

University of Groningen

De toepassing van werknemersparticipatierechten bij grensoverschrijdende fusie

Schutte-Veenstra, Hanny

Published in:
JB

IMPORTANT NOTE: You are advised to consult the publisher's version (publisher's PDF) if you wish to cite from it. Please check the document version below.

Document Version
Publisher's PDF, also known as Version of record

Publication date:
2019

[Link to publication in University of Groningen/UMCG research database](#)

Citation for published version (APA):

Schutte-Veenstra, H. (2019). De toepassing van werknemersparticipatierechten bij grensoverschrijdende fusie. In W. J. M. Van Veen, & A. F. Verdam (editors), *JB: Opstellen aangeboden aan prof. mr. J.B. Huizink* (blz. 489-501). (ZIFO-reeks; Vol. 29). Wolters Kluwer.

Copyright

Other than for strictly personal use, it is not permitted to download or to forward/distribute the text or part of it without the consent of the author(s) and/or copyright holder(s), unless the work is under an open content license (like Creative Commons).

The publication may also be distributed here under the terms of Article 25fa of the Dutch Copyright Act, indicated by the "Taverne" license. More information can be found on the University of Groningen website: <https://www.rug.nl/library/open-access/self-archiving-pure/taverne-amendment>.

Take-down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

Downloaded from the University of Groningen/UMCG research database (Pure): <http://www.rug.nl/research/portal>. For technical reasons the number of authors shown on this cover page is limited to 10 maximum.

De toepassing van werknemersparticipatierechten bij grensoverschrijdende fusie

*Prof. mr. J.N. Schutte-Veenstra**

1. Inleidende opmerkingen

Mijn eerste kennismaking, als je het zo mag noemen, met Jan Bernd was in mijn studententijd. In de (toen nog) kandidaatsfase van de rechtenstudie aan de Faculteit Rechtsgeleerdheid in Groningen verzorgde de vakgroep Handelsrecht twee vakken: Privaatrechtelijke organisaties en Handelsrecht. In het eerste vak kwam het recht betreffende personenvennootschappen en rechtspersonen aan de orde. Het vak Handelsrecht bestond uit de volgende waaier van onderwerpen: betaling, waardepapieren en documentair krediet; verzekeringsrecht; goederenvervoer over zee, binnenwater en over de weg; faillissementsrecht en intellectueel eigendomsrecht. Jan Bernd gaf beide vakken samen met enkele collega's, van wie ik me Frans van Bakelen, Geerten van Empel en Peter de Graaf herinner. Deze colleges hebben ten grondslag gelegen aan de Groningse handelsrechtelijke reeks waarin boekjes met dezelfde titels als de hiervoor genoemde onderwerpen uitkwamen en nog steeds uitkomen. Ettelijke daarvan zijn van de hand van Jan Bernd.

In die tijd – ik heb het over het begin van de 80-er jaren van de vorige eeuw – was de afstand tussen student en docent groter dan deze nu is. Jan Bernd deed op geheel eigen wijze zijn best deze afstand te verkleinen. Ik herinner me nog de te korte truien met gaten op de ellebogen waarin hij college gaf. Colleges waar in gewone mensentaal ingewikkelde kwesties aan de orde werden gesteld. Colleges die prikkelden tot nadenken over de stof. Dat was wel even wennen ten opzichte van de colleges van de veelal wat oudere, netjes in een pak geklede mannen (sorry ... het waren in die tijd veelal mannen). Mogelijk zijn mijn herinneringen wat gekleurd, maar de colleges Privaatrechtelijke organisaties en Handelsrecht en vooral de personen die deze verzorgden, waren een welkome afleiding van het gebruikelijke stramien. Wat niet altijd even welkom was, was de moeilijkheidsgraad van de tentamens die werden afgenomen door de vakgroep Handelsrecht. Tot op de dag van vandaag is dat niet anders. Een Groningse traditie was geboren. Het was en is voor een student onvoldoende de voorgeschreven stof (uit het hoofd) te

* Hanny Schutte-Veenstra is hoogleraar Corporate Law aan de Rijksuniversiteit Groningen.

leren. Nee, deze moest/moet worden toegepast op casusgevallen, waarbij (enig) inzicht van de student werd/wordt verwacht.

2. Het onderwerp

Hiervoor memoreerde ik dat tentamens van de vakgroep Handelsrecht veelal bestonden (en nog altijd bestaan) uit casusvragen. Dit bracht mij op het idee voor deze bundel ook een casus te behandelen. De casus betreft een onderwerp dat op het grensvlak ligt van het arbeidsrecht en het vennootschapsrecht: het medezeggenschapsrecht, een onderwerp waarmee Jan Bernd de nodige affiniteit heeft.¹ Ik voeg nog een extra component toe aan de mix: het Europese recht, en kom zo tot het volgende onderwerp: grensoverschrijdende fusie en werknemersparticipatierechten.

Met een grensoverschrijdende fusie (hierna: GOF) wordt bedoeld op de rechtsfiguur die ter uitvoering van een EU-richtlijn² (hierna: GOF-richtlijn) is geregeld in art. 2:333b e.v. BW. Het betreft de grensoverschrijdende variant van de (interne) juridische fusie. Werknemersparticipatierechten worden ook wel aangeduid met de term vennootschapsrechtelijke (of: vennootschappelijke) medezeggenschap, ten einde deze vorm te onderscheiden van de ondernemingsrechtelijke medezeggenschap, zoals het adviesrecht van de OR van art. 25 WOR.³ De term werknemersparticipatierechten wordt gedefinieerd in art. 2 sub k SE-Richtlijn.⁴ Kort gezegd gaat het er om dat werknemers(vertegenwoordigers) invloed hebben op de gang van zaken bij een vennootschap. Meer specifiek gaat het om de benoeming van leden van het bestuurlijke of toezichthoudende orgaan van een vennootschap, en de invloed die werknemers(vertegenwoordigers) daarop hebben via het kiezen of benoemen van deze leden of via het doen van aanbevelingen voor of het maken van bezwaar tegen de benoeming van deze leden.

Omdat de internationale praktijk zo nu en dan worstelt met vragen over de juiste toepassing van de regeling inzake werknemersparticipatierechten bij een GOF, behandel ik in het hiernavolgende enkele van deze vragen aan de hand van een casus.

1 Vgl. J.B. Huizink, 'Medezeggenschap? Springlevend!', *Management Control & Accounting*, augustus 2014, p. 28-29 en 'Medezeggenschap in faillissement?', *Management Control & Accounting*, augustus 2017, p. 22-23.

2 Het betreft Richtlijn 2005/56/EG (GOF-Richtlijn), *PbEG* L 310/1. De GOF wordt thans geregeld in art. 118 e.v. Richtlijn (EU) 2017/1132, *PbEU* L 169/46.

3 Een definitie van ondernemingsrechtelijke medezeggenschap is te vinden in art. 2 sub i en j Richtlijn 2001/86/EG (SE-richtlijn). Het gaat om een informatie- en raadplegingsrecht van het orgaan dat de werknemers vertegenwoordigt of van de vertegenwoordigers van de werknemers.

4 Art. 2 sub k SE-richtlijn bevat de volgende definitie: "'medezeggenschap': de invloed van het orgaan dat de werknemers vertegenwoordigt en/of van de werknemers vertegenwoordigers op de gang van zaken bij een vennootschap via:
- het recht om een aantal leden van het toezichthoudend of het bestuurlijk orgaan van de vennootschap te kiezen of te benoemen, of
- het recht om met betrekking tot de benoeming van een aantal of alle leden van het toezichthoudend of het bestuurlijk orgaan van de vennootschap aanbevelingen te doen of bezwaar te maken."

3. De casus

De casus behelst een GOF tussen een verkrijgende Nederlandse NV die is onderworpen aan het structuurregime en een verdwijnende Franse SA. Beide vennootschappen hebben enkele dochtermaatschappijen en onzelfstandige vestigingen. De Franse fusiepartij kent geen werknemersparticipatierechten, dit in tegenstelling tot de Nederlandse fusiepartij. Het (algemene en versterkte) aanbevelingsrecht van de OR ter zake van de benoeming van commissarissen (two tier-board; TTB) of niet-uitvoerende bestuurders (one tier-board; OTB) bij een structuurvennootschap is een vorm van werknemersparticipatie.⁵ Zowel de Nederlandse structuurNV als de Franse SA heeft een lichaam ingesteld dat de werknemers vertegenwoordigt: een ondernemingsraad (hierna: OR). Verder hebben de AV-en van beide fusiepartijen besloten af te zien van het openen van onderhandelingen over de toepasselijke regeling betreffende werknemersparticipatie op het moment dat de GOF van kracht wordt. Dit brengt mee dat de zogenoemde referentievoorwaarden van toepassing zijn.

De vraag die speelt is of de bij de verkrijgende Nederlandse structuurNV bestaande werknemersparticipatierechten na voltooiing van de GOF gehandhaafd blijven. Indien deze vraag bevestigend wordt beantwoord, is de volgende vraag of deze werknemersparticipatierechten slechts toekomen aan de in Nederland werkzame werknemers die vertegenwoordigd zijn in de OR van de structuurNV of dat deze ook relevant zijn voor de in Frankrijk werkzame werknemers – en het lichaam dat deze werknemers vertegenwoordigt – van haar Franse dochterondernemingen en vestigingen.

3.1 *Uitwerking casus*

De hoofdregel bij een GOF tussen een verkrijgende Nederlandse structuurNV en een verdwijnende Franse SA is dat het recht dat van toepassing is op de verkrijgende vennootschap – het Nederlandse recht derhalve – de toepasselijke werknemersparticipatie regelt.⁶ Onderhavige situatie valt echter onder een van de drie uitzonderingsbepalingen, zodat in beginsel de Europese regeling – oftewel het alternatieve regime – van toepassing is.⁷ Deze Europese regeling houdt kort gezegd in dat over de werknemersparticipatierechten wordt onderhandeld tussen een BOG – BOG staat voor ‘Bijzondere OnderhandelingsGroep’ waarin de werknemers van

⁵ Bij een structuurvennootschap heeft de OR op grond van art. 2:158/2:268 lid 5 en 6 jo. art. 2:164a/2:274a BW een algemeen aanbevelingsrecht ter zake van de benoeming van alle commissarissen (TTB) of de niet-uitvoerende bestuurders (OTB) en een versterkt aanbevelingsrecht ter zake van de benoeming van één derde van die commissarissen of niet-uitvoerende bestuurders. Zie par. 3.3. voor beantwoording van de vraag of naast het versterkte ook het algemene aanbevelingsrecht onder de definitie van art. 2 sub k SE-richtlijn valt.

⁶ Aldus art. 2:333k lid 2 BW ter uitvoering van art. 133 lid 1 Richtlijn (EU) 2017/1132.

⁷ Vgl. art. 133 lid 2 sub b Richtlijn (EU) 2017/1132 en de uitvoeringsbepaling art. 2:333k lid 3 sub c BW. De Europese regeling is van toepassing, “indien de nationale wetgeving van toepassing op de verkrijgende vennootschap niet voorschrijft dat werknemers van in andere lidstaten gelegen vestigingen van de verkrijgende vennootschap hetzelfde recht tot uitoefening van medezeggenschapsrechten hebben als de werknemers in de lidstaat waar de verkrijgende vennootschap haar statutaire zetel heeft.”

de fusiepartijen zijn vertegenwoordigd – en de daartoe bevoegde organen – veelal de besturen – van de fusiepartijen. De wettekst van art. 2:333k BW is juist met het oog op met de casus vergelijkbare fusies aangepast na het arrest van het HvJ EU van 20 juni 2013,⁸ waaruit bleek dat de Nederlandse wetgever het bepaalde in art. 16 GOF-Richtlijn⁹ betreffende werknemersparticipatie op een bepaald punt onjuist had uitgevoerd. De hoofdregel is niet van toepassing, doordat de Nederlandse wetgeving niet voorschrijft dat werknemers van in andere lidstaten gelegen vestigingen van de verkrijgende structuurvennootschap vertegenwoordigd zijn in haar OR (territorialiteitsbeginsel). Deze in het buitenland werkzame werknemers hebben daarom niet dezelfde medezeggenschapsrechten als de in Nederland werkzame werknemers, zodat de uitzondering van toepassing is. Dit brengt mee dat bij een verkrijgende structuurvennootschap niet het Nederlandse recht betreffende werknemersparticipatie van toepassing is (= hoofdregel), maar de Europese regeling (= uitzondering).

In de onderhavige casus hebben de AV-en van beide fusiepartijen besloten af te zien van het openen van onderhandelingen over de werknemersparticipatierechten, waardoor het fusieproces wordt bespoedigd. Onder dergelijke omstandigheden zijn de referentievoorschriften voor regelingen met betrekking tot medezeggenschap, bedoeld in art. 1:31 lid 2 Wet rol werknemers bij Europese rechtspersonen (hierna: WRW), in art. 2:333k lid 12 BW van overeenkomstige toepassing verklaard op de verkrijgende vennootschap.

De genoemde bepaling uit de WRW, die ziet op de oprichting van een SE door fusie (o.a.), is ter uitvoering van Deel 3 sub b van de bijlage bij de SE-Richtlijn in de Nederlandse wetgeving opgenomen. De betekenis ervan is dat wanneer de verschillende fusiepartijen dezelfde vorm van werknemersparticipatie hebben, aan de hand van het hoogste aantal-criterium moet worden vastgesteld op de benoeming van welk percentage van de leden van het bestuurlijke of toezichthoudende orgaan de werknemers(vertegenwoordigers) van de SE invloed hebben.

Een voorbeeld hiervan is dat bij de twee fusiepartijen de OR een percentage van de leden van het toezichthoudende orgaan benoemt. Bij de ene fusiepartij betreft het 30% en bij de andere fusiepartij 50%. Volgens de referentievoorschriften geldt dan bij de op te richten SE respectievelijk de verkrijgende vennootschap bij een GOF de 50%-regel, zijnde het hoogste aantal leden.

Gelden er echter bij de fusiepartijen verschillende vormen van werknemersparticipatie, dan besluit de BOG welke vorm wordt ingevoerd bij de op te richten SE.¹⁰

⁸ HvJ EU 20 juni 2013, C-635/11, ECLI:EU:C:2013:408, *Ondernemingsrecht* 2014/8, m.nt. E.R. Roelofs.

⁹ Thans art. 133 Richtlijn (EU) 2017/1132.

¹⁰ Zie art. 7 lid 2, tweede alinea SE-richtlijn: “Indien er in de diverse deelnemende vennootschappen meer dan één vorm van medezeggenschap bestond, besluit de bijzondere onderhandelingsgroep welke van die vormen in de SE moet worden ingevoerd. De lidstaten kunnen regels vaststellen die bij gebreke van een besluit voor een op hun grondgebied ingeschreven SE van toepassing zijn. De bijzondere onderhandelingsgroep licht de bevoegde organen van de deelnemende vennootschappen in over de uit hoofde van dit lid genomen besluiten.”

Er gelden bijvoorbeeld verschillende vormen van werknemersparticipatie, indien bij de ene fusiepartij de OR een recht van aanbeveling heeft voor de benoeming van leden van het toezichthoudende orgaan en bij de andere fusiepartij sprake is van een direct benoemingsrecht van de OR ten aanzien van die leden.

Daarnaast kunnen de lidstaten regels vaststellen voor de situatie dat de BOG geen besluit neemt.

De Nederlandse wetgever heeft de twee laatst beschreven aspecten van de SE-regeling uitgevoerd in art. 1:21 lid 4 en 5 WRW. Lid 4 betreft het besluit van de BOG waarin deze een keuze maakt tussen de verschillende vormen van werknemersparticipatie. In lid 5 is de nationale regeling bij gebreke van een besluit van de BOG neergelegd. Bepaald is dat het aanbevelingsrecht van de structuurregeling van toepassing is indien een van de aan de oprichting van de SE deelnemende vennootschappen een structuurvennootschap is. Zo niet, dan wordt de vorm van werknemersparticipatie ingevoerd zoals aangewezen door toepassing van het hoogste aantal-criterium.

De Nederlandse wetgever heeft in art. 2:333k lid 12 BW naast het bepaalde in art. 1:31 lid 2 en lid 3 WRW niet ook het bepaalde in art. 1:21 lid 4 en 5 WRW van overeenkomstige toepassing verklaard op de GOF. Daarmee is sprake van een niet volledige en daarmee onjuiste uitvoering van art. 16 GOF-Richtlijn.¹¹ Deze ommissie is de reden dat er interpretatieproblemen zijn ontstaan bij de toepassing van de referentievoorschriften in situaties als in de onderhavige casus.

Onder de in deze casus gegeven omstandigheden is het de vraag op welke wijze het bij een GOF van overeenkomstige toepassing verklaarde art. 1:31 lid 2 WRW dient te worden geïnterpreteerd. Een vergelijking tussen vormen van werknemersparticipatie om aldus het hoogste aantal bestuurders of toezichthouders te bepalen op wier benoeming de OR invloed heeft, is niet te maken nu alleen bij de verkrijgende structuurNV sprake is van werknemersparticipatierechten. Ook van verschillende vormen van werknemersparticipatie is geen sprake. Uitkomst had kunnen bieden het bepaalde in art. 1:21 lid 5 WRW nu er geen BOG is ingesteld vanwege het besluit van de AV-en van beide fusiepartijen, ware het niet dat – zoals hiervoor besproken – de Nederlandse wetgever deze bepaling bij een GOF niet van overeenkomstige toepassing heeft verklaard.

Kan de Nederlandse wetgeving en de onderliggende EU-regelgeving uitkomst bieden? Aan de tekst van art. 1:31 lid 2 WRW (en het oorspronkelijke Deel 3 sub b van de bijlage bij de SE-Richtlijn) kan mijns inziens niet worden ontleend dat na de totstandkoming van de GOF de in Frankrijk werkzame werknemers van de verdwijnende Franse SA inclusief haar dochtermaatschappijen en vestigingen, op

¹¹ Thans art. 133 Richtlijn (EU) 2017/1132. De ommissie betreft het niet uitvoeren in nationale wetgeving van het bepaalde in art. 133 lid 3 sub e Richtlijn (EU) 2017/1132, dat het bepaalde in art. 7 lid 2 tweede alinea SE-Richtlijn van overeenkomstige toepassing verklaart op een GOF.

basis van de referentievoorschriften dezelfde werknemersparticipatierechten genieten als de in Nederland werkzame werknemers van de verkrijgende Nederlandse structuurNV. De bepaling is, zoals hiervoor aangegeven, slechts bedoeld om de toepasselijkheid van het hoogste aantal-criterium duidelijk te maken; met andere woorden om het aantal toezichthouders of bestuurders te bepalen op wier benoeming de OR invloed heeft. Een bevestiging hiervan geeft de tekst van het kopje van art. 1:31 lid 2 WRW: “Aantal leden van het toezichthoudend of het bestuursorgaan van de SE waarvoor medezeggenschap geldt”. De verwijzing in de tekst van art. 1:31 lid 2 WRW naar “[...] de werknemers van de SE en van haar dochterondernemingen en vestigingen of hun vertegenwoordigingsorgaan [...]” betreft ook slechts die werknemers of hun vertegenwoordigingsorgaan (OR), die dergelijke werknemersparticipatierechten al konden uitoefenen. Zij behouden deze rechten, maar dan met inachtneming van het hoogste aantal-criterium. Het is niet de bedoeling van de Europese richtlijngever geweest om aan werknemers die voorafgaande aan de totstandkoming van de GOF (of de oprichting van de SE) geen werknemersparticipatierechten genoten, deze rechten vanwege de GOF (of de oprichting van de SE) toe te kennen. Dit zou in strijd zijn met het bij zowel de SE-als de GOF-regeling geldende ‘voor en na’-beginsel.¹² Integendeel, de regeling is bedoeld om te voorkomen dat de totstandkoming van een GOF (of de oprichting van een SE) wordt ge-/misbruikt om werknemers(vertegenwoordigers) of de OR de hun toekomende werknemersparticipatierechten te ontnemen.

Een bijkomend argument voor de hiervoor gegeven uitleg kan worden ontleend aan het *TUI*-arrest van het HvJ EU uit 2017.¹³ *TUI AG*, met meer dan 2000 werknemers in Duitsland, valt onder het Duitse *Mitbestimmungsgesetz* (hierna: *MitbestG*), waardoor het toezichthoudende orgaan, de *Aufsichtsrat*, voor de ene helft bestaat uit vertegenwoordigers van de aandeelhouders en voor de andere helft uit vertegenwoordigers van de werknemers. Volgens de heersende leer in Duitsland – aldus de verwijzende rechter – worden voor de toepassing van het *MitbestG* onder werknemers uitsluitend werknemers verstaan van vestigingen die zich op Duits grondgebied bevinden (territorialiteitsbeginsel). De ongeveer 40.000 werknemers (van in totaal ongeveer 50.000) van *TUI AG* die werkzaam zijn in andere landen dan Duitsland, kunnen daarom geen stem uitbrengen bij het kiezen van vertegenwoordigers van de werknemers in de *Aufsichtsrat* van *TUI AG*. Op de aan

12 Het belang van het ‘voor en na’-beginsel wordt benadrukt in punt 18 van de considerans bij Richtlijn 2001/86/EG (SE-Richtlijn): “Het veiligstellen van de verworven rechten van werknemers betreffende hun rol in de besluitvorming van ondernemingen is een grondbeginsel en een van de doelstellingen van deze richtlijn; de vóór de oprichting van SE’s bestaande rechten van de werknemers vormen mede het uitgangspunt voor de bepaling van de wijze waarop gestalte zal worden gegeven aan hun inspraakrechten in de SE (“voor en na”-beginsel). Deze benadering dient bijgevolg niet alleen van toepassing te zijn op een nieuw op te richten SE, maar ook bij structurele veranderingen in een reeds opgerichte SE en op de vennootschappen die door de gevolgen van de structurele veranderingen worden getroffen.”

Het ‘voor en na’-beginsel dient ook in acht te worden genomen bij een GOF. Zie hiervoor punt 13 van de considerans bij Richtlijn 2005/56/EG (GOF-Richtlijn): “[...] dan dient de medezeggenschap van werknemers in de uit de grensoverschrijdende fusie ontstane vennootschap te worden geregeld. Daartoe worden de beginselen en procedures van Verordening (EG) nr. 2157/2001 [...] en van Richtlijn 2001/86/EG [...] toegepast [...]”.

13 Vgl. HvJ EU 18 juli 2017, C-566/15, ECLI:EU:C:2017:562, *Ondernemingsrecht* 2018/32, m.nt. J.J.M. van Mierlo.

het HvJ EU gestelde prejudiciële vraag of dit niet in strijd is met het discriminatieverbod in art. 45 lid 2 VWEU inzake het vrije verkeer van werknemers, overwoog deze dat dit niet het geval is, omdat – kort gezegd – gebruik wordt gemaakt van een objectief criterium en niet naar nationaliteit wordt gediscrimineerd.¹⁴

Indien we de overwegingen van het HvJ EU in het *TUI*-arrest betrekken op de Nederlandse situatie, dan betekent dit dat het de Nederlandse wetgever vrijstaat het (algemene en versterkte) aanbevelingsrecht van de OR ter zake van de benoeming van personen tot commissaris of niet-uitvoerende bestuurder van een structuurvennootschap territoriaal te begrenzen, in die zin dat slechts in Nederland werkzame werknemers via de OR van dit aanbevelingsrecht gebruik kunnen maken. Dit levert geen ongeoorloofde beperking van het vrije verkeer van werknemers binnen de EU op.¹⁵ Het VWEU dwingt de Nederlandse wetgever daarom niet tot een aanpassing van de structuurregeling in die zin dat alle werknemers, ongeacht de plaats waar zij hun werkzaamheden verrichten, het recht krijgen via hun vertegenwoordigers invloed uit te oefenen op de samenstelling van de RvC respectievelijk de geleiding niet-uitvoerende bestuurders van de one-tier board van een structuurvennootschap.

Gelet op het voorgaande zou mijn advies luiden dat in het geval van een GOF tussen een verkrijgende Nederlandse structuurNV en een verdwijnende buitenlandse in de EU gevestigde vennootschap zonder werknemersparticipatierechten, het door de bevoegde organen van de fuserende vennootschappen afzien van het openen van onderhandelingen over de toepasselijke werknemersparticipatie, tot resultaat heeft dat de hoofdregel van toepassing is. Dat brengt mee dat de verkrijgende vennootschap is onderworpen aan de vorm van werknemersparticipatie die van toepassing is in de lidstaat waar zij haar statutaire zetel heeft, waarbij de werknemers werkzaam bij buitenlandse EU-vestigingen van de verkrijgende Nederlandse structuurNV dergelijke werknemersparticipatierechten niet genieten.

14 Zie overwegingen 36-38: “36 [...] het de lidstaten in beginsel nog steeds vrij staat om te bepalen wat de aanknopingspunten zijn voor de werkingssfeer van hun wetgeving, mits deze criteria objectief en niet discriminerend zijn. 37 In die context verzet het Unierecht er zich niet tegen dat op het gebied van de collectieve vertegenwoordiging en behartiging van de belangen van de werknemers binnen de beheers- en toezichtsorganen van een vennootschap naar nationaal recht – een gebied dat tot op heden niet is geharmoniseerd of zelfs maar gecoördineerd op het niveau van de Unie – een lidstaat bepaalt dat de regels die hij heeft vastgesteld slechts toepassing vinden op werknemers die werkzaam zijn bij vestigingen op het nationale grondgebied [...] 38 In casu valt het medezeggenschapsmechanisme dat door het MitBestG werd ingesteld en dat beoogt de werknemers via verkozen vertegenwoordigers inspraak te geven in de besluitvormings- en strategische organen van de vennootschap, in zoverre zowel onder het Duitse vennootschapsrecht als onder het Duitse recht inzake collectieve arbeidsverhoudingen, waarvan de Bondsrepubliek Duitsland de werkingssfeer mag beperken tot de werknemers die werkzaam zijn bij vestigingen op haar grondgebied, aangezien een dergelijke beperking berust op een objectief en niet-discriminerend criterium.”

15 Mij zou kunnen worden tegengeworpen dat het in het *TUI*-arrest gaat om het vrije verkeer van werknemers en niet om het vestigingsrecht van vennootschappen. Een geoorloofde beperking van het vrije verkeer van werknemers zou een ongeoorloofde beperking van het vestigingsrecht kunnen inhouden. Gelet op de context waarin de prejudiciële vraag werd gesteld en de overwegingen van het HvJ EU (in het bijzonder overweging 38; zie noot 14), lijkt mij dit zeer onwaarschijnlijk.

Ik geef graag toe dat het voorgaande advies inhoudelijk gezien vooral is gebaseerd op beginselen zoals deze zijn verwoord in EU-regelgeving en EU-rechtspraak in combinatie met relevante Nederlandse wetgeving. Het advies wordt inhoudelijk sterker indien in ogenschouw wordt genomen dat het nationale recht voor zover mogelijk richtlijnconform dient te worden geïnterpreteerd.¹⁶ Een dergelijke richtlijnconforme uitleg is in dit geval mogelijk. Indien de Nederlandse wetgever het bepaalde in art. 133 Richtlijn (EU) 2017/1132 juist en volledig had uitgevoerd,¹⁷ door in art. 2:333k lid 12 BW bij een GOF ook het bepaalde in art. 1:21 lid 4 en 5 WRW van overeenkomstige toepassing te verklaren, was de uitkomst dezelfde geweest: het aanbevelingsrecht van de structuurregeling is van toepassing, omdat de verkrijgende vennootschap bij de GOF een structuurvennootschap is.

3.2 *Wijziging casus*

Thans wijzigt de casus in zoverre dat de verkrijgende Nederlandse NV niet is onderworpen aan het structuurregime. Kunnen onder de gegeven omstandigheden onderhandelingen over de toepasselijkheid van werknemersparticipatierechten na voltooiing van de GOF achterwege blijven?

Door sommigen wordt deze vraag bevestigend beantwoord, omdat bij beide fusiepartijen werknemersparticipatierechten zouden ontbreken. De hoofdregel is van toepassing: het Nederlandse recht betreffende werknemersparticipatierechten geldt. Door anderen wordt er echter op gewezen dat de OR van een Nederlandse NV een spreekrecht heeft bij voorgenomen AV-besluiten tot benoeming van bestuurders en commissarissen.¹⁸ Dit spreekrecht zou kwalificeren als een werknemersparticipatierecht. Omdat de in Frankrijk werkzame werknemers na voltooiing van de GOF geen deel uitmaken van de OR van de Nederlandse NV en daarom het spreekrecht (indirect) niet kunnen uitoefenen, is de Europese regeling van toepassing en dient er over de toepasselijke werknemersparticipatierechten te worden onderhandeld. Nu de AV-en van beide fusiepartijen van dergelijke onderhandelingen hebben afgezien, zijn de referentievoorschriften bedoeld in art. 1:31 lid 2 WRW van overeenkomstige toepassing.

16 Het is sinds 1984 vaste rechtspraak van het HvJ EU dat de nationale rechter de bevoegdheid en de verplichting heeft het nationale recht richtlijnconform te interpreteren. Vgl. HvJ EG 10 april 1984, zaak 14/83, *Jur.* 1984, p. 1891 (*Von Colson en Kamann*). Dit houdt in dat de nationale rechter het nationale recht zoveel mogelijk moet uitleggen in het licht van de bewoordingen en het doel van de richtlijn. Op het terrein van het vennootschapsrecht geeft het *Marleasing*-arrest (HvJ EG 13 november 1990, zaak C-106/89, *Jur.* 1990, p. I-4135) een voorbeeld van deze richtlijnconforme interpretatieplicht.

17 Het betreft het in art. 133 lid 3 sub e en h Richtlijn (EU) 2017/1132 van overeenkomstige toepassing verklaarde art. 7 lid 2 tweede alinea SE-Richtlijn (niet uitgevoerd) en deel 3 sub b van de bijlage bij de SE-Richtlijn (wel uitgevoerd).

18 Wet van 30 juni 2010, *Stb.* 2010, 250 in verband met de invoering van een recht voor de ondernemingsraad van naamloze vennootschappen om een standpunt kenbaar te maken ten aanzien van belangrijke bestuursbesluiten en besluiten tot benoeming, schorsing en ontslag van bestuurders en commissarissen alsmede ten aanzien van het bezoldigingsbeleid; inwerkingtreding op 1 juli 2010.

De in het navolgende te beantwoorden vraag is, welke van de twee zienswijzen de juiste is. De uitkomst hiervan is ook relevant, indien er sprake is van een outbound-GOF van een Nederlandse NV. Indien de verkrijgende vennootschap geen werknemersparticipatierechten kent, maar het spreekrecht bij de verdwijnende Nederlandse NV wel als zodanig kwalificeert, kan er sprake zijn van een uitzondering op de hoofdregel waardoor niet het buitenlandse recht betreffende werknemersparticipatie na de GOF van toepassing is (= hoofdregel), maar de Europese regeling (= uitzondering).

3.3 *Uitwerking gewijzigde casus*

Ter beantwoording van de gestelde vraag volgt eerst een stukje historie betreffende de definitie van het begrip werknemersparticipatie in art. 2 sub k SE-Richtlijn en de relevante wetwijzigingen in Boek 2 BW die na de totstandkoming van de SE-Richtlijn plaatsvonden. Deze uiteenzetting helpt duidelijk te maken welke rechten van werknemers(vertegenwoordigers) al dan niet vallen onder de definitie van werknemersparticipatie.

De SE-Richtlijn stamt uit 2001 en houdt met de verwijzing naar 'het doen van aanbevelingen' en 'het maken van bezwaar' rekening met het 'oude' Nederlandse structuurregime. Daarbij gold het systeem van coöptatie, waarbij de RvC de eigen leden benoemde. De OR had daarbij een aanbevelingsrecht (net als overigens de AV en het bestuur) en een bezwaarrecht (net als de AV, maar niet het bestuur). De bezwaargronden waren vooral van procedurele aard. Kwamen partijen er niet uit, dan kon de RvC het bezwaar van de OR voorleggen aan de OK met het verzoek dit ongegrond te verklaren.

In 2004 werd het structuurregime ingrijpend gewijzigd, met name de wijze van benoeming van commissarissen (en vanaf 2013 ook niet-uitvoerende bestuurders (OTB)).¹⁹ Volgens de huidige regeling benoemt de AV de commissarissen op voordracht van de RvC. Deze voordracht kan door de AV met inachtneming van bepaalde voorwaarden worden doorbroken. Het wettelijke systeem van coöptatie is afgeschaft.²⁰ De AV en de OR hebben een algemeen aanbevelingsrecht op grond waarvan zij aan de RvC personen kunnen aanbevelen om als commissaris te worden voorgedragen. Daarnaast heeft de OR een versterkt aanbevelingsrecht voor een derde van de plaatsen in de RvC.²¹ De RvC plaatst de aanbevolen persoon op de voordracht aan de AV, tenzij hij daartegen – op limitatieve gronden – bezwaar maakt via een procedure bij de OK. De AV is vrij de door de OR aanbevolen

19 Vgl. art. 2:158/2:268 BW, zoals gewijzigd door de wet van 9 juli 2004 tot wijziging van Boek 2 BW in verband met aanpassing van de structuurregeling (*Stb.* 2004, 370); inwerkingtreding op 1 oktober 2004.

20 Overigens kan met goedkeuring van de RvC en toestemming van de OR in de statuten worden afgeweken van de benoemingsregeling van commissarissen. Het is daardoor mogelijk vast te houden aan benoeming van commissarissen door coöptatie.

21 Vgl. art. 2:158/2:268 lid 6 BW.

kandidaat af te wijzen, maar bij het opmaken van een nieuwe voordracht door de RvC geldt opnieuw het versterkte aanbevelingsrecht van de OR.²²

Na de wetwijziging van 2004 ontstond een discussie of onder de EU-definitie van werknemersparticipatierecht alleen het versterkte aanbevelingsrecht van de OR valt of ook het algemene aanbevelingsrecht.²³ In dit verband is relevant dat in art. 2 sub k SE-Richtlijn wordt gesproken van twee afzonderlijke participatierechten: het doen van aanbevelingen voor en het maken van bezwaar tegen de benoeming van leden van het toezichthoudende of bestuurlijke orgaan van de vennootschap. Het betreft dus niet noodzakelijkerwijs een combinatie van het aanbevelingsrecht met het bezwaarrecht; het laatste recht maakte het aanbevelingsrecht waarover de OR van een Nederlandse structuurvennootschap tot 2004 beschikte in enigerlei mate afdwingbaar. Doordat het aanbevelingsrecht op zichzelf beschouwd een werknemersparticipatierecht is en in de SE-Richtlijn in zijn algemeenheid wordt gesproken van ‘het doen van aanbevelingen’, is er geen enkele reden de krachteloosheid of niet-afdwingbaarheid van het algemene aanbevelingsrecht te gebruiken als motivering om slechts het versterkte aanbevelingsrecht te kwalificeren als een werknemersparticipatierecht in de zin van art. 2 sub k SE-Richtlijn. Ook de Nederlandse wetgever opteerde uiteindelijk – in 2014 – voor de zienswijze dat het algemene en het versterkte aanbevelingsrecht afzonderlijke vormen van werknemersparticipatie zijn.²⁴

Vervolgens werd bij wetwijziging in 2010 bij alle vennootschappen van het NV-type het spreekrecht van de OR ingevoerd bij belangrijke bestuursbesluiten en bij besluiten tot benoeming, schorsing en ontslag van bestuurders en commissarissen alsmede bij besluiten ten aanzien van het bezoldigingsbeleid. Achtergrond van invoering van het spreekrecht van de OR was dat de belangen van werknemers door de AV voldoende moeten worden meegewogen in haar besluitvorming²⁵ en

22 Vgl. art. 2:158/2:268 lid 5 BW.

23 Vgl. J. Roest, ‘Grensoverschrijdende fusie en vennootschapsrechtelijke medezeggenschap’, *WPNR* 2007/6721, p. 708-714 en H.J.M.M. van Boxel, *Grensoverschrijdende fusies van kapitaalvennootschappen naar Nederlands recht* (diss. Nijmegen), Deventer: Kluwer 2011, p. 336, die het algemene aanbevelingsrecht van de OR van een structuurNV/BV niet kwalificeren als vennootschapsrechtelijke medezeggenschap vanwege de krachteloosheid ervan. Anders F.G. Laagland, *De rol van Nederlandse werknemers(vertegenwoordigers) bij een grensoverschrijdende juridische fusie* (VdHI-reeks nr. 119) (diss. Nijmegen), Deventer: Kluwer 2013, nr. 119.

24 Dit gebeurde in de parlementaire geschiedenis van de Wet van 11 februari 2015 tot wijziging van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met de wijziging van de regels voor werknemersmedezeggenschap in geval van grensoverschrijdende fusie van kapitaalvennootschappen (*Stb.* 2015, 84); inwerkingtreding op 1 juli 2015. Vgl. *Kamerstukken II* 2014/15, 34012, 5 (NV II), p. 1 en 2: “Volgens de definitie van medezeggenschap in artikel 2 sub k van de SE-richtlijn wordt een aanbevelingsrecht gelijk gesteld met een benoemingsrecht.” en “Gelet op de definitie van medezeggenschap in artikel 2 sub k van de SE-richtlijn, prevaleert een aanbevelingsrecht ten aanzien van de benoeming van alle commissarissen in de zin van artikel 2:158 lid 5 BW boven een recht tot benoeming van bijvoorbeeld de helft of een derde van het aantal leden van een toezichthoudend orgaan of bestuursorgaan.”

25 De wetwijziging was beperkt tot niet-structuurvennootschappen, omdat bij structuurvennootschappen het belang van werknemers bij bedoelde AV-besluiten al voldoende wordt meegewogen. Dit ziet echter alleen op de benoeming van commissarissen. Bij structuurvennootschappen geschiedt de benoeming en het ontslag van bestuurders bij besluit van de RvC, zodat het spreekrecht hierop niet kon zien gelet op het feit dat de AV niet het terzake bevoegde orgaan is.

dat het spreekrecht kan bijdragen aan een versterking van de positie van werknemers.²⁶

Onderdeel van het spreekrecht van de OR is wat ik noem: het spreekrecht in enge zin. Dit houdt in dat de OR het recht heeft zijn standpunt kenbaar te maken en dat standpunt toe te lichten in de AV ten aanzien van voorgenomen AV-besluiten tot benoeming van bestuurders en commissarissen bij een NV.²⁷ De AV moet de opinie van de OR bij dergelijke besluiten betrekken. Indien de OR niet in de gelegenheid wordt gesteld tot uitoefening van het spreekrecht, kan de OR bij de gewone rechter nakoming verlangen.²⁸ Een en ander heeft echter geen gevolgen voor de rechtsgeldigheid van het AV-besluit tot benoeming van bestuurders of commissarissen.²⁹

Indien het algemene aanbevelingsrecht van de OR bij de benoeming van commissarissen (TTB) en niet-uitvoerende bestuurders (OTB) bij een structuurvennootschap kwalificeert als werknemersparticipatie in de zin van art. 2 sub k SE-Richtlijn, dan geldt hetzelfde voor het spreekrecht van de OR in enge zin.³⁰ Het verschil in terminologie kan en mag niet doorslaggevend zijn,³¹ van belang is de inhoud en de betekenis van het recht. In beide gevallen hebben werknemers invloed op de gang van zaken bij een vennootschap in het bijzonder bij de benoeming van commissarissen of niet-uitvoerende bestuurders (structuurvennootschap) dan wel de benoeming van commissarissen en bestuurders (NV). Zoals we hiervoor hebben gezien, is de niet-afdwingbaarheid van deze invloed voor de kwalificatie ervan geen factor van betekenis.³² Ter ondersteuning kan nog worden gewezen op punt

26 Vgl. *Kamerstukken II* 31 877, nr. 3 (MvT), p. 1. Zie ook *Kamerstukken II* 31 877, nr. 5 (NAV), p. 1/2: "In het kader van het stakeholdersmodel moet de opinie van ondernemingsraad kunnen worden betrokken bij belangrijke bestuursbesluiten waardoor de aard van de vennootschap ingrijpend kan wijzigen en waarbij de algemene vergadering een goedkeuringsrecht heeft, alsmede bij besluiten tot benoeming, schorsing en ontslag van bestuurders en commissarissen. Een recht van de ondernemingsraad om zijn standpunt ten aanzien van deze besluiten kenbaar te maken en dat standpunt in de algemene vergadering toe te lichten, kan de algemene vergadering inzicht geven in hetgeen leeft bij de werknemers en ten goede komen aan de dialoog tussen de verschillende belanghebbenden in de onderneming."

27 Vgl. art. 2:134a, 2:144a en 2:158 lid 4 BW.

28 Vgl. *Kamerstukken II* 31 877, nr. C (MvA EK), p. 4, alwaar gewezen wordt op de mogelijkheid voor de OR in rechte een voorlopige voorziening te vragen.

29 Zie de laatste volzin van art. 2:134a, 2:144a lid 1 en 2:158 lid 4 BW.

30 Zoals eerder door mij verdedigd in: 'Grensoverschrijdende omzetting en werknemersmedezeggenschap', in: *Grensoverschrijdende omzetting van rechtspersonen (Civiel- en Fiscaal recht)*, onder redactie van J.J. van den Broek en G.J.C. Rensen, OO&R-bundel deel 103, Deventer: Wolters Kluwer 2018, p. 341-374. Zie ook W.J.M. van Veen, *Groene Serie Rechtspersonen*, aant. 1.3 bij art. 2:333k BW; W.J.M. van Veen, M.P. Bongard, *Grensoverschrijdende juridische fusies. De verschillende grondslagen, mogelijkheden en beperkingen*, Serie Recht & Praktijk Ondernemingsrecht, Deventer: Wolters Kluwer 2015, p. 32 en Asser/Maeijer & Kroeze 2-1* 2015/468.

31 Vgl. F.G. Laagland, a.w. (noot 23), nr. 119 en van dezelfde auteur: 'Territorialiteit, vennootschappelijke medezeggenschap en grensoverschrijdende juridische fusies', *Ondernemingsrecht* 2015/55, par. 5.

32 Vgl. J. Roest, a.w. (noot 23), p. 708-714 en H.J.M.M. van Boxel, a.w. (noot 23), p. 336, die het algemene aanbevelingsrecht van de OR van een structuurNV/BV niet kwalificeren als vennootschapsrechtelijke medezeggenschap vanwege de krachteloosheid ervan. Vanwege deze reden zullen zij waarschijnlijk het spreekrecht in enge zin ook niet als zodanig kwalificeren. Zie ook Van Schilfgaarde/Winter/Wezman/Schoonbrood, *Van de BV en de NV*, Deventer: Wolters Kluwer 2017, nr. 132, die etwijfelen of het spreekrecht onder het begrip vennootschapsrechtelijke medezeggenschap valt, omdat er een te ver verwijderd verband zou bestaan met de samenstelling van het desbetreffende orgaan. Dat is echter Europeesrechtelijk gezien niet van belang. Het betreft het hebben van invloed op de gang van zaken bij een vennootschap in het bijzonder bij de benoeming van leden van het bestuurlijke of toezichthoudend orgaan. Van een dergelijke invloed is sprake bij het spreekrecht in enge zin.

18 van de considerans bij de SE-Richtlijn dat spreekt van het veiligstellen van de verworven rechten van werknemers betreffende hun rol in de besluitvorming.

Gelet op het voorgaande is er alle reden het spreekrecht van de OR in enge zin te kwalificeren als een werknemersparticipatierecht in de zin van art. 2 sub k SE-Richtlijn.³³ In de praktijk van de GOF dient hiermee rekening te worden gehouden. Uiteindelijk is het uiteraard het HvJ EU die het laatste woord heeft betreffende de interpretatie van art. 2 sub k SE-Richtlijn. Prejudiciële vragen over de interpretatie van een bepaling van een vennootschapsrechtlijn zijn echter vrij zeldzaam.

Tot slot van deze paragraaf rest nog de uitkomst van de toepasselijkheid van de referentievoorschriften in art. 1:31 lid 2 WRW op de gewijzigde casus. Ook hier wreekt zich het feit dat de Nederlandse wetgever het bepaalde in art. 1:21 lid 4 en 5 WRW bij een GOF ten onrechte niet van overeenkomstige toepassing heeft verklaard. Op basis van een richtlijnconforme interpretatie van de Nederlandse wetgeving kom ik tot de conclusie dat nu geen van de fusiepartijen een structuurvennootschap is, op grond van het in dat geval geldende hoogste aantal-criterium het spreekrecht geldt voor de verkrijgende NV. Met andere woorden, via de omweg van de toepasselijkheid van de referentievoorschriften geldt ook bij de tweede zienswijze dat de hoofdregel van toepassing is: de verkrijgende NV is onderworpen aan de vorm van werknemersparticipatie die van toepassing is in de lidstaat waar zij haar statutaire zetel heeft (= het spreekrecht van de OR in enge zin). De bij de Franse vestigingen werkzame werknemers kunnen hieraan geen rechten ontleen.

4. Concluderende opmerkingen

Als werknemersparticipatierechten in de zin van art. 2 sub k SE-Richtlijn kwalificeren:

- (i) het algemene en het versterkte aanbevelingsrecht van de OR bij de benoeming van commissarissen (TTB) of niet-uitvoerende bestuurders (OTB) van een structuurvennootschap, en
- (ii) het spreekrecht van de OR in enge zin, dat wil zeggen bij voorgenomen AV-besluiten tot benoeming van bestuurders en commissarissen (TTB)/niet-uitvoerende bestuurders (OTB) van een NV.

Voor deze conclusie is van belang dat in de tekst en de considerans van de SE-Richtlijn in het algemeen wordt gesproken van de invloed van de werknemers op de gang van zaken bij een vennootschap en de rechten betreffende hun rol in de besluitvorming. Meer specifiek gaat het (o.a.) om het doen van aanbevelingen voor

³³ Ook kan worden verdedigd dat als zodanig kwalificeert de statutaire bepaling dat de benoeming van een bestuurder of commissaris geschiedt uit een voordracht van de OR (art. 2:133/2:243 en art. 2:142/2:252 BW) en de statutaire bepaling dat de OR een of meer commissarissen, doch ten hoogste een derde van het gehele aantal, benoemt (art. 2:143/2:253 BW). Onder bestuurder wordt ook een niet-uitvoerende bestuurder bij een OTB verstaan; art. 2:129a/2:239a BW.

de benoeming van leden van het bestuurlijke of toezichthoudende orgaan. Het recht om dergelijke aanbevelingen te doen *sec* is een werknemersparticipatierecht dat moet worden veiliggesteld.

Daarenboven hebben beide rechten tot doel dat de belangen van werknemers in de vennootschappelijke besluitvorming worden meegewogen. Gelet hierop, moet niet de aanduiding van een bepaald recht of de gebruikte term ervoor doorslaggevend zijn of dit recht wel of niet onder het begrip werknemersparticipatie valt, maar de inhoud en betekenis van het recht.

Verder is van belang dat de Europeesrechtelijke definitie van werknemersparticipatie geen element bevat dat maakt dat de invloed van de werknemers op de benoeming van leden van het bestuurlijke of toezichthoudende orgaan op enigerlei wijze afdwingbaar moet zijn. Dat de OR procedureel de uitoefening van zowel het aanbevelingsrecht als het spreekrecht kan afdwingen, maar niet dat het daartoe bevoegde orgaan een persoon benoemt die zijn instemming heeft, is daarom niet relevant.

Ten slotte – ‘last but not least’ – had de Nederlandse wetgever enkele problemen bij de toepassing van de referentievoorschriften betreffende werknemersparticipatie in situaties van een GOF kunnen voorkomen, door in art. 2:333k lid 12 BW het bepaalde in art. 1:21 lid 4 en 5 WRW van overeenkomstige toepassing te verklaren.

Beslissen en besluiten, enkele overpeinzingen over een lastig te vatten thema

*Prof. mr. C.A. Schwarz**

1. Inleiding

De uitnodiging om een bijdrage te leveren aan dit vriendenboek voor Jan Bernd Huizink heb ik in dankbaarheid aanvaard. Het stemt een beetje somber omdat zo'n uitnodiging ons wijst op het feit dat de wijzers van de klok genadeloos doordraaien, maar tegelijkertijd is het mij een eer om tot de vriendenkring van de jeugdig bejaarde te worden gerekend. Uiteraard is het altijd weer een klus om een leuk thema voor een bijdrage te bedenken, maar ik werd hierbij geholpen door de publicatie van een, overigens weinig schokkend, arrest van het Hof Amsterdam, in welke zaak Jan Bernd deel uitmaakte van het college. Het was een arrest in een casus waarin buitengemeen slecht werd geprocedureerd. Het ging om het hoger beroep in een kort geding waarin eiser vorderde dat een stichting administratiekantoor zou besluiten tot het decertificeren van de certificaten van aandelen van eiser, waarbij de vordering niet werd ingesteld tegen de stichting, maar tegen de enig bestuurder van de stichting.¹ De instelling van de vordering op deze wijze kan geen resultaat opleveren, nu besluiten van organen van de rechtspersoon worden toegerekend aan de rechtspersoon. De vordering had dan ook moeten worden ingesteld tegen de stichting, omdat het besluit van het bestuur, genomen door de enig bestuurder, moet worden gekwalificeerd als een besluit van de stichting. In de noot merkt Wolf terecht op dat op deze grond alle eisen van tafel hadden moeten worden geveegd. Het hof doet dat niet, maar stelt zich geduldig en beleefd op in welk kader allerhande overwegingen ten beste worden gegeven alvorens de claim wordt afgewezen. Een van die overwegingen die mij opviel, feitelijk een obiter dictum, staat in punt 3.5 en luidt als volgt:

“; nu aan de beslissing om niet tot decertificering over te gaan geen rechtsgevolgen zijn verbonden, is overigens ook geen sprake van een besluit in de zin van art. 2:15 BW.”

Het feit dat die overweging opviel hing samen met een pittige discussie die de laatste tijd gevoerd wordt binnen de muren van de Erasmus School of Law, vooral

* Kid Schwarz is hoogleraar Ondernemingsrecht aan de Erasmus Universiteit Rotterdam en aan de Universiteit Maastricht, en verbonden aan het Institute for Corporate Law, Governance and Innovation policies (ICGI).

¹ Zie Hof Amsterdam, 24 juli 2018, *JOR* 2018/270 m.nt. Wolf.

ook als uitvloeisel van de gedachtewisseling tussen de betrokkenen bij de bundel “De functies van het vennootschappelijk belang”, die op 12 november 2019 is gepresenteerd ter gelegenheid van het congres dat rond dit thema op die dag werd georganiseerd.

Wanneer het gaat om de thematiek van beslissen en besluiten, blijken er in de literatuur en ook in de praktijk veel grotere verschillen van mening te spelen dan ik voor mogelijk hield. Zo wordt wel verdedigd dat het bestuur of een individueel bestuurder niet besluit in het kader van het voeren van het dagelijks beleid, maar gewoon doet wat passend wordt geoordeeld in het kader van het realiseren van het doel van de rechtspersoon, en dat besluitvorming ook niet nodig is nu het bestuur steeds vertegenwoordigingsbevoegd is en de individuele bestuurder vaak ook, zeker wanneer het bestuur slechts uit één bestuurder bestaat. Bij deze discussies word ik enthousiast en geef fors tegengas, omdat naar mijn mening er alleen maar sprake kan zijn van vertegenwoordiging als wordt vertegenwoordigd na en op basis van rechtsgeldige besluitvorming door het bestuur zelf, door een ander orgaan of op basis van de wettelijke en statutaire regeling die de bevoegdheid vestigt. Een ander discussiepunt blijkt de vraag wat nu een beslissing of een besluit is, waarbij regelmatig de zienswijze blijkt te worden aangehangen dat een besluit moet worden gezien als een rechtshandeling van het bestuur, gericht op het ontstaan van een rechtsgevolg. In deze zienswijze is er dus slechts sprake van een besluit wanneer er een rechtsgevolg aan de beslissing is verbonden. Wanneer zulks niet het geval zou zijn is er in die visie, die wij ook aantreffen in de geciteerde overweging ten overvloede, geen sprake van een besluit, maar van een beslissing. En in dat onderscheid is de consequentie dat de regeling van nietigheid, vernietigbaarheid en de directe werking van besluiten die wordt aangetroffen in de art. 2:14 tot en met 16 BW, geen toepassing vindt op deze beslissingen. Ik heb deze regeling steeds anders uitgelegd, omdat mijns inziens scherp moet worden onderscheiden tussen besluitvorming en vertegenwoordiging. Vertegenwoordiging mag uitsluitend plaatsvinden na besluitvorming door het daartoe bevoegde orgaan of organen, en iedere beslissing door een orgaan genomen is steeds een besluit, omdat het rechtsgevolg van dat besluit is dat de wil van de rechtspersoon wordt bepaald.

Als gezegd blijken de meningen over deze thematiek hevig te verschillen, terwijl er veel over geschreven is. In de literatuur wordt steeds rafijn genuanceerd en dat is, gegeven ook het praktisch belang van het thema, eigenlijk hoogst verbazingwekkend. In dit kader is het Rotterdams plan ontstaan om in 2020 een congres rond dit thema te organiseren en een boek tot stand te brengen waarin de verschillende visies van de bij dit thema betrokken wetenschappers zullen worden geanalyseerd en van commentaar zullen worden voorzien. Daarbij zal uiteraard ook Jan Bernd als spreker worden genood, nu hij veel gedachten aan deze thematiek heeft gewijd en gepubliceerd. Ik neem de vrijheid om als voorschot op deze gebeurtenissen alvast wat van mijn gedachten op papier te zetten en te publiceren in deze mooie bundel ter ere van onze vriend JB, waarbij ik, ter voorkoming van onleesbaarheid en een oeverloos notenapparaat, niet zal verwijzen naar die verschillende gepubliceerde

visies. Het is daarbij niet mijn bedoeling om iemand tekort te doen, maar veeleer de problematiek in min of meer verhalende vorm aan de orde te stellen. Ik zal mij hieronder beperken tot rechtspersonen van de verenigingsrechtelijke snit, en dan met name de NV en de BV. Overigens geldt veel van hetgeen wordt opgemerkt in dat kader ook voor de andere rechtspersonen.

2. De rechtspersoon

Over aard en positie van de rechtspersoon is in de loop der eeuwen veel nagedacht en getheoretiseerd. Maar welke theorie men ook aanhangt, helder is dat de rechtspersoon verschilt van een natuurlijk persoon in die zin dat hij in de realiteit niet bestaat. Dat betekent dat de organisatie waaraan het recht rechtssubjectiviteit toekent, slechts kan deelnemen aan het maatschappelijk en handelsverkeer door vertegenwoordiging door (uiteindelijk) een natuurlijk persoon. BV en NV ontstaan door het notarieel verlijden van de oprichtingsakte, die de statuten van de rechtspersoon bevat. In die statuten ligt, zoals dat wel wordt genoemd, de *raison d'être* van de rechtspersoon verankerd, die met name wordt aangetroffen in het doel van de rechtspersoon. De activiteiten van de rechtspersoon zullen steeds gericht zijn op de realisatie van dat doel, dat dus in hoge mate het belang van de vennootschap bepaalt. In die statuten worden allerhande andere zaken door oprichter(s) geregeld voor zover de wet daartoe vrijheid biedt, zoals de verdeling van bevoegdheden over de verschillende organen, de wijze van financiering van de activiteiten en bijvoorbeeld de bevoegdheid tot vertegenwoordiging. Verdere vormgeving van de organisatie en met name de verdeling van bevoegdheden kan plaatsvinden bij rechtsgeldig genomen besluit van een orgaan. Men denke bijvoorbeeld aan de bevoegdheid van de algemene vergadering (AV) om bij besluit de emissiebevoegdheid te delegeren aan een ander orgaan van de vennootschap. Wordt de inhoud van de statuten bepaald door oprichters, op die vormgeving van de organisatie kan steeds worden ingegrepen door de AV, nu dit orgaan bevoegd is de statuten te wijzigen. Tenslotte grijpt ook de rechtspraak soms in op de verdeling van bevoegdheden, voor zover de wet deze niet uitdrukkelijk regelt. Men denke bijvoorbeeld aan de vaste rechtspraak van de Hoge Raad waarin het prerogatief tot het bepalen van de strategie bij (in ieder geval) de beursgenoteerde NV wordt gelegd bij het bestuur, onder directe betrokkenheid van de RvC.

Organen hebben op die wijze hun eigen taken en bevoegdheden binnen de vennootschap. Beslissingen van de organen op het hen toegekende terrein worden genomen door besluitvorming binnen dat orgaan, waarbij het uitgangspunt is dat iedere vergadergerechtigde in dat orgaan kan deelnemen aan de deliberatie, waarna de stemgerechtigde bemensers van dat orgaan, door besluitvorming, de wil van het orgaan bepalen. Het besluit van een orgaan, dus als uitgangspunt genomen in een correct bijeengeroepen vergadering, wordt gezien als de vrucht van het onderling overleg tussen de vergadergerechtigden, welk besluit direct wordt toegerekend aan de rechtspersoon. Met andere woorden, bij besluitvorming door een orgaan van de

rechtspersoon op een correct aan de orde gesteld onderwerp wordt de wil van die rechtspersoon bepaald. Iedere beslissing van een orgaan draagt bij aan de wilsvorming van de rechtspersoon, ook wanneer dit besluit niet is gericht op een rechtgevolg, anders dan het bepalen van de wil van de rechtspersoon. In deze zin kan het besluit worden geduid als een rechtshandeling gericht op een puur intern gevolg, te weten de wilsvorming van de rechtspersoon.

Denkbaar is dat een besluit tot stand komt in een niet correct bijeengeroepen vergadering of buiten enige vergadering. De wet voorziet ten aanzien van de algemene vergadering in dat geval in de noodzaak van betrokkenheid van vergadergerechtigden zonder stemrecht en ook van bestuur en commissarissen bij de totstandkoming van zo'n besluit. En wanneer er sprake is van tegenstrijdige belangen voorziet de wet in een regeling waarin besmette bestuurders in beginsel niet mogen deelnemen aan de beraadslaging en besluitvorming door het bestuursorgaan. De regeling van het tegenstrijdig belang als thans wordt aangetroffen in art. 2:129/239 lid 6 BW is erop gericht de aantastbaarheid bij schending van de regeling geen extern effect te doen hebben, nu er geen relatie meer is met de bevoegdheid om de vennootschap te vertegenwoordigen zoals aan de orde was in de regeling van art. 2:136/246 BW voor 2013. Overigens is deze opzet niet volledig gelukt, nu bepaalde besluiten van het bestuur toch een direct extern werkend effect hebben. Men denke bijvoorbeeld aan het bestuursbesluit tot goedkeuring van een dividendbesluit van de algemene vergadering, dat tot effect heeft dat er direct een vorderingsrecht voor aandeelhouders ontstaat. Vgl. art. 2:216 lid 2 BW. Ook kan in dit verband gewezen worden op het bestuursbesluit tot het aangaan van een juridische fusie aan de zijde van de verkrijgende vennootschap, nu voor het tot stand brengen van die fusie slechts de notariële constatering in de fusieakte, dat er besloten is tot het aangaan van de fusie, noodzakelijk is, zodat er geen vertegenwoordigingshandeling van de zijde van het bestuur van die vennootschap meer aan de orde is.

Maar het uitgangspunt is dus dat een orgaan besluit in een vergadering waarin alle (stem- en) vergadergerechtigden kunnen deelnemen. Dat dit ook het uitgangspunt van de wetgever is, blijkt bijvoorbeeld uit een bijzondere regeling met betrekking tot de besluitvorming in een orgaan die werd ingevoerd bij de vormgeving van de monistische bestuursstructuur. In die structuur kennen we uitvoerende- en niet uitvoerende bestuurders, waarbij de gedachte is dat de niet uitvoerende bestuurders toezicht houden op de taakvervulling door de uitvoerende bestuurders. Wanneer men deze structuur zo wil inregelen dat de niet uitvoerende bestuurders geen enkele andere taak hebben dan het toezicht op de uitvoering, en dat zal vaak het geval zijn, is het mogelijk om de taakverdeling tussen bestuurders statutair zo vorm te geven dat de niet uitvoerende bestuurders zelfstandig kunnen besluiten over vormgeving en uitvoering van het toezicht, terwijl de uitvoerende bestuurders zelfstandig kunnen besluiten over de vormgeving en uitvoering van hun uitvoerende taak. Deze bijzondere regeling, die noodzakelijk was omdat moest worden ingegrepen op het uitgangspunt dat een orgaanbesluit alleen maar kan worden genomen wanneer alle leden van dat orgaan (de vergadergerechtigden) bij de besluitvorming

worden betrokken, wordt aangetroffen in art. 2:129a/239a lid 3 BW. In de regelmatig gehoorde opvatting dat bestuurders niet formeel besluiten ‘maar gewoon maar doen’ en dat ook kunnen wanneer zij zelfstandig vertegenwoordigingsbevoegd zijn, zou deze wettelijke regeling overbodig zijn geweest.

Samenvattend, het uitgangspunt is dat het orgaan in zijn vergadering van alle leden, tot een beslissing komt, welke beslissing het besluit van het orgaan vormt. Dit besluit bepaalt, door toerekening aan de rechtspersoon, de wil van de rechtspersoon op het desbetreffende punt. Vertegenwoordiging van de rechtspersoon zal vervolgens moeten plaatsvinden, zo zou ik denken, in het kader van de mede op die wijze tot stand gekomen wil van de rechtspersoon.

3. De praktijk in het MKB

In het midden- en kleinbedrijf, dus in de wereld van de BV's, is in het overgrote deel van de gevallen sprake van een éénpersoonsvennootschap. Dat betekent dat die ene persoon zowel het bestuur als de AV vormt. In dat geval is de keuze voor de BV-structuur uitsluitend gericht op beperking van aansprakelijkheidsrisico's en heeft niets te maken met een genuanceerde vormgeving van de organisatie met goed doordachte verdeling van bevoegdheden. In dit geval zou men kunnen zeggen dat er feitelijk sprake is van een eenmanszaak omdat alle beslissingen worden genomen door de enig aandeelhouder en bestuurder. In de praktijk worden er geen formele vergaderingen bijeengeroepen en is er altijd sprake van een 100% betrokkenheid van aandeelhouder en bestuurder bij de besluitvorming buiten vergadering. Daarom wekte het, onder de oude regeling van tegenstrijdige belangen gewezen arrest van de Hoge Raad in de affaire *Duplicado*, ook verbazing, toen het college oordeelde dat er steeds een expliciet aanwijzingsbesluit van de algemene vergadering noodzakelijk is wil er sprake zijn van vertegenwoordigingsbevoegdheid bij een tegenstrijdig belang, dus ook wanneer er sprake is van slechts een aandeelhouder die ook tevens bestuurder van de vennootschap is.² De Hoge Raad, die hier waarschijnlijk een ‘jonkvrouwenarrest’ wees, kwam vervolgens op deze visie terug, concluderend dat onder bijzondere omstandigheden er geen expliciet besluit van de aandeelhoudersvergadering noodzakelijk is, waarvan sprake zal zijn wanneer helder is dat de aandeelhouders het bestaan van een tegenstrijdig belang hebben onderkend en instemden met het vertegenwoordigend optreden van de met een tegenstrijdig belang besmette bestuurder.³ Aangenomen moet worden dat hiervan steeds sprake zou zijn bij de eenpersoonsvennootschap, wanneer de enig bestuurder/aandeelhouder een tegenstrijdig belang zou aankleven. Anders geformuleerd, in dit type vennootschappen zal er geen discussie kunnen ontstaan over de vraag of de bestuurder als vertegenwoordiger bevoegd acteert overeenkomstig de

² Zie HR 9 juli 2004, ECLI:NL:HR:2004:AP4394.

³ HR 9 oktober 2009, *JOR* 2009/285 en HR 9 oktober 2009, *JOR* 2009, 286 m.nt. Leijten; *NJ* 2009/595 en *NJ* 2009/596 m.nt. Van Schilfgaarde.

binnen de organen van de vennootschap bepaalde vennootschappelijke wil, die immers door deze persoon wordt bepaald.

Dat ligt anders in het geval van een grotere BV met meerdere bestuurders en aandeelhouders, zeker wanneer niet alle aandeelhouders ook bestuurder van de vennootschap zijn. Ook bij bespreking van deze situaties wordt wel vernomen dat bestuurders gewoon maar iets doen en er in de praktijk geen sprake zou zijn van besluitvorming. Hier zou ik graag een enkele kanttekening willen plaatsen in het kader van het thema van dit opstel. Bij de wettelijke taakverdeling is de bestuurstaak in handen gelegd van het bestuur. Zie de art. 2:129/239 BW. Tenzij de wet anders bepaalt bestuurt het bestuur, en dus niet een ander orgaan, de vennootschap. Het gaat hier dan om het voeren van het dagelijks beleid en het vertegenwoordigen van de vennootschap. Van formele besluitvorming in het kader van het uitvoeren van het dagelijks beleid zal veelal geen sprake zijn, maar dat betekent niet dat de bevoegdheid van bestuurders tot uitvoering van dat beleid geen kaders kent. Om te beginnen wordt de bevoegdheid van bestuur en bestuurders bepaald door de wet en de statuten van de vennootschap. Daarnaast wordt de bevoegdheid tot vertegenwoordiging bepaald door besluiten van organen van de rechtspersoon, waarbij bijvoorbeeld gedacht kan worden aan formele besluitvorming door het bestuur over de uitvoering van het dagelijks beleid of aan besluiten van andere organen waarbij wordt besloten besluitvorming door het bestuur te onderwerpen aan voorafgaande goedkeuring door dat orgaan. Zie art. 2:129/239 lid 3 BW. Maar binnen deze kaders hebben bestuurders een ruime mate van vrijheid tot vertegenwoordiging van de vennootschap, vergelijkbaar met de benadering die klassiek wordt gevolgd bij de bevoegdheden van maten in de maatschap wanneer het gaat om 'beheershandelingen'. Maar als er sprake is van meer ingrijpende aangelegenheden, zoals het voornemen tot het tot stand brengen van een bedrijfsfusie, of andere aangelegenheden die raken aan de aard en identiteit van de vennootschap (en de met haar verbonden onderneming) zal het bestuur, voorafgaand aan de bestuurlijke besluitvorming (en dus vertegenwoordiging) de goedkeuring van de AV moeten verwerven, zo al niet, met Jan Bernd in de Groene Kluwer, moet worden aangenomen dat de goedkeuring ook achteraf kan worden verleend. Maar in ieder geval dient het bestuursbesluit, indien goedkeuring niet is verleend, als krachteloos te worden beschouwd, hetgeen ik zou willen duiden als een besluit dat geen basis kan vormen voor vertegenwoordiging door dat bestuur. Zie art. 2:107a BW, welke bepaling mijns inziens van overeenkomstige toepassing is op de BV. Vergelijk het begrip 'beschikkingshandelingen' bij de maatschap, waar wordt aangenomen dat bij dat type besluitvorming en uitvoering de instemming van de maten noodzakelijk is.

Het is van groot belang ons te realiseren dat dit traject van wilsbepaling van de rechtspersoon door besluitvorming in organen, in beginsel geen effecten heeft buiten de interne organisatie van de rechtspersoon. Het rechtsgevolg van de beslissing van een orgaan waarbij een besluit wordt genomen, is niet gericht op effecten in de buitenwereld, maar op de bepaling van de wil van de rechtspersoon.

Het feit dat externe effecten bij correcte of incorrecte besluitvorming niet aan de orde zijn, hangt vooral samen met de wettelijke regeling van de vertegenwoordiging bij NV en BV op basis van de eerste harmonisatierichtlijn vennootschapsrecht (het 'richtlijnenstelsel van vertegenwoordiging', zoals neergelegd in de art. 2:130/240 BW). Die vertegenwoordigingsregeling gaat er immers van uit dat de rechtspersoon steeds gebonden wordt bij vertegenwoordiging door het bestuur (tenzij de wet anders bepaalt) en dat bij vertegenwoordiging door bestuursleden er steeds binding ontstaat, tenzij er sprake is van een gepubliceerde beperking in de vertegenwoordigingsmacht die is gebaseerd op een uit de wet voortvloeiende mogelijkheid tot individuele bevoegdheidsbeperking. En ook bij schending van wettelijke bevoegdheidsbeperkingen bij de besluitvorming is er geen sprake van een extern effect nu daarbij steeds bepaald wordt dat schending van het voorschrift niet ingrijpt op de vertegenwoordigingsmacht van bestuur of bestuurders. Vergelijk bijvoorbeeld art. 2:107a lid 2 en 2:164/274 lid 2 BW of bijvoorbeeld de regeling van art. 2:132a/242a BW waar wordt bepaald dat een nietige benoeming op grond van de wettelijke beperking van het aantal vennootschappelijke posities in een persoon verenigd, geen gevolgen heeft voor de rechtsgeldigheid van de besluitvorming waaraan door die persoon werd deelgenomen. Gesteld zou kunnen worden dat het traject van besluitvorming in beginsel los staat van de vraag of een door het bestuur of een zelfstandig vertegenwoordigingsbevoegde bestuurder gestelde vertegenwoordigingshandeling de vennootschap al dan niet bindt. Maar betekent dat dan dat er geen interne basis noodzakelijk is voor bevoegde vertegenwoordiging van de vennootschap? Anders geformuleerd komt de vraag op wat dan de relevantie is van al die wettelijke en statutaire regels over de bevoegdheid van organen, en over de vergadering en besluitvorming, wanneer schending van die regels niet van belang is voor de vraag of de rechtspersoon in de buitenwereld rechtsgeldig kan worden vertegenwoordigd.

4. Besluitvorming en vertegenwoordiging

Hiervoor nam ik als uitgangspunt dat er alleen maar rechtsgeldig kan worden vertegenwoordigd wanneer de vertegenwoordigingshandeling is gebaseerd op correcte besluitvorming binnen de vennootschap. We hebben gezien dat dit punt relevantie ontbeert wanneer het gaat om eenpersoonsvennootschappen nu de bepaling van de wil van de rechtspersoon niet in een formele vergadering zal plaatsvinden, zeker niet wanneer er geen sprake is van vergadergerechtigden zonder stemrecht in de algemene vergadering. Ook kwam aan de orde dat bij het uitvoeren van de bestuurstaak, ook bij vennootschappen met meerdere aandeelhouders en bestuurders, de bevoegdheid niet wordt gebaseerd op specifieke besluitvorming voorafgaande aan de vertegenwoordigingshandeling, maar is ingebed in de bevoegdheid om beheershandelingen te verrichten binnen de ruimte die wet, statuten en besluiten van organen van de rechtspersoon definiëren. In dat instrumentarium ligt voldoende basis voor de garantie dat de beheershandeling spoort met de binnen de vennootschap bepaalde wil tot vormgeving van beleid. Wanneer het gaat om

meer ingrijpende aangelegenheden, dus om beschikkingshandelingen, zal er steeds specifieke en correcte besluitvorming moeten plaatsvinden binnen het bevoegde orgaan in die zin dat alle vergadergerechtigden op correcte wijze bij de besluitvorming moeten worden betrokken en dat wettelijke of statutaire beperkingen in de bevoegdheid tot besluitvorming in aanmerking moeten worden genomen. Men denke dan, onder meer, aan besluiten bedoeld in art. 2:107a BW. Wanneer zulke voorschriften niet correct zijn nagevolgd doordat voorafgaande goedkeuring van een bestuursbesluit tijdens de AV niet is gevraagd noch verkregen of een op nietige wijze benoemde bestuurder heeft meegestemd waardoor een bepaald besluit kon worden genomen, zal er steeds sprake zijn van een situatie waarin is vertegenwoordigd zonder dat de rechtspersoon zijn wil in dat kader heeft bepaald. En dat leidt tot de conclusie dat er sprake is van onbehoorlijk bestuur en persoonlijke aansprakelijkheid van bestuurders tot vergoeding van schade aan de vennootschap die door dit bestuurlijk handelen zou zijn veroorzaakt. Bestuurders moeten immers als richtsnoer voor hun handelen of nalaten het vennootschappelijk belang in acht nemen, hetgeen onder meer betekent dat het bestuurlijk handelen is gebaseerd op de binnen de rechtspersoon te bepalen wil. Deze wijze van onbevoegde vertegenwoordiging heeft alleen interne gevolgen en heeft geen invloed op de binding jegens de derde, in ieder geval niet wanneer die derde niet op de hoogte is van de interne beperking van de vertegenwoordigingsbevoegdheid van het bestuur of van een bestuurder. Anders geformuleerd, het niet correct aflopen van het besluitvormingstraject binnen de rechtspersoon heeft geen externe consequenties, en dat is, met het oog op de rechtszekerheid, maar goed ook. Er geldt één uitzondering op deze regel, en dan gaat het om besluiten van de rechtspersoon die buiten de interne sfeer komen omdat deze tot een wederpartij zijn gericht, dan wel een voorwaarde vormen voor de geldigheid van zo'n tot een wederpartij gericht besluit. We spreken dan over direct extern werkende besluiten. Dat zijn besluiten die, de naam zegt het al, zonder een vertegenwoordigend optreden namens de rechtspersoon direct tot binding van de rechtspersoon leiden. Indien zo'n besluit nietig of vernietigbaar blijkt, kan dit feit niet worden tegengeworpen aan de derde te goeder trouw, op wie het besluit gericht was. Men denke aan het besluit van het bestuur tot verkoop van een bedrijfsonderdeel aan Ome Kees, voor welk besluit intern de goedkeuring van de AV vereist maar niet verkregen is, of welk besluit wegens strijd met de redelijkheid en billijkheid wordt vernietigd. In dat geval wordt Ome Kees beschermd en is de rechtspersoon gebonden. Een ander voorbeeld is het besluit van de AV tot plaatsing van aandelen bij Tante Sjaan, die feestelijk bij de aandeelhoudersvergadering aanwezig is, terwijl even later blijkt dat de AV de emissiebevoegdheid had gedelegeerd aan het bestuur, van welk feit Tante Sjaan niet op de hoogte was. In deze gevallen leidt het bepaalde in art. 2:16 lid 2 BW ertoe dat de rechtspersoon gebonden is, ook al wordt vervolgens de nietigheid geconstateerd of vindt vernietiging plaats. We zien hier dus dat in de uitzonderlijke gevallen dat een besluit direct op een derde is gericht, de derde te goeder trouw wordt beschermd, en niet de vennootschap. Op deze regel heeft de wetgever een uitzondering gemaakt voor een geval waarin de belangen van de vennootschap onevenredig zwaar zouden worden geraakt, te weten het op een derde gericht

besluit tot benoeming als bestuurder of commissaris, terwijl later de nietigheid van dat besluit wordt geconstateerd dan wel vernietiging plaatsvindt. In dat geval kan de nietigheid of vernietigbaarheid wél aan worden tegengeworpen en wordt, wanneer die derde te goeder trouw was, volgens art. 2:16 lid 2 BW diens schade vergoed.

5. Besluit of beslissing

De discussie of een beslissing van (een orgaan van) de rechtspersoon kwalificeert als een besluit van die rechtspersoon is relevant voor de vraag of de regeling van de nietigheid en vernietigbaarheid van besluiten toepasselijk is. In het arrest van het Hof Amsterdam dat de aanleiding vormde voor dit opstel, wordt de leer gevolgd, waarin wordt aangenomen dat er eerst sprake is van een besluit van (een orgaan van) de rechtspersoon, wanneer dat besluit is gericht op een rechtsgevolg, en dat is, zo begrijp ik het Hof, niet aan de orde wanneer de beslissing inhoudt dat niet wordt gedecertificeerd. Er is dan immers geen sprake van een verandering in de status quo waarin de aandelen zijn gecertificeerd. In deze lijn, dus de gedachte dat een besluit een op een extern rechtsgevolg gerichte rechtshandeling is, wordt in de literatuur wel de stelling verdedigd dat de beslissing van het bestuur van de vennootschap om een bedrijfspand aan te kopen geen besluit is, omdat aan deze beslissing geen rechtsgevolg is verbonden. De beslissing van het bestuur zou pas een besluit vormen wanneer het pand ook daadwerkelijk wordt aangekocht en eerst dan zou de nietigheid of vernietigbaarheid van dat besluit aan de orde kunnen zijn. Maar in die visie is aantasting van het besluit betekenisloos, omdat de op de nietige of vernietigbare ‘beslissing’ gevolgde vertegenwoordigingshandeling door het bestuur de vennootschap gewoon bindt, in beginsel ook wanneer de derde de nietigheid of de vernietigbaarheid van de ‘beslissing’ kende, dus te kwader trouw was.

Ik zou menen dat deze visie moet worden verlaten en meen dat van een besluit in de zin van Boek 2 BW sprake is wanneer een orgaan beslist, daarmee de wil van de rechtspersoon op het besloten punt bepalend. In de andere visie zou vernietiging van een besluit alleen kunnen plaatsvinden als er al is vertegenwoordigd of wanneer het besluit als rechtshandeling op een derde is gericht. Maar als er is vertegenwoordigd heeft vernietiging als gezegd geen zin, terwijl als het zou gaan om een op een derde gerichte rechtshandeling, dus om een direct extern werkend besluit, de vennootschap, als hierboven opgemerkt, ook steeds gebonden is, tenzij het ging om een direct extern werkend benoemingsbesluit.

6. Het belang van de regeling van nietigheid of vernietigbaarheid van besluiten

Ik zou menen dat de constatering van nietigheid of de feitelijke vernietiging van een besluit op de keper beschouwd alleen intern effect heeft, te weten de constatering dat de wil van de rechtspersoon niet blijkt te zijn gericht op het effect

dat bij de besluitvorming werd beoogd. In dit kader past ook het instrument van de bekrachtiging en de bevestiging, als bedoeld in art. 2:14 lid 2 respectievelijk art. 2:15 lid 6 BW, ook al omdat een derde, die niet organisatierechtelijk bij de rechtspersoon betrokken is, niet op de hoogte zal zijn noch geraken van het feit dat het besluit is genomen in strijd met wet of statuten. Men denke bijvoorbeeld aan het plaatsen van aandelen bij een derde, terwijl er geen sprake was van een geldig emissiebesluit, bijvoorbeeld omdat het bestuur tot emissie heeft besloten terwijl er geen sprake was van een geldige delegatie van de emissiebevoegdheid aan het bestuur. Ik zou menen dat een derde te goeder trouw, indien de vennootschap zich later zou beroepen op de nietigheid van het emissiebesluit en dus van de plaatsingshandeling, zou worden beschermd, een en ander in lijn met de zogeheten 'ruime leer' van Maeijer. In die leer wordt de derde beschermd wanneer het vertegenwoordigend orgaan tot het verrichten van die handeling bevoegd kon zijn. Ook bij de vernietiging van besluiten op grond van art. 2:15 BW meen ik dat de effecten zich in beginsel steeds in de interne vennootschappelijke sfeer zullen doen gevoelen. Het feit dat een besluit is genomen in strijd met wettelijke of statutaire bepalingen die de totstandkoming van dat besluit regelen, noch het feit dat een besluit is genomen in strijd met een reglement, zal in de praktijk voor een derde waarneembaar zijn. Daarnaast zou ik menen dat de mogelijkheid tot vernietiging van een besluit wegens strijd met de redelijkheid en billijkheid uitsluitend toekomt aan krachtens wet of statuten bij de rechtspersoon betrokkenen, dus aan hen die behoren tot de kring van organisatierechtelijk betrokkenen als bedoeld in art. 2:8 BW. Art. 2:15 lid 1 sub b BW bepaalt immers dat een besluit vernietigbaar is wanneer het in strijd is genomen met de redelijkheid en billijkheid die door art. 2:8 BW worden geeïst, waarmee mijns inziens wordt beoogd die redelijkheids- en billijkheidsnorm alleen toepasbaar te doen zijn op de relatie tussen de rechtspersoon en de organisatierechtelijk bij die rechtspersoon betrokkenen en omgekeerd. Daarbij komt dat een vertegenwoordigingshandeling die wordt verricht op basis van het vernietigbaar besluit, als gezegd, in beginsel de vennootschap steeds zal binden. En reeds werd opgemerkt dat de rechtspersoon zich niet met succes op het standpunt kan stellen niet gebonden te zijn aan de derde op wie het besluit zich rechtstreeks richtte, wanneer die derde te goeder trouw was.

Wat is dan, wanneer de art. 2:14-16 BW zich uitsluitend richten op de interne verhoudingen, het belang van de regeling in de praktijk?

In mijn visie is het belang erin gelegen dat organisatierechtelijk betrokkenen door het doen vaststellen van de nietigheid dan wel door het doen vernietigen van een besluit, de mogelijkheid geboden wordt om door het aantasten van het besluit de wil van de rechtspersoon te beïnvloeden, en die wil wordt bepaald door elke beslissing van een orgaan van de rechtspersoon. Vanuit dit perspectief ben ik van mening dat het besluit moet worden gedefinieerd als een beslissing van een orgaan van de rechtspersoon dat (mede) de wil van de rechtspersoon bepaalt, hetgeen betekent dat (gerichtheid op) een extern rechtsgevolg niet noodzakelijk is voor de

vraag of een beslissing van een orgaan als besluit in de zin van de wettelijke regeling kwalificeert.

Wanneer het bestuur op basis van een nietig of vernietigbaar besluit vertegenwoordigt zal, als gezegd, de rechtspersoon steeds verbonden worden ten opzichte van de derde te goeder trouw. Dat geldt bij besluiten waarvan later de nietigheid wordt geconstateerd in ieder geval in de ruime visie van Maeijer, maar geldt in alle gevallen wanneer het gaat om een vernietigbaar besluit. De relevantie van de vernietiging van zo'n besluit na het verrichten van de vertegenwoordigingshandeling is dat de transactie onder omstandigheden niet spoort met de door de vernietiging van het besluit veranderde wil van de rechtspersoon. Zulks kan leiden tot de conclusie van onbehoorlijk bestuur, omdat het bestuur c.q. een bestuurder buiten de wil van de rechtspersoon heeft geacteerd. Ik zou menen dat dat onbehoorlijk bestuur in deze situatie in beginsel is gegeven, nu de regeling van de totstandkoming van besluiten ziet op de bescherming van de belangen van de vennootschap. Een en ander kan dus leiden tot de verplichting van bestuurders tot vergoeding van door deze wijze van optreden ontstane schade aan de rechtspersoon op grond van art. 2:9 BW. Anders geformuleerd; het is helder dat de vastgestelde nietigheid of de vernietiging van een besluit met zich meebrengen dat het bestuur niet meer mag vertegenwoordigen in lijn met dat inmiddels aangetaste besluit. Daar ligt, mijns inziens, het belang van de wettelijke regeling van aantasting van besluiten.

7. Vernietiging van een negatief besluit

Wanneer we het theoretisch concept zouden volgen waarin een beslissing van een orgaan in beginsel steeds een besluit is omdat daarmee de wil van de rechtspersoon wordt bepaald, is ook de vernietiging van een negatief besluit mogelijk. Immers, ook een negatief besluit, dus een besluit om iets niet te doen, vormt de wil van de rechtspersoon. Men zou zich kunnen afvragen wat dan de zin is van de vernietiging van dat besluit, nu de wil van de rechtspersoon niet blijkt te zijn veranderd ten opzichte van de situatie voordat het besluit werd genomen? Maar geldt dan niet hetzelfde voor de situatie waarin een positief besluit wordt vernietigd? Door die vernietiging is de wil van de rechtspersoon in theorie ook niet gewijzigd ten opzichte van de situatie voordat het positieve besluit werd genomen. Het verschil zit hem er denkkelijk in dat, bij de vernietiging van een positief besluit, de basis komt te ontvallen aan het bestuurlijk optreden voor de vennootschap in lijn met het, inmiddels vernietigde, besluit. Maar ook bij het geconstateerd wegvallen van de basis voor de vertegenwoordigingshandeling blijft de vennootschap jegens de derde, indien toch wordt vertegenwoordigd, te goeder trouw verbonden en zou de consequentie ook alleen een interne aansprakelijkheidsgrond kunnen opleveren. Conclusie in dit verband lijkt mij te zijn dat vernietiging van een negatief besluit van een orgaan door organisatierechtelijk betrokkenen niet snel aan de orde zal zijn bij gebrek aan een belang als bedoeld in de zin van art. 2:15 lid 3 BW, maar

denkbaar is dat zo'n belang toch aan de orde kan zijn, bijvoorbeeld als opmaat voor een te starten enquêteprocedure.

8. Conclusie

In dit opstel, geschreven voor Jan Bernd, worden geen harde algemene conclusies getrokken. Ik heb gepoogd enige lijn te brengen in de verschillende opvattingen die rond het thema beslissing en besluit worden aangehangen, een en ander wel kleurend met mijn eigen visie op de gang van zaken. Belangrijkste conclusie lijkt mij te zijn dat de vernietigbaarheid van besluiten een instrument is voor organisatierechtelijk betrokkenen om de wil van de rechtspersoon te beïnvloeden. Hetzelfde geldt voor het doen vaststellen van de nietigheid van een orgaanbesluit. Zulks voert tot de conclusie dat van een besluit in de zin van de art. 2:14-16 BW niet alleen sprake is als dit op een (extern) rechtsgevolg is gericht of heeft doen ontstaan. In dit kader is de constatering van belang dat, enerzijds, de aantasting van het besluit na de totstandkoming van de vertegenwoordigingshandelingen geen effect meer kan sorteren, terwijl anderzijds, wanneer nog niet vertegenwoordigd is op basis van dit besluit, de vernietiging leidt tot de situatie waarin het bestuur niet meer mag vertegenwoordigen in lijn met het aangetaste besluit. Besluiten lijken mij te moeten worden gedefinieerd als beslissingen van een orgaan die de wil van de rechtspersoon beïnvloeden. De relevantie van de regeling van de aantasting van besluiten is dat organisatierechtelijk betrokkenen de wil van de rechtspersoon kunnen beïnvloeden. Onder die besluiten vallen ook negatieve besluiten, dus een besluit om iets niet te doen. De vernietiging van zo'n besluit zal in de praktijk niet vaak aan de orde zijn wegens gebrek aan belang, terwijl bij aantasting van een positief besluit de grondslag voor vertegenwoordigend optreden komt te vervallen. Maar zowel de aantasting van een negatief als een positief besluit brengt verandering in de wil van de rechtspersoon als door de besluitvorming tot stand gekomen. Handelen of niet handelen op basis van zo'n later onkracht besluit kan betekenen dat ten onrechte wel of niet is vertegenwoordigd in lijn met het vennootschappelijk belang, welke conclusie niet tot externe effecten leidt, maar wel aanleiding kan vormen voor aansprakelijkheid van bestuurders en mogelijk toezichthouders op basis van art. 2:9 (jo. art. 2:149) BW.

Hoe de wettelijke bedenktijd toch nog van nut zou kunnen zijn

*Prof. mr. B.T.M. Steins Bisschop en B.W. de Jong**

1. Inleiding

In moderne tijden heeft men geen contact met een ander zonder eerst even te rade te gaan bij LinkedIn. Na het eervolle verzoek een bijdrage te leveren aan het Liber voor Jan Bernd Huizink wilde ik mijn eigen ervaringen en herinneringen actualiseren door een bezoekje aan die site. Dat leverde niet erg veel op, maar indirect weer een heleboel. Er staat eigenlijk alleen dat hij hoogleraar is en tevens adviseur, rechter-plaatsvervanger, publicist en redacteur. Van enige op-de-borst-klopperij of vermelding van prestaties is geen sprake, terwijl daarvoor – ook voor de bescheiden man die hij is – wel alle ruimte en aanleiding bestaat. In zijn lange loopbaan in de academie en de praktijk heeft hij wezenlijk bijgedragen aan de ontwikkeling van het ondernemingsrecht en daarbij tal van generaties jongeren, maar ook beroepsbeoefenaren, geïnspireerd en begeleid.

In deze bijdrage poog ik zijn nieuwsgierigheid te prikkelen en, in zijn stijl, enige gedachten te wijden aan een mogelijke alternatieve aanwending van het wetsvoorstel voor een bedenktijd van 250 dagen die bestuurders van genoteerde ondernemingen onder vuur zouden kunnen invoeren. De in de memorie van toelichting vermelde reden en rechtvaardiging van het voorstel lijken mij niet overtuigend, maar nu het wetsvoorstel er eenmaal ligt, zou het met een kleine aanpassing omgewerkt kunnen worden tot een instrument dat een nuttige bijdrage kan leveren aan de lange termijn waardecreatie, die in de huidige Nederlandse Corporate Governance Code (hierna: de Code) als centrale doelstelling van de beursvennootschap wordt aangeduid.

Daartoe zal ik eerst een wat saaie verhandeling geven over de volgende onderwerpen: (ii) tendensen in de internationale corporate governance, (iii) de wijze waarop in Nederland de verschillende codes zijn vormgegeven; (iv) de beschermingspraktijk in Nederland; (v) vergelijking van die praktijk met andere landen met als conclusie dat Nederland niet uit de pas loopt, en ook een bespreking van het

* Bas Steins Bisschop is emeritus hoogleraar Ondernemingsrecht Nyenrode Business Universiteit en Universiteit Maastricht.
Bas Wouter de Jong is student assistent aan de Erasmus Universiteit Rotterdam.

wetsvoorstel voor een bedenktijd van 250 dagen; (vi) om terug te keren naar de huidige Code.

Al deze overwegingen dienen als grondslag voor het uiteindelijke doel van deze bijdrage, namelijk de in § 7 opgenomen stelling dat de werkelijke waarde van aandelen in genoteerde fondsen niet noodzakelijkerwijze tot uitdrukking komt in de beurskoers. Die werkelijke waarde dient ook een reflectie te zijn van externe effecten die het drijven van de onderneming teweegbrengt op het terrein van ESG.¹ Wanneer die waarde niet tot uitdrukking komt, dreigen niet-geïnviteerde overnamepogingen en/of ongewenste interventies door activistische aandeelhouders, waar de onderneming zich tegen dient te kunnen verdedigen. Het is de vraag of de huidige beschermingsmogelijkheden de onderneming daartoe in staat stellen. Het verdient aanbeveling om het wetsvoorstel, nu het er toch al ligt maar niet in de deze vorm aanvaard kan worden, aan te passen in die zin dat de bedenktijd kan worden ingeroepen wanneer realisatie van de overname of voorstellen van de activist leiden tot inbreuk op de ESG-doelstellingen van de onderneming. Over de nadere concretisering van zo'n aanpassing van het wetsvoorstel moet nader worden gediscussieerd en in zo'n discussie zou de bijdrage van Jan Bernd zeer welkom zijn.

2. Verlating van het aandeelhoudersprimaat

Tot voor kort heeft de economische theorie van de *Chicago School of Economics* het denken over ondernemingen sterk beïnvloed. Het primaat van de marktwerking en de beperking van overheidsinvloed, in combinatie met terughoudend monetair beleid, hebben vanaf de jaren '70 geleid tot omarming van een neoliberale koers.²

Dit beleid staat ter discussie en ingrijpende veranderingen lijken noodzakelijk. Dit wordt niet alleen aangetoond in de zojuist genoemde oratie van Paape van 6 september 2018, maar blijkt ook uit de jaarlijkse brief van januari 2019 aan investeerders van Larry Fink, de bestuursvoorzitter van BlackRock. Deze institutionele belegger beheert het onvoorstelbaar grote vermogen van 6.500 miljard dollar en is daarmee het grootste fonds op mondiaal niveau. In deze brief refereert Fink aan het huidige maatschappelijke klimaat van onzekerheid en onrust, de grote politieke verdeeldheid en het sterk afnemend institutioneel vertrouwen. Vanwege het wegvallend vertrouwen in de overheid vindt een verschuiving van verantwoordelijkheden plaats naar het bedrijfsleven. Daar strijden korte termijn financiële prikkels met lange termijn groeidoelstellingen. "*The world needs your leadership*", zo houdt Larry Fink de bestuursvoorzitters van de ondernemingen waarin Black-

1 De ter duiding van duurzaamheidsdoelstellingen veel gebruikte container term *Environment Social and Governance*.

2 Veel sterker, uitgebreider en overtuigend, wordt het einde van "Koning Shareholder Value" aangetoond in de oratie van Leen Paape: L.E. Paape, *Corporate Governance: De oogkleppen van het paard en de blik van de adelaar*: Breukelen: Nyenrode Business Universiteit 2018, <https://www.nyenrode.nl/faculteit-en-onderzoek/academische-activiteiten/oraties-emeritaatsredes>.

Rock investeert voor. BlackRock zal bij de waardering van die ondernemingen steeds meer aandacht besteden en belang hechten aan de mate waarin ESG-aspecten strategisch zijn verankerd. Nog meer recent is de op 19 augustus 2019 uitgegeven verklaring door de *Business Roundtable* met de titel “*Statement on the purpose of a corporation*”. Daarin wordt lange termijn waardecreatie als fundamentele doelstelling voor het bedrijfsleven geformuleerd. Deze verklaring werd gepresenteerd door Jamie Dimon, CEO van JPMorgan en voorzitter van de *Business Roundtable*, en mede ondertekend door 181 bestuursvoorzitters van grote Amerikaanse bedrijven.

Internationaal beheren de institutionele beleggers een ongekend vermogen dat de 30.000 miljard euro te boven gaat. Waar in het betrekkelijk recente verleden de controle over ondernemingen merendeels in handen van families en individuele aandeelhouders was, dan wel op andere wijze werd uitgeoefend, zijn die verhoudingen gewijzigd naar institutionele dominantie en is de huidige tendens bij institutionele beleggers om de beleggingen te spreiden in relatief kleinere bedragen over een relatief groter aantal ondernemingen. De daarmee gepaard gaande verschuiving in ondernemingsverhoudingen heeft bijgedragen aan de vertrouwenskloof die is verdiept na de financiële en economische crisis die zich vanaf 2007 openbaarde. Het maatschappelijk klimaat van wantrouwen richt zich met name op de toegenomen ongelijkheid en duurzaamheidsbedreigingen in combinatie met het besef dat overheidsregulering, dan wel de politiek in het algemeen, geen soelaas biedt.

Tegen die achtergrond valt te verklaren dat de corporate governance discussie vanaf de jaren '90 zich richtte op het herstel van vertrouwen waarbij de rol van ondernemingsbesturen in verschillende codes werd geherdefinieerd. De verschuiving van verantwoordelijkheden in de richting van ondernemingen vond en vindt plaats tegen de achtergrond van het besef van falende marktwerking en een disfunctionerende overheid die er niet in slaagde de technologische ontwikkelingen door middel van regulering bij te houden. Voor het slagen van de doelstelling het maatschappelijk vertrouwen te herstellen, zijn betrouwbaarheid van en vertrouwen in ondernemingen en in het ondernemingsbestuur een voorwaarde.

Ondernemingen kunnen niet meer volstaan met concrete doelstellingen, zoals “Wij produceren het beste bier”, of met veel bredere doelstellingen, zoals “Wij streven naar een betere wereld”. Ondernemingen dienen veel specifiekere te zijn in het formuleren van wat hun doelstelling en rechtvaardiging van het bestaan inhouden, en zij moeten daarvoor en daarop aanspreekbaar zijn. Zo formuleert Heineken in haar duurzaamheidsprogramma zowel een concretisering van de algemene doelstelling (zoals een omschrijving van haar producten en duurzaamheidsdoelstellingen), als een oplossing voor de problemen die veroorzaakt worden door het realiseren van die geconcretiseerde doelstelling (zoals alcoholverslaving en milieubelasting bij de productie).

De meest recente versie van de Code lijkt aan te sluiten bij deze ontwikkelingen. Het aandeelhoudersprimaat wordt verlaten en lange termijn waardecreatie als centrale doelstelling alsmede “cultuur” krijgen nadruk.³ Deze containertermen kunnen worden gezien als bepaling dat het tot de bestuursverantwoordelijkheid behoort om strategische en genuanceerde doelstellingen te formuleren. Het bestuur dat daarvoor verantwoordelijk is, dient zich open te stellen voor discussie niet alleen op de aandeelhoudersvergadering, maar ook – en wellicht vooral – in de contacten met de andere stakeholders. Door de moderne media is grote invloed van die stakeholders denkbaar en de dialoog die met stakeholders actief gezocht moet worden, kan een belangrijke bijdrage vormen tot het herstel van maatschappelijk vertrouwen.

3. De Code en bescherming van lange termijn waardecreatie

De grondslag voor het handelen van een onderneming ligt besloten in de strategie. Het primaat der strategiebepaling ligt blijkens jurisprudentie bij het bestuur.⁴ De strategie moet volgens de Code gericht zijn op lange termijn waardecreatie van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming, waarbij de belangen van alle *stakeholders* worden meegewogen. Deze groep belanghebbenden wordt in de Code aangeduid als “groepen en individuen die direct of indirect het bereiken van de doelstellingen van de vennootschap beïnvloeden of er door worden beïnvloed: werknemers, aandeelhouders en andere kapitaalverschaffers, toeleveranciers, afnemers en andere belanghebbenden.”⁵ In 1.1.1 van de Code wordt, naast “de belangen van stakeholders”, gesproken van “andere voor de vennootschap en de met haar verbonden onderneming relevante aspecten van ondernemen, zoals milieu, sociale en personeelsaangelegenheden, de keten waarin de onderneming opereert, eerbiediging van mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping”. De strategische doelstelling van de onderneming dient dus gericht te zijn op het dienen van deze belangen die tezamen de invulling van het begrip “lange termijn waardecreatie” mede gestalte geven. Daarop kan inbreuk dreigen wanneer in geval van niet-geïnviteerde overnamepogingen of interventies door activistische aandeelhouders de belangen van de ene groep stakeholders, aandeelhouders, prevaleren boven die van andere stakeholders of boven andere belangen van de onderneming. Dergelijke concrete inbreuken dreigden zich voor te doen in de recente gebeurtenissen rond AkzoNobel en Unilever. In beide casus is opmerkelijk dat deze ondernemingen nadat de toenaderingspogingen waren beëindigd, alsnog maatregelen troffen die pasten in de beleidsvoorstellen van de partijen van wie de toenaderingspogingen waren afgewezen. De vragen die in deze gevallen, en in eerdere vergelijkbare situaties, gesteld moeten worden betreffen de strategische koers van het bestuur, zowel ter afwering van de voorgenomen interventies als in het kader van de na het afslaan daarvan te volgen strategische koers en het

3 Principes 1.1 en 2.5 van de Code.

4 Memorie van Toelichting wetsvoorstel bedenktijd beursvennootschappen (hierna: “MvT”), p. 3.

5 Preambule van de Code, onder *Uitgangspunten*.

eventueel aanbrengen van veranderingen daarin. Dat dergelijke interventies het oogmerk hebben het financiële rendement van de onderneming ten behoeve van aandeelhouders te verbeteren, behoeft niet te betekenen dat de overige belangen daarvoor moeten wijken. Het bestuur van de vennootschap heeft de middelen en de vennootschapsrechtelijke plicht gestalte te geven aan een weloverwogen strategie in overeenstemming met het genoemde Principe 1.1 van de Code, welk principe gezien kan worden als een weergave van de geldende opvatting in het vennootschapsrecht. Het bestuur dient gebruik te maken van het juridisch instrumentarium dat daarvoor ter beschikking staat.

Zo beschikken Nederlandse beursvennootschappen over tal van mogelijkheden zich tegen die interventies te verzetten. Daaronder worden verstaan prioriteitsaandelen, waaraan bindende voordrachtsrechten en goedkeuringseisen voor belangrijke besluiten kunnen zijn gekoppeld; preferente aandelen, die de samenstelling van de algemene vergadering zodanig kunnen beïnvloeden dat de feitelijke kapitaalverschaffers geen stemmenmeerderheid kunnen verkrijgen; stemrechtbeperkingen waardoor per aandeelhouder slechts een beperkt aantal stemmen kan worden uitgebracht ook als de relatieve kapitaalparticipatie grotere zeggensmacht zou moeten meebrengen; certificering van aandelen, waardoor de zeggenschap verbonden aan het verschaft kapitaal niet door de kapitaalverschaffers maar door een ‘bevriende’ stichting wordt uitgeoefend; het al dan niet vrijwillig toepassen van de structuurregeling, waardoor kernbevoegdheden van de algemene vergadering overgaan naar de RvC; Pandora-constructies, waardoor de onderneming in waarde afneemt in geval van een niet-geïnviteerde overname; en andere maatregelen die tot gevolg hebben dat de zeggensmacht of het belang van de overnemende partij worden belemmerd.⁶ Slechts negen van de 49 Nederlandse beursvennootschappen met een notering aan de AEX of AMX kennen een onbeschermd karakter.⁷

Meer in het algemeen biedt het ondernemingsrecht mogelijkheden van verzet tegen beoogde strategiewijzigingen die een inbreuk dreigen te maken op het vennootschappelijk belang. Zo verschaffen de bepalingen van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek een kader waarbinnen het hanteren van beschermingsmaatregelen beoordeeld kan worden. Voorts zien beursvennootschappen zich beschermd door de regulering van het overnameproces doordat de Wet op het financieel toezicht en het Besluit openbare biedingen Wft voorzien in een hoge mate van transparantie bij het overnameproces. Daarnaast biedt de Code het bestuur van een vennootschap de mogelijkheid om een responstijd van maximaal 180 dagen in te roepen “wanneer

6 M.J. van Ginneken, *Vijandige overnames, De rol van de vennootschapsleiding in Nederland en de Verenigde Staten, IVO-reeks dl. 79*, Deventer: Kluwer 2010/2.3.2.

7 Onder ‘onbeschermd’ wordt verstaan dat er geen sprake is van beschermingspreferente aandelen, prioriteitsaandelen of certificering van aandelen en er evenmin sprake is van een aandeelhouder met een doorslaggevend of meerderheidsaandelenpakket. Er kan wel sprake zijn van bescherming in andere vorm.

De statistiek omtrent het gebruik van beschermingsconstructies door Nederlandse beursvennootschappen weerspiegelt de situatie hoe deze was in mei 2019 en is, tenzij anders vermeld, afkomstig uit: P. Kakebeeke & E. Engel, ‘De toverdoos van beschermingsconstructies’, *Het Financieel Dagblad* 12 april 2017, (online, bijgewerkt mei 2019).