplossingen voor Nederland was de bevoegdheden van de AvA uit te breiden. Dit is ook gebeurd door onder meer de herziening van de structuurregeling en de bijbehorende ‘smokkelwaar’, zoals hiervoor beschreven. De ‘nieuwe’ bevoegdheden van de AvA hebben bijgedragen aan het herstel van *checks and balances* in een vennootschap.¹¹²

Een parallel kan worden getrokken met de herziening van het vennootschapsrecht in 1929. Ook toen bleek dat wanneer de AvA onvoldoende middelen heeft zich te wapenen tegen het bestuur het een optie is meer dwingende bevoegdheden aan de AvA toe te kennen.¹¹³

6.2 Technologische ontwikkelingen

Door ontwikkeling van nieuwe communicatiemiddelen komt de AvA ook weer een rol van betekenis toe. Bepaalde argumenten die vroeger – rond 1900 – werden gehanteerd om de bevoegdheden van de AvA te beperken, gaan niet meer op. Een van die argumenten was de slecht bezochte vergaderingen. Door de opmars van de moderne communicatie, kan de (buitenlandse) aandeelhouder thuis achter de computer – indien geen sprake is van storingen – aan de vergadering deelnemen en stemmen.¹¹⁴ De reis(tijd) en/of de kosten zijn niet langer een excuus voor de aandeelhouder. Een druk op de knop kan voldoende zijn.

¹¹² Zie G.T.M.J. Raaijmakers, ‘Beleggers, aandeelhouders en de AVA’, *Ondernemingsrecht* 2005, p. 106.

¹¹³ Zie ook de Duitse wetsherziening in 1884.

¹¹⁴ De Richtlijn nr. 2007/36/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 11 juli 2007 betreffende de uitoefening van bepaalde rechten van aandeelhouders in beursgenoteerde vennootschappen (PbEU L 184) beoogt de (grensoverschrijdende) uitoefening van rechten van aandeelhouders van beursgenoteerde vennootschappen te versterken en problemen in verband met grensoverschrijdend stemmen op te lossen. Zie hierover *Kamerstukken II* 2008/09, 31 746, nr. 3 (Wijziging van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en de Wet op het financieel toezicht ter uitvoering van richtlijn nr. 2007/36/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 11 juli 2007 betreffende de uitoefening van bepaalde rechten van aandeelhouders in beursgenoteerde vennootschappen (PbEU L 184). De wet is op 1 juli 2010 in werking getreden, *Stb.* 2010, 258.

Aandeelhouders kunnen ook door middel van de website van de vennootschap op een eenvoudiger wijze over informatie beschikken, goed geïnformeerd kan hij hierdoor aan de beraadslaging deelnemen. Het argument dat aandeelhouders geen kennis van zaken hebben geldt dan niet meer.¹¹⁵ De transformatie van ongeïnteresseerde aandeelhouders naar actief betrokken aandeelhouders maakt het minder gerechtvaardigd inbreuk te maken op de bevoegdheden van de AvA.¹¹⁶ De rechtvaardiging voor beschermingsconstructies die de bevoegdheden van de AvA beperken, onder andere de dwingendrechtelijke, vervalt.¹¹⁷ Van oorsprong zijn deze beschermingsconstructies ontstaan om het geringe bezoek van de aandeelhouders aan de vergaderingen en daarmee onevenwichtige besluitvorming in dat orgaan te neutraliseren. In het licht van de corporate governance-discussie, meer zeggenschap voor aandeelhouders, en de verbeteringen die zijn aangebracht om de deelname van aandeelhouders aan de vergadering te bevorderen, is het terecht dat beschermingsconstructies in tijd van technologische vernieuwingen onderwerp van de discussie zijn geworden.

6.3 Wijziging aandeelhouderspopulatie

De aandeelhouder uit de 19^e eeuw is niet meer de aandeelhouder uit de 21^e eeuw. De diversiteit van aandeelhouders is aanzienlijk toegenomen. Een aandeelhouder kan nog steeds zijn een particuliere belegger, een ander bedrijf, een speculant, een bank, een verzekeringsmaatschap of een pensioenfonds. Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen krijgen ook nieuwe typen aandeelhouders. Zo hebben zij als gevolg van de internationalisering van de kapitaalmarkten aanzienlijk meer uit het buitenland afkomstige aandeelhouders.¹¹⁸ Vooral de categorie institutionele beleggers is van blijvende invloed. Dit type beleggers heeft tegenwoordig een aanzienlijk aandelenpakket in bepaalde vennootschappen. Stemmen met de voeten is niet langer realistisch. Dit type aandeelhouders heeft de ambitie op een meer systematische wijze dan een kleine, niet-professionele aandeelhouder zeggenschap in de vennootschap te willen uitoefenen.¹¹⁹ Aandeelhouders zijn over de gehele linie assertiever geworden, maar dit geldt in het bijzonder voor institutionele beleggers.¹²⁰ Dit betekent dat deze beleggers zeggenschap willen. Een beperking van de (dwingendrechtelijke) bevoegdheden van de AvA is dan onterecht, mede gezien de energie die

¹¹⁵ L. Timmerman, 'De zere plek van het Nederlandse en Europese vennootschaps- en effectenrecht', *Ondernemingsrecht* 2000, p. 426 met verwijzing naar L. Timmerman, 'Een gunstiger klimaat voor zeggenschap van aandeelhouders van Nederlandse beursfondsen', *RM Themis* 1999, p. 276-278.

¹¹⁶ Commissie Peters 1997, par. 5.1.

¹¹⁷ Timmerman 2000, p. 426 met verwijzing Timmerman 1999, p. 276-278.

¹¹⁸ L. Timmerman, 'Over de toekomst van het vennootschapsrecht', *RM Themis* 1999, p. 46. G.T.M.J. Raaijmakers, *De financiële markt en het ondernemingsrecht* (oratie VU), par. 2, wijst erop dat Britse en Amerikaanse beleggers hiermee het Anglo-Amerikaanse gedachtegoed "meebrengen".

¹¹⁹ Zie hierover ook G. Raaijmakers 2005, p. 108 e.v..

¹²⁰ Timmerman 1999, p. 46.

bepaalde institutionele beleggers in de uitoefening van zeggenschap besteden. Toekenning van bevoegdheden aan de AvA zoals het goedkeuringsrecht bij belangrijke bestuursbesluiten en de rol van de AvA bij het beloningsbeleid van bestuurders passen in dit beeld. De AvA kan hierdoor haar rol als correctiemechanisme (beter) vervullen.

6.4 Concurrentie tussen vennootschapssystemen

Een andere ontwikkeling is de concurrentie tussen vennootschapssystemen. Vanuit concurrentie-overwegingen¹²¹ wordt steeds meer de nadruk gelegd op flexibiliteit van wetgeving. Het vennootschapsrecht is een steeds minder geschikt middel om regels van dwingend recht aan ondernemingen op te leggen. Deelnemers kunnen vrijwillig voor het vennootschapsrecht kiezen door de keuze voor een bepaalde rechtsvorm van een land in de Europese Unie.¹²² Internationalisering dwingt de verschillende landen na te denken over het dwingendrechtelijk systeem dat ten grondslag ligt aan het vennootschapsrecht. Europese rechtspraak¹²³ maakt het onontkoombaar dat hierbij rekening wordt gehouden met vergelijkbare ontwikkelingen in andere landen van de Europese Unie.¹²⁴ Timmerman verwacht dat het effect van een zekere mate van competitie tussen vennootschapssystemen is dat veel beter nagedacht zal worden over wat goede, nuttige en efficiënte regels van vennootschapsrecht zijn.¹²⁵ Er zal in zijn ogen een vennootschapsrecht ontstaan dat vooral facilitair is en niet sterk regulerend.¹²⁶ Opmerkelijk is dat dit in overeenstemming is met de opzet van de wet van 1929.

7 Rechtsvergelijkend perspectief

Elk land kent dwingendrechtelijke bevoegdheden voor het aandeelhoudersorgaan. Ik bespreek twee landen, Duitsland en Verenigde Staten van Amerika

¹²¹ In het Centros-arrest (HvJ EG 9 maart, *NJ* 2000, 48) heeft het Hof van Justitie van de Europese Gemeenschappen bepaald dat de verdragsbepalingen inzake de vrijheid van vestiging juist beogen, vennootschappen die in overeenstemming met de wetgeving van een lidstaat zijn opgericht en die hun statutaire zetel, hun hoofdbestuur of hun hoofdvestiging binnen de Gemeenschap hebben, in staat te stellen door middel van een agentschap, een filiaal of een dochtervennootschap activiteiten in andere lidstaten te ontplooiën.

¹²² Dit in tegenstelling tot het effecten- en medezeggenschapsrecht dat aanknoopt bij activiteiten die in Nederland verricht worden. Zie hierover Timmerman 2000, p. 422.

¹²³ HvJ EG 9 maart 1999, C-212/97, *Jur.* 1999, p. I-1459 (Centros), HvJ EG 5 november 2002, C-208/00 *Jur.* 2002, p. I-9919 (Überseering) en HvJ EG 30 september 2003, *Jur.* 2003, I-10155 (Inspire Art).

¹²⁴ Zie voor een overzicht Rapport Vereenvoudiging en flexibilisering BV-recht 2004, p. 7.

¹²⁵ L. Timmerman, ‘Van digitaal naar analoog vennootschapsrecht en de gevolgen daarvan voor de concurrentie tussen vennootschapssystemen’, *Ondernemingsrecht* 2003, p. 41.

¹²⁶ Timmerman 2000, p. 423.

(in het bijzonder het recht van de staat Delaware) om de situatie in Nederland in een breder perspectief te kunnen plaatsen.

7.1 Duitsland

Duitsland kent twee rechtsvormen voor een kapitaalvennootschap: de AG en de GmbH. Naar Duits rechtsbegrip is de GmbH niet een variant van de AG. Veeleer staan beide vennootschappen – in de woorden van Hommelhoff – diametraal tegenover elkaar. Dit geldt zeker voor de organisatiestructuur. Bij de GmbH geldt statutaire vrijheid, bij de AG slechts zeer beperkt.¹²⁷ De Duitse wetgever kon dit onderscheid ook aanbrengen omdat de AG en de GmbH elk hun eigen ontwikkeling hebben doorgemaakt.¹²⁸

De aan de *Hauptversammlung* (aandeelhoudersorgaan) in de AG toegekende bevoegdheden zijn alle van dwingend recht. Sinds 1965 wordt in het Aktiengesetz een aantal van de belangrijkste bevoegdheden van de Hauptversammlung expliciet opgesomd in § 119 Abs. 1 AktG. Bijvoorbeeld de benoeming van de leden van de Aufsichtsrat (toezichtorgaan), de bevoegdheid tot statutenwijziging, kapitaalverhoging en -vermindering, ontbinding, benoeming van de accountant. Ook op andere plaatsen in de wet zijn bevoegdheden aan de Hauptversammlung toegekend. Bijvoorbeeld de bevoegdheid tot omzetting, fusie en splitsing in het Umwandlungsgesetz.

Uitgangspunt van het Duitse Aktiengesetz is dat alle voorschriften van dwingend recht zijn. § 23 Abs. 5 AktG¹²⁹ luidt:

'Die Satzung kann von den Vorschriften dieses Gesetzes nur abweichen, wenn es ausdrücklich zugelassen ist. Ergänzende Bestimmungen der Satzung sind zulässig, es sei denn, daß dieses Gesetz eine abschließende Regelung enthält.'

¹²⁷ Zie ook P. Hommelhoff, Die deutsche GmbH im System der Kapitalgesellschaften, in: G.H. Roth (Hrsg.), *Das System der Kapitalgesellschaften im Umbruch. Ein internationaler Vergleich: GmbH, AG und entsprechende Gesellschaftsformen in Deutschland, Frankreich, Grossbritannien, Italien, Japan, Kanada, Österreich, der Schweiz, den USA und im Recht der EG* (Rechtsfragen der Handelsgesellschaften, Heft 60), Köln: Schmidt 1990, p. 33/34.

¹²⁸ In Duitsland is de scheiding tussen AG en GmbH onder vuur komen te liggen. Om de scheidslijnen tussen deze type vennootschappen te verzachten heeft de wetgever de 'kleine AG' gecreëerd. De 'kleine AG' is een niet-beursgenoteerde vennootschap met een overzichtelijke aandeelhouderskring, waarvan de aandeelhouders bekend zijn bij de vennootschap. Aangezien het Aktienrecht is gericht op beursgenoteerde vennootschappen, kent de wet veel formaliteiten die niet noodzakelijk zijn voor AG's met een dergelijke overzichtelijke aandeelhouderskring. Voor de niet-beursgenoteerde vennootschap – de 'kleine AG' – zijn de formaliteiten dus versoepeld. De 'kleine AG' vormt het zwaartepunt van het Gesetz für kleine Aktiengesellschaften und zur Deregulierung des Aktienrecht. Gesetz für kleine Aktiengesellschaften van 2 augustus 1994 (*BGBI. I* 1994, 1961). Deze wet is in werking getreden op 10 augustus 1994.

¹²⁹ Voor die tijd berustte het dwingendrechtelijke karakter van de regeling op rechtspraak.

In dit voorschrift in het Aktiengesetz wordt bepaald dat afwijkingen van de wet zijn toegestaan als het nadrukkelijk vermeld wordt en aanvullingen worden toegelaten in geval de wet geen sluitende regeling bevat. Beide uitzonderingen op deze bepaling komen echter zelden voor.¹³⁰ In beginsel geldt dus in het Aktienrecht geen vrijheid om de statuten naar eigen inzicht in te richten.

De Duitse wetgever is van mening dat de regels over de AG overwegend uit dwingend recht dienen te bestaan omdat de *Publikumsgesellschaft* aan de AG ten grondslag ligt. Aandeelhouders moeten erop kunnen vertrouwen dat elke vennootschap gelijke bescherming biedt. Om redenen van rechtszekerheid voor de aandeelhouders heeft de wetgever gekozen voor regels van dwingend recht.¹³¹ Hierbij is het van belang op te merken dat in Duitsland de ordening van de kapitaalmarkt zich van oudsher richt op de rechtsvorm. Bescherming van de aandeelhouder-belegger vindt om die reden hoofdzakelijk plaats in het Aktienrecht.¹³²

Interessant is de parallel die getrokken kan worden tussen de Duitse en Nederlandse wetsgeschiedenis rond 1900.¹³³ Sinds 1884 beschikt de Hauptversammlung over bevoegdheden van dwingend recht. In de ogen van de wetgever van 1884 was er een belangrijke reden om bevoegdheden dwingend aan de Hauptversammlung toe te kennen. De wet van 1884 is een reactie op misstanden die zich voordeden onder de wetgeving van 1870.¹³⁴ De *Vorstand* (bestuursorgaan) en de *Aufsichtsrat* (toezichtsorgaan) maakten misbruik van hun positie door alle macht naar zich toe te trekken.¹³⁵ Het Aktienrecht van 1870, de destijds geldende wetgeving, had de Hauptversammlung¹³⁶ slechts weinig taken toegewezen. Hiervan kon ook nog worden afgeweken in de statuten.¹³⁷ Niet zelden werd de aandeelhouders zelfs de bevoegdheid tot statutenwijziging ontnomen.¹³⁸ Om misbruik te voorkomen bracht de wetgever een scherpe scheiding van functies aan tussen de organen, zodat elk orgaan van onrechtvaardige invloeden werd bevrijd.¹³⁹ Om tegenstand te kunnen bieden aan

¹³⁰ Zie bijvoorbeeld § 58 Abs. 2, § 60 Abs. 3, § 63 Abs. 1 S. 2, § 77 Abs. 1 S. 2, § 78 Abs. 2 S. 1 en Abs. 3, § 95 S. 2, § 100 Abs. 4. AktG.

¹³¹ V. Röhrich, in: K.J. Hopt & H. Wiedeman (hrsg.), *Großkommentar Aktiengesetz*, Berlin: De Gruyter 2004, § 23 Rn. 167.

¹³² D. Feddersen, P. Hommelhoff & U.H. Schneider, Corporate Governance – eine Einführung, in: D. Feddersen, P. Hommelhoff, U. H. Schneider (Hrsg.), *Corporate Governance. Optimierung der Unternehmensführung und der Unternehmenskontrolle im deutschen und amerikanischen Aktienrecht*, Köln: Schmidt 1996, p. 3/4.

¹³³ Zie voor Nederland, paragraaf 4.

¹³⁴ Allgemeine Begründung 1884, p. 407 (in: W. Schubert & P. Hommelhoff, *Hundert Jahre modernes Aktienrecht*, Berlin: De Gruyter 1985).

¹³⁵ Allgemeine Begründung 1884, p. 414.

¹³⁶ In de wet van 1884 aangeduid met de term Generalversammlung.

¹³⁷ Allgemeine Begründung 1884, p. 414.

¹³⁸ Allgemeine Begründung 1884, p. 464.

¹³⁹ Allgemeine Begründung 1884, p. 416.

misstanden in de vennootschap werden in de wet meer bevoegdheden toegewezen aan de Hauptversammlung. Door de toewijzing van bevoegdheden aan de Hauptversammlung werd volgens de wetgever de positie van de aandeelhouders versterkt tegenover de oprichters.¹⁴⁰ Het betrof vooral onderwerpen die ‘die Grundverfassung der Gesellschaft betreffen’.¹⁴¹ Sinds 1937 is de positie van de Vorstand ten opzichte van de Hauptversammlung versterkt. Alleen de Vorstand is bevoegd wanneer het gaat om de leiding van de vennootschap.¹⁴² Op dit moment beschikt de Hauptversammlung echter nog steeds over de bevoegdheden die de structuur van de vennootschap betreffen. De Duitse wetgever is nog steeds van mening dat een verdeling van bevoegdheden geschikt is om misbruik tegen te gaan, omdat de wet de verantwoordelijkheden van de organen binnen de vennootschap eenduidig vastlegt.¹⁴³

Voor de aandeelhouders van een GmbH geldt dat zij slechts in beperkte mate over bevoegdheden van dwingend recht beschikken. Bevoegdheden die van dwingend recht zijn, zien voornamelijk op de structuur van de vennootschap.¹⁴⁴ In tegenstelling tot de Aktienrecht bestaat het GmbH-recht overwegend uit niet-dwingend recht. Een vergelijkbaar voorschrift zoals in het Aktiengesetz § 23 Abs. 5 AktG ontbreekt. Het GmbH-recht kenmerkt zich door de zogenoemde *Satzungsautonomie*. De wet laat ruimte om de statuten van de vennootschap naar eigen inzicht in te vullen.

Directe aanleiding voor de invoering van de GmbH is de herziening van het Aktienrecht in 1884 geweest. Bij een besloten kring van aandeelhouders bestaat in de ogen van de Duitse wetgever weinig behoefte aan bescherming, zodat de wettelijke regels niet van dwingende aard hoeven te zijn en de mogelijkheid bestaat van statutaire vrijheid.¹⁴⁵ Het gaat bij de GmbH om een vaste kring van aandeelhouders, waarvan de band met de vennootschap hechter is dan bij de AG. Dit maakt het volgens de wetgever mogelijk om bepaalde zaken aan de statuten over te laten.¹⁴⁶ Het GmbH-Gesetz kan zich daardoor onthouden van dwingende voorschriften ter bescherming van aandeelhouders.¹⁴⁷

¹⁴⁰ Allgemeine Begründung 1884, p. 464.

¹⁴¹ Allgemeine Begründung 1884, p. 464.

¹⁴² § 76 AktG.

¹⁴³ B. Kropff (zusammengest.), Aktiengesetz: *Textausgabe des Aktiengesetzes vom 6.9.1965 (Bundesgesetzbl. 1 S. 1089) und des Einführungsgesetzes zum Aktiengesetz vom 6.9.1965 (Bundesgesetzbl. 1 S. 1185), mit Begründung des Regierungsentwurfs, Bericht des Rechtsausschusses des Deutschen Bundestags, Verweisungen und Sachverzeichnis im Anhang: Aktiengesetz von 1937*, Düsseldorf: IDW 1965, Vorbemerkung § 76, p. 95.

¹⁴⁴ § 53, § 55-§ 59, § 60 Abs. 1 Nr. 2, § 26 en § 66 GmbHG, § 13 Abs. 1 en § 50 Abs. 1, § 125 en § 13 Abs. 1, § 193, § 174 Abs. 2 Nr. 3 UmwG.

¹⁴⁵ Entwurf eines Gesetzes betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung, Amtl. Ausgabe 1891, 8. Legislaturperiode 1. Session 5. Anlageband Drucksache nr. 660, Begründung 1891, p. 23.

¹⁴⁶ Entwurf 1891, p. 26.

¹⁴⁷ Entwurf 1891, p. 36/37.

De bepalingen in het GmbH-Gesetz die gaan over de bevoegdheden van de *Gesellschafter* (aandeelhouders) zijn § 45 GmbHG en § 46 GmbHG. § 45 GmbHG legt vast dat, voor zover wettelijke voorschriften niet anders bepalen, de statuten de bevoegdheden van de *Gesellschafter* vastleggen. Bij het ontbreken van statutaire bepalingen geldt de opsomming van § 46 GmbHG¹⁴⁸. Ook in andere wetten worden bevoegdheden aan de *Gesellschafter* toegekend, zoals in het Umwandlungsgesetz en in het Handelsgesetzbuch. In november 2008 is het GmbH-recht herzien,¹⁴⁹ de wijzigingen hadden geen betrekking op de interne organisatie van de GmbH.

7.2 Verenigde Staten

In de Verenigde Staten geldt voor de meeste vennootschappen, met name voor beursgenoteerde vennootschappen, het recht van de staat Delaware. Hoewel het recht van Delaware bekend staat als flexibel, zijn er wel regels van dwingend recht. De regels zijn opgenomen in de *Delaware General Corporation Law* (hierna: DGCL). In *Subchapter XIV* staan speciale voorschriften voor de *Close Corporation*, deze bepalingen laat ik buiten beschouwing. Overigens, wanneer een vennootschap beursgenoteerd is gelden nog meer regels van dwingend recht op grond van regels van het effectenrecht. Dit heeft te maken met het feit dat het vennootschapsrecht per deelstaat geregeld wordt en het effectenrecht een aangelegenheid is van federaal recht.

Een aantal bevoegdheden van de aandeelhouders is bij een *corporation* van dwingend recht. Van dwingend recht is bijvoorbeeld¹⁵⁰ de bevoegdheid van aandeelhouders om bestuurders te benoemen¹⁵¹ en te ontslaan¹⁵². Eveneens van dwingend recht is de bevoegdheid om de statuten te wijzigen¹⁵³. Aandeelhouders dienen ook op grond van dwingend recht hun goedkeuring te geven aan fusies en de overdracht van alle activa van de vennootschap.¹⁵⁴ Bovendien hebben aandeelhouders recht op inzage van de *books and records* van de vennootschap.¹⁵⁵ Deze bepaling is ook van dwingend recht.

¹⁴⁸ Aanvullingen op deze bevoegdheden zijn op andere plaatsen in de wet te vinden. Entwurf 1891, p. 75. Zie bijvoorbeeld § 29 en § 38 GmbHG.

¹⁴⁹ Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen (MoMiG). Zie de bijdrage van S.M. van den Braak & M.L. Lennarts, ‘Voorstellen tot herziening van het Duitse GmbH-recht’, *Ondernemingsrecht* 2006, nr. 203.

¹⁵⁰ Zie J.N. Gordon, ‘The mandatory structure of corporate law’, 89 *Colum. L. Rev.*, p. 1553, noot 16; E.P. Welch & R.S. Saunders, ‘Freedom and its limits in the Delaware general corporation law’, *Delaware Journal of Corporate Law* 2008, p. 856.

¹⁵¹ Del. Code Ann., Tit.8, § 211 (b).

¹⁵² Del. Code Ann., Tit.8, § 141(k).

¹⁵³ Del. Code Ann., Tit.8, § 242(b)(1).

¹⁵⁴ Del. Code Ann., Tit.8, § 251(c). Zie ook Del. Code Ann., Tit.8, § 262.

¹⁵⁵ Del. Code Ann., Tit.8, § 219 en 220.

Van de meeste regels die zijn opgenomen in de DGCL kan in de akte van oprichting van de vennootschap worden afgeweken. Dit kan worden afgeleid uit de woorden “unless otherwise provided in the certificate of incorporation”. Gordon noemt dit zelfs het ‘leitmotif’ van de DGCL.¹⁵⁶ Dit betekent dat de regels van de DGCL slechts gelden als bepalingen in de akte van oprichting ontbreken.¹⁵⁷ De DGCL geeft aandeelhouders daarmee een ruime vrijheid te bepalen welke regels gelden voor de vennootschap. In de wet wordt in section 102(b)(1) van de DGCL zelfs expliciet bepaald dat de akte van oprichting mag bevatten:

‘Any provision for the management of the business and for the conduct of the affairs of the corporation, and any provision creating, defining, limiting and regulating the powers of the corporation, the directors, and the stockholders, or any class of the stockholders, or the members of a nonstock corporation; if such provisions are not contrary to the laws of this State.’

Hoewel de DGCL ruime gelegenheid geeft tot eigen invulling, vloeit hieruit voort dat de DGCL wel enkele dwingende regels kent ten aanzien van de verdeling van bevoegdheden, rechten, en taken van investeerders en bestuurders.¹⁵⁸ Hiermee wordt het machtsevenwicht tussen de *directors* (bestuurders) en de *shareholders* (aandeelhouders) door de wet beïnvloed.¹⁵⁹

Er worden verschillende redenen voor dwingend recht genoemd.¹⁶⁰ Gordon noemt als een van de redenen de bescherming van investeerders, bijvoorbeeld bescherming tegen het risico van verkeerde informatie.¹⁶¹ Een andere reden is dat dwingende voorschriften opportunistisch gedrag (van oprichters) moeten tegengaan.¹⁶² Ook een verklaring voor dwingend recht – genoemd door Welch & Saunders – is *branding*.¹⁶³ Hiermee wordt bedoeld dat een vennootschap bepaalde karakteristieken heeft waarmee een soort basisbescherming aan investeerders wordt verschaft. Iedereen die aandelen koopt in een Delaware-vennootschap kan erop vertrouwen, zonder onderzoek naar de statuten van de vennootschap te doen, dat hij als aandeelhouder over bepaalde rechten beschikt.¹⁶⁴ Deze standaardisering van regelgeving door het gebruik van

¹⁵⁶ Gordon 1989, p. 1553.

¹⁵⁷ Welch & Saunders 2008, p. 847.

¹⁵⁸ Welch & Saunders 2008, p. 855.

¹⁵⁹ Gordon 1989, p. 1592.

¹⁶⁰ Zie bijvoorbeeld Gordon 1989 p. 1555 e.v., die tegelijkertijd probeert de genoemde argumenten – al dan niet gedeeltelijk – te ontkrachten. Overigens merkt hij op p. 1597 op dat dwingend recht belangrijke doelen dient. Hij is er geen voorstander van het vennootschapsrecht geheel *enabling* te maken.

¹⁶¹ Gordon 1989, p. 1556.

¹⁶² Gordon 1989, p. 1598 (en p. 1573).

¹⁶³ Welch & Saunders 2008, p. 865.

¹⁶⁴ Welch & Saunders, p. 867. Zie ook R. Romano, ‘Answering the wrong question: the tenuous case for mandatory corporate laws’, 89 *Colum. L. Rev.*, p. 1603.

dwingend recht zorgt ervoor dat de informatiekosten voor investeerders verminderen.¹⁶⁵

8 Evaluatie

In de voorafgaande paragrafen is een overzicht gegeven van de dwingende bevoegdheden van de AvA, wat de achtergronden daarvan zijn en hoe de ontwikkeling is geweest. De eindvraag is hoe de wenselijkheid van de ‘opgelegde bescherming’ aan de AvA en de wijze waarop deze gestalte heeft gekregen in de wet beoordeeld moet worden. Is het goed zo of zou het anders moeten?

In Nederland is er gezocht naar een balans tussen dwingend recht en statutaire vrijheid. Dit proces is nog steeds gaande. Het Nederlandse vennootschapsrecht kan in zekere mate als flexibel worden beschouwd, omdat de wet ruimte biedt ervan af te wijken. Art. 2:25 BW zelf is wetsystematiek, dit artikel of het uitgangspunt daarachter bepaalt dus niet of het vennootschapsrecht dwingend is of niet.¹⁶⁶

Wat zal de toekomst brengen? Voor de toekomst acht ik een meer gedifferentieerde bescherming gewenst. In mijn ogen dient de wetgever meer onderscheid te maken tussen type vennootschappen. Zoals Timmerman al in 1992 heeft gezegd, het zwakke punt van het Nederlandse recht is dat het BV-regiem te weinig soepel is, terwijl het NV-regiem onvoldoende is toegespitst op de beursvennootschap.¹⁶⁷ De eerste signalen voor meer onderscheid zijn al genoemd, maar deze tendens zal mijns inziens zichtbaarder moeten worden.

Een belangrijke vraag die voor de toekomst zal dienen te worden beantwoord is of wij in Nederland genoeg hebben aan een NV die zich richt op beursnotering en een BV. Of dat binnen het NV-recht een onderscheid moet worden aangebracht tussen beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde NV’s.¹⁶⁸ Momenteel gelden de regels uit de Nederlandse Corporate Governance Code specifiek voor beursgenoteerde vennootschappen. Dit is een waardevolle aanvulling op het recht uit Boek 2 BW, maar deze Code betekent in mijn ogen niet dat in Boek 2 BW zelf niet meer onderscheid zou kunnen worden gemaakt tussen beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde NV’s. Door de implementatie van de

¹⁶⁵ J.C. Coffee Jr., ‘The mandatory/enabling balance in corporate law: an essay on the judicial role’, 89 *Colum. L. Rev.*, p. 1678.

¹⁶⁶ Zie hierover ook De Kluiver & Meinema 2002, p. 650.

¹⁶⁷ Timmerman 1992, p. 163 en p. 165.

¹⁶⁸ Zie voor de discussie in Duitsland, G. Spindler, ‘Regeln für börsennotierte vs. Regeln für geschlossene Gesellschaften – Vollendung des Begonnenen?’, *AG* 2008, p. 602 e.v.; M. Habersack, ‘Wandlungen des Aktienrechts’, *AG* 2009, p. 11 e.v.. Habersack wijst er op dat ook nog een onderscheid kan worden gemaakt tussen de niet-beursgenoteerde open vennootschap en de niet-beursgenoteerde gesloten vennootschap.

Aandeelhoudersrichtlijn¹⁶⁹ zullen op meer plaatsen in Boek 2 BW dan nu regels alleen gelden voor beursgenoteerde vennootschappen.¹⁷⁰

Een bepaalde mate aan dwingend recht en aan dwingendrechtelijke bevoegdheden voor de AvA lijkt mij in het Nederlandse vennootschapsrecht onontbeerlijk, zowel voor de NV als voor de BV. Dwingend recht heeft zijn functie wel bewezen. Bescherming van aandeelhouders dient mijns inziens een van de leidende beginselen te blijven van dwingend vennootschapsrecht. Het gaat erom dat wij goed nadenken over de vraag welke mate van bescherming bij welk type vennootschap gewenst is. De relatie die de aandeelhouder met de vennootschap heeft, zal grotendeels bepalend kunnen zijn voor de mate van dwingend recht.

Voor bij NV's waar sprake is van *separation of ownership and control*, zal bescherming van aandeelhouders gewenst zijn. Bij de verspreiding van aandelen over vele (kleine) beleggers ontbreekt een adequaat machtsevenwicht tegenover de bestuurders.¹⁷¹ Dit betekent dat er in het vennootschapsrecht voorzieningen moeten worden getroffen die dit probleem kan voorkomen.¹⁷² Voor een beursgenoteerde NV kan betoogd worden dat er misschien zelfs meer dwingend recht moet komen. De AvA kan bijvoorbeeld haar toezichhoudende rol op het bestuur en/of commissarissen niet vervullen als zij niet beschikt over een correctiemechanisme, zoals de ontslagbevoegdheid.¹⁷³ Al is de vraag, meer in het algemeen, of de dwingende bescherming in Boek 2 BW geregeld moet worden (vennootschapsrecht) of via het effectenrecht, zoals in de Verenigde Staten van Amerika gebruikelijk is. Bescherming van kapitaalverschaffers staat dan voorop. De vraag is overigens of dat wenselijk is.¹⁷⁴

¹⁶⁹ Richtlijn 2007/36/EG van het Europees Parlement en de Raad van 11 juli 2007 betreffende de uitoefening van bepaalde rechten van aandeelhouders in beursgenoteerde vennootschappen.

¹⁷⁰ Wijziging van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en de Wet op het financieel toezicht ter uitvoering van richtlijn nr. 2007/36/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 11 juli 2007 betreffende de uitoefening van bepaalde rechten van aandeelhouders in beursgenoteerde vennootschappen (PbEU L 184). Zie *Kamerstukken II* 2008/09, 31 746, nr. 2.

¹⁷¹ Zie hierover M.J.G.C. Raaijmakers, *Ondernemingsrecht* (Het Nederlands burgerlijk recht, Pitlo, deel 2), Deventer: Kluwer 2006, p. 316 met een verwijzing naar het boek van A.A. Berle en G.C. Means, *The Modern Corporation and Private Property*, de eerste druk is uit 1932.

¹⁷² E.P.M. Vermeulen, De plaats en de inrichting van een nieuw BV-recht in een innovatieve economie, in: T.P. van Duuren & H.J. Portengen & E.P.M. Vermeulen & B. Bier, *De vereenvoudigde BV, preadvies van de vereniging 'handelsrecht'*, Deventer: Kluwer 2006, p. 156.

¹⁷³ Vgl. de opmerkingen in de memorie van toelichting die zijn gemaakt bij de herziening van de structuurregeling over de toekenning van de bevoegdheid tot ontslag van de RvC aan de AvA, paragraaf 5.2.1.

¹⁷⁴ Met name de eendimensionale belangstelling voor het effectenrecht maakt voor Winter dat het effectenrecht zich verder niet met de inrichting van de vennootschap en de bevoegdheden van haar organen moet bemoeien. Zie J.W. Winter, De bijzondere positie

Bij de BV waar de scheiding tussen eigendom en controle minder noodzakelijk is, kan de bescherming van aandeelhouders minder zijn. Het GmbH-recht heeft dit sinds 1892 wel aangetoond. Er staan (nog steeds) geen wetswijzigingen op stapel die een einde willen maken aan de beperkte bescherming van aandeelhouders in een GmbH. Met de herziening van het BV-recht zet het Nederlandse wetgever de eerste stap. De regels voor de BV staan na de wetherziening meer statutaire vrijheid toe.

Door het grotere onderscheid dat wordt aangebracht tussen het NV- en BV-recht zorgt de Nederlandse wetgever er ook tevens voor dat de verschillende vennootschapsvormen, NV en BV een min of meer eigen gezicht krijgen.¹⁷⁵ Hiermee zet de wetgever alsnog recht wat hij heeft nagelaten bij de invoering van de BV.

Bepaalde (kern)bevoegdheden dienen aan de AvA toe te komen om het bestuur te controleren. Zoals ik hiervoor al schreef, dient bescherming van aandeelhouders een van de leidende beginselen te blijven. Dwingendrechtelijke bevoegdheden van de AvA hebben tot doel de belangen van de aandeelhouder te beschermen tegen opportunistisch handelen van de bestuurders.¹⁷⁶ Ik refereer aan de redenen van de Nederlandse wetgever van 1928 en de Duitse wetgever van 1884 om een machtspositie van het aandeelhoudersorgaan te garanderen tegen het misbruik van de bestuurders.

Overigens is een minimum aan dwingend recht (en dwingende bevoegdheden voor de AvA) in mijn ogen ook om een andere reden gewenst, en wel om het volgende. Vanuit het perspectief van de rechtseconomie is het wenselijk dat het vennootschapsrecht standaardcontracten aanbiedt die partijen helpt om op transactiekosten te besparen.¹⁷⁷ Het vennootschapsrecht biedt een ‘modelovereenkomst’ aan dat de verhoudingen tussen de deelnemers binnen de onderneming regelt. Er wordt een standaardcontract aangeboden waarop partijen kunnen terugvallen wanneer bepaalde bevoegdheden en verantwoordelijkheden moeten worden toegewezen aan verschillende organen.¹⁷⁸ Men ziet dit terug in het Duitse recht en het recht van Delaware. De vraag is wat het vennootschapsrecht allemaal moet regelen. Moet er zoals in het GmbH-recht ervoor worden gekozen dat voor de BV slechts een beperkt ‘model’ wordt geboden, of zoals bij de AG dat het ‘model’ voor de beurs-NV grotendeels vastligt? Aantrekkelijk zijn betekent niet altijd zeer soepel. Voor een onderneming heeft het waarde onderworpen te zijn aan een regime dat bekend

van de beursvennootschap in de systematiek van het Nederlandse vennootschapsrecht, in: J.W. Winter e.a., *De beursvennootschap* (IVO deel 36), Deventer: Kluwer, p. 8. Zie hierover ook Habersack 2009, p. 8 e.v.

¹⁷⁵ Zie Timmerman 1991, p. 9.

¹⁷⁶ Vgl. Vermeulen 2006, p. 157. Zie Gordon 1989, p. 1598 (en 1573).

¹⁷⁷ Zie Vermeulen 2006, p. 155 met een verwijzing naar F.H. Easterbrook & D.R. Fishel, *The Economic Structure of Corporate Law*, 1991.

¹⁷⁸ Vermeulen 2006, p. 156.

staat als betrouwbaar.¹⁷⁹ Al kan hierbij wel een onderscheid worden aangebracht tussen vennootschappen waar weinig aandeelhouders bij betrokken zijn en vennootschappen die een beroep doen op de kapitaalmarkt.

Voor het Nederlandse recht geldt dat er meer onderzoek gedaan moet worden naar de vraag welke bevoegdheden van de AvA van dwingend recht moeten zijn (of blijven), dit zal per type vennootschap verschillend zijn. Voor elk huidig dwingendrechtelijk voorschrift kan worden nagedacht of het van dwingend recht moet blijven of dat een zekere mate aan bescherming in een andere vorm kan worden geboden.¹⁸⁰

Vanuit historisch perspectief gezien, blijft de vraag, wat is de beschermingsgedachte achter de bepaling en gaat dat nog op? Zoals Gordon heeft opgemerkt, veel van de eerste dwingende wettelijke voorschriften kunnen worden gerechtvaardigd op grond van bescherming van investeerders. Dit was geheel terecht in een tijdperk van onontwikkelde kapitaalmarkten en beperkte openheid.¹⁸¹ Maar in hoeverre blijft dat gelden in de toekomst?

Factoren die bepalend zijn voor het antwoord zullen zijn; in hoeverre de informatieasymmetrie van aandeelhouders beperkt kan worden, of hoe het functioneren van kapitaalmarkten hiervoor – in elk geval voor het beurs-NV-recht – een oplossing weet te vinden.¹⁸² Vaak zal de tijdgeest ook doorslaggevend zijn. Een voorbeeld is de Europese regelgeving en rechtspraak. De implementatie van de Tweede, Derde en Zesde richtlijn zorgden voor meer dwingende bevoegdheden voor de AvA. De concurrentie die is ontstaan als gevolg van Europese rechtspraak zorgt voor de tendens van flexibilisering van BV-recht. Een ander voorbeeld: de toelaatbaarheid van beschermingsconstructies die de uitoefening van dwingendrechtelijke bevoegdheden van AvA beperken. Van tijd tot tijd worden hierover in de literatuur kritische opmerkingen gemaakt.¹⁸³ In tijden van veel grote overnames zal de neiging bestaan om de vennootschap, en daarmee het bestuur, te beschermen groter zijn dan de belangen van de aandeelhouders om in vrijheid over een overname een besluit te kunnen nemen. Activistische aandeelhouders hebben zelfs daar nog een dimensie aan toegevoegd.¹⁸⁴ Het zal geen eenvoudige taak zijn om de vraag – welke bevoegdheden van de AvA van dwingend recht moeten zijn (of blijven) – te beantwoorden omdat meerdere factoren een rol spelen.

¹⁷⁹ Timmerman 2003, p. 41.

¹⁸⁰ Zie de problematiek van kapitaalbescherming en de bescherming van crediteuren.

¹⁸¹ Gordon 1989, p. 1570/1571.

¹⁸² Zie G. Spindler, 'Deregulierung des Aktienrechts?', AG 1998, p. 53 e.v.

¹⁸³ Zie C.A. Schwarz, *Aandelen zonder stemrecht*, Zwolle: W.E.J. Tjeenk Willink 1990, p. 5; B.T.M. Steins Bisschop, *De beperkte houdbaarheid van beschermingsmaatregelen bij beursvennootschappen. Een analyse aan de hand van certificering* (IVO deel 13), Deventer: Kluwer 1991, p. 15 en Klaassen 2007, p. 148 e.v. en p. 172 e.v.. Zie ook Commissie Peters 1997, p. 19.

¹⁸⁴ Zie over beschermingsmaatregelen de oratie van B.T.M. Steins Bisschop, *Bescherming tegen niet geïnviteerde overnames en ongewenst aandeelhoudersactivisme*, Universiteit Maastricht 2008.

Ik wil een eerste voorzet doen, zonder meteen een limitatieve opsomming te geven. Een van de bevoegdheden die van dwingend recht moet blijven, is de bevoegdheid tot ontslag van bestuurders. Bij deze bevoegdheid dient geen onderscheid gemaakt te worden tussen NV- en BV-recht. Zonder deze bevoegdheid heeft de AvA geen sanctiemechanisme om toezicht te houden op het bestuur. Deze bevoegdheid draagt bij aan het noodzakelijke machtsevenwicht en behoedt de vennootschap voor misbruik. Aan de andere kant, aandeelhouders moeten niet lichtvaardig tot ontslag kunnen besluiten. Het lijkt niet ongerechtvaardigd dat er aan deze dwingende bevoegdheid beperkingen gesteld kunnen worden. Bij de BV kan nog worden gezegd dat het machtsevenwicht in een BV meer een kwestie tussen aandeelhouders onderling is.¹⁸⁵ Is het dan essentieel dat de AvA deze bevoegdheid heeft?

Van de bevoegdheid tot statutenwijziging bijvoorbeeld, vraag ik me af of deze bevoegdheid van dwingend recht zou moeten zijn. De statuten vormen de basis van de vennootschappelijke ‘samenwerking’, maar bescherming van de aandeelhouders zou ook kunnen plaatsvinden door aandeelhouders de mogelijkheid te geven, wanneer zij het niet eens zijn met de statutenwijziging, uit de vennootschap te treden tegen een redelijke vergoeding voor hun aandelenpakket. Wel moet hierbij worden aangetekend dat als alle aandeelhouders willen uittreden er geen vennootschap meer is. In die zin is het wel nodig dat er een bepaalde groep aandeelhouders overblijft die het eens zijn met de statutenwijziging en over voldoende financiële middelen beschikken om de aandeelhouders die willen uittreden, een vergoeding te kunnen geven. In dit opzicht zou dit waarschijnlijk eenvoudiger te realiseren zijn bij de NV dan bij de BV.

De bevoegdheid tot vaststelling van de jaarrekening hoeft waarschijnlijk ook niet van dwingend recht te zijn. Wat wel belangrijk is dat aan aandeelhouders dwingend het recht toekomt om inzage te krijgen in de financiële situatie van de vennootschap. Zij moeten kunnen weten of het verantwoord is hun geld in de betreffende vennootschap te investeren en te weten hoe het verder gaat. Dit zal bij de NV en de BV hetzelfde zijn.

Willen we op een andere wijze naar het beschermingsvraagstuk kijken dan vergt dat een heel nieuwe visie op de positie van de AvA en de daarbij behorende bescherming van aandeelhouders.

Kortom: de dominee is met het dwingendrechtelijke uitgangspunt van art. 2:25 BW (het belerende vingertje) – voor zowel NV als (flex-)BV – nog steeds zichtbaar. De koopman (de handelsgeest) krijgt met de verruiming van de statutaire vrijheid (voor de flex-BV) steeds meer de overhand. Voor het Nederlandse vennootschapsrecht in Boek 2 BW geldt dat de dominee en de koopman nog altijd hand in hand gaan.

¹⁸⁵ Meinema 2003, p. 241.