

Cover Page



Universiteit Leiden



The handle <http://hdl.handle.net/1887/22187> holds various files of this Leiden University dissertation

Author: Nijland, Jelle

Title: De overheidsonderneming : overheidsinvloed in kapitaalvennootschappen nader beschouwd

Issue Date: 2013-11-12

4 | Overheidsonderneming en kapitaalvennootschap

1 INLEIDING

Na de bespreking van het op de overheidsonderneming toepasselijke normenkader, zal de privaatrechtelijke kapitaalvennootschapsvorm voor de overheidsonderneming in dit hoofdstuk nader worden besproken. De keuze om deel te nemen in een kapitaalvennootschap of te participeren in een vereniging of stichting, wordt door de overheid meestal gemaakt op grond van de aard van de uit te voeren activiteiten. Is sprake van een commerciële, bedrijfsgerichte activiteit, dan is de kapitaalvennootschap veelal de aangewezen rechtsvorm.¹ De kapitaalvennootschap is immers in beginsel bedoeld om een winstmaximaliserende *onderneming* in te drijven.² Omdat de overheidsonderneming in beginsel een onderneming drijft, is de kapitaalvennootschap derhalve in veel gevallen de meest geëigende rechtsvorm om een dergelijke onderneming in onder

1 Zie in vergelijkbare zin de overwegingen met betrekking tot de oprichting van NV Luchthaven Schiphol, waarover nader in hoofdstuk 6 wordt gesproken. Dat de keuze voor de kapitaalvennootschap voor een commerciële bedrijfsgerichte activiteit echter geen vanzelfsprekende is, bleek reeds in hoofdstuk 2, waar de oprichting van de Stichting Exploitatie Nederlandse Staatsloterij is besproken, zie in het bijzonder *Kamerstukken II 1994/95*, 24 119, nr. 2, p. 2 (Stichting Exploitatie Nederlandse Staatsloterij (SENS)).

2 Op de Stichting Exploitatie Nederlandse Staatsloterij en Holland Casino na, zijn alle deelnemingen door de Rijksoverheid vormgegeven in de kapitaalvennootschapsvorm. Overigens is het gebruik van de kapitaalvennootschapsvorm voor de uitvoering van bedrijfsgerichte activiteiten niet geheel vanzelfsprekend. Zie bijvoorbeeld de omzetting van de stichting Nationale Postcode Loterij in de Nationale Postcode Loterij NV en de kritiek van het College van Toezicht op de kansspelen daarop. Zij overwoog dat: 'niet uit het oog mag worden verloren dat de Wet op de kansspelen het organiseren van kansspelen (...) niet toestaat met het oog op persoonlijk gewin. Gelet op de bijzondere positie en maatschappelijke functie van de vergunninghouders van de landelijke kansspelen heeft het College gewezen op de noodzaak van een daarop afgestemde uitwerking van de gekozen rechtsvorm. Het College betreurt het dan ook dat een aantal reeds eerder door het College geadviseerde maatregelen niet is overgenomen door de minister van Justitie. Het College wijst hier in het bijzonder op de bemoeienis van overheidswege met de benoeming van de raad van commissarissen.' Zie het advies van 25 maart 2004 betreffende de NV-structuur Nationale Goede Doelen Loterijen, p. 3, te raadplegen via www.toezichtkansspelen.nl/adviezen/04adv225.pdf.

te brengen.³ De nadruk ligt derhalve op de inrichting van de in Boek 2 BW geregelde kapitaalvennootschap als rechtsvorm voor de overheidsonderneming.

De voor- en nadelen van het gebruik van de kapitaalvennootschap als rechtsvorm voor de overheidsonderneming – al dan niet met een volledig belang van de overheid in het aandelenkapitaal – worden hieronder nader uiteengezet. De nadruk ligt daarbij op een bespreking van de naamloze vennootschap. De redenen hiervoor worden besproken bij de uiteenzetting van het onderscheid tussen de naamloze en besloten vennootschap in paragraaf 2.1 van dit hoofdstuk. In het vervolg van paragraaf 2 bespreek ik de doelstelling en organisatie(structuur) van de naamloze vennootschap. Vervolgens komen in de paragrafen 3 tot en met 6, de rol en positie van de overheid binnen de naamloze vennootschap aan de orde namelijk respectievelijk als bestuurder, binnen de raad van commissarissen, als aandeelhouder en als derde. Ten slotte wordt in paragraaf 7 een conclusie getrokken met betrekking tot de geschiktheid van de kapitaalvennootschap voor de overheidsonderneming.

De inrichting van Europese kapitaalvennootschappen, te weten de Europese vennootschap (SE)⁴ en de Europese coöperatieve vennootschap (SCE),⁵ wordt grotendeels ingevuld door de nationale vennootschapsrechtelijke regelgeving.⁶ De invulling van de organisatie van deze rechtspersonen vindt – ondanks het feit dat de benaming van deze rechtsvormen op een Europese herkomst wijzen – in belangrijke mate plaats volgens de desbetreffende nationaalrechtelijke bepalingen. Deze Europese kapitaalvennootschappen kennen derhalve veelal dezelfde mogelijkheden als hun nationaalrechtelijke equivalent en zullen niet

-
- 3 Een alternatieve vorm om de beoogde activiteiten in onder te brengen is een agentschap of een zogenaamde – publiekrechtelijke – rechtsvorm *sui generis*. De overwegingen om te komen tot een privaatrechtelijke ondernemingsstructuur waar in de privatiseringsdiscussies vaak de nadruk op is gelegd, zijn besproken in paragraaf 4 van hoofdstuk 3. Deze keuze is veelal een politieke.
 - 4 Zie Verordening (EG) nr. 2157/2001 van de Raad van 8 oktober 2001 betreffende het statuut van de Europese vennootschap (SE), *PbEU* 2001 L294/1 en de aanvullende Richtlijn 2001/86/EG van de Raad van 8 oktober 2001 tot aanvulling van het statuut van de Europese vennootschap met betrekking tot de rol van de werknemers, *PbEU* 2001 294/22. Voor een artikel over de voor- en nadelen van de Societas Europaea zie J.N. Schutte-Veenstra en M.A. Verbrugh, 'De SE: pro's en con's', *Ondernemingsrecht* 2011/5, p. 23-27.
 - 5 Zie Uitvoeringswet verordening Europese coöperatieve vennootschap (*Stb.* 2006, 425, 465) en de Wet rol werknemers bij de Europese rechtspersonen (*Stb.* 2006, 361, 362). Voor meer over de Societas Cooperativa Europaea zie nader A.R. Spoor, 'De Societas Cooperativa Europaea', *Bb* 2010/7, p. 27-30.
 - 6 Het voorstel met betrekking tot een eventuele Europese BV wordt buiten bespreking gelaten. Voor meer hierover zie M. Verbrugh, 'Naar een Europese BV? Het voorstel voor een SPE-Verordening nader bezien in het licht van de SE en enkele recente Europese ontwikkelingen', *Ars Aequi* 2011/12, p. 871-878 en H. ten Voorde, 'De Europese besloten vennootschap (SPE) in de praktijk', *Tijdschrift voor de ondernemingsrechtpraktijk* 2009/8, p. 287-290.

afzonderlijk van de Nederlandse regeling voor de naamloze vennootschap worden behandeld.⁷

2 KAPITAALVENNOOTSCHAP ALS ONDERNEMINGSVORM VOOR DE OVERHEIDS- ONDERNEMING

2.1 Algemeen

De overheid is betrokken geweest bij de oprichting van verscheidene vennootschappen en heeft nog steeds een aanzienlijk aantal deelnemingen in kapitaalvennootschappen.⁸ Lange tijd is mijns inziens een te negatief beeld van het gebruik van de vennootschap door de overheid geschetst. Slechts in zeer uitzonderlijke situaties zou sprake kunnen zijn van aandeelhouderschap door de overheid.⁹

Uit het overzicht van overheidsdeelnemingen valt op te maken dat in de praktijk veel overheidsondernemingen op rijksniveau in de naamloze vennootschapsvorm worden gedreven.¹⁰ Bij de bespreking van de kapitaalvennootschap als ondernemingsvorm voor de overheidsonderneming wordt in beginsel steeds uitgegaan van de regeling zoals die geldt voor de naamloze vennootschap. Om inzicht te krijgen in de vraag waarom voor de vormgeving van een overheidsonderneming vaak de rechtsvorm van de naamloze vennootschap wordt gekozen, ga ik in deze paragraaf kort in op de verschillen tussen de naamloze en de besloten vennootschap en zet ik uiteen welke specifieke kenmerken van de rechtsvormen van belang zijn voor een overheidsonderneming.

7 Ik meen dat de keuze voor een Europese rechtsvorm niet past bij het de door de desbetreffende overheidsonderneming te borgen publieke belang dat naar zijn aard veelal nationaal georiënteerd is. Dit is anders, wanneer het te dienen belang een specifiek Europees belang betreft. Het gebruik van een gemodificeerde Europese rechtspersoon kan dan uitkomst bieden.

8 Zie reeds hoofdstuk 1.

9 Zie het rapport 'Publieke belangen en aandeelhouderschap' aangeboden aan de Tweede Kamer bij de brief van 24 augustus 2006, *Kamerstukken II* 2005/06, 28 165, nr. 46, p. 19.

10 Uitzondering hierop vormen enkele (als werkmaatschappij opgerichte) ondernemingen welke in de besloten vennootschapsvorm worden gedreven. Men denke aan ProRail BV. Zie nader hierover paragraaf 2.1 van dit hoofdstuk. Zie voor een overzicht van de deelnemingen die de staat aanhield per eind 2011 in het Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen 2011 (herziene versie), bijlage bij *Kamerstukken II* 2012/13, 28 165, nr. 145.

Onderscheid naamloze vennootschap en besloten vennootschap

Van Schilfgaarde stelt in 2006 nog dat de verschillen tussen de twee rechtsfiguren 'betrekkelijk beperkt' zijn.¹¹ Het was dan ook niet verwonderlijk dat de overheid bij de keuze voor de kapitaalvennootschap niet eenduidig was in haar keuze voor de naamloze dan wel de besloten vennootschap (zoals deze bestond tot oktober 2012).¹² Echter, vanwege de aangepaste regeling voor de besloten vennootschap in verband met de flexibilisering van het BV-recht,¹³

-
- 11 Zie P. van Schilfgaarde, *Van de NV en de BV* (bewerkt door J. Winter) Deventer: Kluwer 2009, p. 38. Aanvankelijk bestond alleen de naamloze vennootschap. Ondernemingen maakten ongeacht hun omvang gebruik van deze figuur. De besloten vennootschap is in 1971 naast de naamloze vennootschap ingevoerd naar aanleiding van de implementatie van de Eerste EEG Richtlijn 68/151/EEG van 9 maart 1968. Met de invoering van de besloten vennootschapsfiguur wilde de wetgever een alternatief bieden en voorkomen dat iedere onderneming werd gedwongen aan de voor de naamloze vennootschap geldende strenge publicatie-eisen te voldoen. Op grond van de richtlijn werden alle naamloze vennootschappen verplicht om de volledige jaarstukken te publiceren. Dit betrof een voor Nederland ingrijpende maatregel, aangezien tot dan toe alle soorten ondernemingsvormen – van timmermansbedrijf tot beursvennootschap – als naamloze vennootschap konden worden opgezet. De vierde EEG Richtlijn 78/660/EEG van 1 januari 1984 hield een aanscherping van het jaarrekeningenrecht in. Nadat in 1984 net als de naamloze vennootschap, ook de besloten vennootschap verplicht werd om de gehele jaarrekening te publiceren, is de indertijd geldende reden om over te gaan tot de invoering van de besloten vennootschap naast de naamloze vennootschap, komen te vervallen. De verschillen liggen onder andere op het gebied van kapitaalbescherming. Een verschil was het vereiste minimumkapitaal dat voor de besloten vennootschap is gesteld op minimaal €18.000,- geplaatst en gestort en voor de naamloze vennootschap op €45.000,-. Deze grens lijkt voor de overheidsonderneming vanwege de over het algemeen grote omvang van de onderneming minder relevant. Met het de inwerkingtreding van de wet Flexibilisering en Vereenvoudiging van de besloten vennootschap is het vereiste van een minimum aan kapitaal overigens afgeschaft. Zie voorts M. Meinema, *Dwingend recht voor de besloten vennootschap. Een beschouwing over de contractsvrijheid van aandeelhouders in rechtsvergelijkend perspectief* (diss. Maastricht 2003), Deventer: Kluwer 2003.
- 12 Ook in het rapport 'Publieke belangen en aandeelhouderschap' aangeboden aan de Tweede Kamer bij de brief van 24 augustus 2006, *Kamerstukken II 2005/06*, 28 165, nr. 46, p. 17-18, wordt slechts zeer beperkt ingegaan op het onderscheid tussen de besloten en naamloze vennootschap. Hierbij wordt overigens niet nader ingegaan op de consequenties van het onderscheid voor de vormgeving van overheidsdeelnemingen.
- 13 Zie het wetsvoorstel Vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht, *Kamerstukken II 2006/07*, 31 058, nr. 2. De minister van Justitie had in de Nota Modernisering ondernemings- en vennootschapsrecht het wetsvoorstel tot versoepeling van het BV-recht reeds aangekondigd. De Nota Modernisering ondernemings- en vennootschapsrecht is gepubliceerd op de website van het ministerie van Justitie, www.justitie.nl. Twee redenen lagen ten grondslag aan de wens om te komen tot de herziening van de BV-figuur. In de eerste plaats de vanuit de ondernemingspraktijk geuite kritiek en in de tweede plaats de als gevolg van jurisprudentie van het HvJ EU ontstane competitie tussen de lidstaten om te komen tot de meest flexibele en dus aantrekkelijke rechtsvorm binnen Europa. Op verzoek van de minister is door een expertgroep onderzocht op welke wijze het Nederlandse BV-recht vereenvoudigd zou kunnen worden. Zie Rapport van de Expertgroep onder leiding van H.J. de Kluiver, *Vereenvoudiging en flexibilisering van het Nederlandse BV-recht*, Den Haag, 6 mei 2004. De oprichting van de BV moest eenvoudiger en bij de wijze van inrichting moesten de oprichters, dan wel aandeelhouders, meer vrijheid krijgen. Daarnaast pleitte de Expertgroep voor

worden de verschillen tussen de naamloze en de besloten vennootschap groter.¹⁴ De nieuwe besloten vennootschapsvorm staat – voorzover geen sprake is van een door één persoon opgerichte BV – dicht bij de personenvennootschap omdat de contractuele aard en de op de persoon gerichte samenwerking meer op de voorgrond zijn komen te staan.¹⁵ De vernieuwde BV-vorm lijkt aldus niet bedoeld voor het onderbrengen van ondernemingen waarbij de personen die samenwerken, niet voorop staan. Overheidsondernemingen zijn in het algemeen ondernemingen met strategische betekenis of ondernemingen van grote maatschappelijke relevantie waarbij doorgaans de persoonlijke samenwerking niet voorop staat, maar de onderneming in teken staat van een bedrijfsmatige uitvoering van het te behartigen publieke belang. Hierdoor lijkt de nieuwe BV-rechtsvorm minder geschikt voor het onderbrengen van een overheidsonderneming.

Het feit dat de besloten vennootschap in beginsel een besloten karakter heeft, past echter wel bij de behartiging van een publiek belang door publieke aandeelhouders. Samenhangend met het besloten karakter, zijn de aandelen in een besloten vennootschap in beginsel niet vrij overdraagbaar. Als wettelijk uitgangspunt geldt een aanbiedingsregeling op grond van het huidige BV-recht, maar deze kan in de statuten worden weggeschreven.¹⁶ Inherent aan deze

herziening of zelfs afschaffing van de regels met betrekking tot de kapitaal- en vermogensbescherming. Afschaffing zou tot een reductie van de ermee gepaarde kosten leiden, maar het moge duidelijk zijn dat de bescherming van crediteuren hierdoor negatief kan worden beïnvloed. De stortingsplicht van de individuele aandeelhouder als bescherming van crediteuren, is ingeruild voor de aansprakelijkheid van de bestuurders (en mogelijk aandeelhouders) van de BV ingeval deze ongeoorloofd (winst)uitkeringen doen. Zie over de discussie over de afschaffing van deze kapitaalsbescherming G.J.H. van der Sangen, M.J.G.C. Raaijmakers, 'Modernisering van het BV-recht en crediteurenbescherming. Beschouwingen naar aanleiding van de plannen tot flexibilisering van het BV-recht, in het bijzonder de regels van kapitaalbescherming', *TvOB* 2004/6, p. 247-257 en tevens de onderzoeksrapporten van het Instituut voor Ondernemingsrecht te Groningen van 31 maart 2004 (*Versoepeling van het bv-kapitaalbeschermingsrecht*, M. L. Lennarts en J. N. Schutte-Veenstra) en van 18 augustus 2005 (H. E. Boschma, M. L. Lennarts en J. N. Schutte-Veenstra, *Alternatieve systemen voor kapitaalbescherming*) te raadplegen op www.flexbv.ez.nl.

- 14 Het volledig laten wegvallen van de NV-rechtsvorm zoals Koster voorstelt is mijns inziens, zoals ook hij zelf inziet, irrealistisch in verband met de momenteel geldende EU-richtlijnen voor naamloze vennootschappen zoals de tweede richtlijn over kapitaalbescherming. Zie H. Koster, 'Innovatie in het ondernemingsrecht', *NJB* 2012/24, p. 1639.
- 15 Het verschil tussen de nieuwe besloten vennootschapsfiguur en de personenvennootschap – zeker in vergelijking met het inmiddels ingetrokken voorstel Personenvennootschappen waar onder andere in een openbare vennootschap met rechtspersoonlijkheid was voorzien – lijkt steeds kleiner te worden. Zie ook M.M.A. van Daalen en J.H. Huybens, 'Europese ontwikkelingen en (de hervorming van) het BV-recht in verschillende lidstaten', *TvOB* 2010/4, p. 99-117, in het bijzonder p. 100.
- 16 De wettelijke regeling zoals die voor de BV tot 1 oktober 2012 luidde, hield het volgende in. Wettelijke en statutaire bepalingen beperkten de overdracht van aandelen in mindere of meerdere mate. De statuten moesten op grond van art. 2:195 lid 2 BW (oud) een blokkeeringsregeling bevatten voor de overdracht van aandelen buiten een beperkte kring van personen. Weliswaar kon de overdracht aan familieleden vrij zijn – die mogelijkheid kan

in beginsel niet vrije overdraagbaarheid, kunnen de aandelen in een besloten vennootschap slechts op naam bestaan.¹⁷ Vanwege het besloten karakter van de besloten vennootschap en de daardoor noodzakelijke controle op de samenstelling van het aandeelhoudersbestand lijkt deze op het eerste gezicht aantrekkelijk om een overheidsonderneming in te drijven. Het onderscheidende vermogen van de besloten vennootschap als een meer besloten figuur ten opzichte van de naamloze vennootschap moet echter worden genuanceerd¹⁸ omdat ook bij de naamloze vennootschap aandelen op naam kunnen worden uitgegeven en in de statuten een blokkeringsregeling kan worden opgenomen.¹⁹ En in de praktijk lijkt de overheid deelneming in de naamloze vennootschapsvorm doorgaans te prefereren boven deelneming in de besloten vennoot-

in de statuten worden gecreëerd – maar de overdracht van aandelen aan anderen was dwingend onderworpen aan een blokkeringsregeling. Er kon in de statuten worden gepochteerd voor twee systemen om invulling te geven aan de blokkeringsregeling. In de eerste plaats kon men de overdracht van aandelen afhankelijk maken van de goedkeuring door een vennootschapsorgaan (bijvoorbeeld de aandeelhoudersvergadering of de raad van commissarissen) en in de tweede plaats was er de mogelijkheid om een aanbiedingsregeling in de statuten op te nemen. Deze houdt in dat de aandeelhouder die de intentie heeft zijn aandelen van de hand te doen, deze aandelen eerst moet aanbieden aan zijn mede-aandeelhouders. Zie uitgebreid over de blokkeringsregelingen van de aandelen bij de naamloze en besloten vennootschap, P. van Schilfgaarde, *Van de NV en de BV* (bewerkt door J. Winter) Deventer: Kluwer 2009, nr. 35. Voor de nieuwe regeling zie P.H.H. Quist, 'De Flex-BV in vogelvlucht (I)', *WPNR* 2012/6938, p. 536.

- 17 Het bestuur van de besloten vennootschap moet ingevolge art. 2:194 BW een register van aandeelhouders bijhouden, zodat te allen tijde duidelijk is wie de aandelen van de vennootschap houdt. Op deze wijze wordt invulling gegeven aan het meer besloten karakter van de besloten vennootschap ten opzichte van de naamloze vennootschap. De aandeelhouders en de in lid 4 van art. 2:194 BW genoemde vruchtgebruikers en pandhouders kunnen het register ten kantore van de vennootschap inzien.
- 18 Met Winter ben ik overigens van mening dat de wettelijke regeling niet altijd model staat voor de in de praktijk bestaande vennootschapstypen. De hierdoor ontstane verscheidenheid aan verschijningsvormen behoeft mijns inziens geen problemen op te leveren. Door de vrijheid die aan de ondernemingen wordt gelaten met betrekking tot de invulling van de statuten, kan iedere onderneming, van beursvennootschap tot een door de directeurgrootaandeelhouder bestuurde vennootschap, van een passende rechtsvorm worden voorzien. Zie P. van Schilfgaarde, *Van de NV en de BV* (bewerkt door J. Winter) Deventer: Kluwer 2009, nr. 9.
- 19 Zie art. 2:82 BW. Zo stond bijvoorbeeld in de statuten van PTT Nederland NV dat de aandelen op naam waren. De keuze voor het op naam stellen van de aandelen was ingegeven door het feit dat het kabinet op dat moment nog niet van plan was de aandelen te vervreemden, zie *Kamerstukken II* 1987/88, 20 370, nr. 3, p. 8. Zie tevens art. 2:87 BW op grond waarvan de statuten van een naamloze vennootschap een blokkeringsregeling kunnen bevatten. De blokkeringsregeling kan alleen betrekking hebben op de aandelen op naam. De verplichting tot het houden van een aandelenregister bestaat slechts wanneer er aandelen op naam zijn. Ook de statuten van NV Luchthaven Schiphol kennen een dergelijke blokkerende bepaling. Zie art. 4.4 van de per 1 december 2008 geldende statuten. Op grond van art. 4.5 kon de aandeelhoudersvergadering hier echter een ontheffing voor verlenen, zoals daadwerkelijk is gebeurd voor 8 % van de aandelen NV Luchthaven Schiphol die tegenwoordig door Aeroports de Paris worden gehouden. Zie nader over deze kwestie hoofdstuk 6.

schapsvorm.²⁰ Wellicht spelen hierbij het imago van de besloten vennootschap²¹ en het feit dat het voor de naamloze vennootschap mogelijk is om (eventueel in een later stadium) een notering aan de beurs is te bewerkstelligen, een rol.²² Na invoering van de Wet Vereenvoudiging en Flexibilisering bv-recht per 1 oktober 2012 is het misschien wel mogelijk om als besloten vennootschap een beursnotering te krijgen door het wegvallen van de verplichte blokkeringsregeling,²³ maar mijns inziens lijkt de minister daar niet van uit te gaan nu hij een duidelijk onderscheid maakt tussen de BV, de niet-beurs NV en de beurs NV.²⁴

In de praktijk kunnen verschillen tussen de NV- en BV-rechtsvorm weliswaar worden gereduceerd door statutaire afwijkingen van het wettelijk kader, maar in de grond betreffen het verschillende rechtsvormen. Ik meen dat het wenselijk is de rechtsvormen voor verschillende doeleinden en ondernemingen te gebruiken, zodat de twee afzonderlijke rechtsvormen bestaansrecht (blijven) hebben. Het volledig laten wegvallen van de NV-rechtsvorm zoals Koster suggereert is mijns inziens, zoals ook hij zelf inziet, irrealistisch in verband met de momenteel geldende EU-richtlijnen voor naamloze vennootschappen (zoals de tweede richtlijn over kapitaalbescherming).²⁵ Opheffing van de naamloze vennootschap acht ik bovendien onwenselijk omdat de besloten vennootschap een te brede rechtsvorm zou worden indien de ondernemingen, die nu vanwege hun grootte of een andere reden kiezen voor een NV-vorm, hun toevlucht zouden moeten nemen tot de BV-vorm indien zij niet beursgenoteerd zijn. Ik

20 Wanneer het een werkmaatschappij of zelfstandig onderdeel betreft en vrije overdraagbaarheid derhalve niet noodzakelijk is, wordt gekozen voor de besloten vennootschapsvorm. Zie S.M. Bartman en A.F.M. Dorresteyn, *Van het concern*, Deventer: Kluwer 2003, p. 53 en Th. Groenewald, 'Equity carve-outs' *Ondernemingsrecht* 2000/7, p. 175. Zo werd bij de inrichting van het te privatiseren bedrijf PTT gekozen voor oprichting van een (structuur-) naamloze vennootschap, met daaronder verschillende in de besloten vennootschapsvorm ingerichte werkmaatschappijen. Zie *Kamerstukken II* 1987/88, 20 370, nr. 3, p. 8. Een ander te geven voorbeeld is de hierboven reeds genoemde besloten vennootschap ProRail BV, die een dochteronderneming van NS RailInfratrust BV is.

21 Ook onder de nieuwe BV-wetgeving wordt de BV door sommigen als een rechtsvorm met een minder stevig imago gezien. Zie *Kamerstukken I* 2011/12, 31 058, E, p. 5.

22 Of een eventuele beursgang meer privaat vermogen genereert is niet eenduidig. Illustratief is de uitgebreide discussie hieromtrent rond de geplande privatisering van NV Luchthaven Schiphol, zie *NRC Handelsblad* 6 september 2006 'Amsterdam blijft verkoop van Schiphol voorlopig blokkeren'. Overigens is het onder invloed van de kredietcrisis minder vanzelfsprekend geworden dat private partijen eenvoudiger vermogen kunnen aantrekken dan publieke. Zie bijvoorbeeld *Het Financieele dagblad*, 14 januari 2009, 'Moody's overweegt lagere rating Essent'. De kredietbeoordelaar overweegt een verlaging van de kredietwaardigheid van Essent, onder meer omdat het bedrijf na de transactie met het Duitse RWE AG niet langer wordt beoordeeld als een overheidsgeïsoleerde onderneming.

23 Zie H. Koster, 'Innovatie in het ondernemingsrecht', *NJB* 2012/24, p. 1639.

24 Zie de MvA van de minister van Veiligheid en Justitie, *Kamerstukken I* 2011/12, 31 058, C, p. 9.

25 Zie H. Koster, 'Innovatie in het ondernemingsrecht', *NJB* 2012/24, p. 1639.

acht het echter niet wenselijk om de NV-rechtsvorm zoals Koster voorstelt alleen nog toe te staan voor beursgenoteerde ondernemingen.²⁶

Denkbaar zou zijn om, zoals beschreven in de Antilliaanse parlementaire geschiedenis bij de vaststelling van het rechtspersonenrecht in Boek 2 BW op de Antillen, met betrekking tot de wens wat betreft de kapitaalvennootschappen, de NV-rechtsvorm boven de BV-rechtsvorm te verkiezen voor bepaalde grote en maatschappelijk relevante ondernemingen met een publiek belang.²⁷ Voor de naamloze vennootschap geldt op de Antillen namelijk een strakker regime dan voor de besloten vennootschap voor wat betreft het jaarrekeningenrecht.²⁸ Ook bestaat op grond van artikel 2:139 BW (van de Antillen) de mogelijkheid om in de statuten op te nemen dat de raad van commissarissen onafhankelijk is. Dit houdt in dat de raad van commissarissen moet bestaan uit tenminste drie personen, die voor minimaal drie en maximaal zes jaar worden benoemd en niet door de algemene vergadering kunnen worden geschorst of ontslagen. In Nederland wijkt de regeling voor de naamloze vennootschap en besloten vennootschap weliswaar af van het Antilliaanse rechtspersonenrecht, maar kan deze regeling niettemin tot inspiratie dienen.²⁹ Qua onderverdeling kunnen de Antilliaanse gedachte en Koster's suggestie worden gecombineerd. De naamloze vennootschap zou dan voor de grotere, eventueel beursgenoteerde ondernemingen kunnen worden gereserveerd, terwijl de besloten vennootschap voor de overige ondernemingen gebruikt zou kunnen worden. Er valt niet direct een harde scheidslijn tussen deze categorieën te trekken, maar met een dergelijke onderverdeling zouden de rechtsvormen in ieder geval hun eigen functie vervullen.

26 Zie de redenering van Koster die zich afvraagt hoe de NV vorm zich kan onderscheiden van de BV vorm om haar bestaansrecht te bewijzen. Koster vraagt zich af of het niet beter ware om één vennootschapstype te houden bij het ontbreken van een duidelijke functie van de NV vorm. Koster stelt een onderverdeling voor waarbij de NV rechtsvorm wordt gereserveerd voor beursgenoteerde ondernemingen. Zie H. Koster, 'Innovatie in het ondernemingsrecht', *NJB* 2012/24, p. 1641.

27 Zie *Staten van de Nederlandse Antillen 2003/04*, nr. 3, p. 5/6, (MvT bij Landsverordening houdende vaststelling van de tekst van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek). Voor de Antilliaanse NV geldt bijvoorbeeld een strakker regime dan voor de BV wat betreft het jaarrekeningenrecht om aldus tegemoet te komen aan internationale opvattingen over transparantie en openbaarheid. Ook bestaat op grond van art. 2:139 BW (van de Antillen) de mogelijkheid om in de statuten op te nemen dat de raad van commissarissen 'onafhankelijk is in de zin van dat artikel. 'Dit houdt in dat de raad van commissarissen moet bestaan uit tenminste drie personen, die voor minimaal drie en maximaal zes jaar worden benoemd en niet door de algemene vergadering kunnen worden geschorst of ontslagen.

28 Aldus wordt tegemoet gekomen aan internationale opvattingen over transparantie en openbaarheid.

29 Zie Koster die meent dat de NV naast de BV rechtsvorm zou moeten worden afgeschaft als er geen onderscheid tussen de rechtsvormen bestaat waardoor de twee rechtsvormen naast elkaar geen meerwaarde opleveren. Zie H. Koster, 'Innovatie in het ondernemingsrecht', *NJB* 2012/24, p. 1639.

De huidige besloten vennootschap kan overigens wel voor bepaalde grotere ondernemingen worden gebruikt, maar aansluitend bij de parlementaire geschiedenis inzake de vernieuwde besloten vennootschap, zouden dergelijke grote ondernemingen met name *joint ventures* en MKB-ondernemingen moeten zijn. Vanwege de geflexibiliseerde regeling kunnen deze de inrichting van de rechtsvorm aanpassen aan de specifieke kenmerken van hun onderneming.³⁰

Hoewel de huidige besloten vennootschap mijns inziens niet moet worden ingezet als rechtsvorm voor de overheidsonderneming, kan deze wellicht uitkomst bieden in bijvoorbeeld publiek-private samenwerkingsconstructies waarbij de overheid een *joint venture* aangaat met andere (private) partijen. De vernieuwde besloten vennootschap lijkt als rechtsvorm om samenwerking tussen publieke en private aandeelhouders die afspraken maken ten aanzien van het door de onderneming te behartigen publieke belang op het eerste gezicht geschikt. Daarbij valt te denken aan de met de Wet Flex-BV ingevoerde bijzondere mogelijkheden om een beperkte of bijzondere groep van aandeelhouders (hierna: BGA) bepaalde bevoegdheden toe te kennen die anders exclusief zijn toebedeeld aan de algemene vergadering waarin alle aandeelhouders zitting nemen.

Voor de overheidsonderneming lijkt het gebruik van de besloten vennootschap met een bijzondere vergadering weliswaar aantrekkelijk, maar moet deze juist hierdoor als ongeschikt worden beschouwd.³¹ De overheidsonderneming is een onderneming waarin de overheid een overwegende mate van zeggenschap wenst te hebben teneinde een specifiek publiek belang te borgen. In een vernieuwde besloten vennootschap is het mogelijk op grond van artikel 2:242 lid 1 en art. 2:252 lid 1 BW dat een BGA waarin bijvoorbeeld uitsluitend publieke aandeelhouders participeren, 'eigen' bestuurders en/of commissarissen benoemen. Hierdoor komt de bevoegdheid tot schorsing of ontslag van de door de BGA benoemde functionarissen bij de BGA en derhalve een zekere mate van instructiemacht ten aanzien van de door de BGA benoemde personen, te liggen. Op basis van artikel 2:239 lid 4 BW kan ook een juridische bevoegdheid aan een vennootschapsorgaan om concrete, bindende instructies aan het bestuur te geven, worden toegekend. Deze instructiemacht is bijzonder omdat voorheen slechts algemene instructies mochten worden gegeven.³² De ongeschiktheid is gelegen in een mogelijke strijd met de Europeesrechtelijke vrijverkeersregels zoals deze voor (deels) vennootschapsrechtelijke constructies in de zogenoemde gouden aandeeljurisprudentie van het HvJ EU is neergelegd.

30 Zie *Kamerstukken II 2006/07*, 31 058, nr. 3, p. 5 (MvT).

31 Voor andere voordelen zie H.E. Boschma en G.K. Kuijers-Tollenaar, 'De bevoegdheidsverdeling in de Flex-BV: AV of BGA?', *WPNR* 2013/6962, p. 104-105.

32 Zie genuanceerder H.E. Boschma en G.K. Kuijers-Tollenaar, 'De bevoegdheidsverdeling in de Flex-BV: AV of BGA?', *WPNR* 2013/6962, p. 101-108, onder noot 17.

Van belang lijkt volgens de gouden aandeeljurisprudentie dat wanneer de overheid gebruik maakt van een bijzondere regel die afwijkt van de reguliere vennootschapsrechtelijke basisregeling, deze als een potentieel beperkende overheidsmaatregel voor het vrije verkeer van vestiging of kapitaal wordt gezien waardoor toetsing aan de vrijverkeersregels plaatsvindt. Er bestaat niet veel ruimte om een dergelijke gebruikmaking van het vennootschapsrecht toe te staan. De beschikbare ruimte wordt besproken bij de gouden aandeeljurisprudentie in hoofdstuk 5.

Een bespreking van de naamloze vennootschap boven die van de besloten vennootschap, ligt vanwege bovengenoemde redenen derhalve meer voor de hand. In de volgende paragrafen wordt aan de hand van de doelstelling en de organisatie van de vennootschap nader ingegaan op relevante aspecten bij de vormgeving van een overheidsonderneming in de kapitaalvennootschapsvorm met de nadruk op de regeling voor de naamloze vennootschap. De (nieuwe) regeling voor de besloten vennootschap wordt slechts besproken, indien en voor zover deze in het bijzonder relevant is voor de vormgeving van de overheidsonderneming.

2.2 Doelstelling overheidsonderneming

Alvorens in te gaan op de wijze van inrichting van de kapitaalvennootschap, moet worden stilgestaan bij het doel dat de verschillende organen binnen de vennootschap dienen na te streven, in het bijzonder wanneer het een overheidsonderneming betreft.

Doel

Over de doelomschrijving en het nut van het verbod op doeloverschrijding is voor de rechtspersoon in het algemeen reeds in paragraaf 2.3 van hoofdstuk 2 gesproken. In deze paragraaf wordt de doelstelling meer in het bijzonder met betrekking tot de overheidsonderneming gedreven in de kapitaalvennootschap besproken. Meer in het algemeen kan met betrekking tot het doel van de kapitaalvennootschap worden gesteld dat deze typologisch gericht is op het behalen van winst.³³ Het doel van de vennootschap waar een overheids-

33 Zie Asser/Maeijer, Van Solinge & Nieuwe Weme 2009 (2-II*) *De naamloze en besloten vennootschap*, Deventer: Kluwer 2009, nr. 15. Het winstoogmerk blijkt niet expliciet uit de wet. Tot 1976 was de naamloze vennootschap op grond van art. 15 WvK (oud) een maatschap. Het winstoogmerk stond expliciet vermeld in art. 7a:1655 BW. Zie Pitlo/Raaijmakers, *Vennootschaps- en rechtspersonenrecht*, Deventer: Gouda Quint 2000, nr. 1.43. Norberg meent dat de onderneming zich kan toeleggen op het behalen van winst als enige doelstelling. Zie Johan Norberg, *In Defense of Global Capitalism*, Washington D.C: Cato Institute 2003. Ik meen dat deze visie te eng is, zie hieronder in noot 25. Het winstoogmerk ontbreekt vaak in de doelomschrijving en dat is niet problematisch want: 'Winstbejag behoort essen-

onderneming in wordt gedreven, is mijns inziens uitermate belangrijk omdat hiermee tot uitdrukking kan worden gebracht dat sprake is van een op het publiek belang gerichte onderneming, waarbij de nadruk niet (alleen) ligt op de winstgevendheid van de onderneming.³⁴ Dit strookt met de gedachte in het rapport van de *Reflection Group on the Future of EU Company Law*, dat meer waarde moet worden toegekend aan het (lange termijn) doel van de vennootschappen.³⁵

Gelijk aan de regelingen van de overige in Boek 2 BW geregelde rechtspersonen, erkent de wetgever het belang van de doelstelling van de kapitaalvennootschap door te bepalen dat de statuten – die worden opgenomen in de akte van oprichting – naast de naam en de zetel van de vennootschap, ook het doel moeten bevatten.³⁶ De formele statutaire omschrijving van het doel van de vennootschap bepaalt het werkterrein van de vennootschap en wordt over het algemeen zeer ruim geformuleerd.³⁷ Het is ook zeker niet ongebruikelijk dat er meerdere doelstellingen worden opgenomen.³⁸ Opname van een publiek belang in de doelomschrijving, hoeft niet te betekenen dat uitsluitend

tiel tot het doel van elke vennootschap.’ Zie E.J.J. Van der Heijden, *Handboek voor de naamloze vennootschap naar Nederlandsch recht*, Zwolle: W.E.J. Tjeenk Willink 1929, p. 69-70. Maar zo stelt Van der Heijden voorts: ‘Vermelding daarvan zonder meer ware niet voldoende. Het doel moet nader worden bepaald door aanwijzing der werkzaamheid, waardoor winst zal worden nagestreefd.’

34 Overigens wordt deze op winstgevendheid gerichte doelstelling voor kapitaalvennootschappen in het Nederlandse rechtspersonenrecht nergens geëxpliciteerd. ‘Zijn aanwezigheid ligt in het aangaan der n.v. opgesloten’ stelt Van der Heijden. Zie E.J.J. Van der Heijden, *Handboek voor de naamloze vennootschap naar Nederlandsch recht*, Zwolle: W.E.J. Tjeenk Willink 1929, p. 69. Zie overigens voor een afwijkende regeling het Belgische Wetboek van Vennootschappen, waarover meer in hoofdstuk 7.

35 Zie *Report of the Reflection Group on the Future of EU Company Law*, Brussel 5 april 2011, p. 36-37.

36 Zie art. 2:66 lid 1 BW. Toch is het opmerkelijk dat in de leden 2 en 3 van art. 2:66 BW wél een nadere invulling wordt gegeven aan respectievelijk de begrippen ‘naam’ en ‘zetel’, maar dat het doel van de vennootschap níét nader wordt ingevuld. Ook Van der Ploeg gaat wanneer hij spreekt over het goede doel niet in op de vraag wat het doel precies inhoudt. Zie T.J. van der Ploeg, *Recht rondom het goede doel. Juridische aspecten van de filantropie*, Utrecht: Uitgeverij de Graaff 2004, p. 9 e.v.

37 Om te voorkomen dat de omschrijving te beperkt blijkt, wordt deze meestal aangevuld met een algemene formule vergelijkbaar met de volgende: ‘en al hetgeen daaraan dienstbaar kan zijn of daarmee in verband staat.’

38 Dit is niet onbegrijpelijk. Aandeelhouders willen hoge rendementen behalen. Maar werknemers willen een goede werkomgeving en een behoorlijke vergoeding voor geleverde prestaties bij een onderneming waarvan de continuïteit wordt gewaarborgd. Daarnaast zijn er buiten de onderneming gelegen te behartigen belangen, zoals zekerheid voor de leveranciers of het milieu. Dat een onderneming louter is gericht op het maken van winst ten behoeve van haar deelnemers is mijns inziens dan ook een te beperkte visie. Zie in gelijke zin T.J. van der Ploeg, *Recht rondom het goede doel. Juridische aspecten van de filantropie*, Utrecht: Uitgeverij de Graaff 2004, p. 9 en het Wetenschappelijk Instituut voor het CDA, *Kantelingen. Investeren in de samenleving. Een verkenning naar de missie en de positie van de maatschappelijke onderneming*, 2005. Anders, zie K. Cools, M. van Praag, ‘Meerdere doelstellingen is geen doelstelling’, *ESB*, 24 augustus 2001.

het publieke belang moet worden gediend, zolang aanvullende activiteiten de borging van het publieke belang maar niet ondermijnen.³⁹

Over de praktische waarde van statutaire doelstellingen waarin wordt verwezen naar een algemeen, publiek of maatschappelijk belang bestaat geen consensus. In de doelstelling van sommige grote ondernemingen kan worden verwezen naar een door de vennootschap te dienen *maatschappelijk* belang om aldus de maatschappelijke functie van de onderneming tot uitdrukking te brengen.⁴⁰ Zie bijvoorbeeld de doelomschrijving van Koninklijke DSM NV (hierna: DSM) zoals die was neergelegd in artikel 3 van de destijds geldende statuten:

‘De vennootschap heeft ten doel werkzaam te zijn op het terrein van de industrie, in het bijzonder de chemische industrie, van de mijnbouw, van de handel en het transport, alles in de ruimste zin des woords. De vennootschap heeft mede tot doel het oprichten, verwerven en financieren van, het deelnemen in en het voeren van de directie over andere ondernemingen. De vennootschap zal binnen het raam van haar normale bedrijfsuitoefening streven naar een welvaartspolitiek op lange termijn en naar een maximaal nuttige werkgelegenheid, zulks:

- a. ter behartiging van de directe belangen van allen wier inkomen afhankelijk is van het bestaan en de bloei van de vennootschap;
- b. ter bevordering van de indirecte belangen van hen voor wier welzijn de maatschappelijke functie van de onderneming van betekenis is.⁴¹

Deze doelomschrijving stamt uit de periode dat DSM van staatsbedrijf naar private onderneming is omgevormd. De doelomschrijving was op deze wijze geformuleerd om de werknemers van DSM en de in de omgeving van DSM gevestigde leveranciers te verzekeren dat de vennootschap na privatisering niet om bedrijfseconomische redenen uit de provincie Limburg zou wegtrekken.⁴² In de huidige statuten is de verwijzing naar de maatschappelijke functie

39 Zie Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen 2010, *Kamerstukken II* 2011/12, 28 165, nr. 131, p. 8. Wat betreft de strategie van staatsdeelnemingen geldt dat deze het publieke belang van de deelneming moet ondersteunen. Dit betekent niet dat de strategie van de deelneming uitsluitend beperkt is tot de directe realisatie van het met de deelneming gemoeide publieke belang. Aanvullende activiteiten zijn mogelijk zolang deze (de borging van) het publieke belang maar niet ondermijnen, noch de continuïteit van de onderneming bedreigen. Zie Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen 2010, *Kamerstukken II* 2011/12, 28 165, nr. 131, p. 6-9.

40 Zie P. Sanders en W. Westbroek, *BV en NV: Het nieuwe ondernemingsrecht* (bewerkt door F.K. Buijn en P.M. Storm), Deventer: Kluwer 2005, p. 35.

41 Zie het citaat van Buijn en Storm uit de statuten van DSM zoals die golden in 1996. Zie P. Sanders en W. Westbroek, *BV en NV: Het nieuwe ondernemingsrecht* (bewerkt door F.K. Buijn en P.M. Storm), Deventer: Kluwer 2005, p. 35.

42 Zie de parlementaire geschiedenis over de oprichting van NV Nederlandsche Staatsmijnen, in het bijzonder de als bijlage bij *Handelingen II* 1965/66, 7195, nr. 10 opgenomen ontwerpstatuten (Ontwerp van wet Regelen betreffende de omzetting van de tak van Rijksdienst, omvattende de Staatsmijnen in Limburg, in een naamloze vennootschap).

van de vennootschap overigens in andere bewoordingen opgenomen.⁴³ Ook bij andere bedrijven kunnen dergelijke verwijzingen naar een maatschappelijk belang, waar de onderneming rekening mee dient te houden, worden gevonden.⁴⁴ Dergelijke verwijzingen houden verband met een beleid dat is gericht op zogenaamd 'maatschappelijk verantwoord ondernemen' en betreffen over het algemeen echter geen verwijzingen naar het publiek belang zoals een overheidsonderneming dat mijns inziens voor ogen dient te staan. Over toevoegingen met betrekking tot de maatschappelijke functie van de onderneming stellen Buijn en Storm:

'Deze toevoegingen hebben geen juridische waarde. Zij onderstrepen naar onze mening slechts het criterium van het vennootschappelijke belang waardoor de vennootschapsorganen zich bij hun handelen dienen te laten leiden (...). Het handelen van het bestuur in strijd met het doel der vennootschap – het (...) 'ultra vires' handelen – krijgt door deze toevoegingen geen extra dimensie.'⁴⁵

43 Zie de statuten per 16 december 2011, te raadplegen via de website van DSM: www.dsm.nl onder 'governance', waar in art. 3 van de Statuten, bij het streven van de vennootschap wordt verwezen naar 'drie grondbeginselen van economische prestaties, kwaliteit van de leefomgeving en sociale verantwoordelijkheid'.

44 Zo worden bijvoorbeeld volgens Castermans de laatste tien jaar reeds vaker verwijzingen naar de Universele Verklaring van de Rechten van de Mens als maatschappelijke doelstelling gesignaleerd. Zie A.G. Castermans, *De burger in het burgerlijk recht, of De eigenschappen van perensap* (oratie Leiden 28 november 2008), Den Haag: Boom 2008. Een voorbeeld zijn de statuten van de gloeilampenfabrieken van NV Philips in Eindhoven. De in art. 2 van de statuten opgenomen doelstelling luidde in 1964: 'het fabriceren van en handel drijven in elektrische – daaronder begrepen elektronische – , mechanische en andere fabrikaten in de uitgebreidste zin des woords'. Terug te vinden in de rede van F.J. Philips, 'Doel en taak van de onderneming na 75 jaar' gehouden in de algemene vergadering van aandeelhouders op 28 april 1966 naar aanleiding van het 75-jarig bestaan van de onderneming. In 1966 werd hieraan toegevoegd dat de onderneming ter behartiging van de belangen van alle bij de vennootschap betrokkenen zal streven naar 'een welvaartsbeleid op lange termijn' en naar 'een maximaal nuttige werkgelegenheid'. F.J. Philips zegt hier tijdens de algemene aandeelhoudersvergadering van 28 april 1966 het volgende over: 'Bij dit vraagstuk van de evenwichtige belangenbehartiging van alle bij de vennootschap betrokkenen moet men niet alleen denken aan de werknemers en de aandeelhouders, maar ook aan onze ruime kring van afnemers, de leveranciers van grond- en hulpstoffen, de verschaffers van vreemd vermogen en ook de overheid – zowel de plaatselijke als de nationale – die allen belang hebben bij een gezond voortbestaan van onze onderneming.' Zie de hierboven genoemde rede van F.J. Philips. In de statuten geldend op 23 mei 2008 van Koninklijke Philips Electronics NV vinden we slechts een zeer algemene verwijzing naar de doelstelling zoals die gold in 1966: '... een en ander mede ter bevordering van een verantwoorde continuïteit van het samenstel van ondernemingen (...) die worden uitgeoefend door de vennootschap'.

45 Zie P. Sanders en W. Westbroek, *BV en NV: Het nieuwe ondernemingsrecht* (bewerkt door F.K. Buijn en P.M. Storm), Deventer: Kluwer 2005, p. 35.

Ik meen in tegenstelling tot Buijn en Storm dat dergelijke toevoegingen wel degelijk juridische consequenties kunnen hebben.⁴⁶ Ik kom hier in deze paragraaf later op terug.

Bij de voormalige staatsbedrijven was het niet gebruikelijk om de behartiging van een publiek belang op te nemen in de doelstelling van het bedrijf. Ook na (volledige) privatisering komt in de statuten van voormalige staatsbedrijven in de meeste gevallen geen verwijzing naar de behartiging van een publiek belang voor.⁴⁷ Een dergelijke doelstelling werd strijdig geacht te zijn met de algemene winstdoelstelling van de volledig private kapitaalvennootschappen. Er werd gedacht dat de formulering van een op een publiek belang gerichte doelomschrijving te beperkt was en geen recht deed aan de onafhankelijke positie van de vennootschap.⁴⁸ Een voorbeeld van een zeer zakelijke, niet overwegend publieke, doelomschrijving was artikel 3 van de statuten van PTT Nederland NV zoals die golden ten tijde van de oprichting van de vennootschap.⁴⁹ De betrokkenheid van deze vennootschap bij het behartigen van een publiek belang kon wellicht worden ingelezen in de verwijzing naar de uitoeffe-

46 Anders Castermans in zijn oratie. Hij meent dat door de incorporatie van mensenrechtennormen de rechtsontwikkeling van normen in het burgerlijk recht kunnen worden beïnvloed. Zie supra noot 44.

47 Zie *Kamerstukken II* 2007/08, 28 165, nr. 69, p. 14 (Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2007) waar de minister van Financiën stelt dat moet worden onderzocht in hoeverre het publieke belang bijzondere aandacht moeten krijgen in de statuten. Voor bijvoorbeeld de COVRA is de missie vastgelegd in een beleidsplan en komt de verwijzing naar het publiek belang niet expliciet terug in de statutaire doelomschrijving. Zie Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen 2010, *Kamerstukken II* 2011/12, 28 165, nr. 131, p. 23.

48 Zie D. Simons, 'De rechtsvormen van de overheidsonderneming', *WPNR* 1970/5067, p. 69.

49 Zie Machtigingswet PTT Nederland NV, *Kamerstukken II* 1987/88, 20 370, nr. 3, p. 17 (MvT). De Raad van State merkt hierover overigens in haar rapport het volgende op: 'Het verdient naar de mening van de Raad aanbeveling, te meer waar het hier om een bedrijf gaat met een monopoliepositie, uit te spreken dat naar (een niet meer dan) verantwoord rendement moet worden gestreefd.' Zie *Kamerstukken II* 1987/88, 20 370, B (nader rapport), p. 6. Illustratief is de in de statuten van TNT NV opgenomen formulering van het doel van de vennootschap die overeenkomt met de tekst zoals die was neergelegd in de statuten van het voormalige staatsbedrijf, waarin een directe verwijzing naar een publiek belang volledig ontbreekt. Zie art. 4 van de statuten van TNT NV per april 2005: 'De vennootschap heeft ten doel: a. het deelnemen in en het voeren van beheer over andere ondernemingen, onder meer ondernemingen die activiteiten uitoefenen op het gebied van het vervoer, de distributie en het bezorgen van brieven, berichten, pakketten en goederen, alsmede het opslaan, converteren en overbrengen van informatie, het beheren en beschikbaar stellen van informatie, het verrichten van logistieke diensten en het verrichten van geldhandelingen; b. het door haar dochtermaatschappijen doen uitoefenen van door de Nederlandse overheid aan de vennootschap verleende concessies, dan wel vergunningen, op het onder a bedoelde gebied; c. het beheer en de financiering van dochtermaatschappijen, groepsmaatschappijen, afhankelijke maatschappijen en deelnemingen, waaronder begrepen het instaan voor schulden van die maatschappijen en deelnemingen, en voorts al hetgeen met het vorenstaande verband houdt of daartoe bevorderlijk kan zijn.'

ning van de door de overheid verleende concessies, maar een dergelijke indirecte verwijzing alleen biedt vanuit vennootschapsrechtelijk oogpunt mijns inziens niet voldoende houvast om tot een succesvol beroep op bijvoorbeeld doeloverschrijding of onbehoorlijke taakvervulling te kunnen komen in het geval het publieke belang niet naar tevredenheid is behartigd.⁵⁰

Doeloverschrijding en behoorlijke taakvervulling

Hierboven heb ik in paragraaf 2.3 van hoofdstuk 2 reeds genoemd dat mijns inziens een in de doelomschrijving van overheidsondernemingen opgenomen publiek belang, richtinggevend kan zijn voor het handelen van de onderneming. Het zou nuttig kunnen zijn om aldus een hiërarchie te kunnen onderscheiden in de verschillende belangen die spelen binnen een overheidsonderneming. De discussie over *shareholder*- en *stakeholder value* raakt hier zijdelings aan.⁵¹ Echter, ook de *stakeholder*-visie kent mijns inziens het publieke belang zonder opname hiervan in de doelomschrijving, nog niet de doorslaggevende rol die wenselijk is bij overheidsondernemingen toe.⁵² Het publieke belang moet mijns inziens namelijk prevaleren boven andere volgens het *stakeholder*-model relevante belangen. Het publieke belang moet daarbij als een lange termijn doel worden gezien. Deze visie past bij het gestelde in het rapport van de *Reflection Group on the Future of EU Company Law*:

‘It is therefore suggested to explore at the EU level a Directive or Recommendation which would offer all companies the possibility to amend their charters and/or Articles to make it easier for longer term objectives to prevail over short term-oriented pressure of certain shareholders’.⁵³

Voor de beantwoording van de vraag of sprake is van doeloverschrijding, is het zoals eerder besproken van belang om vast te stellen wat het doel precies inhoudt. Naar mijn mening is het ten eerste noodzakelijk dat in de doelstelling van een overheidsonderneming expliciet aandacht wordt geschonken aan de taak die uit het oogpunt van publiek belang op haar rust. Zonder een dergelijke verwijzing zou een handeling van een overheidsonderneming ter behartiging van een publiek belang zelfs als strijdig met het winstdoel van de vennootschap kunnen worden gezien en wellicht leiden tot onredelijke benadeling

50 De intrekking van de concessie kan in bepaalde gevallen hooguit leiden tot bestuurdersaansprakelijkheid wegens onbehoorlijke taakvervulling.

51 Zie nader H.K. Schrama, ‘Aandeelhouders en het vennootschappelijk belang’, *V&O* 2012/6, p. 101-106. Zie M.L.S.W.E. de Lange en P. van der Veld, ‘Shareholders vs. Stakeholders; wie wint?’, *V&O* 2010/5, p. 92-96.

52 Wakkie meent dat de *stakeholders*visie in hoge mate illusionair is en noemt deze een mythe. Zie P.N. Wakkie, ‘De positie van commissarissen onder het nieuwe model van de structuurregeling’, *Ondernemingsrecht* 2002/3-4, p. 87.

53 Zie *Report of the Reflection Group on the Future of EU Company Law*, Brussel 5 april 2011, p. 36-37.

van (minderheids)aandeelhouders. Een zo helder mogelijke afbakening van het publiek belang is daarbij essentieel.⁵⁴ Buijn en Storm stellen dat een handeling van het bestuur in een concreet geval niet snel in strijd kan worden geacht met een ‘maatschappelijke’ doelstelling.⁵⁵ Ik ben het met Buijn en Storm eens dat een beroep door een vennootschap, in casu de overheidsonderneming, in veel gevallen reeds illusoir is, doordat het publiek belang zich niet eenvoudig helder laat omschrijven. Het is evident dat naarmate deze bepalingen ruimer geformuleerd zijn, minder snel een beroep kan worden gedaan op strijd met deze bepalingen.⁵⁶ Daarbij is het aan de vennootschap om te bewijzen dat sprake is van een overschrijding van het doel.⁵⁷ Bovendien zal – wil een handeling vernietigbaar zijn omdat hierdoor het doel werd overschreden – de derde hiervan, al dan niet zonder eigen onderzoek, moeten hebben geweten. Hoewel lastig, is mijns inziens een beroep tot vernietiging van een rechtshandeling op grond van strijd met het in de statuten omgeschreven publiek doel desalniettemin niet geheel onmogelijk. Van de aldus geformuleerde doelstellingen kan namelijk wel een externe werking uitgaan en deze kunnen de ver- tegenwoordigingsbevoegdheid wel degelijk beperken.

Voor externe werking is herkenbaarheid van het publieke karakter van de onderneming echter wel een vereiste. Ik kom hierop terug in hoofdstuk 8.

Volgens de huidige bewoordingen van artikel 2:7 BW kan alleen de rechtspersoon een beroep op overschrijding van de doelstelling kan doen. Het is derhalve noodzakelijk dat de overheid op enigerlei wijze verbonden is aan de vennootschap, opdat zij bijvoorbeeld de benoeming van nieuwe bestuurders (die namens de vennootschap de rechtshandeling kunnen verrichten) kan

54 De verhouding tussen het publiek belang en het vennootschappelijk belang komt meer uitgebreid aan de orde bij de bespreking van de taakinvulling van de raad van commissarissen in paragraaf 3.2.3. nu spanningen tussen het publiek en vennootschappelijk belang met name spelen wanneer er belangencommissarissen – zoals overheidscommissarissen – aanwezig zijn binnen de vennootschap.

55 Zie P. Sanders en W. Westbroek, *BV en NV* (bewerkt door F.K. Buijn, P.M. Storm), Deventer: Kluwer 2005, p. 173. Hoewel Buijn en Storm spreken over het belang van verwijzingen naar maatschappelijke belangen, zou ik een parallel willen trekken naar publieke belangen.

56 In beginsel vallen slechts de in de statuten neergelegde beperkingen op de doelstelling onder art. 2:7 BW. Ik zou geen externe werking willen aannemen ten aanzien van door ondernemingen gepubliceerde richtlijnen die invulling geven aan het maatschappelijke verantwoord ondernemingsbeleid. De formele status van de doelstelling in vergelijking met de niet formele status van dergelijke richtlijnen rechtvaardigt echter een juridische binding van de vennootschap in haar handelen aan de doelstelling.

57 Een beroep op doeloverschrijding in de zin van art. 2:7 BW kan overigens alleen door de vennootschap worden gedaan. Zie paragraaf 2.3 van hoofdstuk 2, waar reeds werd geconstateerd dat een onduidelijke of vage formulering van de statuten voor rekening van de vennootschap dient te komen.

bewerkstelligen.⁵⁸ Mijns inziens laten de bewoordingen van de Eerste Richtlijn 68/151/EEG waardoor deze wettelijke bepaling zijn huidige vorm heeft gekregen, ruimte voor een algemene regel volgens welke niet alleen de vennootschap maar ook een ander – zoals de overheid – een beroep kan doen op doeloverschrijding.⁵⁹ Zie artikel 9 lid 1 van de Eerste Richtlijn:

‘Lidstaten kunnen evenwel bepalen dat de vennootschap niet wordt gebonden als deze handelingen de grenzen van het vennootschapsdoel overschrijden.’

In het aangehaalde artikel wordt niet bepaald wie een beroep op doeloverschrijding moet kunnen doen om ongebondenheid van de vennootschap te bewerkstelligen. Het zou de lidstaten derhalve vrijstaan een regeling met betrekking tot deze privaatrechtelijke bevoegdheid om een dergelijk beroep te doen zodanig in te richten dat ook de overheid hier op een beroep kan doen.

Over de vraag of lidstaten inderdaad de door mij voorgestelde ruimte bezitten, kan discussie bestaan omdat de bepaling niet expliciet toestaat dat ook overheden een beroep op doeloverschrijding moeten kunnen doen. Wat betreft eventuele frictie met de in de *Golden Share*-jurisprudentie geformuleerde criteria, die in hoofdstuk 5 nader worden besproken, wil ik het volgende opmerken. Volgens deze jurisprudentie kan overheidsbemoediging op basis van specifieke bevoegdheden die een inbreuk vormen op de vrij verkeersverboden slechts worden gerechtvaardigd als deze overheidsbemoediging in welke vorm dan ook als geschikt en evenredig kan worden beschouwd doordat deze op basis van objectieve, vooraf kenbare criteria wordt uitgeoefend en het een ingrijpingsbevoegdheid achteraf betreft. Indien artikel 2:7 BW zodanig zou worden aangepast, dat de overheid een bijzondere ingrijpingsbevoegdheid toekomt met betrekking tot een reeds verrichte rechtshandeling teneinde de

58 Een situatie waarin het algemeen belang als deel van de doelomschrijving een derde kan worden tegengeworpen kan zich voordoen wanneer de doelstelling expliciet is beperkt tot een nationaal belang. Besluiten om te investeren in de ontwikkeling van een buitenwijk van Zuid-Afrika vallen dan buiten de doelomschrijving. Zie het oordeel van de Algemene Rekenkamer over de vraag of De Nederlandsche Bank NV buiten haar doelstelling handelde door in 1998 aan de Nederlandse Stichting Nationaal Fonds Kunstbezit een bedrag van 82 miljoen gulden te schenken, waarmee deze stichting de aanschaf van een kunstwerk van Piet Mondriaan (Victory Boogie Woogie) kon financieren. Anders dan de minister van Financiën en de directeur van De Nederlandsche Bank NV, concludeerde de Algemene Rekenkamer dat de schenking niet binnen de doelstelling van de Nederlandsche Bank NV was te brengen en dat een Koninklijk Besluit op grond van de Bankwet vereist was als rechtmatige grondslag. Voor het rapport ‘Toestemming voor schenking door De Nederlandse Bank’ zie *Kamerstukken II 1998/99*, 26 248, nr. 2. Zie tevens M.M. Mendel, ‘De Bankwet 1998 en het vennootschapsrecht van Boek 2 BW’, *WPNR* 1999/6347, p. 155-161, die de oplossing van het Koninklijk Besluit, zoals geopperd door de Algemene Rekenkamer, een elegante noemt.

59 Zie Eerste Richtlijn 68/151/EEG van de Raad van 9 maart 1968 strekkende tot het coördineren van de waarborgen, welke in de lidstaten worden verlangd van de vennootschappen, *PbEG* 1968 L 65/8.

behartiging van publieke belangen te verzekeren, kan mijns inziens artikel 2:7 BW als objectief, vooraf kenbaar criterium voor het uitoefenen van deze bevoegdheid worden beschouwd. Aangezien deze bevoegdheid – gezien de bewoordingen ‘verrichte rechtshandeling’ – steeds achteraf wordt aangewend, namelijk wanneer de vermeende doeloverschrijding heeft plaatsgevonden, zou de door mij voorgestane aanpassing van artikel 2:7 BW ten behoeve van het functioneren van overheidsondernemingen, mijns inziens ook de toets aan Europees recht kunnen doorstaan. Aangezien het bewijs voor doeloverschrijding volgens artikel 9 van de Eerste Richtlijn door de vennootschap wordt geleverd, zal in de wettelijke bepaling die de overheid deze bijzondere positie toekent, ook de verplichting van de vennootschap kunnen worden opgenomen dat deze meewerkt aan verzoeken van de overheid tot het leveren van bewijs. Overigens zou een coöperatieve houding van bestuurders in de praktijk kunnen worden afgedwongen door te dreigen met ontslag.

Ook ter invulling van de interne verhoudingen kan de opname van het publieke belang in de statuten nuttig zijn. Het handelen van de bestuurders van de vennootschap kan worden getoetst aan de doelomschrijving inclusief de daarin opgenomen verwijzingen naar een publiek belang. De doelstelling is derhalve richtinggevend voor de taakvervulling door de bestuurders die op grond van artikel 2:9 BW aansprakelijk kunnen worden gesteld wegens ernstige tekortkomingen, *in casu* de overschrijding van de statutaire doelstelling.⁶⁰ Bovendien zullen aandeelhouders rekening moeten houden met het feit dat het rendement dat met hun aandelen is te behalen weliswaar een redelijke vergoeding voor het geïnvesteerde vermogen zal zijn, maar dat ook rekening moet worden gehouden met het in de doelstelling opgenomen publiek belang. Aldus zal opname van een verwijzing in de doelstelling naar het publiek belang, de invulling van de redelijkheid en billijkheid beïnvloeden.

Kortom, ik meen dat de doelstelling zowel extern, als intern juridische waarde toekomt, in die zin dat de vennootschap zich op doeloverschrijding van het publieke doel kan beroepen tegenover derden, dat bestuurders die in strijd handelen met het doel hiervoor aansprakelijk kunnen worden gesteld en dat ook de positie van de overige organen ten opzichte van de vennootschap door een dergelijke doelstelling zal worden beïnvloed. Dat ook de regering waarde hecht aan opname van een verwijzing naar een te behartigen publiek belang

⁶⁰ Slechts bij een ernstig verwijt kunnen bestuurders op grond van art. 2:9 BW door de rechtspersoon aansprakelijk worden gesteld. Zie HR 10 januari 1997, *NJ* 1997, nr. 360. Dit verwijt kan worden aangenomen indien sprake is van een handeling die in strijd is met statutaire bepalingen indien die de rechtspersoon beogen te beschermen. Zie HR 29 november 2002, *NJ* 2003, nr. 455 (*Berghuizer papierfabriek*). In deze casus was een door de statuten vereiste goedkeuring van de raad van commissarissen niet verleend, hetgeen tot aansprakelijkheid leidde.

in de doelstelling blijkt uit de Nota Deelnemingenbeleid van 2007.⁶¹ Zie met betrekking tot het deelnemingenbeleid nader paragraaf 5.2.1.

Tegenstrijdig belang regeling

Op grond van artikel 2:7 BW is het bestuur gebonden aan de doelstelling van de rechtspersoon en kunnen rechtshandelingen in strijd hiermee worden vernietigd. Voor de inwerkingtreding van de Wet Bestuur en Toezicht kon de rechtsgeldigheid van de vertegenwoordiging van de vennootschap worden aangetast in geval van een tegenstrijdig belang van een bestuurder op grond van artikel 2:146 (oud) BW. In geval van een tegenstrijdig belang situatie vertegenwoordigden commissarissen of andere daartoe door de algemene vergadering aangewezen personen. De algemene vergadering was steeds bevoegd om een bijzonder vertegenwoordiger aan te wijzen die kon besluiten of een voorgenomen transactie al dan niet zou worden verricht. De tegenstrijdigbelangregeling is met de inwerkingtreding van de Wet Bestuur en Toezicht gewijzigd. De huidige tegenstrijdig belang regeling zoals is neergelegd in artikel 2:129 BW houdt in dat een bestuurder met een tegenstrijdig belang, niet aan de besluitvorming omtrent de voorgenomen rechtshandeling door het bestuur mag deelnemen. Als de desbetreffende bestuurder toch deelneemt aan de besluitvorming, is dat besluit vernietigbaar. Ik meen dat de tegenstrijdigbelang regeling in beginsel niet doorslaggevend is voor de inrichting van de overheidsonderneming.

2.3 Organisatie; organen van de overheidsonderneming

De lichamen die binnen de naamloze vennootschap als orgaan aangemerkt kunnen worden, worden in artikel 2:78a BW genoemd. Dit zijn de algemene vergadering van aandeelhouders, het bestuur, de raad van commissarissen, de vergadering van houders van aandelen van een bijzondere soort en de gemeenschappelijke vergadering van het bestuur en de raad van commissarissen.⁶² Buiten de in artikel 2:78a BW opgesomde lichamen, die voor de toepas-

61 In de nota wordt gesteld dat het noodzakelijk is: 'Bij alle deelnemingen [te] bezien of de statutaire doelomschrijving voldoende in lijn is met de door het vakdepartement gehanteerde publieke belangen die de achtergrond vormen voor de deelname van de Staat in de betreffende onderneming. De doelomschrijving dient niet alleen een feitelijke beschrijving te omvatten van de activiteiten die worden uitgeoefend, maar ook richtinggevend te zijn voor de publieke doelstellingen die de betreffende deelneming heeft en in eerste plaats door betrokken vakdepartementen via wet- en regelgeving worden afgedwongen.' Zie *Kamerstukken II* 2007/08, 28 165, nr. 69, p. 14 (Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2007). Zie ook Bijlage bij *Kamerstukken II* 2012/13, 28 165, nr. 148, p. 10.

62 Het bestuur en de algemene vergadering van aandeelhouders zijn verplichte organen binnen de kapitaalvennootschap. Overigens moet onder het ongemitigeerde structuurregime ook een raad van commissarissen worden ingesteld. Om internationaal in de pas te lopen is in 2008 een wetsvoorstel ingediend ter invoering van de *one-tier board*. Zie *Kamerstukken II* 2008/09, 31 763, nr. 3. Op grond van het nieuwe art. 2:129a BW is het monistisch bestuurs-

sing van de in dit artikel genoemde wetsartikelen als ‘orgaan’⁶³ worden aange-merkt, kunnen de aandeelhouderscommissie en de groepsvergadering⁶⁴ worden genoemd.

De wijze waarop die organen zich jegens elkaar en de vennootschap verhouden, is voor de naamloze vennootschap neergelegd in de vierde titel van Boek 2 BW en wordt nader ingevuld door de statuten en de reglementen, waarbij uitleg en aanvulling steeds geschiedt aan de hand van de redelijkheid en billijkheid.⁶⁵ Mijns inziens geldt, zoals in hoofdstuk 3 reeds is besproken, voor de overheidsonderneming dat de institutionele verhoudingen mede moeten worden bepaald aan de hand van de algemene beginselen van behoorlijk bestuur. In principe bestaat er tussen de verschillende vennootschapsorganen geen hiërarchische verhouding.⁶⁶ De verhouding tussen het bestuur en de aandeelhoudersvergadering is echter interessant vanwege de *principal-agent* problematiek. Onder de *principal-agent* problematiek – een bestuurskundige term⁶⁷ – versta ik de problematiek van belangenbehartiging die speelt doordat de belangen van het bestuur van een onderneming als vertegenwoordigers van de belangen van de aandeelhouders, uiteen kunnen lopen met de belangen van aandeelhouders.⁶⁸ Het is de vraag welke van de twee organen

model mogelijk gemaakt. Over de vraag of de ondernemingsraad als orgaan gezien moet worden zie hoofdstuk 1.

63 Zie voor een behandeling van het begrip vennootschapsorgaan paragraaf 2.3 van hoofdstuk 2.

64 Zie respectievelijk art. 2:158 lid 11 BW en art. 2:96 en 2:99 lid 5 BW. Zie P. van Schilfgaarde, *Van de BV en de NV* (bewerkt door J. Winter), Deventer: Kluwer 2009, p. 24-25.

65 Zie voor het voor de overheidsonderneming geldende normenkader nader hoofdstuk 3.

66 Zie HR 21 januari 1955, NJ 1959, nr. 43, m.n. Beekhuis (*Forum-Bank*).

67 ‘In een zogeheten ‘Principal-Agent’-relatie weet de opdrachtgever (de Principal) niet en de uitvoerder (de Agent) wel wat de uitvoerder doet.’ Zie A.R. Mackor, ‘Grenzen aan professionele autonomie’, *RM Themis* 2011/4, p. 143.

68 Zie over deze problematiek binnen vennootschapsrechtelijk kader nader J. Groot, ‘De pakketvergoeding beschenken met het licht van benefits of control en agency problemen’, *Ondernemingsrecht* 2003/14, p. 518. Zie met betrekking tot verschillende toepassingen van de *principal agent*-problematiek L.J. Hijmans van den Bergh, ‘Structuurregime: onteigening van de aandeelhouder?’ in: R. Bauer e.a. (red.), *Vergezichten, Over beleggen, pensioenen en toezicht, Uitgave ter gelegenheid van het afscheid van Jean Frijns als Directeur Vermogensbeheer van Stichting Pensioenfonds ABP*, Riskmatrix 2005, p. 145-150, R.M.S.M. Munsters, ‘Belangenconflicten tussen onderneming en aandeelhouder’, in: R. Bauer e.a. (red.), *Vergezichten, Over beleggen, pensioenen en toezicht, Uitgave ter gelegenheid van het afscheid van Jean Frijns als Directeur Vermogensbeheer van Stichting Pensioenfonds ABP*, Riskmatrix 2005, p. 169-173, M.G. Frijns en R.H. Maatman, ‘Governance en private equity’, *Ondernemingsrecht* 2007/17, p. 635-642, A.F. Verdam, ‘Diversiteit in institutionele beleggers: verschil in opstelling als aandeelhouder? Een verkenning’, *TvOB* 2005/6, p. 196-207, B.T.M. Steins Bisschop, ‘Rumoer in de polder. De blijvende actualiteit van het poldermodel’, *TvOB* 2006/6, p. 210-218, B.T.M. Steins Bisschop, ‘Beloningsystemen; de ongerechtvaardigde hypothese van parallelle belangen tussen aandeelhouders en bestuurders’, *TvOB* 2006/2, p. 50-59 en A. van der Krans en J.B.J. van der Kolk, ‘Van belangenpluralisme naar een dominanter wordend aandeelhoudersbelang en de inzetbaarheid van beschermingsconstructies’, *O&F* 2008/2, p. 23-40.

bepalend is voor de wijze waarop invulling wordt gegeven aan de doelstelling.⁶⁹ De invulling van die verhouding tussen deze twee organen is sterk afhankelijk van plaats en tijd.⁷⁰

De voor dit onderzoek meest relevante organen binnen een overheidsonderneming zijn het bestuur, de raad van commissarissen en de algemene vergadering van aandeelhouders welke in de hierop volgende paragrafen achtereenvolgens aan de orde zullen komen.

3 HET BESTUUR VAN DE OVERHEIDSONDERNEMING

3.1 Taken en bevoegdheden

Algemeen

Het bestuur van de in de naamloze vennootschap gedreven overheidsonderneming heeft op grond van artikel 2:129 BW de taak om de vennootschap te besturen. Besturen is het vaststellen van het beleid voor de vennootschap aan de hand van de relevante omstandigheden en het dragen van zorg voor een correcte uitvoering van dat beleid.⁷¹ Over het algemeen kan worden aange-

69 Zie voor deze problematiek bij beursvennootschappen die worden geconfronteerd met een onvriendelijk overnamebod, Nieuwe Weme en Van Solinge, 'Beschermingsmaatregelen tegen vijandige biedingen: beperkingen en nieuwe mogelijkheden', *Ondernemingsrecht* 2006/6, p. 211-220: 'Wie bepaalt of een vijandig overnamebod slaagt: het bestuur van de doelvennootschap of haar aandeelhouders?'

70 Met de laatste wijziging van de structuurregeling is de positie van de aandeelhoudersvergadering in belangrijke mate versterkt. In Pitlo/Raaijmakers wordt deze als volgt geformuleerd: 'De slinger van de historie blijft in beweging. (...) Stonden aandeelhouders lange tijd 'achter in de rij' en moesten zij genoegen nemen met een 'redelijk dividend', thans wordt gestreefd naar maximering van 'shareholders value' en zijn publieke NV's ook zelf niet zelden het onderwerp van een overname of fusie transactie. Tempora mutantur et nos [mutamur] in illis.' Zie Pitlo/Raaijmakers, *Vennootschaps- en rechtspersonenrecht*, Deventer: Gouda Quint 2000, nr. 5.98.

71 Het is in ieder geval meer dan 'uitvoeren' en 'dagelijks bestuur'. Zie P. van Schilfgaarde, bewerkt door J. Winter, *Van de BV en de NV*, Deventer: Kluwer 2009, p. 150. Zie in gelijke zin Dijk/Van der Ploeg, *Van vereniging, stichting, coöperatie en onderlinge waarborgmaatschappij*, Deventer: Kluwer 2002, p. 145. Zij stellen dat onder besturen alles begrepen dient te worden dat nodig is om de rechtspersoon gezien de doelstelling en activiteiten, in het maatschappelijk verkeer te doen functioneren. Vgl. Hof Amsterdam (OK) 17 januari 2007, *JOR* 2007, nr. 42 (*Stork NV*). Hierin werd overwogen dat het bestuur naast het dagelijks beleid ook verantwoordelijk is voor de strategie van de onderneming. Zie r.o. 3.14: 'Het is, in beginsel, niet aan de Ondernemingskamer te beslissen welke strategie een vennootschap met betrekking tot haar ondernemingsbeleid dient te volgen of welke visie in geval van verschil van inzicht daaromtrent de juiste is. Discussies daaromtrent dienen te worden gevoerd in het kader van het Nederlandse vennootschapsrecht en heersende opvattingen omtrent corporate governance, die er kort gezegd op neer komen dat het bepalen van de strategie in beginsel een aangelegenheid is van het bestuur (...)' . Hoewel het bepalen van de strategie van de onderneming in beginsel een aangelegenheid van het bestuur is, kan de algemene vergadering van aandeelhouders op grond van art. 2:239 lid 4 BW aanwijzingen aan de bestuurders

men dat het bestuur van de vennootschap zich moet richten op het belang van de vennootschap en de daarmee verbonden onderneming.⁷² Bij de bepaling van de inhoud van de bestuurstaak speelt de (statutaire) doelstelling van de vennootschap zoals hierboven besproken derhalve een belangrijke rol. Het vennootschapsbelang en daarmee samenhangend de doelomschrijving dienen richtinggevend te zijn voor het handelen van het bestuur. Daarnaast wordt de ruimte die het bestuur heeft om te handelen blijktens artikel 2:129 BW nader omlijnd door de statuten.⁷³ Op deze wijze kan het bestuur, dat weliswaar steeds een zekere autonome taak ten opzichte van de andere vennootschapsorganen moet houden, toch in sterke mate worden beperkt in zijn bestuursvrijheid.⁷⁴ Zo kan in de statuten worden bepaald dat de bevoegdheid om bepaalde bestuurshandelingen te verrichten aan anderen dan de bestuurders wordt toebedeeld.⁷⁵ Ook is het mogelijk dat bepaalde bestuurshandelingen de toe-

geven die de algemene lijn van het beleid nader invullen. En bovendien heeft zij door middel van de uitoefening van ontslagrechten de feitelijke macht in handen. Zie HR 21 december 2001, *JOR* 2002, nr. 38 (*Sobi/Hurks*) en r.o. 3.14 van Hof Amsterdam (OK) 17 januari 2007, *JOR* 2007, nr. 42 (*Stork NV*): '(...) dat indien een raad van commissarissen is ingesteld deze daarop toezicht houdt en dat de algemene vergadering van aandeelhouders haar opvattingen tot uitdrukking kan brengen door uitoefening van de haar in wet en statuten toegekende rechten, waaronder sinds 1 oktober 2004 in geval van een structuurvennootschap het recht het vertrouwen in de raad van commissarissen op te zeggen.'

- 72 Vergelijk de voor de raad van commissarissen expliciet neergelegde regel in art. 2:140 lid 2 BW. Hoewel er geen wettelijke bepaling was die de bestuurders van een nv of bv de verplichting oplegde zich bij hun taakuitoefening op dit vennootschapsrechtelijke belang te richten, werd algemeen aangenomen dat deze verplichting ook voor hen gold. Zie J.W. Winter, *Van de BV en de NV*, Deventer: Kluwer 2009, p. 28. Op grond van het wetsvoorstel Bestuur en Toezicht, is tegenwoordig in art. 2:129 lid 5 BW de taak van de bestuurders van een bv expliciet als zodanig omschreven. Zie de wet van 6 juni 2011, *Stb.* 2011, 275. De wet Bestuur en toezicht is tegelijkertijd met het reparatievoorstel Bestuur en toezicht in werking getreden per 1 januari 2013. Zie *Kamerstukken I* 2011/12, 32 873, A (VvW). Zie J.B. Huizink, 'Privaatrecht Actueel. Het belang van de vennootschap en de daarmee verbonden onderneming: te ver doorgeschoten?', *WPNR* 2013/6982, p. 535, over het bevoegdend karakter van de nieuwe wetgeving met betrekking tot de taak van de bestuurders, die zich moeten richten naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Huizink betwijfelt of dit model zich één op één leent voor besloten vennootschappen met betrokken aandeelhouders. Ik denk dat dit a priori geldt voor (naamloze) vennootschappen waar de overheid (enig) aandeelhouders is.
- 73 Het bestuur heeft een eigen taak en een autonome positie ten opzichte van de aandeelhoudersvergadering. De aandeelhouders zijn weliswaar de verschaffers van het eigen vermogen van de vennootschap en hebben in vergadering de bevoegdheid om – behoudens beperkingen bij de structuurvennootschap – het bestuur te benoemen en te ontslaan, maar het bestuur zal zich voornamelijk moeten laten leiden door het doel van de vennootschap, daarbij gebonden aan de in de wet en statuten aan hem toegekende taken en bevoegdheden.
- 74 Overigens kunnen de bevoegdheden van het bestuur ook statutair worden uitgebreid, met dien verstande dat een dergelijke uitbreiding geen bevoegdheden kan betreffen die de wet bij uitsluiting aan een ander orgaan toekent. Zie P. Sanders en W. Westbroek, *BV en NV: Het nieuwe ondernemingsrecht* (bewerkt door F.K. Buijn en P.M. Storm), Deventer: Kluwer 2005, p. 162.
- 75 Zie art. 2:129 lid 1 BW.

stemming of goedkeuring van een ander orgaan van de vennootschap behoeven.⁷⁶ De bestuursautonomie kan verder worden gerelativeerd doordat de statuten kunnen bepalen dat het bestuur zich dient te gedragen naar de aanwijzingen van een orgaan van de vennootschap. Het kunnen in beginsel slechts aanwijzingen betreffen over de *algemene* lijnen van het te voeren beleid op nader in de statuten aangegeven terreinen.⁷⁷ Binnen concernverbanden wordt aangenomen dat er ook een *concrete* instructiebevoegdheid bestaat, vergelijkbaar met de onder de nieuwe BV-wetgeving mogelijk gemaakte concrete aanwijzingsbevoegdheid.⁷⁸ Er kan aldus een verplichting voor het bestuur bestaan om een specifieke aanwijzing van een orgaan van de vennootschap op te volgen, tenzij dergelijke aanwijzingen in strijd met het belang van de vennootschap zouden zijn.⁷⁹

De in artikel 2:129 BW neergelegde mogelijkheden tot beperking van de bestuursbevoegdheid kunnen alleen aan een ander *orgaan van de vennootschap* worden toegekend.⁸⁰ De overheid kan derhalve in beginsel slechts als (onder-

76 Zie bijvoorbeeld art. 2:107a BW op grond waarvan de vergadering van aandeelhouders goedkeuring moet verlenen aan bestuursbesluiten omtrent een belangrijke verandering van de identiteit of het karakter van de vennootschap. Zie HR 13 juli 2007, *JOR* 2007, 178 (*ABN Amro*), waarin de Hoge Raad overweegt dat het artikel op grond van de parlementaire geschiedenis omwille van de rechtszekerheid beperkt moet worden uitgelegd onder verwijzing naar *Kamerstukken II* 2001/02, 28 179, nr. 3, p. 18-19.

77 Op grond van de wet Bestuur en Toezicht is deze bevoegdheid uitgebreid. Zie het nieuwe art. 2:129 lid 4 BW. De wet Bestuur en toezicht is tegelijkertijd met het reparatievoorstel Bestuur en toezicht in werking getreden per 1 januari 2013. Zie *Kamerstukken I* 2011/12, 32 873, A (VvW).

78 Zie over instructiebevoegdheid nader M. Olaerts, 'De beperkte bestuurder', *Tijdschrift voor vennootschaps- en rechtspersonenrecht* 2012/2, p. 45-51 en M. Olaerts, 'Perikelen in Concernverhoudingen', *Tijdschrift voor vennootschaps- en rechtspersonenrecht* 2011/1, p. 6-13. Over het verschil tussen instructiemacht en instructiebevoegdheid zie A.P.M. van der Westerlaken, 'Instructiemacht in de praktijk', *V&O* 2002/12, p. 209-213. Voor een pleidooi om onderscheid te blijven maken tussen aanwijzingsbevoegdheid en instructiemacht ondanks de nieuwe BV-regeling zie P.J. van der Korst, 'Aanwijzingsbevoegdheid en instructiemacht in concernverhoudingen', *Tijdschrift voor de Ondernemingsrechtpraktijk* 2010/7, p. 270-275.

79 Zie voor de verdere relativering van de bestuurszelfstandigheid bij concernverhoudingen HR 21 december 2001, *JOR* 2002, nr. 38 (*Sobi/Hurks*). Zie voorts Lennarts 2007, *T&C Ondernemingsrecht*, art. 2:129 BW aant. 6 en S.M. Bartman en A.F.M. Dorresteyn, *Van het concern*, Deventer: Kluwer 2003.

80 Zie art. 2:129 lid 3 BW. Overigens zijn hier wel uitzonderingen op te vinden. Zie bijvoorbeeld art. 27 WOR op grond waarvan de ondernemingsraad bij bepaalde besluiten een recht van instemming heeft. Zie *Kamerstukken II* 1998/99, 26 277, nr. 3, p. 11 (MvT). Zie tevens art. 19 lid 4 van de statuten van De Nederlandsche Bank NV (hierna: DNB NV) zoals vastgesteld op 22 mei 2012 op grond waarvan de directie pas na toestemming van de minister van Financiën reserves kan vormen. Deze afwijkingen van de regeling in Boek 2 BW kunnen op grond van art. 2:25 BW alleen bij wet worden gelegitimeerd. De Bankwet 1998 biedt hiervoor mijns inziens voldoende basis. Zie anders M.M. Mendel, 'De Bankwet 1998 en het vennootschapsrecht van Boek 2 BW', *WPNR* 1999/6347, p. 155-161.

deel van een) orgaan van de vennootschap het bestuur op deze wijze beïnvloeden. Over het algemeen is de overheid terughoudend met directe beïnvloeding op (de benoeming van) het bestuur. Voorkomen moet worden dat de overheid de rol van de ondernemer overneemt. Wanneer de overheid taken gaat verrichten die tot de bevoegdheid van het bestuur behoren, valt de ratio achter de verzelfstandiging weg. Daarbij zal een aandeelhouder die veelvuldig gebruik maakt van zijn concrete instructiebevoegdheid, het risico lopen om in het kader van aansprakelijkheidsstelling als (feitelijk) bestuurder gezien te worden, hetgeen ook voor publieke aandeelhouders kan opgaan.⁸¹

Wanneer de overheid geen deel uitmaakt van een *orgaan* van de vennootschap, biedt het algemene vennootschapsrechtelijke kader aldus geen mogelijkheden om invloed uit te oefenen op bepaalde door het bestuur te nemen besluiten. Desalniettemin is eventuele gewenste overheidsinvloed binnen het algemene vennootschapsrechtelijke kader op het bestuur denkbaar in de vorm van benoemings- en ontslagrechten in handen van de overheid.

Monistisch model

Op grond van artikel 2:129a BW van de per 1 januari 2013 inwerking getreden Wet Bestuur en Toezicht is het mogelijk om voor de organisatiestructuur van de vennootschap te kiezen voor het zogenaamde *one tier* model.⁸² Dit houdt in dat er geen afzonderlijk toezichthoudend orgaan bestaat naast het bestuursorgaan, maar dat de toezichthouders zitting hebben in het bestuursorgaan zelf. Aldus zijn er twee soorten bestuurders, enerzijds de uitvoerend bestuurders (*executive board members*) en anderzijds de niet-uitvoerend bestuurders (*non-executive board members*). Dit bestuursmodel is in de wet opgenomen om met name de internationaal opererende naamloze vennootschappen die qua bestuursstructuur wensen aan te sluiten bij hetgeen in het Anglo-Amerikaans model gebruikelijk is, tegemoet te komen. De uitvoerend bestuurders dragen zorg voor de dagelijkse gang van zaken die per vennootschap anders kan worden ingevuld omdat een wettelijke omschrijving ontbreekt.⁸³ Voor de overheidsonderneming lijkt aansluiting bij dit model minder voor de hand te liggen. Hoewel de niet-uitvoerende bestuurders (die door de overheid zouden kunnen worden benoemd) zo wellicht eenvoudig en direct informatie verkrijgen over het (dagelijkse) beleid, is mijns inziens onder meer door een dergelijke sterkere betrokkenheid van de niet-uitvoerend bestuurders bij de bestuurstaak gezien de afstand die de overheid juist wenst te bewaren ten

81 Zie J.B. Huizink, 'Het vennootschapsrecht en de werkelijkheid', *WPNR* 2009/6803, p. 531-533.

82 Zie wet van 6 juni 2011 tot wijziging van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met de aanpassing van regels over bestuur en toezicht in naamloze en besloten vennootschappen, *Stb.* 2011, nr. 275 en *Stb.* 2012, 455. De wet Bestuur en toezicht is tegelijkertijd met het reparatievoorstel Bestuur en toezicht in werking getreden per 1 januari 2013. Zie *Kamerstukken I* 2011/12, 32 873, A (VvW).

83 Zie *Kamerstukken II* 2008/09, 31 763, nr. 6, p. 15.

opzichte van de dagelijkse gang van zaken minder geschikt. Zie over de niet-uitvoerend bestuurders en hun verantwoordelijkheden nader paragraaf 4.1.3.

3.2 Benoeming en ontslag bestuurders overheidsondernemingen

Een mogelijkheid om op een zekere afstand te komen van het bestuur, zonder de volledige mogelijkheid tot beïnvloeding te verliezen, kan worden gevonden in een benoemings- of ontslagrecht in handen van de overheid. De hoofdregel met betrekking tot de benoeming van bestuurders van een (niet-structuur) vennootschap volgt uit artikel 2:133 BW en luidt dat bestuurders worden benoemd door de algemene vergadering van aandeelhouders.⁸⁴ Zolang de overheid een meerderheidsaandeel bezit, kan zij haar keuze bepalend laten zijn.

Maar ook met een minderheidsaandeel en zelfs zonder een aandeel is beïnvloeding van de keuze voor de te benoemen bestuurders mogelijk. De statuten kunnen bijvoorbeeld de kring van benoembare personen beperken door zogenaamde kwaliteitseisen te stellen aan de benoembare personen.⁸⁵ Deze eisen kunnen overigens altijd terzijde worden gesteld door een besluit van de vergadering van aandeelhouders.⁸⁶ Naast de mogelijkheid om in de statuten kwaliteitseisen te formuleren, kan worden bepaald dat de bestuurders door de algemene vergadering van aandeelhouders moeten worden benoemd uit een voordracht.⁸⁷ Niet alleen een orgaan van de vennootschap, maar ook een derde – derhalve ook de overheid – kan het recht hebben om bestuurders (bindend) voor te dragen. Overigens geldt ook hier dat het bindende karakter aan het benoemingsbesluit te allen tijde door een besluit van de algemene vergadering van aandeelhouders kan worden ontnomen.⁸⁸ Rechtstreekse

84 Degene die reeds bestuurder is bij twee grote rechtspersonen kan daarnaast niet benoemd worden tot bestuurder van een grote (waarbij wordt aangesloten bij art. 2:397 lid 1 BW) stichting op grond van het nieuwe art. 2:297a lid 1 BW. Een dergelijke benoeming zou leiden tot nietigheid van de laatste benoeming. Zie Asser/Rensen, 2012 (2-III*) *Overige Rechtspersonen*, Deventer: Kluwer 2012, nr. 337. De Wet Bestuur en Toezicht moet de kwaliteit van bestuur (en toezicht) waarborgen. Zie *Kamerstukken I* 2010/11, 31 763, C, p. 16-18. Gezien het grote aantal amendementen, leek de gewenste invoering per 1 januari 2013 niet realistisch.

85 Denk hierbij aan de verplichte aanwezigheid van een ambtenaar in het bestuur.

86 Het moet een besluit betreffen van de vergadering waar meer dan de helft van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigd is en dat genomen is met twee derden van de uitgebrachte stemmen. Zie art. 2:132 BW. Kwaliteitseisen mogen er overigens niet toe leiden dat het onmogelijk, althans bezwaarlijk wordt, om bestuurders te benoemen. Zie HR 19 maart 1976, NJ 1978, 52, m.n. Wachter.

87 Er moeten ten minste twee personen worden voorgedragen. Zie art. 2:133 lid 1 BW.

88 Ook dan is een besluit vereist dat is genomen met twee derden van de uitgebrachte stemmen, die meer dan de helft van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen. Zie art. 2:132 lid 2 BW.

benoeming van bestuurders door anderen dan de aandeelhouders is bij een kapitaalvennootschap waar het structuurregime niet op van toepassing is, in beginsel niet mogelijk.⁸⁹ Afwijking van deze bepaling is slechts mogelijk wanneer hierin bij wet is voorzien.⁹⁰ Illustratief hiervoor is de benoeming van de bestuurders van de Nederlandsche Bank NV door de minister van Financiën bij Koninklijk Besluit.⁹¹

Bij de meeste overheidsdeelnemingen is het (verlichte) structuurregime van toepassing. Op grond van het structuurregime ligt het recht om bestuurders te benoemen in beginsel bij de raad van commissarissen.⁹²

Met betrekking tot het ontslag bepaalt artikel 2:134 BW dat iedere bestuurder te allen tijde kan worden geschorst of ontslagen door degene die bevoegd is tot benoeming. Let wel, wanneer de overheid slechts een voordrachtsrecht heeft, ligt de bevoegdheid tot schorsing en ontslag van de bestuurders derhalve in beginsel bij de algemene vergadering van aandeelhouders. Wederom lijkt zitting in de algemene aandeelhoudersvergadering bepalend voor de mogelijkheden tot het uitoefenen van invloed door de overheid via de algemeen bestaande vennootschapsrechtelijke instrumenten. Overigens moet de mogelijkheid tot benoeming wel gebruikt worden om een effectief sturingsinstrument te kunnen zijn. Onderzoek van de Algemene Rekenkamer laat zien dat de rechten die de overheid op grond van stichtingsstatuten heeft om bestuurders in overheidsstichtingen te benoemen, niet worden gebruikt.⁹³

3.3 Bezoldiging bestuurders overheidsondernemingen

Hieronder wordt eerst de reguliere wijze van vaststelling van bestuurdersbeloningen in kapitaalvennootschappen besproken, waarbij ook aandacht wordt besteed aan de regels met betrekking tot de gewenste transparantie over bezoldigingen. Vervolgens zal de bijzondere regeling voor staatsdeelnemingen zoals dat in aanvullend beleid is geformuleerd, worden behandeld.

89 Dit is anders bij de vereniging. Op grond van art. 2:37 lid 2 BW kan de benoeming van bestuurders bij een vereniging door andere personen dan de leden geschieden. De benoeming van bestuurders bij de vereniging kan derhalve rechtstreeks door de overheid geschieden. Wel geldt in verband met het zelfstandige karakter van de vereniging de beperking dat het slechts minder dan de helft van de bestuurders mag betreffen. De benoeming van een bestuurder door de overheid bij een vereniging of stichting vindt meestal plaats in subsidieverlenend verband.

90 Zie art. 2:25 BW.

91 Zie art. 12 lid 2 Bankwet in samenhang met art. 6 lid 7 van de statuten van DNB (statuten zoals vastgesteld op 22 mei 2012) op grond waarvan expliciet wordt afgeweken van de in Boek 2 BW neergelegde regeling.

92 Zie art. 2:162 BW en nader par. 5.3 van dit hoofdstuk.

93 Zie Algemene Rekenkamer, 'Zicht op overheidsstichtingen 2011', *Kamerstukken II* 2010/11, 31 887, nr. 4, p. 25.

Transparantie

De vaststelling van de wijze waarop de beloning van bestuurders tot stand komt, is met name interessant vanwege de ophef die beloningen aan bestuurders – binnen zowel de private als de publieke sector – steeds veroorzaken. De daardoor ontstane (schijnbare) politieke onmacht leidde tot een discussie om uitwassen te matigen.⁹⁴ Lange tijd heeft in de discussie met betrekking tot de controle op inkomens de nadruk gelegen op transparantie.⁹⁵ Het uitgangspunt daarbij was dat de markt door de transparantie van beloningsstructuren optimaal zou kunnen werken.⁹⁶ Dit zou een matigend effect op de hoogte van de beloningen tot gevolg hebben.⁹⁷

Voor jaarrekeningplichtige rechtspersonen is op grond van artikel 2:383 BW opgave van het bedrag van de bezoldiging van de gezamenlijke bestuurders en commissarissen verplicht. Voor de naamloze vennootschappen die voldoen aan de omschrijving in artikel 2:383b BW geldt het strengere regime van artikel 2:383c tot en met 2:383e BW. Op grond hiervan moet het bedrag van de bezoldigingen voor de gezamenlijke bestuurders en gezamenlijke commissarissen

94 Enkele voorbeelden uit de media: *NRC Handelsblad* 21 april 2004, 'Salaris topman NUON stijgt 36 pct' en *NRC Handelsblad* 26 april 2005, 'In belang van de "nationale discussie". Topman Ludo van Halderen levert bonus in'. Er is onvrede ontstaan met betrekking tot de bonussen die zijn verstrekt aan de bestuurders en managers van in financiële nood verkerende financiële instellingen, welke door nationale overheden voor faillissement zijn behoed. Zie *NRC Handelsblad* 23 maart 2009, 'Bos wil hard ingrijpen in bonuscultuur', maar ook in het buitenland is de publieke verontwaardiging groot, zie *Het financiële dagblad* 19 maart 2009, 'Congres koelt bonuswoede op AIG-topman Liddy' en in Frankrijk *Le Monde* 22 maart 2009, 'Les dirigeants de la Société Générale renoncent à leurs stock-options'.

95 In de parlementaire geschiedenis wordt voortdurend het woord transparantie gebezigd. De Raad van State merkt mijns inziens terecht op dat het niet duidelijk is of hiermee iets anders wordt bedoeld dan openbaarheid, zie *Kamerstukken II 2004/05*, 30 189, nr. 5, p. 2. Het woord 'transparantie' ziet mijns inziens impliciet ook op de openbaarheid van inkomens.

96 Zie bijvoorbeeld C. de Groot, 'Een beloningscode voor de financiële sector', *O&F* 2010 (18)3, p. 5-31, over het sterk in beweging zijnde beloningsbeleid in de financiële sector. Hij pleit voor een (model)beloningscode waarin wordt geformuleerd wat goede *corporate governance* is op het gebied van beloningsbeleid van financiële marktpartijen.

97 De Commissie *Corporate Governance* ziet in transparantie een middel om meer evenwicht tussen de organen binnen beursgenoteerde ondernemingen te creëren. Ten aanzien van de beloningen is in hoofdstuk II.2 van de code Tabaksblat opgenomen dat het verslag van de raad van commissarissen in ieder geval de hoofdlijnen van het remuneratierapport bevat. De code houdt wat betreft de openbaarmaking een enigszins verdergaande regeling in. Het remuneratierapport van de raad van commissarissen wordt op grond van art. II.2.13 in ieder geval op de website van de vennootschap geplaatst. Ook wordt een nadere invulling gegeven aan de wettelijke bepaling. Zie art. II.2.14: 'De vennootschap vermeldt in de toelichting op de jaarrekening in aanvulling op de krachtens art. 2:383d BW op te nemen informatie, de waarde van de aan het bestuur en het personeel toegekende opties en geeft daarbij aan hoe deze waarde is bepaald.'

worden gepubliceerd.⁹⁸ Daarnaast zijn op grond van de artikelen 31d en 31e WOR, in aanvulling op de in artikel 2:383b BW genoemde naamloze vennootschappen, ook de ondernemingen waar in de regel ten minste 100 personen werkzaam zijn, expliciet verplicht inzage te geven aan de ondernemingsraad over de bezoldiging van topkader, bestuurders en toezichthouders.⁹⁹

Bovendien zijn rechtspersonen waarbij de inkomsten voor tenminste 50% uit publieke middelen zijn gefinancierd, op grond van de Wet openbaarmaking uit publieke middelen gefinancierde topinkomens (Wopt) verplicht tot openbaarmaking van de beloningen van de bestuurders.¹⁰⁰

Ik spreek in dit onderzoek geen oordeel uit over de gewenste hoogte van beloningen, maar zal hieronder aangeven wie volgens de algemene regeling binnen de in de naamloze vennootschap gedreven overheidsonderneming verantwoordelijk is voor de vaststelling en uitvoering van het beloningsbeleid en in hoeverre het specifieke beleid voor overheidsdeelnemingen hiervan afwijkt.¹⁰¹

De wettelijke regeling

Binnen de naamloze (niet-structuur) vennootschap hebben de aandeelhouders in beginsel het laatste woord met betrekking tot de beloning van bestuurders.¹⁰² De aandeelhoudersvergadering stelt op grond van artikel 2:135 lid 1 BW dwingendrechtelijk het beleid met betrekking tot de bezoldiging van het

98 Zie Wet openbaarmaking bezoldiging en aandelenbezit van bestuurders en commissarissen van beursgenoteerde ondernemingen, *Stb.* 2002, nr. 225 en voorts de Wet tot wijziging structuurregeling, *Stb.* 2004, nr. 405 welke resulteerde in art. 2:383b BW dat de regeling van de artikelen 2:383c tot en met 383e BW in afwijking van art. 2:383 BW van toepassing verklaart op alle naamloze vennootschappen, met uitzondering van die naamloze vennootschappen waarvan de statuten uitsluitend aandelen op naam kennen, een blokkeringsregeling bevatten en niet toelaten dat met medewerking van de vennootschap certificaten aan toonder worden uitgegeven.

99 Zie de in 2006 ingevoerde Wet Harrewijn, *Stb.* 27 mei 2006, nr. 286. De wet werd oorspronkelijk aangeduid met de Wet op de ondernemingsraden in verband met het verschaffen van informatie over de hoogte van inkomens van topkader, bestuurders en toezichthouders van ondernemingen aan de ondernemingsraad. De wet is later vernoemd naar de ten tijde van de parlementaire behandeling van het wetsvoorstel van de overleden initiatiefnemer Harrewijn.

100 Zie art. 3 lid 2 Wopt. Voor rechtspersonen met een bij of krachtens de wet geregelde taak ligt het percentage op grond van het tweede lid van dit artikel zelfs op 33% van de inkomsten. Zie Wet van 9 februari 2006, *Stb.* 2006, nr. 95. Er ligt een wetsvoorstel 'Wet normering bezoldiging topfunctionarissen publieke en semipublieke sector' om de Wopt te vervangen. Zie *Kamerstukken I* 2011/12 32 600, F (MvA).

101 Zie uitgebreid over de wettelijke regeling ten aanzien van bezoldiging van naamloze vennootschappen, C. de Groot, 'Bezoldiging van bestuurders van naamloze vennootschappen', *Ondernemingsrecht* 2005/14, p. 464-470.

102 Op grond van artikel 2:245 BW geldt dit uitgangspunt ook voor de besloten vennootschap.

bestuur vast.¹⁰³ Met inachtneming van dit beleid stelt zij vervolgens de bezoldiging van de bestuurders vast. De vaststelling van de bezoldiging kan in de statuten ook aan een ander orgaan worden opgedragen.¹⁰⁴ In de praktijk is de raad van commissarissen veelal het orgaan dat wordt aangewezen de bezoldiging binnen het vastgestelde beleid, vast te stellen.¹⁰⁵ Betreft het regelingen in de vorm van aandelen of rechten tot het nemen van aandelen, dan legt het aangewezen orgaan deze ter goedkeuring voor aan de aandeelhoudersvergadering. In combinatie met de code Tabaksblat levert het beschreven juridische kader een samenhangende regeling op, die de salariëring van bestuurders van private naamloze vennootschappen geheel aan de discretie van de aandeelhouders overlaat, mits de jaarrekening voldoende inzicht in de beloningsstructuur biedt.¹⁰⁶

Over het algemeen is derhalve tot op zekere hoogte sturing met betrekking tot bezoldiging van bestuurders op grond van Boek 2 BW mogelijk,¹⁰⁷ zolang de Staat (meerderheids)aandeelhouder is in een dergelijke vennootschap.¹⁰⁸

103 Vaststelling van het beleid vindt plaats na raadpleging van de ondernemingsraad. De ondergrens van de inhoud van dit beleid is voor de naamloze vennootschap nader uitgewerkt, welke uitwerking is te vinden in artikel 2:383c BW. Het beleid houdt in ieder geval in de opgave van het aan iedere bestuurder en commissaris uitgekeerde bedrag, uitgesplitst in a. periodiek betaalde beloningen, b. beloningen betaalbaar op termijn, c. uitkeringen bij beëindiging van het dienstverband en d. winstdelingen en bonusbetalingen.

104 Zie artikel 2:135 lid 4 BW.

105 Met inachtneming van de in art. 2:135 lid 5 BW bedoelde goedkeuring van de algemene vergadering.

106 Vergelijk de conclusie van C. de Groot, 'Bezoldiging van bestuurders van naamloze vennootschappen', *Ondernemingsrecht* 2005/14, p. 470.

107 Bovendien wordt gezocht naar een manier om via de beloningsstructuur de niet alleen op rendement gebaseerde doelstellingen te behalen. Zie *Kamerstukken II* 2007/08, 28 165, nr. 69, p. 15 (Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2007): 'Waar mogelijk in aanvulling op het bestaande beloningsbeleid voor staatsdeelnemingen financiële prikkels voor het management inbouwen; niet alleen op financieel gebied, maar ook op het gebied van meer publieke doelstellingen. Het beloningsbeleid kan op die manier als instrument worden gebruikt om te benadrukken welke belangen (financiële en andere publieke belangen) de Staat nastreeft en het bestuur een prikkel te geven om de verschillende belangen van de Staat op evenwichtige wijze in ogenschouw te nemen. Voor de toekenning van variabele beloningselementen (bonussen) zullen dus ook andere dan alleen financiële doelstellingen dienen te worden opgenomen binnen het beloningsbeleid. Daarbij blijft van belang dat de doelstellingen zodanig scherp worden opgesteld dat het management niet al extra wordt beloond als alleen een «zesje» wordt gerealiseerd. Daarnaast acht het kabinet het van belang dat in de beloningsstructuur bij staatsdeelnemingen terughoudendheid wordt betracht. Voor een onderneming die duidelijk opereert op het gebied van meer publieke dienstverlening, is het niet passend dat de beloningsstructuur voor 100% is gerelateerd aan een volledig commerciële omgeving.'

108 De praktijk lijkt weerbarstiger. Ondanks een overheidsaandeel worden hoge bonussen uitgekeerd. Met betrekking tot de bonussen uitgekeerd in de financiële sector geeft de minister van Financiën zelfs aan dat hij – mochten de genomen maatregelen niet voldoende blijken – wil onderzoeken of er welke wettelijke (en/of fiscale) ingrepen mogelijk zijn om de matiging van beloningen bij de gesteunde instellingen alsnog af te dwingen. Zie de door

De Staat kan in zijn hoedanigheid als meerderheidsaandeelhouder derhalve een sterke invloed uitoefenen op het beloningsbeleid binnen zijn deelnemingen. In de praktijk bleek echter dat ondanks de hierboven genoemde transparantieverplichtingen niet automatisch matiging plaatsvond.¹⁰⁹ De inkomensdrukende werking van transparantie stelde teleur en de regering heeft daarom een nader inkomensnormerende wet opgesteld voor zogenaamde 'semioverheidsorganisaties met inkomen uit publieke middelen'.¹¹⁰ Deze wet is echter niet per definitie van toepassing op overheidsondernemingen. De gedachte is dat de overheid, indien niet wordt voldaan aan de hieronder te bespreken criteria uit het rapport van de commissie Dijkstal, via het aandeelhouderschap het beloningsbeleid afdoende kan sturen.¹¹¹ Om een dergelijke sturing te bewerkstelligen is het deelnemingenbeleid aangevuld met concreet beleid inzake beloningsbeleid voor staatsdeelnemingen. De door mij in hoofdstuk 1 uitgewerkte criteria om een overheidsonderneming te definiëren en de door de minister gehanteerde omschrijving van staatsdeelnemingen¹¹² kunnen echter verschillen.¹¹³ Het staatsdeelnemingenbeleid kan ruimer zijn omdat ook staatsdeelnemingen die niet als overheidsonderneming kunnen worden aangemerkt, hieronder kunnen vallen. Voor de uitwerking van het beloningsbeleid voor overheidsondernemingen, zal ik aansluiten bij de terminologie in het voor staatsdeelnemingen geformuleerde beloningsbeleid.

Beloning bij de overheidsonderneming

Ten aanzien van staatsdeelnemingen heeft de overheid haar aandeelhoudersrol actiever ingevuld en wendt zij haar aandeelhouderspositie aan om bij te sturen voor wat betreft de vaststelling van bezoldigingen in deze staatsdeelnemingen. Zo stelt de minister van Financiën dat:

hem aan de Tweede Kamer verstuurd brief van 23 maart 2009, te raadplegen via <http://www.minfin.nl/dsresource?objectid=63180&type=org>.

- 109 In navolging van de code Tabaksblat zijn er ook voor verschillende publieke sectoren gedragscodes opgesteld, waarin tevens aandacht wordt besteed aan de beloningsstructuur. Er werd veel verwacht van deze zogenoemde *public governance*. Zie bijvoorbeeld de *Zorgbrede governancecode*, uitgegeven door de Brancheorganisaties Zorg, 19 december 2005, te raadplegen via www.ggzbeleid.nl.
- 110 Zie Wet normering bezoldiging topfunctionarissen publieke en semipublieke sector *Kamerstukken II 2011/12*, 32 600, nr. 2 (VvW).
- 111 Zie *Kamerstukken I 2011/12*, 32 600, F, p. 11, waar door de minister het voorbeeld geeft van de energienetwerkbedrijven die wel, en de energiebedrijven die zich bezighouden met commerciële energieactiviteiten, die niet onder de wet vallen.
- 112 De Algemene Rekenkamer verstaat onder een staatsdeelneming: 'het belang van de staat in het aandelenkapitaal van een kapitaalvennootschap (BV of NV)'. Zie Algemene Rekenkamer, *Rapport Garanties, leningen en deelnemingen van het Rijk*, *Kamerstukken II 2004/05*, 30 086, nrs. 1-2, p. 17.
- 113 Bijvoorbeeld in die zin dat een minderheidsaandeel van de staat in een onderneming waarin de staat verder geen beleidsbepalende invloed kan uitoefenen volgens mijn kwalificatiecriteria geen overheidsonderneming is, echter wel een staatsdeelneming.

‘(...) de grond voor het aandeelhouderschap van de Staat (...) het publieke belang [blijft] dat met de onderneming is gemoeid. Dit vindt zijn weerslag in de wijze waarop de Staat als aandeelhouder acteert. Zo ook ten aanzien van het beloningsbeleid, dat voldoende gematigd moet zijn. De uitdaging bij het formuleren van een goed beloningsbeleid voor staatsdeelnemingen is het verenigen van zowel de publieke als de private context.’¹¹⁴

Wat betreft het bezoldigingsbeleid streeft de minister van Financiën ernaar zoveel mogelijk bij elke deelneming in de positie te zijn om zelfstandig voorstellen te kunnen formuleren.¹¹⁵ Als aandeelhouder gaat de overheid de dialoog met de desbetreffende ondernemingen aan bij het vaststellen van het concrete vaststellingsbeleid voor de beloningen. Dit heeft geleid tot enige matiging van beloningen.¹¹⁶

De minister van Financiën maakt onderscheid tussen de verschillende staatsdeelnemingen om het beleid aan te kunnen passen aan de mate waarin het (semi)publieke karakter naar voren komt:

‘Om als aandeelhouder actief en effectief met de ondernemingen in gesprek te kunnen gaan over hun beloningsbeleid is een coherent, degelijk en logisch opgebouwd beoordelingskader nodig (...). Zoals in mijn brief van 24 oktober al uiteen werd gezet, begint het beoordelingskader dan ook met een categorisering van de deelnemingen, op basis van de door de commissie-Dijkstal aangedragen en door het kabinet overgenomen criteria: 1. de mate van publieke financiering; 2. de mate van commerciële concurrentie; 3. de mate van publiek belang; 4. de status van rechtspersoon met een wettelijke taak.’¹¹⁷

Met behulp van deze criteria worden de staatsdeelnemingen onderverdeeld in drie categorieën, te weten: – publiek; – publiek/markt; – markt/publiek.¹¹⁸

114 Zie de brief van minister van Financiën van 9 oktober 2009, *Kamerstukken II 2009/10*, 28 165, nr. 101, p. 4. Zie ook bijvoorbeeld *Kamerstukken II 2012/13*, 28 165, nr. 146, p. 17-18.

115 Zie *Kamerstukken II 2008/09*, 28 165, nr. 97, p. 6.

116 Zie *Kamerstukken II 2008/09*, 28 165, nr. 101, *Kamerstukken II 2009/10*, 28 165, nr. 111 en nr. 115 en het Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen 2010, *Kamerstukken II 2011/12*, 28 165, nr. 131, p. 9-10.

117 Zie de brief van minister van Financiën van 9 oktober 2009, *Kamerstukken II 2009/10*, 28 165, nr. 101, p. 4-5. Zie het rapport *Niveau en ontwikkeling van de lonen van topfunctionarissen in de (semi-)publieke sector en bij woningcorporaties 2003-2004*, ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties, Directie Arbeidszaken Openbare Sector, september 2005.

118 Zie de brief van minister van Financiën van 9 oktober 2009, *Kamerstukken II 2009/10*, 28 165, nr. 101, p. 5. De huidige onderverdeling verschilt van het eerder gehanteerde systeem. De minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid maakte in 2004 een onderscheid tussen de publiek gefinancierde sector en de private sector. In de private sector maakt hij een onderscheid tussen ondernemingen waarbij de overheid geen aandeelhouder is en ondernemingen waarbij de overheid volledig of gedeeltelijk aandeelhouder is. Zie *Kamerstukken II 2004/05*, 30 111, nr. 1, p. 1 en 2. Onder de publiek gefinancierde sector vielen organisaties en ondernemingen in de publieke en privaatrechtelijke sector waarvan de inkomsten voor

Voor iedere categorie wordt een specifiek beloningsbeleid gehanteerd. Voor de categorie 'publiek' geldt bijvoorbeeld dat het beloningsbeleid bij *iedere* staatsdeelneming in deze categorie wordt gemaximeerd op het normsalaris in de publieke en semipublieke sector (130% van het huidige ministersalaris). In de tweede categorie 'publiek/markt' wordt het beloningsbeleid voor minstens 50% vergeleken met de genormeerde beloningen in de (semi)publieke sector. Voor het overige wordt vergeleken met beloningen van relevante ondernemingen in de private sector. De precieze weging verschilt per staatsdeelneming. Bij de ondernemingen in de laatste categorie 'markt/publiek', weegt de ingestelde (semi)publieke referentiegroep voor ten minste 25% mee in het vast te stellen beloningsbeleid. Voor het overige wordt vergeleken met beloningen van relevante ondernemingen in de private sector. De precieze weging verschilt weer per staatsdeelneming.¹¹⁹

Deze criteria worden gebruikt om het beloningbeleid dat past bij het karakter van de staatsdeelneming, vast te kunnen stellen. Maar met deze categorisering is het ook mogelijk om de plaats van overheidsdeelnemingen op de lijn van publiek- naar privaatrecht nader te bepalen. Zoals in hoofdstuk 3 is beargumenteerd, moeten mijns inziens bepaalde publiekrechtelijke normen op overheidsondernemingen van (overeenkomstige) toepassing worden geacht te zijn vanwege het (semi)publieke karakter door overheidsverbondenheid. Het is derhalve mijns inziens niet de vraag of bepaalde publiekrechtelijke normen voor overheidsondernemingen moeten gelden. Voor de concrete toepassing van deze normen in het privaatrechtelijk kader kunnen deze criteria ter onderscheiding van de bovengenoemde drie categorieën echter zeer bruikbaar zijn. Deze kunnen immers gebruikt worden om onderscheid te maken tussen de verschillende overheidsondernemingen en de mate waarop deze meer of minder publiek zijn. Dit kan vervolgens behulpzaam zijn bij de beantwoording van de vraag hoe zwaar de toepasselijke publiekrechtelijke normen, zoals de algemene beginselen van behoorlijk bestuur, moeten wegen in de belangenafweging tussen het publiek belang en andere bij de overheidsonderneming betrokken belangen.

Bonusbeleid

In het bezoldigingsbeleid neemt het beleid met betrekking tot bonussen een bijzondere plaats in.¹²⁰ Onder bonussen worden de variabele beloningen van

ten minste 50% uit publieke middelen (over gemiddeld twee jaar) komen, met een minimum van €100.000,-.

119 Zie de brief van minister van Financiën van 9 oktober 2009, *Kamerstukken II 2009/10*, 28 165, nr. 101, p. 5-6.

120 Vergelijk de in Zweden voor staatsbedrijven ingestelde regeling. Zie *NRC Handelsblad* 24 maart 2009, 'Zweden verbiedt bonussen bij staatsbedrijven'.

bestuurders van staatsdeelnemingen verstaan. De Code Banken¹²¹ gebaseerd op het rapport 'Herstel van vertrouwen' vormt de grondslag voor aanvullende regulering om de bekritiseerde bonusgerichtheid van bestuurders te temperen.¹²² Deze is, gelijk de Corporate Governance Code, wettelijk verankerd via artikel 2:391 lid 5 BW.¹²³

In de Code Banken is een plafond opgenomen voor de hoogte van bonussen. Dit plafond is relatief ten opzichte van de reguliere beloningen. Voor de ontslagvergoeding geldt op grond van 6.3.2 Code Banken dat deze maximaal één jaarsalaris mag bedragen. Dit is vergelijkbaar met Principe II.2 Bezoldiging van de Corporate Governance Code op grond waarvan de ontslagvergoeding maximaal één jaarsalaris mag bedragen.¹²⁴ De Corporate Governance Code is in beginsel slechts van toepassing op beursgenoteerde vennootschappen, maar de minister van Financiën legt zich erop toe dat deze ook bij andere staatsdeelnemingen op de agenda staat.¹²⁵

Vanwege de publieke verantwoording over exorbitant hoge bonussen bij financiële instellingen die met overheidsmiddelen worden gesteund, geldt op grond van artikel 1:112 van de Wet op het Financieel Toezicht inmiddels een bonusverbod.¹²⁶ Dit bonusverbod houdt in dat bestuurders van instellingen die staatssteun ontvangen, geen variabele beloning krijgen gedurende de

121 Zie Code Banken zoals op 9 september 2009 opgesteld door de Nederlandse Vereniging van Banken (NVB) in reactie op het op 7 april 2009 gepubliceerde rapport 'Naar herstel van vertrouwen' van de Adviescommissie Toekomst Banken, te raadplegen via <http://www.nvb.nl/index.php?p=291464>.

122 Zie het rapport van de Adviescommissie Toekomst Banken voor de Nederlandse Vereniging van Banken 'Naar herstel van vertrouwen', april 2009, te raadplegen via <http://www.nvb.nl/home-nederlands/nieuws/nieuwsberichten/adviescommissie-toekomst-banken-presenteert-rapport.html>.

123 Bij AmvB van 1 juni 2010 is de Code Banken aangewezen als gedragscode bedoeld in dit artikel.

124 Zie De Nederlandse corporate governance code zoals opgesteld door de Commissie corporate governance op 9 december 2003, te raadplegen via <http://www.Rijksoverheid.nl/onderwerpen/corporate-governance/documenten-en-publicaties/richtlijnen/2003/12/09/code-tabaksblat.html>.

125 Zie Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen 2010, *Kamerstukken II* 2011/12, 28 165, nr. 131, p. 12. In 6.3.2 Code Banken is echter ook vastgesteld dat indien het plafond van één jaarsalaris kennelijk onredelijk is, de ontslagvergoeding maximaal tweemaal het jaarsalaris mag zijn.

126 Zie nader Hoofdstuk 1.8 van de Wet op het Financieel toezicht zoals gewijzigd per 1 juli 2012 door de Wijziging van de Wet op het financieel toezicht en de Wet financiële markten BES in verband met het invoeren van een aansprakelijkheidsbeperking voor de toezichthouders op de financiële markten en het opnemen van regels met betrekking tot de beloning van dagelijks beleidsbepalers van financiële ondernemingen die staatssteun genieten (Wet aansprakelijkheidsbeperking DNB en AFM en bonusverbod staatsgesteunde ondernemingen), *Stb.* 2012, nr. 265.

periode van steun.¹²⁷ Voor de staatsdeelnemingen in ABN-AMRO/Fortis en ASR Nederland geldt echter een afwijkend beloningsbeleid dan voor andere staatsdeelnemingen omdat deze geen blijvend publiek karakter zouden hebben.¹²⁸

4 RAAD VAN COMMISSARISSEN BIJ OVERHEIDSONDERNEMINGEN

Binnen een overheidsonderneming wordt door de overheid enerzijds afstand tot de dagelijkse uitvoering van een publieke taak beoogd, terwijl anderzijds de wens bestaat om invloed uit te oefenen ter verzekering van het publieke belang. Hierbij past de visie dat het (dagelijkse) bestuur in beginsel een grote mate van onafhankelijkheid bij het besturen heeft. De hierboven besproken sturingsmogelijkheden ten aanzien van het bestuur van een vennootschap, betreffen dan ook beïnvloedingsmogelijkheden van de overheid, zonder dat deze deel uitmaakt van de organisatiestructuur van de vennootschap. Bij de visie van controle op afstand past beïnvloeding op de benoeming van commissarissen wellicht beter dan beïnvloeding op de (directe) benoeming van bestuurders.¹²⁹ Hoewel de raad van commissarissen een sterke positie binnen de vennootschap inneemt – zeker binnen de structuurvennootschap – staat de commissaris immers op grotere afstand van de vorming van het beleid van de onderneming dan de bestuurder.¹³⁰ Voor wat betreft de overheidsonderneming ligt binnen het vennootschapsrechtelijke kader de benoeming van commissarissen daarom meer voor de hand. In plaats van gebruikmaking van het recht van benoeming of voordracht van bestuurders, kan de overheid derhalve overwegen om commissarissen aan te wijzen om aldus (op een meer indirecte wijze) invloed binnen de overheidsonderneming te krijgen.

De instelling van een raad van commissarissen bij de naamloze vennootschap is niet verplicht.¹³¹ Slechts wanneer sprake is van een structuurvennootschap

127 De regeling geldt zowel voor toekomstige gevallen als voor instellingen die op dit moment al staatssteun krijgen, maar er geldt wel een overgangsregeling voor financiële instellingen die op dit moment gesteund worden. Zie B.M. Boekraad, 'Het bonusverbod voor bestuurders van staatsgesteunde financiële ondernemingen', *V&O* 2011/12, p. 225-229.

128 Zie *Kamerstukken II* 2009/10, 31 789, nr. 36 (Brief).

129 Het gebruik van publiek aandeelhouderschap is immers ingegeven door de wens de operationele uitvoering van het publieke belang op afstand te plaatsen. Zie *Kamerstukken II* 2008/09, 28 165, nr. 97, p. 2.

130 Op grond van het wetsvoorstel Bestuur en Toezicht wordt de (feitelijke via de statutaire inrichting reeds bestaande) mogelijkheid om een *one-tier* board in te stellen, in de wet neergelegd (ontwerp art. 2:129a BW). Gezien de wens van de overheid op enige afstand van het bestuur te staan, is mijns inziens de instelling van een *one-tier* board bij een overheidsonderneming niet wenselijk. Zie *Kamerstukken II* 2008/09, 31 763, nr. 2. Zie de wet van 6 juni 2011, *Stb.* 2011, 275.

131 Zie art. 2:140 lid 1 BW.

moet dwingendrechtelijk een raad van commissarissen zijn ingesteld.¹³² De minister van Justitie kan een onder de structuurregeling vallende vennootschap (deels) een ontheffing voor de toepasselijkheid van het structuurregime verlenen.¹³³ Bij de bespreking van de commissaris bij overheidsondernemingen ga ik in beginsel uit van de regeling bij de gewone vennootschap. Slechts voor zover relevant worden afwijkingen ten aanzien van de commissarissen onder het structuurregime behandeld.

In de volgende paragraaf wordt nader ingegaan op de taak en de wijze van benoeming van de raad van commissarissen. In paragraaf 4.2 wordt de overheidscommissaris – dat wil zeggen de commissaris die zijn benoeming te danken heeft aan overheidsinvloed – besproken. Op deze (indirect) door de overheid benoemde commissarissen zijn de in deze paragraaf te bespreken bepalingen van Boek 2 BW in beginsel onverkort van toepassing. Desalniettemin zijn (wettelijke en statutaire) afwijkingen in bijvoorbeeld taakuitvoering en wijze van benoeming denkbaar. Hoe deze afwijkingen zich verhouden tot het algemene vennootschapsrechtelijke kader, wordt mede aan de hand van de rond de – inmiddels afgeschafte – commissaris van overheidswege gevoerde discussie nader geïllustreerd in paragraaf 4.2.1. In paragraaf 4.2.2 staat de taak van deze commissaris en in paragraaf 4.2.3 de wijze waarop het vennootschapsbelang zich daarbij tot het algemeen belang verhoudt centraal.

4.1 De raad van commissarissen nader beschouwd

4.1.1 Taak en bevoegdheden van de raad van commissarissen

Op grond van artikel 2:140 lid 2 BW heeft de raad van commissarissen de taak om toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in de vennootschap en de met haar verbonden onderneming.¹³⁴

132 Zie art. 2:158 lid 1 BW. Wanneer is gekozen voor de instelling van een monistisch stelsel, is instelling van de RvC niet toegestaan. Vergelijk op grond van art. 2:140 lid 1 BW en *Kamerstukken II* 2008/09, 31 763, nr. 3, p. 19.

133 Zie art. 2:156 BW. Het overgrote deel van de overheidsondernemingen valt onder het verlichte structuurregime. Zie nader paragraaf 5.3.

134 In vennootschappen met een monistisch stelsel vervult de groep van 'non-executives' zoveel mogelijk de taak van een raad van commissarissen, maar de aard van hun toezichtfunctie is anders. Zij zijn te beschouwen als een (speciale) vorm van intern bestuurlijk toezicht. Wanneer behoefte bestaat aan een externe toezichthouder zal de instelling van een met de raad van commissarissen vergelijkbaar orgaan mijns inziens echter toegestaan moeten zijn. Overigens heeft de raad van commissarissen op grond van de statuten een mate van invloed die verder reikt dan het toezicht alleen. Een voorbeeld daarvan is dat de statuten kunnen bepalen dat de president-commissaris de algemene vergadering van aandeelhouders voorziet.

Daarbij staat het de raad van commissarissen vrij het bestuur met raad ter zijde te staan.¹³⁵

Artikel 2:140 lid 2 BW eist dat de commissarissen¹³⁶ zich bij de vervulling van hun taak richten naar het belang van de vennootschap.¹³⁷ Individuele commissarissen vertegenwoordigen derhalve géén deel- of groepsbelangen: ze handelen zonder last of ruggespraak. Voor een individuele commissaris binnen de overheidsonderneming met als specifieke taakopvatting de behartiging van het publiek belang is derhalve binnen het huidige vennootschapsrechtelijk kader in beginsel geen plaats.¹³⁸ Wel is het mijns inziens mogelijk dat een individuele commissaris (al dan niet door de overheid benoemd) oog heeft voor de behartiging van meerdere deelbelangen, waaronder het publieke belang, zolang het vennootschapsbelang maar voorop staat. Het afwegen van verschillende belangen binnen vennootschapsrechtelijk kader, behoort immers door de eisen van redelijkheid en billijkheid tot de taak van de commissaris. Een commissaris kan derhalve oog hebben voor een specifiek deelbelang als het publiek belang, zolang de concrete belangenafweging en besluitvorming maar in het belang van de vennootschap geschieden.

Naast de algemene taakomschrijving in artikel 2:140 BW zijn in verschillende wettelijke bepalingen afzonderlijke taken voor de raad van commissarissen neergelegd. Denk bijvoorbeeld aan de bevoegdheid om bestuurders te schorsen.¹³⁹ Naast de wettelijke en statutaire bepalingen zijn – aangezien de minister heeft aangegeven voor staatsdeelnames zoveel mogelijk bij de Corporate Governance Code aan te willen sluiten – de commissarissen van een overheids-

135 Zie Asser/Maeijer, Van Solinge & Nieuwe Weme 2009 (2-II*) *De naamloze en besloten vennootschap*, Deventer: Kluwer 2009, nr. 484.

136 Art. 2:140 lid 2 BW richt zich uitdrukkelijk tot de *commissarissen* en niet tot de *raad* van commissarissen.

137 Zie HR 1 april 1949, NJ 1949, nr. 465 (*Doetinchemse IJzergieterij*).

138 Van der Burg meent echter dat de commissaris aangesteld door een overheidslichaam vanwege een achtergestelde lening niet gelijkgesteld kan worden met de andere commissarissen; hier is volgens hem sprake van een belangen- of bankcommissaris. Zie V.A.M. van der Burg, 'De van overheidswege benoemde commissaris', *WPNR* 1985/5371, p. 757. Ook Maeijer acht een zekere ruggespraak geoorloofd, mits dit niet ten koste gaat van de vertrouwelijkheid en zelfstandigheid binnen de raad. Hij maakt een onderscheid tussen last en ruggespraak. Een commissaris dient wel geheel zonder last te functioneren. Zie J.M.M. Maeijer, *Privatisering. Nadere verkenning van een al te makkelijk ingeslagen weg*, Deventer: W.E.J. Tjeenk Willink 1997, p. 15. Zie in gelijke zin W.C.L. van Grinten in zijn advies, bijgevoegd als bijlage bij *Kamerstukken II (Nota) 1990/91*, 22 064, nr. 2. Zie nader par. 4.2 van dit hoofdstuk.

139 Zie art. 2:146 BW. Voort is te denken aan de vereiste ondertekening van de jaarrekening op grond van art. 2:101 lid 2 BW, de informatieplicht jegens de aandeelhoudersvergadering van art. 2:107 lid 2 BW en het recht om bestuurders te schorsen van art. 2:147 lid 1 BW.

onderneming gedreven in een naamloze vennootschap in beginsel gebonden aan deze Code.¹⁴⁰

Bijzondere taken voor de raad van commissarissen binnen de structuurvennootschap
Zoals hierboven reeds opgemerkt, is de instelling van een raad van commissarissen bij de structuurvennootschap verplicht. Deze raad van commissarissen heeft bovendien verdergaande bevoegdheden dan die bij een niet-structuurvennootschap.¹⁴¹ Niet alleen benoemt de raad van commissarissen de bestuurders, maar ook zijn de in artikel 2:164 BW opgesomde bestuursbesluiten dwingendrechtelijk aan haar goedkeuring onderworpen.¹⁴² Het betreft voor de vennootschap wezenlijke besluiten waaronder het voorstel tot wijziging van de statuten en het voorstel tot ontbinding van de vennootschap.¹⁴³ Zie over de structuurvennootschap nader paragraaf 5.3.

4.1.2 Benoeming en ontslag commissarissen door de overheid

Bij de niet-structuurvennootschap worden de commissarissen op grond van artikel 2:142 BW benoemd door de aandeelhoudersvergadering.¹⁴⁴ Slechts

140 Zie Jaarverslag Beheer Staatsdeelningen 2010, *Kamerstukken II 2011/12*, 28 165, nr. 131, p. 12. In de Corporate Governance Code staan voorschriften met betrekking tot de taak en werkwijze, onafhankelijkheid, deskundigheid en samenstelling, rol van de voorzitter van de raad van commissarissen en de secretaris van de vennootschap, de kerncommissies van de raad van commissarissen (auditcommissie, remuneratiecommissie, selectie- en benoemingscommissie), tegenstrijdige belangen, bezoldiging en de one-tier bestuursstructuur.

141 De bevoegdheden van de raad van commissarissen bij een 'gewone' vennootschap kunnen ook niet worden uitgebreid tot die van de raad van commissarissen bij een structuurvennootschap. Zelfs de Ondernemingskamer van het hof van Amsterdam kan niet een commissaris bij een 'gewone vennootschap' benoemen met de bevoegdheden van de commissaris bij een structuurcommissaris. Aldus HR 1 maart 2002, *RodW 2002*, nr. 54. Zie G.C. de Heer, 'Benoeming van een 'structuurcommissaris' bij een niet-structuurvennootschap valt buiten art. 2:356BW', *V&O 2002/5*, p. 88. De basis hiervoor is te vinden in de artikelen 2:162 en 2:164 BW.

142 Overigens heeft het ontbreken van de goedkeuring van de raad van commissarissen op de hier genoemde besluiten geen invloed op de vertegenwoordigingsbevoegdheid van het bestuur. Zie art. 2:164 lid 2 BW.

143 Overigens worden deze bevoegdheden in de statuten van veel (overheids)ondernemingen sterk uitgebreid. Zie voor een uitgebreide aanvulling op de wettelijk goed te keuren besluiten art. 14 van de statuten van NV Luchthaven Schiphol, te raadplegen via www.schipholgroup.com.

144 Voor zover deze niet reeds bij de akte van oprichting zijn aangewezen. Op grond van de Corporate Governance Code III.3.5 is het wenselijk dat maximaal driemaal voor een periode van vier jaar wordt verlengd. Voor de BV geldt dat ingevolge het wetsvoorstel Flex-BV art. 2:252 BW aldus is gewijzigd dat bij statuten kan worden bepaald dat commissarissen (evenals bestuurders, zie art. 2:242 BW) worden benoemd door een vergadering van houders van aandelen van een bepaalde soort of aanduiding. Zie *Kamerstukken II 2006/07*, 31 058, nr. 3, p. 95-96.

natuurlijke personen kunnen worden benoemd tot commissaris.¹⁴⁵ Wil de overheid haar invloed op de benoeming van een commissaris van een vennootschap doen gelden, dan kan dit in beginsel dus alleen wanneer zij een stem in de aandeelhoudersvergadering van de desbetreffende vennootschap heeft. De overheid in de hoedanigheid van meerderheidsaandeelhouder kan op grond van laatst genoemd artikel in beginsel één of meerdere commissarissen van haar keuze benoemen.¹⁴⁶ Het is zelfs mogelijk om deze commissarissen meer dan één stem binnen de raad van commissarissen toe te kennen.¹⁴⁷ De overheid heeft in deze overigens dezelfde positie als andere meerderheidsaandeelhouders zouden hebben. Er geldt voor de overheid geen ander regime: ook zij zal bij de benoeming steeds gebonden zijn aan de redelijkheid en billijkheid.

Problemen ten aanzien van een wenselijke benoeming ontstaan wanneer de overheid geen meerderheidsbelang bezit. Zij heeft dan niet de mogelijkheid om op vennootschapsrechtelijke gronden een doorslaggevende factor bij de benoeming van één of meerdere commissarissen te zijn. Op het beginsel dat de aandeelhoudersvergadering de raad van commissarissen benoemt, zijn echter uitzonderingen te maken, waardoor de overheid – ondanks het gemis van de meerderheidsstem in de aandeelhoudersvergadering – alsnog invloed kan uitoefenen op de benoeming. Een eerste mogelijkheid wordt geboden door artikel 2:143 BW. Op grond van dit artikel kunnen de statuten bepalen dat *anderen* dan de aandeelhoudersvergadering een aantal commissarissen – de zogenaamde ‘vrije’ commissarissen – benoemen.¹⁴⁸ Uitdrukkelijk spreek ik over een *aantal* commissarissen nu in de wet een limiet wordt gesteld. Tot ten hoogste een derde deel van het gehele aantal commissarissen kan worden benoemd door anderen dan de aandeelhoudersvergadering.¹⁴⁹ Indien de

145 Zie art. 2:140 lid 1 BW.

146 Deze commissarissen zou ik willen aanduiden als overheidscommissarissen, niet zijnde commissarissen van overheidswege, maar commissarissen benoemd door de overheid als aandeelhouder. Dit in tegenstelling tot de definitie die wordt gegeven aan de commissaris van overheidswege in de Nota ‘Commissarissen van overheidswege’ van 28 maart 1991. Zie *Kamerstukken II 1990/91*, 22 064, nr. 2, p. 4, volgens welke de commissaris, benoemd door de overheid in hoedanigheid van aandeelhouder, hier ook onder valt. Mijns inziens is de term ‘commissaris van overheidswege’ een *sui generis* van de meer omvattende term ‘overheidscommissaris’. Overigens is deze lijn niet altijd even helder te trekken, zeker niet in het geval er overeenkomsten worden gesloten tussen de overheid en de vennootschap. Zie bijvoorbeeld de benoeming van commissarissen bij ING NV door de minister van Financiën in 2009. Een ambtenaar benoemd op initiatief van de vennootschap is geen overheidscommissaris.

147 Zie art. 2:140 lid 4 BW. Bij mijn weten heeft de overheid geen gebruik gemaakt van deze mogelijkheid.

148 Ook de door de aandeelhoudersvergadering benoemde commissaris is vanwege de autonome taakopvatting van de raad van commissarissen niet gebonden aan de wil van de aandeelhouders; ‘vrije’ dient hier derhalve niet begrepen te worden vanuit de verouderde opvatting dat een dergelijke commissaris het aandeelhoudersbelang exclusief dient.

149 Zie art. 2:143 BW.

statuten een overheidsorgaan als benoemende instantie aanwijzen, is formeel sprake van een *statutair* benoemde commissaris.¹⁵⁰ In de praktijk noemt men deze commissarissen wel overheidscommissaris of commissaris van overheidswege.¹⁵¹ De overheid heeft in deze echter geen sterkere positie in vergelijking met derden en maakt slechts gebruik van het tot haar beschikking staand privaatrechtelijke instrumentarium, zonder haar invloed via publiekrechtelijke regelingen te doen gelden.

Beïnvloeding van de samenstelling van de raad van commissarissen kan voorts worden bereikt door opname van benoembaarheidseisen of kwaliteitseisen in de statuten.¹⁵² Bovendien kunnen commissarissen evenals bestuurders bindend worden voorgedragen door anderen dan de aandeelhoudersvergadering.¹⁵³ Ten slotte kan het besluit tot benoeming of voordracht op grond van de statuten aan de goedkeuring van een overheidsorgaan onderhevig zijn. Om strijd met artikel 2:143 BW te voorkomen, kan deze toestemming mijns inziens slechts voor ten hoogste een derde van de commissarissen worden vereist.¹⁵⁴

Contractuele benoeming van twee commissarissen bij ING NV

Naast de (statutaire) benoemingsrechten als aandeelhouder, de aanwezigheid van bepaalde kwaliteitseisen voor de commissarissen en de mogelijkheid van een bindende voordracht, kan het recht op benoeming van commissarissen worden vastgelegd in een 'contract' met de aandeelhouders van de vennootschap.¹⁵⁵ Aan een dergelijke overeenkomst kunnen verschillende overwegingen ten grondslag liggen. Zo kan aldus worden voorkomen dat in de bij het handelsregister neergelegde statuten aanwijzingen zijn te vinden van een

150 Louter op grond van de aanwijzing van het overheidsorgaan in de statuten als derde komt dit benoemingsrecht haar toe.

151 De laatste term was tot 2004 gereserveerd voor de inmiddels afgeschafte commissaris van overheidswege die op grond van art. 2:258 lid 12 BW (oud) door de overheid werd benoemd binnen een structuurvennootschap. Een wezenlijk verschil met de nog bestaande mogelijkheid tot benoeming van een commissaris door anderen dan de aandeelhoudersvergadering, is dat deze mogelijkheid niet exclusief is voorbehouden aan de overheid. De commissaris van overheidswege moet overigens niet met de regeringscommissaris worden vergeleken: de laatste is een door de regering gemachtigde commissaris met een (tijdelijke) bijzondere taak.

152 De hoedanigheid van ambtenaar zou als eis kunnen worden opgenomen. Zie art. 2:142 lid 2 BW.

153 Zie art. 2:142 BW waarin de bepaling van de mogelijke bindende voordracht van bestuurders, te weten art. 2:133 lid 1 BW, van overeenkomstige toepassing wordt verklaard op de regeling van de commissarissen. Zowel de kwaliteitseisen als de bindende voordracht zijn echter niet absoluut bindend; de aandeelhoudersvergadering kan met twee derde van de stemmen en daarbij minimaal de helft van het kapitaal vertegenwoordigend, de benoembaarheidseisen respectievelijk de voordracht steeds opzij zetten.

154 Zie voor een afwijkende regeling bij de structuurvennootschap hieronder par. 5.3 van dit hoofdstuk.

155 Althans in een overeenkomst met het orgaan dat met de benoeming is belast.

dergelijk recht.¹⁵⁶ Op deze (indirecte) wijze kunnen commissarissen worden benoemd zonder dat de benoemende partij aandelen bezit of in de statuten als zodanig wordt aangewezen. Deze situatie heeft zich recentelijk voorgedaan bij de steunverlening van de Nederlandse Staat aan ING NV. Samenhangend met een kapitaalinjectie van enkele miljarden euro's heeft de minister van Financiën het recht gekregen om commissarissen voor te dragen¹⁵⁷ en aldus inzicht in en invloed op de financiële situatie van de vennootschap te behouden.¹⁵⁸ Deze overeenkomst bevat tevens bijzonderheden ten aanzien van bijvoorbeeld de bevoegdheden van deze door de overheid aangewezen commissarissen, zoals een goedkeuringsrecht. Overigens is het mijns inziens betwistbaar of een dergelijke benoeming, welke door het bestuur in feite wordt afgedwongen bij de aandeelhouders, niet strijdig is met algemene beginselen uit het vennootschapsrecht. Ik kom hier in paragraaf 4.2.2 op terug.

Op grond van artikel 2:144 lid 2 BW is degene met de bevoegdheid tot benoeming van de commissarissen bevoegd deze te schorsen of ontslaan. Heeft de overheid als 'derde' op grond van de *statuten* het recht om een of meerdere commissarissen te benoemen, dan heeft zij tevens het recht deze te schorsen of te ontslaan. Let wel, de aandeelhoudersvergadering heeft deze bevoegdheden met betrekking tot deze commissarissen dan niet (meer).¹⁵⁹ Bij benoemingen die zijn afgedwongen door de overheid in een *overeenkomst* met de aandeelhouders, kan de overheid de commissarissen niet schorsen of ontslaan.

Benoeming en ontslag commissarissen structuurvennootschap

De regeling voor benoeming en ontslag van commissarissen wijkt bij de structuurvennootschap op belangrijke punten af van de hierboven besproken regeling. De benoeming ligt op grond van artikel 2:158 lid 4 BW weliswaar ook in handen van de aandeelhoudersvergadering, maar de raad van commissarissen heeft het recht om de nieuwe leden voor te dragen. Aan deze voordracht is slechts te ontkomen door een afwijzing hiervan door een algemene

156 Overwegingen waarbij de kenbaarheid van een dergelijk benoemingsrecht onwenselijk is, kunnen bijvoorbeeld ook zijn gelegen in de wens geen kennis te geven van toegekende achtergestelde leningen. Zie V.A.M. van der Burg, 'De van overheidswege benoemde commissaris', *WPNR* 1976/5371, p. 756. Volgens Van der Burg kan een benoemingsrecht voor de overheid als criterium dienen voor het toewijzen van een achtergestelde lening.

157 In de media werd gesproken over door de overheid te benoemen commissarissen, maar formeel worden ook deze commissarissen door de aandeelhoudersvergadering benoemd. Bartman is kritisch over deze zogenaamde 'supercommissarissen', zie S.M. Bartman, 'Taalverrijking', *Novum* 2008/11, p. 36.

158 Zie P.J. Dortmund, 'De overheidscommissaris terug van weggeweest?', *Ondernemingsrecht* 2008/175, p. 594 en G.T.M.J. Raaijmakers en J.J. Prinsen, 'De overheidscommissaris revisited', *O&F* 2009/2, p. 29-38.

159 Indien de overheid weigert om commissarissen te ontslaan in weerwil van de wens van de aandeelhoudersvergadering, kan dit mijns inziens overigens in bepaalde gevallen – bijvoorbeeld wanneer het voorduren van het commissarisschap redelijkerwijs niet gevegd kan worden – wel in strijd met de redelijkheid en billijkheid zijn.

vergadering die bijeen is met ten minste een derde van de stemgerechtigde aandeelhouders.¹⁶⁰ De algemene vergadering van aandeelhouders kan bovendien personen aanbevelen die de raad van commissarissen moet voordragen als commissaris.¹⁶¹

Opgemerkt moet worden dat de ondernemingsraad van een structuur-NV ingevolge artikel 2:158 lid 5 BW het recht heeft om over een voorstel tot benoeming (en schorsing en ontslag) van een commissaris (en van een bestuurder) een standpunt bekend te maken aan de algemene vergadering en dat standpunt daar toe te lichten. Ex artikel 2:158 lid 6 BW heeft de ondernemingsraad voor een derde van het aantal leden van de raad van commissarissen bovendien een versterkt aanbevelingsrecht.¹⁶² Op grond van de laatste zin van artikel 2:158 lid 4 BW kunnen de statuten de kring van benoembare personen niet beperken en zijn kwaliteitseisen derhalve niet toegestaan. Artikel 2:158 lid 12 BW maakt afwijking van de wettelijke benoemingsprocedure echter mogelijk.¹⁶³ Hierdoor worden aldus zelfs méér mogelijkheden voor de benoeming door derden geboden dan bij de niet-structuurvennootschap.¹⁶⁴ Er wordt namelijk *geen* limiet gesteld aan het aantal commissarissen dat op afwijkende wijze kan worden benoemd zoals in artikel 2:143 BW wel het geval is.¹⁶⁵ Aldus kunnen de statuten van een structuurvennootschap bepalen dat *alle* com-

160 Art. 2:158 lid 9 BW luidt: 'De algemene vergadering kan bij volstreekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen, vertegenwoordigend ten minste een derde van het kapitaal, de voordracht afwijzen.'

161 Zie art. 2:158 lid 5 BW. Vergelijk het reeds genoemde versterkte aanbevelingsrecht van de ondernemingsraad.

162 De aanbevolen persoon zal slechts niet worden benoemd als de raad van commissarissen bezwaar heeft op de grond van de verwachting dat deze ongeschikt zal zijn voor de vervulling van de taak. De aldus benoemde commissaris wordt in het spraakgebruik ook wel aangeduid als 'werknemerscommissaris' of 'OR-commissaris'. Dit betekent echter niet dat deze commissaris een vertegenwoordiger is van de belangen van de werknemers en de ondernemingsraad. Iedere commissaris is immers verplicht zijn taak uit te oefenen met het oog op het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming (art. 2:140/250 lid 2 BW). Behartiging van deelbelangen binnen de raad van commissarissen wordt als ongepast beschouwd. Zie Asser/Maeijer, Van Solinge & Nieuwe Weme 2009 (2-II*) *De naamloze en besloten vennootschap*, Deventer: Kluwer 2009, nr. 563.

163 Zie P. van Schilfgaarde, bewerkt door J. Winter, *Van de BV en de NV*, Deventer: Kluwer 2009, p. 425.

164 Overigens is de overheid terughoudend met het vastleggen van benoemingsrechten welke voorzien in een recht meer dan een derde van het totale aantal commissarissen te benoemen. Zie bijvoorbeeld Wet beursgang KPN van 16 maart 1994, *Stb.* 1994, nr. 159, die voorzorg in het recht voor de staat om maximaal een derde van het totale aantal commissarissen te benoemen (die overigens uit het bedrijfsleven dienden te worden gerekruteerd).

165 De overheid is dan wel gebonden aan de voor de structuurvennootschap verplicht op te stellen profielschets van art. 2:158 lid 3 BW op grond waarvan de bij de omvang en samenstelling van de raad van commissarissen rekening gehouden dient te worden met de aard van de onderneming, haar activiteiten en de gewenste deskundigheid en achtergrond van de commissarissen. Overigens is mijns inziens op grond van art. 2:25 BW bij wet van deze regel af te wijken.

missarissen door de overheid worden benoemd.¹⁶⁶ Om hiervoor in paragraaf 3.2 van dit hoofdstuk genoemde vergelijkbare redenen ten aanzien van het bestuur, is de overheid terughoudend met het eisen van overwegende invloed binnen de raad van commissarissen.

Een individuele commissaris kan op grond van artikel 2:161 lid 2 BW worden ontslagen door de Ondernemingskamer op verzoek van de vennootschap (vertegenwoordigd door raad van commissarissen of een daartoe aangewezen vertegenwoordiger van de algemene vergadering) of de ondernemingsraad. In de structuurregeling heeft de aandeelhoudersvergadering een versterkte positie ten opzichte van de voorgaande regeling, nu zij op grond van artikel 2:161a BW de mogelijkheid heeft het vertrouwen in de gehele raad van commissarissen op te zeggen zonder te hoeven procederen voor de Ondernemingskamer. Op grond van artikel 2:161a lid 3 BW heeft een dergelijke opzegging van het vertrouwen het onmiddellijk ontslag van de leden van de raad van commissarissen tot gevolg.

4.1.3 Niet-uitvoerend bestuurders in een monistisch model

Zoals hierboven aangegeven zou op grond van artikel 2:129a BW het monistisch systeem kunnen worden ingevoerd bij de overheidsonderneming met enerzijds uitvoerend bestuurders (*executive board members*) en anderzijds niet-uitvoerend bestuurders (*non-executive board members*). De uitvoerend bestuurders vertegenwoordigen de onderneming terwijl het toezicht op die uitvoerend bestuurders bij de niet-uitvoerend bestuurders ligt. Besluiten van het bestuur worden in beginsel wel door alle bestuurders tezamen als college genomen. De niet-uitvoerend bestuurders zijn wat dat betreft volwaardig lid van het bestuursorgaan en delen dus in de collectieve verantwoordelijkheid. Dat houdt in dat in beginsel geen verschillende maatstaf geldt voor de individuele aansprakelijkheid van uitvoerende- en niet-uitvoerende bestuurders.¹⁶⁷ Door de overheid in een overheidsonderneming met het *one tier board* model benoemde niet-uitvoerende bestuurders lopen in tegenstelling tot commissarissen in een vennootschap met het *two tier model*, het risico van collectieve aansprakelijkheid voor bestuurshandelingen. De bij de vergrote aansprakelijkheid behorende hogere beloning ook van de eventueel door de overheid benoemde niet-uitvoe-

166 Ook met betrekking tot goedkeuringsregelingen ten aanzien van benoemingen geldt bij structuurvennootschappen niet de grens van maximaal een derde van de commissarissen die niet zonder goedkeuring benoemd kunnen worden. Zie bijvoorbeeld art. 24.6 van de statuten van TenneT BV, waarin is vastgelegd dat (overigens slechts 'het voornemen tot') de benoeming van de commissarissen de instemming behoeft van de minister van Economische Zaken.

167 Wel zou de rechter bij de beoordeling van de individuele aansprakelijkheid rekening kunnen houden met de verschillende taken zoals die voor de verschillende soorten bestuurders gelden. Zie Rb. Utrecht 15 februari 2012, *JOR* 2012/243, *LJN* BV3753, r.o. 4.52-4.53. Er is hoger beroep ingesteld.

rende bestuurders, passen vanwege de maatschappelijke discussie over de hoogte van topinkomens denk ik in beginsel minder goed bij een overheids-onderneming. Maar met name vanwege de collectieve aansprakelijkheid en de in beginsel directere betrokkenheid van niet-uitvoerend bestuurders bij de dagelijkse gang zaken heeft mijns inziens een monistisch systeem niet de voorkeur voor de organisatiestructuur van een overheidsonderneming.

4.2 Positie van de overheidscommissaris; Commissaris van overheidswege terug van weggeweest

De hierboven besproken (overheids)commissaris neemt mijns inziens – zeker wanneer hij binnen het algemene kader van Boek 2 BW is benoemd – in beginsel geen andere positie ten opzichte van de overige commissarissen in. Toch valt niet te ontkennen dat de door de overheid benoemde commissaris een bijzondere functie en daarmee een bijzondere taak heeft. De hieruit voortvloeiende problematiek is van vergelijkbare aard met de problematiek zoals die bestond voor de commissaris van overheidswege in de zin van artikel 2:158 lid 12 BW (oud) zoals dat luidde tot de wijziging van de structuurregeling in 2004. Na een korte uiteenzetting van de historie van de invoering van de commissaris van overheidswege in paragraaf 4.2.1, wordt in de paragrafen 4.2.2 en 4.2.3 nader in gegaan op de taak van de commissarissen en de wijze waarop zij daar in het spanningsveld van het vennootschappelijk en het publiek belang invulling aan moesten geven.

4.2.1 Historie van de commissaris van overheidswege

De eerste keer dat de commissaris van overheidswege met zoveel woorden in de parlementaire geschiedenis wordt genoemd is in 1969 tijdens de behandeling van de invoering van artikel 52h Wetboek van Koophandel (WvK). De eerste zin van lid 11 van het artikel luidde als volgt: 'De akte van oprichting kan bepalen dat een of meer commissarissen van overheidswege worden benoemd'. Het artikel vormde daarmee een uitzondering op de regel dat de vergadering van aandeelhouders de commissarissen benoemt. Aanvankelijk wilde de wetgever in het ontwerp voor de Structuurwet het systeem van het huidige artikel 2:143 BW¹⁶⁸ in dezelfde bewoordingen overnemen.¹⁶⁹ Dat wil zeggen dat het systeem waarbij anderen dan de aandeelhoudersvergadering (een deel van de commissarissen) kunnen benoemen, ook onder de structuur-

¹⁶⁸ Destijds neergelegd in art. 50c WvK.

¹⁶⁹ Art. 52h lid 3 WvK van het oorspronkelijke ontwerp luidde: 'Bij de akte van oprichting kan worden bepaald dat een of meer commissarissen, doch ten hoogste een derde van het gehele aantal, van overheidswege zullen worden benoemd'. Zie J.M.M. Maeijer, *Naamloze en Besloten Vennootschap, Wetsgeschiedenis III*, Alphen aan de Rijn 1969, IX f-61.

wet van toepassing zou worden.¹⁷⁰ Desalniettemin werd gekozen om de commissaris van overheidswege in artikel 2:158 lid 12 BW (oud)¹⁷¹ expliciet een plaats te geven.¹⁷² De gedachte was dat de overheid in de regel vanuit de factor publiek belang sterk betrokken is bij de in naamloze vennootschap gedreven (overheids)onderneming en dat zij normaliter niet de positie heeft van een ‘gewoon’ aandeelhouder, die meer waarde hecht aan factoren als winst en rendement.¹⁷³ Wellicht werd gedacht dat door de mogelijkheid om commissarissen te benoemen, op meerdere wijzen invloed op het beleid van het bestuur kon worden uitgeoefend. In artikel 2:158 lid 12 (oud) BW werd de term *van overheidswege* niet nader ingevuld. Ook de parlementaire geschiedenis biedt hier geen aanknopingspunten. Volgens het Handboek voor de Naamloze en Besloten Vennootschap wijst de aanduiding *van overheidswege* op een openbaar lichaam dat met overheidsgezag is bekleed, zoals de staat, een provincie of een gemeente of op een in kwaliteit aangeduide persoon of instantie waarbij te denken valt aan een burgemeester of provinciale staten.¹⁷⁴ Doordat het recht van benoeming van een commissaris door de overheid, zoals verwoord in artikel 2:158 lid 12 BW (oud), niet nader werd ingevuld en er ten aanzien van de te benoemen persoon geen nadere kwaliteitseisen werden gesteld, moest men aannemen dat de overheid niet alleen ambtenaren, maar tevens niet-ambtenaren kon benoemen als leden van de raad van commissarissen. De ongeschreven regel was dat de overheid – indien zij een commissaris wilde

170 Van der Burg spreekt van ‘overplanten’. Zie V.A.M. van der Burg, ‘De van overheidswege benoemde commissaris’, *WPNR* 1985/5371, p. 758. Als gevolg van vragen kwam in het gewijzigde ontwerp art. 52h lid 12 K tot stand.

171 Destijds art. 52h lid 12 WvK. Frappant is dat de eerste structuurvennootschap waar de structuurwet op van toepassing is verklaard, de Heidemaatschappij, art. 52h lid 12 K had uitgesloten in de statuten. Zie W.J. Slagter, ‘De eerste Structuur-N.V. in Nederland’, *TVVS* 1972/3, p. 109 e.v.

172 Van der Burg zegt over het ontstaan van de commissaris van overheidswege: ‘Wie zich afvraagt hoe de van overheidswege benoemde commissaris in de Structuurwet van 1971 is gekomen stuit op een solo-actie van de secretarissen-generaal van de departementen van Economische Zaken, Financiën en Verkeer en Waterstaat.’ Zie V.A.M. van der Burg, ‘Het functioneren van de van overheidswege benoemde commissaris (artt. 158 lid 12 en 268 lid 12 boek 2 BW)’, *TVVS* 1989/2, p. 40.

173 Zie H.J.M.N. Honée, *De overheidscommissaris en de norminstructies van het vennootschappelijk belang* in: ‘Goed & trouw’, Zwolle: W.E.J. Tjeenk Willink 1984, p. 105 e.v.

174 Zie E.J.J. van der Heijden en W.C.L. van der Grinten, ‘Handboek voor de Naamloze en Besloten Vennootschap’ (1976), nr. 291. Honée komt met betrekking tot de inhoud van de woorden van overheidswege tot eenzelfde resultaat door te stellen dat een lichaam, instantie of persoon als zodanig én rechtstreeks met overheidsgezag moet zijn bekleed. Zie H.J.M.N. Honée, *De overheidscommissaris en de norminstructies van het vennootschappelijk belang* in: ‘Goed & trouw’, Zwolle: W.E.J. Tjeenk Willink 1984, p. 106. Mijns inziens ligt het overigens meer voor de hand aan (een lid van) gedeputeerde staten te denken en niet aan (een lid van) provinciale staten.

benoemen – een buitenstaander op de commissarisposten diende te benoemen om vermenging van belangen te voorkomen bij de uitvoering van hun taak.¹⁷⁵

Hoewel dit niet uit de wet blijkt, is uit de parlementaire geschiedenis¹⁷⁶ op te maken dat de uitzondering in artikel 2:158 lid 12 BW (oud) op het structuurregime alleen kon gelden wanneer het publiek belang op bijzondere wijze bij de vennootschap was betrokken. Ook volgens de Nota 'Commissarissen van overheidswege' leek er alleen plaats te zijn voor de uitzondering van artikel 2:158 lid 12 BW (oud) bij vennootschappen die activiteiten ontplooiden met een publiek karakter.¹⁷⁷ De vraag bleef bestaan welke vennootschappen dusdanig met het publiek belang waren verbonden dat deze in de statuten een benoemingsrecht ten behoeve van de overheid moesten bevatten.¹⁷⁸ Het antwoord op deze vraag hing sterk samen met de vraag hoe de van overheidswege benoemde commissaris zijn taak diende in te vullen. In beginsel had echter ook de van overheidswege benoemde commissaris zich te houden aan de in artikel 2:140 lid 2 BW neergelegde taakomschrijving. Ik kom hierop in de volgende paragraaf terug.

Over de commissaris van overheidswege is, nadat hij in 2004 bij de wijziging van de structuurregeling een stille dood is gestorven, weinig meer gezegd.¹⁷⁹ De afschaffing van de rechtsfiguur was met name ingegeven door de wens dat de overheid als aandeelhouder eenzelfde positie zou innemen als andere aandeelhouders.¹⁸⁰ Nu de werking van de vrije markt echter niet steeds optimaal blijkt te functioneren en een onverkorte toepassing van het vennootschapsrecht zonder overheidsinvloed niet leidt tot een adequate behartiging van het publiek belang, wordt een door de overheid benoemde commissaris gezien als mogelijke oplossing voor het gevoelde tekort aan controle. De door de overheid benoemde commissaris die als 'vrije'¹⁸¹ commissaris op grond van artikel 2:143 BW wordt benoemd is ondanks gelijkenissen qua functie echter

175 Zie echter *Kamerstukken II 1990/91* (Nota), 22 064, nr. 2, p. 11 e.v. Hierin staat dat 'onvoldoende verzekerd is dat het aandachtsgebied overheidsbeleid voldoende afgedekt wordt'. Zie ook *Kamerstukken II 2000/01* (Brief van de minister), 22 064, nr. 5, p. 5.

176 Zie de Memorie van Toelichting en de Memorie van Antwoord van art. 52h WvK, J.M.M. Maeijer en H.J.M.N. Honée, *Naamloze en besloten vennootschap wetgeschiedenis*, IXf-art. 52h lid 2 respectievelijk IXf-61.

177 Zie *Kamerstukken II 1990/91* (Nota), 22 064, nr. 2, p. 9.

178 Zie H.J.M.N. Honée, *De overheidscommissaris en de norminstructies van het vennootschappelijk belang*, in de Bundel 'Goed & Trouw', Zwolle: Tjeenk Willink 1984, p. 106. Het ontbreken van scherpe criteria om te toetsen of het openbaar belang in bijzondere mate bij de activiteiten van een vennootschap is betrokken, kan dit verklaren.

179 Zie de Wet van 9 juli 2004 tot wijziging van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met aanpassing van de structuurregeling, *Stb.* 2004, 405.

180 Zie *Kamerstukken II 2001/02*, 28 179, nr. 3 (MvT), p. 37.

181 Zie Asser/Maeijer, Van Solinge & Nieuwe Weme 2009 (2-II*) *De naamloze en besloten vennootschap*, Deventer: Kluwer 2009, nr. 507.

niet dezelfde als de in deze paragraaf besproken commissaris van overheidswege. Hieronder wordt de taak van de commissaris die door anderen dan de aandeelhoudersvergadering benoemd kan worden vergeleken met die van de commissaris van overheidswege.

4.2.2 Taak van de overheidscommissaris

Voor wat betreft de taak van de overheidscommissaris kan een parallel worden getrokken met de vroegere figuur van de commissaris van overheidswege waarbij een soortgelijke problematiek speelde.¹⁸² Vanwege de bijzondere rol van bepaalde ondernemingen worden – ondanks de afschaffing van de commissaris van overheidswege – nog steeds commissarissen door de overheid benoemd bij bepaalde vennootschappen.¹⁸³ Hoewel de Commissie Corporate Governance geen voorstander is van commissarissen met een deelbelang,¹⁸⁴ kunnen we niet ontkennen dat er commissarissen bestaan die vanuit een bijzonder belang worden benoemd.¹⁸⁵ Denk daarbij aan het in artikel 2:158 lid 6 BW wettelijk verankerde versterkte aanbevelingsrecht voor de hierboven genoemde werknemerscommissaris.¹⁸⁶ Er lijkt derhalve ruimte te zijn voor een commissaris met een bijzondere positie. Wel zou mijns inziens in naam van vergroting van de transparantie, een vergelijkbare meldingsplicht moeten gelden voor dergelijke commissarissen zoals die voor bepaalde commissarissen

182 Overigens is de gedachte van een overheidscommissaris of de commissaris van overheidswege niet nieuw. Reeds in 1970 is bij amendement een voorstel gedaan tot invoering van de commissaris *algemeen belang*, die bij vennootschappen met een geplaatst kapitaal van tenminste 1 miljard gulden door de minister van Economische Zaken zou worden benoemd. Dit voorstel heeft het niet gehaald. Minister Polak van Justitie wees het van de hand: een louter op een kapitaalsvoet benoemde commissaris leidt tot vermenging van sferen die gescheiden moeten blijven, zo stelde hij. Zie *Kamerstukken II 1970/71*, 10 751, nr. 23, amendement door Nederhorst en Van den Bergh.

183 Zie bijvoorbeeld bij DNB art. 11 lid 3 statuten DNB zoals vastgesteld op 22 mei 2012. Over het algemeen worden goedkeuringsrechten opgenomen. Er worden vaak commissarissen benoemd met een politieke achtergrond. Denk aan de commissariaten van Wim Kok en Paul Rosenmöller. Zie kritisch over de ‘gebruiksmogelijkheden’ van (oud-) politici als commissaris J. van der Knoop, *Tussen toeschouwen en meesturen. De rol van commissarissen in en tussen grote vennootschappen*, (diss. Groningen), Groningen: Thesis 1991, p. 127.

184 Zie de aanbevelingen in het rapport Corporate Governance onder 2, p. 7: ‘Commissarissen dienen zich niet te committeren aan een bij de onderneming betrokken deelbelang’.

185 In een advies van 25 maart 2004, inzake de structuurwijziging van de nationale goede doelen loterij, acht het College toezicht op de kansspelen: ‘het onbevredigend dat er geen bemoeienis van overheidswege meer is met de benoeming van de commissarissen. Een belangrijk toezichtinstrument gaat hiermee verloren. Gelet op de bijzondere verhouding tussen overheid en loterijwezen, is het College van oordeel dat de bestaande situatie ware te bestendigen en er bemoeienis van overheidswege blijft met de benoeming van de voorzitter en de leden van de raad van commissarissen van de Holding Nationale Goede Doelen Loterijen N.V.’, zie www.toezichtkansspelen.nl/adviezen/04adv225.pdf.

186 Zie par. 4.1.2 van hoofdstuk 4.

geldt op basis van Best practice bepalingen III.2.1 en II 2.2 van de Corporate Governance Code.¹⁸⁷

Dat betekent echter niet dat deze individuele commissarissen in afwijking van de overige, regulier benoemde commissarissen een specifiek belang mogen dienen bij het vervullen van hun taak.¹⁸⁸ In de Nota 'Commissarissen van overheidswege' werd erkend dat de commissaris vrij en onafhankelijk moest kunnen oordelen.¹⁸⁹ De nota voorzag ook een rol voor de commissaris in de communicatie tussen departement en vennootschap. De minister mocht hem weliswaar van advies voorzien, maar geen instructies geven met betrekking tot het te voeren overleg in de raad van commissarissen. 'Voor de staat is de aanwezigheid van een commissaris van overheidswege van groot belang', zo stelt de nota, 'want deze commissarissen genieten immers het vertrouwen van de staat, die derhalve mag aannemen dat de zienswijze van de staat en de relevante belangen in de besluitvorming worden meegewogen. Anderzijds heeft het bedrijf via de overheidscommissaris een <ped à terre> op het departement.'¹⁹⁰

Ik denk dat ook tegenwoordig een overheidscommissaris binnen een overheidsonderneming – al dan niet benoemd binnen het bestaande vennootschapsrechtelijke kader – in zijn hoedanigheid een rol kan vervullen op het gebied van de communicatie en informatievoorziening.¹⁹¹ De toegevoegde

187 Transparantie over iedere deelneming wordt gewenst geacht. Zie *Kamerstukken II 2008/09*, 28 165, nr. 97, p. 11-12.

188 Raaijmakers en Prinsen stellen dat met betrekking tot de onafhankelijke belangenbehartiging dit vereiste 'wellicht zelfs *a fortiori*, voor commissarissen die vanwege de Staat worden benoemd onder het regime van de artikelen 2:142 lid 1 en 133 BW (met andere woorden: op contractueel bedongen voordracht van de Staat, via de statutair verankerde voordracht door de raad van commissarissen)' geldt. Dit wordt (indirect) bevestigd door de Monitoring Commissie Corporate Governance, die overwoog dat de Code (dus inclusief principe III.1) toepasselijk is bij de financiële instellingen waarvan de Nederlandse overheid kapitaalverschaffer is geworden en waar commissarissen met specifieke rechten zijn benoemd. Zie nader G.T.M.J. Raaijmakers en J.J. Prinsen, 'De overheidscommissaris revisited', *O&F 2009/2*, p. 33.

189 Zie uitgebreid over de commissaris van overheidswege de Nota 'Commissarissen van overheidswege', *Kamerstukken II 1990/91*, 22 064, nr. 1-2.

190 In de Nota 'Commissarissen van overheidswege' werd nog zeer negatief over de niet-ambtenaren op commissarisposten van overheidswege geoordeeld. De toegevoegde waarde van de benoeming door de overheid van een niet-ambtenaar op een commissarispositie zou miniem zijn. Zie *Kamerstukken II 1993/94*, 23 785, nr. 1-2, p. 146. In een interview met een commissaris wordt opgemerkt: 'De mensen die van buiten het bedrijfsleven komen zijn vaak minder effectief, tot zelfs volstrekt geen bijdrage leverend.' Zie J. van der Knoop, *Tussen toeschouwen en meesturen. De rol van commissarissen in en tussen grote vennootschappen* (diss. Groningen), Groningen: Thesis 1991, p. 105.

191 In de parlementaire geschiedenis werd reeds gesproken over een mogelijke signaleringsfunctie van de commissaris. Zie *Kamerstukken II 1990/91*, 22 064, nr. 2, p. 13 (Nota). Zie nader G.T.M.J. Raaijmakers en J.J. Prinsen, 'De overheidscommissaris revisited', *O&F 2009/2*, p. 34-35. Overigens moet men zich mijns inziens realiseren dat de commissaris hierin niet

waarde ligt in het feit dat de van overheidswege benoemde commissaris op de hoogte is van voor de minister relevante informatie.¹⁹² Hij kan de minister daardoor via een eerste lijn optimaal informeren.¹⁹³ De Nota 'Commissarissen van overheidswege' zag ook een rol weggelegd voor de commissaris bij de oplossing van conflicten tussen de vennootschap en de overheid; hij zou aldus als intermediair kunnen optreden.¹⁹⁴ Zolang de overheidscommissaris daarbij transparant handelt, is hij inderdaad wellicht de meest aangewezen persoon.

Problematisch is de positie van de commissaris wanneer hem een rol wordt toebedeeld als degene die het overheidsbeleid in het beleid van de onderneming moet doorvoeren.¹⁹⁵ De door de minister beoogde functie van de commissarissen benoemd door de overheid bij ING lijkt verder te gaan dan die van een signaleringsfunctie. Niet alleen het signaleren, maar zelfs het uitoefenen van overheidsinvloed staat voorop, gezien de stelling van de minister dat hij aldus fundamentele invloed meent te hebben op belangrijke beslissingen.¹⁹⁶

Mijns inziens kan de door de overheid benoemde commissaris relevante informatie over het te behartigen publieke belang in de debatvoering van de raad van commissarissen inbrengen. Ook kan voor de overheid relevante informatie via deze commissaris aan de overheid worden doorgegeven.¹⁹⁷ Zelfs goedkeuring van bepaalde bestuursbesluiten door bepaalde specifiek

verder kan gaan dan het verstrekken van die informatie die in principe ook op andere wijze vergaard zou kunnen worden.

192 Zie J. van der Knoop, *Tussen toeschouwen en meesturen. De rol van commissarissen in en tussen grote vennootschappen* (diss. Groningen), Groningen: Thesis 1991, p. 115: 'De ambtenaren achten hun functie(s) als commissaris zowel voor de vennootschap als voor de overheid van nut. Voor het bedrijf zullen de contacten met de overheid soepeler kunnen verlopen door de kennis en relaties van de ambtenaar. Omgekeerd zal de overheid als aandeelhouder goed geïnformeerd blijven.'

193 Vergelijk J. van der Knoop, *Tussen toeschouwen en meesturen. De rol van commissarissen in en tussen grote vennootschappen* (diss. Groningen), Groningen: Thesis 1991, p. 115.

194 Zie *Kamerstukken II* (Nota) 1990/91, 22 064, nr. 2, p. 32.

195 Interessant is dat tijdens de parlementaire behandeling bij de totstandkoming van art. 2:158 lid 12 (oud) BW werd gevraagd hoe het precies met de ministeriële verantwoordelijkheid gesteld is. Is een minister verantwoordelijk te stellen voor een commissaris die door hem benoemd wordt terwijl hij na de benoeming verder geen taakomschrijving kan geven voor de invulling daarvan? Dit laatste zou namelijk strijdig zijn met de gedachte dat het belang van de vennootschap en de daarmee verbonden onderneming moet prevaleren. Zie nader R.K. Visser, *In dienst van het algemeen belang. Ministeriële verantwoordelijkheid en parlementair vertrouwen* (diss. Leiden), Amsterdam: Boom 2008.

196 Zie met betrekking tot de commissarissen bij ING die op grond van het contractuele recht van de Staat worden genomineerd voor benoeming door de aandeelhoudersvergadering *Kamerstukken II* 2008/09, 31 371, nr. 23, p. 4.

197 Overigens is het wel de vraag hoe de commissaris aan de informatie komt. Zie hierover nader Y.L.L.A.M. Delfos-Roy, *Informatieverstrekking en informatievergaring in het kader van de toezichthoudende en raadgevende taak van de Raad van Commissarissen*, Deventer: Kluwer 1997, p. 49 e.v.

daartoe aangewezen commissarissen is mijns inziens mogelijk, zolang de verantwoordelijkheid voor bestuurshandelen en het toezicht daarop door de raad van commissarissen steeds gescheiden blijven. Een duidelijke afbakening van bestuurlijke en controlerende taken impliceert dat de overheid niet zowel beleidsmaker als toezichthouder, vertegenwoordigd in dezelfde persoon, zal zijn.

De commissaris is ondanks de wederkerige¹⁹⁸ signaleringsfunctie steeds primair op grond van de statuten aan het vennootschapsbelang gebonden. In beginsel leveren de bevoegdheden bedongen ten behoeve van de twee 'door' de overheid benoemde commissarissen in de hierboven genoemde overeenkomst met ING, mijns inziens geen problemen op. De twee commissarissen die de overheid bij ING heeft aangedragen, hebben een goedkeuringsrecht ten aanzien van fundamentele beslissingen, zoals bijvoorbeeld voorgenomen fusies of overnames ter waarde van meer dan 25 procent van het eigen vermogen van ING en een goedkeuringsrecht met betrekking tot voorstellen aan aandeelhouders inzake beloningsregelingen. Op deze wijze beoogt de overheid te waarborgen dat zij invloed kan hebben op fundamentele beslissingen die een impact zouden kunnen hebben op haar investering.¹⁹⁹ Deze geconstrueerde sturingsmogelijkheid is echter zoals besproken niet onbekritiseerd. Het is immers de vraag in hoeverre de door de overheid bedongen overheidsinspraak via een commissaris te rijmen valt met het vennootschapsrecht. Kan een door de overheid benoemde commissaris een specifiek deelbelang behartigen terwijl alle commissarissen – zoals besproken in de voorgaande paragraaf – de taak hebben om te handelen in het vennootschapsbelang? Over deze constructie kan een vergelijkbare discussie worden gevoerd als die over de afschafte rechtsfiguur van de commissaris van overheidswege.

Maar zelfs wanneer zou worden aangenomen dat het door de overheid bedongen vetorecht wel afdwingbaar is, dan zal in de praktijk op grond van de overeenkomst toch nakoming afgedwongen kunnen worden, met ontbinding van de overeenkomst als ultiem gevolg.²⁰⁰ Wat betreft de uitwerking stuit de praktijk op ook onvermoede problemen, zoals de vraag welke informatie in concreto al dan niet door de overheidscommissarissen zou mogen worden gedeeld met de overheid. Het is de vraag of het delen van koersgevoelige

198 Het wederkerige karakter van deze signaleringsfunctie zit in het feit dat de commissaris niet alleen voor de vennootschap belangrijke zaken kan signaleren, maar ook bepaalde voor de overheid belangwekkende zaken kan constateren.

199 Bovendien treden deze Commissarissen toe tot de Audit Committee, de Remuneration and Nomination Committee en de Corporate Governance Committee van de Raad van Commissarissen. Zie de brief van de toenmalige minister van Financiën Bos aan de Tweede Kamer, *Kamerstukken II* 2008/09, 31 371, nr. 23, p. 4-5. Voor de staatssteun in Aegon geldt een vergelijkbare regeling, zie *Kamerstukken II* 2008/09, 31 371, nr. 32.

200 Bartman meent dat het vetorecht niet afdwingbaar is. Zie S.M. Bartman, 'Het benoemings- en vetorecht van de Nederlandse Staat in de raad van commissarissen van ING: een vennootschapsrechtelijk dubieuze constructie', *WPNR* 2009/6809, p. 688-693.

informatie in de zin van de Wft door de door de overheid benoemde commissaris aan de minister gezien het in de Wft bepaalde, kan worden toegelaten.²⁰¹ Mijns inziens kan ook koersgevoelige informatie door de door de overheid benoemde commissaris met de minister worden gedeeld, zoals dergelijke informatie ook kan worden gedeeld met bepaalde leden van de ondernemingsraad.²⁰²

4.2.3 *Verhouding vennootschapsbelang en publiek belang*

Algemeen

Hoewel de overheidscommissaris is gebonden aan het in artikel 2:140 lid 2 BW neergelegde vennootschapsbelang en hij derhalve primair is gehouden dit belang te behartigen, speelt onmiskenbaar mee dat hij door de overheid is aangesteld om een – in de ogen van de overheid – hoger belang, te weten het publieke belang, te dienen.

Wanneer de vennootschap een voornamelijk publieke rol speelt, is het niet ondenkbaar dat het publiek belang en het door de vennootschap na te streven belang met elkaar in overeenstemming zijn. Het vennootschapsbelang valt in het ideale geval volledig samen met het publiek belang, bijvoorbeeld wanneer er sprake is van een vennootschap die een openbare taak uitvoert en dit tevens in haar statuten als doelstelling heeft opgenomen. In de praktijk wordt – zoals in paragraaf 2.2 van dit hoofdstuk geconstateerd – echter zelden in de doelomschrijving verwezen naar de taak van publiek belang. En zelfs al is een verwijzing naar het publiek belang in de statuten opgenomen, dan is niet ondenkbaar dat het publiek belang in sommige gevallen niet parallel loopt met het belang van de vennootschap. Dit wordt enerzijds veroorzaakt doordat – zoals besproken in hoofdstuk 2 – het publiek belang zich moeilijk laat afbakenen. Anderzijds geeft ook de invulling van het begrip ‘vennootschappelijk belang’ problemen, hetgeen de afbakening en daarmee de afweging tussen die belangen niet eenvoudiger maakt.

Vennootschappelijk belang

Het vennootschapsbelang wordt als een kernbeginsel van het vennootschapsrecht gezien.²⁰³ Om de verhouding van het algemeen belang ten opzichte van het belang der vennootschap helder te maken, moet worden onderzocht wat het vennootschappelijk belang is. Mendel heeft daartoe in zijn oratie drie

201 Zie nader G.T.M.J. Raaijmakers en J.J. Prinsen, ‘De overheidscommissaris revisited’, *O&F* 2009/2, p. 34-35.

202 Zie *Kamerstukken II* 2008/09, 31 877, nr. 3, p. 10.

203 Zie *Kamerstukken II* 2000/01, 25 732, nr. 16, p. 2.

opvattingen uiteengezet.²⁰⁴ Hij onderscheidt de 'resultante'- of participanten-opvatting, de 'aandeelhoudersbelang'-opvatting en de 'holistische opvatting'. De resultante opvatting ziet het vennootschappelijk belang als de resultante van de afweging van belangen van hen die betrokken zijn bij de vennootschappelijke werkzaamheden.²⁰⁵ Deze opvatting biedt ruimte voor een op de omstandigheden van het geval toegespitst vennootschapsbelang dat al naar gelang de betrokken belangen kan variëren. Een belangenafweging tussen het publiek belang en andere belangen is mogelijk waarbij – afhankelijk hoe sterk het publiek belang is geïnstitutionaliseerd in de vennootschapsstructuur – eerder voorrang kan worden gegeven aan dit belang. Keerzijde van deze benadering is volgens Mendel dat deze – door de telkens wisselende belangen van interne en externe personen – geen concreet richtsnoer voor bestuurders en commissarissen biedt.²⁰⁶ Ik ben echter van mening dat een heldere omschrijving van de doelstelling veel van deze problemen bij de overheidsonderneming kan ondervangen. Aan een afweging van belangen ontkomt men, ook zonder opneming van het publiek belang in de doelstelling, niet.

De aandeelhoudersbelang-opvatting strookt volgens Mendel, mijns inziens terecht, niet met de heersende leer.²⁰⁷ De Hoge Raad heeft in 1949 al overwogen dat het belang van de vennootschap prevaleert boven 'belangen van welken aandeelhouder ook'.²⁰⁸ In de 'holistische opvatting' ten slotte, heeft de vennootschap een eigen belang.²⁰⁹ Hoewel dit mijns inziens juist is, moet

204 Zie M.M. Mendel, *Het vennootschappelijk belang mede in concernverband beschouwd* (oratie Leiden 1989), Deventer: Kluwer 1989, in het bijzonder p. 3 e.v.

205 Zo ook P. van Schilfgaarde, *Van de NV en de BV* (bewerkt door J. Winter) Deventer: Kluwer 2009, p. 28. Van Schilfgaarde meent mijns inziens terecht dat het vennootschapsbelang een dynamisch begrip is. Zie P. Van Schilfgaarde, 'De opbouw van het vennootschapsrecht', *WPNR* 2009/6822, p. 961-968.

206 Zie M.M. Mendel, *Het vennootschappelijk belang mede in concernverband beschouwd* (oratie Leiden 1989), Deventer: Kluwer 1989, p. 4. Bovendien, zo stelt Mendel: 'Wordt – ter afweging – het belang van [de] grootaandeelhouder (...) geplaatst tegenover het vennootschappelijk belang, waarin dit belang al was meegewogen, dan krijgt men de allerwonderlijkste situatie die doet denken aan het geval dat iemand de uitnodiging krijgt aan het ene einde van een wip plaats te nemen met aan de andere kant een groep mensen onder wie hijzelf.'

207 Anders, in de geest van Löwensteyn, zie Pitlo/Raaijmakers, *Vennootschaps- en rechtspersonenrecht*, Deventer: Gouda Quint 2000, nr. 5.98.

208 Zie HR 1 april 1949, *NJ* 1949, nr. 465 (*Doetinchemse IJzergieterij*). Desalniettemin kan een toename van de invloed van de aandeelhouders in de afgelopen periode niet worden ontkend. Zie paragraaf 5.

209 Zie in de vergelijkbare zin over de holistische opvatting ook Maeijer die in zijn inaugurele rede stelt dat onder het vennootschapsbelang kan worden verstaan: 'het belang dat de vennootschap heeft bij haar eigen gezonde bestaan, uitgroei en voortbestaan met het oog op het door haar te bereiken doel'. Zie J.M.M. Maeijer, *Het belangenconflict in de naamloze vennootschap*, Deventer: Kluwer 1964. Volgens Mendel en Oostwouder heeft de Hoge Raad conform de holistische opvatting met de arresten HR 13 juli 2007, *NJ* 2007, 434 (*ABN AMRO*) en HR 9 juli 2010, *NJ* 2010, 544 (*ASMI*), het eigen belang van de vennootschap-rechtspersoon als richtpunt voorop gesteld. Zie M.M. Mendel en W.J. Oostwouder, 'Het vennootschappelijk

niet worden voorbijgegaan aan het feit dat dit eigen belang desalniettemin in sterke mate wordt ingevuld door interne, maar ook externe belangen.²¹⁰ Bij de overheidsonderneming zou het 'eigen' vennootschappelijk belang in sterke mate gekleurd moeten worden door het publiek belang waarmee de onderneming is belast.²¹¹ Afweging van deelbelangen binnen het vennootschappelijk belang is geenszins onmogelijk noch ongebruikelijk. Een dergelijke belangenafweging geschiedt bijvoorbeeld bij de afweging tussen de belangen van meerderheids- en minderheidsaandeelhouders en bij het afwegen van de belangen van verschillende vennootschapsorganen, zoals de algemene vergadering van aandeelhouders – waarin overheden een prominente rol kunnen spelen – versus het bestuur.²¹² Het is derhalve mogelijk om keuzes te maken tussen deelbelangen en een bepaald belang te laten prevaleren binnen het kader van het vennootschapsbelang. Zo kunnen vanuit het oogpunt van continuïteit van de onderneming, langetermijnbelangen voorrang hebben boven kortetermijnbelangen. En voor een vennootschap kan in concernverhoudingen gelden dat het groepsbelang voor het individuele belang van de desbetreffende vennootschap gaat.²¹³ Voor overheidsondernemingen geldt mijns inziens

ke belang na recente uitspraken van de Hoge Raad. Een onvoldoende opgemerkte, ingrijpende ontwikkeling', *NJB* 2013/1776, 29, p. 1965-1972.

- 210 Denk bijvoorbeeld aan de sterke nuancering van het belang van vennootschap wanneer deze deel uitmaakt van een concern. In bepaalde gevallen zal het concernbelang prevaleren. Zie HR 21 december 2001, *JOR* 2002, nr. 38. Zie J.B. Huizink, 'Privaatrecht Actueel. Het belang van de vennootschap en de daarmee verbonden onderneming: te ver doorgeschoten?', *WPNR* 2013/6982, p. 535-537, die het opmerkelijk acht dat dwingendrechtelijk wordt voorgeschreven dat bestuurders en commissarissen zich op het belang van de vennootschap en de daarmee verbonden onderneming moeten richten, terwijl in een groot aantal gevallen de praktijk anders leert.
- 211 De vroegere rechtsfiguur van de commissaris van overheidswege illustreert mijns inziens dat het publiek belang onderdeel kan zijn van het vennootschappelijk belang. Zie bijvoorbeeld de verwijzing van Van der Burg naar een vervallen passage in het ontwerp van de structuurregeling: 'Commissarissen vervullen, *binnen het raam van het algemeen belang*, hun taak ten behoeve van de vennootschap en van de met haar verbonden ondernemingen'. Zie V.A.M. van der Burg, 'De van overheidswege benoemde commissaris', *WPNR* 1985/5371, p. 760.
- 212 De rekenkamer van de gemeente Rotterdam geeft in een rapport enkele voorbeelden waarin de tegenstelling tussen algemeen belang en bedrijfsbelang op gemeentelijk niveau aan de orde is geweest. De rekenkamer concludeert dat het de doeltreffendheid en transparantie van het bestuur ten goede komt, indien de afweging van bedrijfsbelang enerzijds en de publieke aandeelhoudersbelangen anderzijds niet binnen het college van Burgemeester en Wethouders, maar in het overleg tussen Burgemeester en Wethouders en het bedrijf plaatsvindt. Zie het rapport van de rekenkamer van Rotterdam 'Besturen in veelvoud', te raadplegen via de website www.rekenkamer.rotterdam.nl/doc/besturen_in_veelvoud.
- 213 In concernverhoudingen kan de noodzaak tot centraal beleid ook tot het vennootschapsbelang worden gerekend. Zie M. Löwenberg, 'Bestuursautonomie en instructiebevoegdheid binnen het concern', *V&O* 2005/12, p. 214. Bij ondergeschikte groepsmaatschappijen zou het vennootschapsbelang met name worden bepaald door het groepsbelang. Zie J.B. Huizink, 'Zorgplichten in het concern', *O&F* 2010/4, p. 17. Hoewel het vennootschapsbelang van de ondergeschikte groepsmaatschappijen hierdoor niet op onevenredige wijze mag worden

dat het publiek belang bijzonder zwaarwegend zou moeten gelden, gelijk het groepsbelang in concernverband. Wel geldt zoals beschreven in hoofdstuk 3 dat de redelijkheid en billijkheid een eventuele belangenafweging steeds reguleert.²¹⁴ Dat de belangenafweging tussen de verschillende belangen niet eenvoudig kan blijken te zijn, wordt mooi geïllustreerd door de zaak waarin de Nederlandse Spoorwegen NV – door treinen via een dochtermaatschappij in Ierland aan te schaffen – een belastingvoordeel behaalt ten koste van de Nederlandse staatskas.²¹⁵

Functioneren overheidscommissaris: publiek belang en vennootschappelijk belang
Is de commissaris toezichthouder van de vennootschap of van de overheid? Op dit punt lijken intern en extern toezicht met elkaar te worden vermengd. Privaatrechtelijk en publiekrechtelijk toezicht worden in één functie, namelijk die van de commissaris, verenigd. Het is de vraag of de vermenging hiervan als wenselijk moet worden gezien. Op dit punt werd mijns inziens van de commissaris van overheidswege in de Nota de commissaris van overheidswege wellicht teveel verwacht. De commissaris van overheidswege werd niet alleen geacht onafhankelijk te zijn en het belang van de vennootschap zo goed mogelijk te dienen, hij was *tevens* verantwoording aan de minister verschuldigd en moest instructies aannemen.

Indien hetzelfde voor de overheidscommissaris die via het privaatrechtelijke instrumentarium is benoemd zou gelden, zou een onwerkbaar situatie ontstaan doordat de commissaris genoodzaakt is vanuit verschillende hoedanigheden te functioneren. Juridisch gezien dient de raad van commissarissen in een geval van strijd tussen het algemeen belang en het vennootschapsbelang, het laatste te laten prevaleren en hetzelfde geldt voor de individuele commissarissen,

geschaad. Zie Hof Amsterdam (OK) 13 maart 2003, *NJ* 2003,182 (*Corus*), r.o. 3.8 en M.S. Koppert-van Beek en W.J. Koppert, 'De omgang met RvC en OR bij afstoting van bedrijfsactiviteiten', *O&F* 2004/63, p. 4. Anders, zie Ledeboer die meent dat het concernbelang, dat bestaat als een vennootschap deel uitmaakt van een groep, van invloed zal zijn op het belang van de vennootschap, maar meent dat het groepsbelang één van de deelbelangen van de vennootschap is, die samen het belang van de vennootschap constitueren, maar dat deze niet kan prevaleren boven de andere deelbelangen. Zie Ph.A. Ledeboer, 'Tegenstrijdig belang; terug naar de kern!', *O&F* 2008/2, p. 79.

214 Er kan worden gesproken van belangenpluralisme waarin de belangenafweging naar redelijkheid en billijkheid plaatsvindt. Zie J.M. de Jongh, 'Redelijkheid en billijkheid en het evenredigheidsbeginsel, in het bijzonder in de verhouding van aandeelhouders tot het bestuur', *Ondernemingsrecht* 2011/124, p. 608-618.

215 Zie *NRC- Handelsblad*, 'NS ontwijkt belasting via Ierland', 1 september 2012 en *NRC- Handelsblad*, 'CDA, PvdA, GroenLinks: er moet einde komen aan belastingtruc NS', 1 september 2012. De overigens reeds bij het ministerie van Verkeer en Waterstaat bekende constructie is mijns inziens niet per definitie strijdig met het door de desbetreffende overheidsonderneming te dienen publieke belang. De verontwaardiging bij verschillende lijsttrekkers van politieke partijen is waarschijnlijk voornamelijk ingegeven vanwege de ophanden zijnde aanstaande verkiezingen.

ongeacht aan wie deze hun benoeming te danken hebben.²¹⁶ Het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming staat immers steeds voorop. In de discussie wordt naast het onderscheid algemeen belang versus vennootschapsbelang herhaaldelijk gewezen op de mogelijke verstrengeling van belangen van de commissaris van overheidswege. Belangenverstrengeling is echter niet alleen een probleem dat zich specifiek bij de overheidscommissaris kan voordoen. Scholten meent dat de overheidscommissaris zich bij een tegenstrijdig belang dient te onthouden van stemming en zelfs van beraadslaging.²¹⁷ Met Van der Burg ben ik van mening dat dit niet wenselijk is: ook de overheidscommissaris heeft de wettelijke plicht het vennootschappelijk belang zo goed mogelijk te dienen,²¹⁸ en bij tegenstrijdige belangen een weloverwogen afweging te maken.

4.3 Tussenconclusie

De overheidscommissaris kan een nuttige functie vervullen. Indien de overheidscommissaris louter wordt gezien als een figuur die vanwege zijn positie de overheid kan informeren over het te volgen beleid, dan is dit mijns inziens een waardevolle toevoeging nu de overheid, ongeacht of zij in het bezit is van een meerderheidsaandeel, toch een luisterend oor binnen de vennootschap heeft. Duidelijk is echter wel dat de overheid niet de mogelijkheid heeft om via een commissaris het algemeen belang te laten prevaleren in het beleid van de onderneming. De overheidscommissaris dient immers steeds het meerdere belangen omvattende vennootschapsbelang te behartigen.

5 DE OVERHEID ALS AANDEELHOUDER

Algemeen: publiek aandeelhouderschap als alternatief voor wet- en regelgeving

Volgens de bewoordingen van het Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen dienen publieke belangen eerst en vooral dienen worden geborgd in wet- en regelgeving mede omdat deze via democratische weg tot stand komen en door de overheid – binnen staatsrechtelijke en internationale randvoorwaarden – grotendeels zelf worden ingevuld. Het is derhalve niet vanzelfsprekend dat

216 In beginsel is ook de overheid indien zij gebruik maakt van vennootschapsrechtelijke instrumenten gebonden aan de vennootschapsrechtelijke normen. Daarbij houdt de commissaris van overheidswege mede rekening met het overheidsbelang. Vergelijk Zie P. van Schilfgaarde, *Van de NV en de BV* (bewerkt door J. Winter) Deventer: Kluwer 2009, p. 2001, nr. 141.

217 Zie Y. Scholten, 'De commissaris', *Bundel Recht zo die gaat*, Zwolle 1976, p. 134.

218 Zie V.A.M. van der Burg, 'Nogmaals: de van overheidswege benoemde commissaris', *WPNR* 1985/5758, p. 693. Verburg spreekt over de commissaris van overheidswege. Zijn redenering is analoog toe te passen voor de overheidscommissaris.

de overheid gebruik maakt van het privaatrecht. Een publieke taak kan echter – buiten wet- regelgeving in strikte zin – ook door *regulering*, waaronder overheidseigendom van ondernemingen, worden behartigd.²¹⁹ Er moet derhalve een bijzondere reden (een rechtvaardiging) bestaan voor het gebruik van het privaatrecht door de overheid voor de behartiging van publieke belangen. Het publieke aandeelhouderschap wordt in het jaarverslag een aanvullend instrument genoemd en er wordt vanuit gegaan dat er sommige omstandigheden zijn die er voor pleiten om de eigendom van enkele ondernemingen die publieke taken uitvoeren in overheidshanden te houden. Als sturingsinstrument voor de overheid – op afstand van bepaalde ondernemingen met publiek belang – wordt het aandeelhouderschap dus wel gezien als instrument met toegevoegde waarde, of zoals in het Jaarverslag wordt gezegd als ‘extra slot op de deur’.²²⁰ Dit geldt volgens het Jaarverslag bijvoorbeeld voor bedrijven met een monopoliepositie, onder andere op het gebied van infrastructuur. Doordat de investeringskosten hoog zijn, ligt het niet voor de hand dat er concurrenten op de markt komen. Voorbeelden hiervan zijn de Nederlandse Spoorwegen, Schiphol en Tennet.²²¹

De rechtvaardiging van het gebruik van publiek aandeelhouderschap wordt echter niet nader toegelicht. Een tegenstrijdigheid in het Jaarverslag is bovendien dat het aandeelhouderschap als minder geschikt wordt bevonden om initiërend op te treden omdat bestuurders en commissarissen de dagelijkse leiding over het bedrijf voeren.²²² In het Jaarverslag wordt aangegeven dat het aandeelhouderschap minder geschikt is om proactief mee te sturen op publieke belangen. Het feit dat de dagelijkse leiding niet bij de overheid ligt kan mijns inziens echter ook anders worden geïnterpreteerd en op een wijze die juist de waarde van het publieke aandeelhouderschap als sturingsinstrument benadrukt. De activiteiten van een overheidsonderneming geschieden in een privaatrechtelijke rechtspersoon *juist* omdat de overheid niet de dagelijkse leiding over deze activiteiten wenst te hebben. Het zijn economische activiteiten die door een private partij kunnen worden uitgevoerd, zij het dat de overheid overwegende invloed wenst te behouden vanwege betrokken publieke belangen waarvoor zij de politieke eindverantwoordelijkheid draagt. Juist omdat de activiteiten plaatsvinden op afstand van de overheid, ontstaat de noodzaak om overwegende invloed te kunnen uitoefenen teneinde het publieke belang te kunnen borgen.

219 De vraag of *in concreto* gebruik mag worden gemaakt van het privaatrecht om een publiek belang te behartigen, wordt besproken in paragraaf 3.2 van hoofdstuk 2.

220 Zie p. 7 van Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen 2011 (herziene versie), bijlage bij *Kamerstukken II* 2012/13, 28 165, nr. 145.

221 Zie p. 7 van Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen 2011 (herziene versie), bijlage bij *Kamerstukken II* 2012/13, 28 165, nr. 145.

222 Zie p. 7 van Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen 2011 (herziene versie), bijlage bij *Kamerstukken II* 2012/13, 28 165, nr. 145.

Aandeelhouders ontlenen rechten aan de aandelen die zij houden. De functie van een aandeel is tweeledig. In de eerste plaats vertegenwoordigt het aandeel een deel van de waarde van de onderneming die in de vennootschap wordt gedreven: het aandeel is een vermogensrecht.²²³ Hiermee samenhangend biedt het aandeel in de tweede plaats de mogelijkheid om zeggenschap binnen een onderneming uit te oefenen. In deze mogelijkheid ligt voor de overheid het belang van aandeelhouderschap: door aandelen aan te houden kan de overheid – als aandeelhouder – invloed uitoefenen binnen de desbetreffende onderneming.²²⁴ Overheidsaandeelhouderschap kan, zo lezen we in het rapport ‘Publieke belangen en aandeelhouderschap’:

‘aantrekkelijk (...) zijn wanneer de overheid geen behoefte heeft aan ambtelijke controle maar toch op hoofdlijnen overzicht wil houden op de ontwikkelingen binnen een vennootschap met behoud van ruimte voor het management om zelfstandig te opereren en met daarbij de zekerheid dat de interne bedrijfsvoering wordt geborgd door de good corporate governance vereisten en de rechtszekerheidsbeginselen van Boek 2 BW. (...) Een ambtelijke organisatie leent zich namelijk minder voor activiteiten die een bedrijfsmatig karakter hebben’.²²⁵

De vraag in hoeverre de overheid binnen bepaalde vennootschappen moet interveniëren – in het bijzonder als aandeelhouder – is een politieke en de beantwoording ervan is, zoals reeds is aangegeven in hoofdstuk 2, onderhevig aan plaats en tijd.²²⁶ Volledig in lijn met de slingerbeweging zoals beschreven door Pitlo/Raaijmakers,²²⁷ treedt de Nederlandse overheid de laatste jaren als aandeelhouder steeds actiever op binnen het vennootschapsrechtelijke kader.

223 Zie P. van Schilfgaarde, *Van de BV en de NV* (bewerkt door J. Winter), Deventer: Kluwer 2006, p. 102.

224 Zie T. Stevens, ‘De overheid als aandeelhouder’, in: P.J. van der Korst, R. Abma en G.T.M.J. Raaijmakers, *Handboek onderneming en aandeelhouder*, Deventer: Kluwer 2012, p. 443 e.v.

225 Zie het rapport ‘Publieke belangen en aandeelhouderschap’ aangeboden aan de Tweede Kamer bij de brief van 24 augustus 2006, *Kamerstukken II 2005/06*, 28 165, nr. 46, p. 17-18.

226 De vraag of overheidsaandeelhouderschap wenselijk is en de vraag in hoeverre de behartiging van het algemeen belang aan de markt kan worden overgelaten zijn communicerende vaten. Het antwoord op deze vragen wordt bepaald door de tijdsgeest en maatschappelijke ontwikkelingen. Of zoals Boot het formuleert: ‘De wenselijkheid van publiek aandeelhouderschap moet (...) gezien worden als onderdeel van het afbakeningsvraagstuk tussen overheid en markt. Welke activiteiten kunnen aan de markt worden overgelaten en welke activiteiten vragen om overheidsbemoediging?’ Zie A.W.A. Boot, *Overheid als aandeelhouder: een economisch perspectief*, 22 mei 2006, p. 3, raadpleegbaar via de website: <http://www.accf.nl/uploads/EZ-Boot-Overheid%20als%20aandeelhouder-%2022mei2006-FINAAL.pdf>. Een andere wijze om de verhouding tussen een te behartigen publiek belang en publiek aandeelhouderschap te omschrijven is dat een publiek belang als volgt valt te omschrijven. Een publiek belang bestaat als er een groot belang voor de maatschappij is en noodzaak tot overheidsinterventie bestaat. Zie *Kamerstukken II 2008/09*, 28 165, nr. 97, p. 1-2.

227 Zie Pitlo/Raaijmakers, *Vennootschaps- en rechtspersonenrecht*, Deventer: Gouda Quint 2000, nr. 5.98.

Interventiewet

Met de invoering van de Interventiewet is de mogelijkheid voor de minister van Financiën gecreëerd om omwille van de stabiliteit van het financiële stelsel onmiddellijke voorzieningen te treffen.²²⁸ Bijzonder van de mogelijkheid tot het treffen van voorzieningen is, dat deze zo nodig in afwijking van wettelijke voorschriften of statutaire bepalingen kunnen plaatsvinden. Aldus kan de minister van Financiën ingrijpen in de interne bevoegdheden van de financiële onderneming. Indien nodig kan de minister ook overgaan tot onteigening van vermogensbestanddelen of aandelen in een financiële onderneming wanneer hij van mening is dat deze onderneming de financiële stabiliteit ernstig en onmiddellijk in gevaar brengt.²²⁹

De Interventiewet is een vorm van bijzondere sectorale regelgeving die in beginsel met name *ex post* mogelijkheden aan toezichthouder en overheid biedt om in te grijpen. Ook de minister van Financiën erkent dat de Interventiewet niet in preventieve maatregelen of mogelijk voortijdig ingrijpen voorziet.²³⁰ Hij stelt:

‘De Interventiewet, die op dit punt minder verfijnd is, kent kort gezegd de mogelijkheid obligatiehouders, net als andere houders van effecten, als groep in een keer te onteigenen.’²³¹

Ingrijpen middels de Interventiewet door onteigening en nationalisatie is een *ultimum remedium* en geschiedt in wat ook wel wordt gezien als de laatste fase

228 Op grond van de Interventiewet is ook een nieuwe bevoegdheid voor DNB ingevoerd. Op grond van art. 3:159c Wft kan zij een overdrachtsplan voorbereiden ingeval een specifieke bank of verzekeraar tekent van een gevaarlijke ontwikkeling met betrekking tot het eigen vermogen, de solvabiliteit of de liquiditeit vertoont.

229 Zie de artikelen 6:1 en 6:2 Wft. Zie de Wet van 24 mei 2012 tot wijziging van de Wet op het financieel toezicht en de Faillissementswet, alsmede enige andere wetten in verband met de introductie van aanvullende bevoegdheden tot interventie bij financiële ondernemingen in problemen (Wet bijzondere maatregelen financiële ondernemingen ook wel Interventiewet genoemd), die in juni 2012 in werking is getreden, zie *Stb.* 2012, nr. 241. Zie over de invloed van het EVRM op het ondernemingsrecht, in het bijzonder over de vraag of verkoop van bedrijfsonderdelen door DNB op grond van de interventiewet in strijd is met art. 13 EVRM, Schild. Zie A.J.P. Schild, *De invloed van het EVRM op het ondernemingsrecht* (diss. Leiden), Kluwer: Deventer 2012, p. 210 e.v.

230 Zie de als bijlage van *Kamerstukken I* 2012/13, 33 059, E bijgesloten brief, p. 2. Het door de Europese Commissie in juni 2012 gepresenteerde voorstel voor een herstel- en afwikkelrichtlijn voor banken (Bank Recovery and Resolution Directive, RRD (COM(2012) 280)) biedt weliswaar meer mogelijkheden, maar ziet mijns inziens nog steeds op banken die reeds in problemen zijn gekomen.

231 Zie de als bijlage van *Kamerstukken I* 2012/13, 33 059, E bijgesloten brief, p. 2-3.

voor het aanvragen van het faillissement. Zo geschiedde ook bij de nationalisatie van SNS Reaal.²³²

Nadere bespreking van de Interventiewet kan uitblijven omdat deze in beginsel ziet op interventies met een tijdelijk karakter terwijl in dit onderzoek in beginsel de nadruk op permanente deelnemingen van de overheid ligt.²³³ Gezien het gevoelde tekort om het publieke belang optimaal te behartigen, bestaat bij de overheid de behoefte te interveniëren als aandeelhouder in verschillende vennootschappen.

Het is de vraag of het vennootschappelijk kader waarbinnen de overheid als aandeelhouder kan functioneren voldoende is toegerust om de gewenste invloed binnen een overheidsonderneming uit te kunnen oefenen.²³⁴ In paragraaf 5.1 komt de positie van de aandeelhoudersvergadering en de aandeelhouders in het algemeen aan de orde. In paragraaf 5.2 komt in het bijzonder de positie van de overheid als aandeelhouder aan de orde. Achtereenvolgens wordt ingegaan op het gevoerde deelnemingenbeleid van de Rijksoverheid zoals dat in verschillende nota's is vastgelegd waarbij nader wordt ingegaan op de in paragraaf 5 van hoofdstuk 1 genoemde ontwikkelingen en de sturingsmogelijkheden met een minderheids- of meerderheidsbelang – al dan niet 100% – in het aandelenkapitaal. In paragraaf 5.3 wordt ten slotte de structuurregeling besproken.

Overigens is het mogelijk dat aandelen in eenzelfde onderneming gelijktijdig door zowel de Staat als door decentrale overheden worden gehouden. De belangen van de Rijksoverheid en een decentrale overheid hoeven niet per se samen te vallen. Paragraaf 5.2.3 handelt over de problemen die het kan opleveren wanneer een decentrale overheid als medeaandeelhouder een besluit in de algemene vergadering kan frustreren. In de komende paragrafen ga ik bij het begrip overheid echter uit van een met één stem sprekende overheid, waarmee ik vooral doel op de Rijksoverheid.

232 Zie de brief van de minister aan de Tweede Kamer over de nationalisatie van SNS REAAL (*Kamerstukken II* 2012/13, 33 532, nr. 1). Voor de toespraak van minister Dijsselbloem over de nationalisatie van SNS Reaal zie <http://www.rijksoverheid.nl/documenten-en-publicaties/toespraken/2013/02/01/minister-dijsselbloem-nationaliseert-sns-reaal.html>. Zie nader over de nationalisatie van SNS Reaal J.A.M.A. Sluysmans en M.J.W. Timmer, 'De Interventiewet en de SNS-onteygening', *MvV* 2013/7-8, p. 214-218 en H. Koster, 'De praktische gang van zaken rondom SNS', *Ondernemingsrecht* 2013/35.

233 Aansluitend bij de huidige visie van de overheid om bepaalde deelnemingen op een lange termijn met een zakelijke grondslag en gericht op borging van publieke belangen, te beheren. Zie *Kamerstukken II* 2012/13, 28 165, nr. 146, p. 18.

234 Het vennootschapsrechtelijk beperkt de overheid in die zin dat eenzijdig optreden binnen dit kader slechts mogelijk is, voor zover daarin is voorzien. Zie *Kamerstukken II* 2008/09, 28 165, nr. 97, p. 2. Wel kan het publieke aandeelhouderschap een aanvulling op publiekrechtelijke bevoegdheden zijn. Zie *Kamerstukken II* 2008/09, 28 165, nr. 97, p. 2.

5.1 Aandeelhouderschap en de positie van aandeelhouders in het algemeen

De wet kent de aandeelhoudersvergadering belangrijke bevoegdheden toe.²³⁵ De meest fundamentele en voor de overheidsonderneming relevante bevoegdheden liggen mijns inziens op het vlak van de reeds besproken benoemings- en ontslagmogelijkheden van bestuurders en commissarissen²³⁶ en de mogelijkheid om door wijziging van de statuten de doelstelling van de vennootschap aan te passen.²³⁷ Andere voor de overheidsonderneming wezenlijke bevoegdheden die de aandeelhoudersvergadering toekomen zijn de vaststelling van de jaarrekening²³⁸ en het bepalen van de winstbestemming. De aandeelhoudersvergadering heeft bovendien het recht inlichtingen te krijgen van het bestuur en de raad van commissarissen²³⁹ en aandeelhouders die een bepaald percentage van het geplaatst kapitaal vertegenwoordigen kunnen zelfs een enquête verzoeken.²⁴⁰ Daarnaast is de aandeelhoudersvergadering het bevoegde orgaan om de besluiten tot omzetting, ontbinding of fusie te nemen.²⁴¹ Voor zover relevant voor de overheidsonderneming worden deze bevoegdheden (en die van de minderheidsaandeelhouders) in paragraaf 5.2.2 uitgewerkt.

Ten slotte is in artikel 2:107 BW de basis te vinden voor een potentieel sterke algemene vergadering van aandeelhouders. Op grond van dit artikel krijgt zij namelijk de 'restbevoegdheden' – dat wil zeggen alle bevoegdheden die niet aan het bestuur of aan anderen zijn toegekend – toegewezen. Deze restbevoegdheden mogen overigens niet zo ruim geformuleerd worden dat er geen zelfstandige taak voor het bestuur overblijft.²⁴² Met de invoering van

235 Zie P.M.L. Frentrop, *Corporate governance 1602-2002. Ondernemingen en hun aandeelhouders sinds de VOC* (diss. 2002 Tilburg), Amsterdam: Prometheus 2002, p. 91, die constateert dat de kritiek van aandeelhouders in de 17de eeuw in belangrijke mate overeenkomt met de onderwerpen die ook tegenwoordig de discussie over *corporate governance* bepalen, te weten behoefte aan heldere informatie, het recht managers te benoemen en de mogelijkheid om de remuneratie van bestuurders aan te passen.

236 Zie de twee voorafgaande paragrafen 3 en 4 van dit hoofdstuk waarin de benoeming van bestuurders en commissarissen is besproken op grond van respectievelijk art. 2:132 BW en art. 2:142 BW.

237 Zie art. 2:121 BW. Zie over de verhouding van het vennootschappelijk belang, het algemeen belang en andere belangen reeds paragraaf 4.2.3 van dit hoofdstuk.

238 Zie art. 2:101 BW.

239 Zie art. 2:107 lid 2 BW.

240 Zie nader paragraaf 5.2.2 van dit hoofdstuk.

241 Zie respectievelijk art. 2:18 BW, art. 2:19 BW en 2:330 BW. Ook het besluit tot splitsing wordt genomen door de aandeelhoudersvergadering. Zie art. 2:334ee BW.

242 Hoewel reeds sinds het wijzen van het Forumbank-arrest, HR 21 januari 1955, NJ 1959, 43, m.nt. Beekhuis (*Forum-Bank*), wordt aangenomen dat de algemene vergadering van aandeelhouders formeel beschouwd *niet* de hoogste macht binnen de vennootschap is, kan niet ontkend worden dat de algemene vergadering van aandeelhouders een zeer belangrijk orgaan binnen de vennootschap is. Zeker wanneer sprake is van concernverhoudingen zal de autonomie van het bestuur (van de dochteronderneming) ten opzichte van de aandeelhoudersvergadering in sterke mate gerelativeerd moeten worden. Zie reeds paragraaf

artikel 2:107a BW is de positie van de aandeelhoudersvergadering verder versterkt. Zo heeft de aandeelhoudersvergadering een goedkeuringsrecht met betrekking tot besluiten die de identiteit of het karakter van de vennootschap veranderen²⁴³ en een uitgebreider agenderingsrecht.²⁴⁴

Aandeelhoudersvergadering en statutaire rechten van derden

Interessant in dit kader is de vraag in hoeverre de aandeelhoudersvergadering kan worden beperkt in haar bevoegdheid besluiten te nemen door bepaalde besluiten in de statuten aan de goedkeuring van derden te onderwerpen.²⁴⁵ Derden waaraan in dit geval gedacht kan worden zijn geldschieters, economisch gerechtigden tot aandelen, leden van niet-organen, en in het bijzonder voor de overheidsonderneming, vertegenwoordigers van de overheid. De vraag die beantwoord dient te worden, is of het mogelijk geacht moet worden om op grond van een *a contrario* redenering, via artikel 2:101 lid 4 BW de invloed op de aandeelhoudersvergadering te vergroten. Artikel 2:101 lid 4 BW luidt:

‘Besluiten waarbij de jaarrekening wordt vastgesteld, worden in de statuten niet onderworpen aan de goedkeuring van een orgaan van de vennootschap of van derden’.

2.3 en HR 21 december 2001, *JOR* 2002, nr. 38 (*Sobi/Hurks*). In het bijzonder met betrekking tot de positie van het bestuur ten opzichte van de aandeelhouders bij een vijandige overname stellen Nieuwe Weme en Van Solinge: ‘Het vennootschappelijk belang lijkt (...) een steeds kleinere rol te spelen, althans lijkt het aandeelhoudersbelang in de belangenafweging van het vennootschappelijk belang een grotere rol te spelen.’ Zij noemen als oorzaken van deze ontwikkeling onder meer de RNA-beschikking van de Hoge Raad (Zie HR 18 april 2003, *NJ* 2003, nr. 286, m.nt. Ma (*RNA*)), de Code Tabaksblat, de totstandkoming van de EG-Richtlijn betreffende het openbaar overnamebod (Richtlijn nr. 2004/25/EG, *PbEU* 2004, L142/12) en de toename van de aandeelhoudersparticipatie. Zie Nieuwe Weme en Van Solinge, ‘Beschermingsmaatregelen tegen vijandige biedingen: beperkingen en nieuwe mogelijkheden’, *Ondernemingsrecht* 2006/6, p. 211-220.

243 Zie art. 2:107a BW en art. 2:114a BW welke in verband met de aanpassing van de structuurregeling zijn ingevoegd, *Stb.* 2004, nr. 370. In de Memorie van Toelichting wordt gesteld: ‘De aandeelhouder behoort te worden geraadpleegd als het (...) besluit zo ingrijpend is dat gezegd kan worden dat het de aard van het aandeelhouderschap wijzigt: hij gaat als het ware kapitaal verschaffen aan een wezenlijk andere vennootschap’. Zie *Kamerstukken II* 2001/02, 28 179, nr. 3, p. 19. Om de geconstateerde tot onzekerheid leidende beleidsruimte te verkleinen, worden in art. 2:107a lid 1 BW drie besluiten omschreven waarvoor in ieder geval goedkeuring van de aandeelhoudersvergadering is vereist. Dat er desalniettemin onzekerheid kan bestaan, kan worden geïllustreerd aan de hand van de uitspraak van de ondernemingskamer van het Hof van Amsterdam, Hof Amsterdam (OK) 3 mei 2007, *JOR* 2007, nr. 143, vernietigd in het arrest HR 13 juli 2007, *NJ* 2007, 434 (*ABN Amro*). De ruime uitleg door de ondernemingskamer van art. 2:107a BW werd door de Hoge Raad niet mogelijk geacht, zie r.o. 4.7 en 4.8.

244 In dit verband kan ook de mogelijke stemvolmacht voor certificaathouders van art. 2:118a BW worden genoemd.

245 Zie nader G.C. van Eck en J. Mos, ‘De algemene vergadering aan (statutaire) banden?’, *V&O* 2004/12, p. 206.

A contrario geredeneerd zijn alle andere besluiten van de aandeelhoudersvergadering op grond van deze bepaling wèl aan de goedkeuring van een ander orgaan of een derde te onderwerpen. Uit de parlementaire geschiedenis bij de Wet herziening preventief toezicht blijkt dat deze redenering gevolgd zou kunnen worden.²⁴⁶ De minister van Justitie bevestigt in antwoord op een vraag hierover dat de statuten in beginsel *alle* besluiten, met uitzondering van het besluit tot vaststelling van de jaarrekening, aan de goedkeuring van een derde kunnen onderwerpen.²⁴⁷ In de praktijk worden belangrijke besluiten van de aandeelhoudersvergadering in de statuten van de overheidsonderneming over het algemeen niet onderworpen aan goedkeuring van de minister. Maar er zijn uitzonderingen denkbaar.²⁴⁸

De vraag blijft in hoeverre andere besluiten dan die tot vaststelling van de jaarrekening op grond van de statuten kunnen worden onderworpen aan de goedkeuring van derden.²⁴⁹ Daarbij speelt ook de vraag in hoeverre het wenselijk is dat besluiten van de aandeelhoudersvergadering worden onderworpen aan de toestemming van een derde. Het feit dat de aandeelhoudersvergadering statuten die een derde ingrijpende bevoegdheden geven weliswaar steeds kan wijzigen, doet niet af aan de validiteit van deze vraag. Ik ben met Van Schilfgaarde eens dat een volledige onder curatele plaatsing van de aandeelhoudersvergadering in strijd lijkt met het wettelijke systeem.²⁵⁰

In de literatuur is de heersende leer dat een uitleg *a contrario* artikel 2:101 lid 4 BW wordt beperkt door de inhoud en ratio van de desbetreffende bepaling.²⁵¹ Het lijkt derhalve problematisch om statutaire beperkingen van de rechten van de aandeelhoudersvergadering op te leggen bij het nemen van

246 Zie *Kamerstukken II 1999/2000*, 26 277, nr. 4.

247 Zie *Kamerstukken II 1999/2000*, 26 277, nr. 4, p. 7. Bij de invoering van Wet op de structuurregeling is nog een uitzondering te vinden. Art. 2:154 lid 4 BW bepaalt uitdrukkelijk dat de bevoegdheid van de aandeelhoudersvergadering om omtrent de vrijwillige voortzetting van de volledige of verzwakte structuurregeling te besluiten, niet beperkt kan worden. Op grond van art. 2:134 lid 1 BW, in combinatie met het in art. 2:132 BW neergelegde benoemingsrecht, moet hier ook de schorsings- en ontslagbevoegdheid van de aandeelhoudersvergadering worden genoemd.

248 Zie art. 19 lid 4 van de statuten van DNB NV zoals vastgesteld op 22 mei 2012 waarin de minister een goedkeuringsrecht wordt verleend ten aanzien van uitkeringen ten laste van de reserves.

249 Zie G.C. van Eck en J. Mos, 'De algemene vergadering aan (statutaire) banden?', *V&O* 2004/12, p. 206.

250 Zie P. van Schilfgaarde, 'Statuten zonder bezwaar', *WPNR* 2002/6503, p. 639.

251 Zie P. van Schilfgaarde, 'Statuten zonder bezwaar', *WPNR* 2002/6503, p. 639 en M. van Olfen, 'Inrichting van de statuten zonder preventief toezicht', in: *A-T-D, Opstellen aangeboden aan Prof. Mr. P. van Schilfgaarde*, Deventer: Kluwer 2000, p. 340. Van Eck en Mos willen daarnaast beoordeeld zien of de toekenning van een goedkeuringsrecht aan een derde geen inbreuk maakt op de wettelijk bepaalde of bij de statuten gekozen structuur van de vennootschap. Ze doen dit onder verwijzing naar W.C. Treurniet, 'De nieuwe richtlijnen', *De Naamloze Vennootschap* 1968-69, p. 157 e.v. Zie G.C. van Eck en J. Mos, 'De algemene vergadering aan (statutaire) banden?', *V&O* 2004/12, p. 208.

besluiten met betrekking tot de benoeming, schorsing en ontslag van bestuurders. Toch behoort mijns inziens, een goedkeuringsrecht van een derde met betrekking tot bestuursbenoemingen niet tot de onmogelijkheden.

Certificering

Ook certificaathouders hebben, na certificering van hun aandelen, een zekere invloed op besluitvorming binnen de vennootschap. Het certificeren van aandelen²⁵² houdt in dat aandeelhouders hun aandelen overdragen aan een rechtspersoon, de zogenaamde Stichting Administratie Kantoor.²⁵³ In ruil daarvoor krijgen de oorspronkelijke aandeelhouders certificaten. Deze certificaten geven de certificaathouder rechten, die sterk overeenkomen met de rechten die verbonden zijn aan een aandeel, met dien verstande dat de certificaathouder in beginsel geen stemrecht heeft in de vergadering van aandeelhouders.²⁵⁴ De Stichting Administratie Kantoor is de aandeelhouder in de vennootschap en het bestuur van de Stichting Administratie Kantoor kan dan ook het stemrecht dat is verbonden aan die aandelen uitoefenen.²⁵⁵

De uitgifte van certificaten van aandelen is een middel om de zeggenschap in de aandeelhoudersvergadering te behouden, zonder die volledig af te hoeven staan aan financiers.²⁵⁶ Het bestuur van de vennootschap, dat vaak eveneens een positie bekleedt in het bestuur van de Stichting Administratie Kantoor, weet zich zo verzekerd van een aandeelhouder die ook oog heeft voor de langetermijnplanning van de vennootschap. De vennootschap is bovendien minder kwetsbaar voor vijandige overnames. Op rijksniveau wordt

252 De certificering van aandelen moet overigens niet worden verward met certificatie. Certificatie wordt door G.J.M. Evers, 'Certificatie als instrument van overheidsbeleid. Zoeken naar gebruiksvoorschriften' *OB* 2003/9, p. 8-12, gedefinieerd als: 'het geheel van activiteiten op grond waarvan een onafhankelijke, deskundige en betrouwbare instelling schriftelijk kenbaar maakt dat er een gerechtvaardigd vertrouwen bestaat dat een product, dienst, persoon of systeem aan vooraf gestelde eisen voldoet.' Zie nader onder andere H.M. Prinsen en R.M.M. Vossen, *Eindrapport Naleving en handhaving van de Wet Verontreiniging Opperolakte wateren in 2000-2001*, Den Haag: ministerie van Justitie 15 oktober 2002.

253 De aandelen kunnen worden onder gebracht bij een professioneel Administratie Kantoor of bij een daartoe opgericht Administratie Kantoor. Veelal is deze laatste rechtspersoon een stichting. De stichting wordt als rechtsvorm voor het administratiekantoor gekozen vanwege de grote flexibiliteit ten aanzien van de juridische inrichting ervan. Zie F.J.P. van den Ingh, *Certificering en certificaat van aandeel bij de besloten vennootschap* (diss. Nijmegen), Deventer: Kluwer 1991, p. 196-197.

254 Mendel spreekt van surrogaat-aandeel, M.M. Mendel, *Hoofdzaken NV en BV*, Hoofdzaken handelsrecht, Deventer: Kluwer 2007, p. 38.

255 Het bestuur van het AK moet bij de uitoefening van zijn stemrechten primair het belang van de certificaathouder in het oog houden, en wel op grond van een als zodanig door Van Schilfgaarde getypeerde 'fiduciare verhouding', P. van Schilfgaarde, bewerkt door J. Winter, *Van de BV en de NV*, Kluwer: Deventer 2009, nr. 65.

256 Zie nader over beschermingsstichtingen D.F.M.M. Zaman, 'Beschermingsstichtingen als aandeelhouder', *Tijdschrift voor Ondernemingsbestuur* 2010/6.

in beginsel geen gebruik gemaakt van de certificering van aandelen.²⁵⁷ Recent is voor het beheer van de aandelen in financiële instellingen wel een Stichting Administratiekantoor opgericht, waarover nader in paragraaf 5.2.3. Ook op gemeentelijke en provinciaal niveau worden dergelijke constructies voor zover mij bekend nauwelijks gebruikt.²⁵⁸

Aandelen zonder stemrecht

Nederland kent naast de certificeringsmogelijkheid van aandelen voor de naamloze vennootschap geen aandelen zonder stemrecht.²⁵⁹ In het nieuwe BV-recht²⁶⁰ is de mogelijkheid tot creatie van een dergelijk aandeel inmiddels wel opgenomen. In het buitenland zijn dergelijke aandelen niet ongebruikelijk. Hier blijven ze gezien het beperkte nut voor de overheidsonderneming verder buiten beschouwing.

In hoeverre de bevoegdheden van de aandeelhouder en de aandeelhoudersvergadering kunnen bijdragen aan een bruikbaar instrument voor de overheid om als aandeelhouder het algemeen belang te behartigen, wordt in de volgende paragraaf besproken.

5.2 Aandelen ter behartiging van het publiek belang: de overheid als aandeelhouder

Zoals in hoofdstuk 1 al werd beschreven, is de Nederlandse Staat reeds sinds de achttiende eeuw – zij het niet steeds in dezelfde mate – als aandeelhouder betrokken geweest bij verschillende vennootschappen.²⁶¹ Aan het einde van de vorige eeuw werd onder de kabinetten Kok I en II en later onder Balkenende I en II, aandeelhouderschap door de overheid als niet wenselijk uitgangspunt gezien en richtte het beleid zich voornamelijk op afstoting van overheids-

257 Zie over de certificering van staatsleningen, R.H. Maatman: 'Strips, cessie en certificering van staatsleningen' in: *Overheid en onderneming, tussen publiek en privaat ondernemen* (serie Onderneming en Recht deel 10), Deventer: W.E.J. Tjeenk Willink 1998, p. 163 e.v.

258 Zie als voorbeeld Zeehaven IJmuiden NV. De provincie Noord-Holland benoemt een lid in het bestuur van de stichting Administratie Kantoor. Ook werd een soortgelijke constructie bepleit om de zeggenschap over bijvoorbeeld netwerken of het spoor te kunnen behouden. Zie *Kamerstukken II 2006/07*, 31 058, nr. 3, p. 11-12 (MvT).

259 Zie het nieuwe Antilliaanse Boek 2 BW waar ook een mogelijkheid is neergelegd om aandelen zonder stemrecht te creëren.

260 Zie artikel 2:228 BW en reeds eerder het Rapport Vereenvoudiging en Flexibilisering van het Nederlandse BV-recht, aangeboden aan de Minister van Justitie op 6 mei 2004, gepubliceerd op www.justitie.nl.

261 Zelfs eerder, ten tijde van de Republiek der Verenigde Nederlanden was er overheidsbemoeyenis, bijvoorbeeld bij de (oprichting van de) Verenigde Oost-Indische Compagnie.

aandelen.²⁶² Een omslagpunt in dit beleid met betrekking tot het publieke aandeelhouderschap is het aantreden van Balkenende IV. Het aanvankelijke uitstel van de privatisering van NV Luchthaven Schiphol ingezet door de nieuwe minister van Financiën Bos was een voorbode van de breuk met het tot dan gevoerde beleid – zoals dat in belangrijke mate door zijn voorganger Zalm onder Kok en Balkenende was geformuleerd. Het nieuwe beleid werd neergelegd in de nieuwe, in de volgende paragraaf te bespreken, Nota Deelnemingenbeleid van 2007.

De tegenstelling met het door de voorgangers van de toenmalige minister van Financiën Bos onder Balkenende IV ingezette beleid kon niet groter zijn, toen deze zich halverwege het jaar 2008 genoodzaakt zag om over te gaan tot volledige nationalisering van het Nederlandse deel van Fortis Bank NV, en aldus enig aandeelhouder in deze vennootschap te worden.²⁶³ De vraag hoe de overheid haar rol als aandeelhouder kan en dient in te vullen lijkt daarmee relevanter dan ooit.²⁶⁴ Alvorens in te gaan op de specifieke mogelijkheden die het Nederlandse vennootschapsrecht de overheid als houder van een (meerderheids)aandeel biedt, bespreek ik in de volgende paragraaf enkele aspecten van het deelnemingenbeleid.

5.2.1 Deelnemingenbeleid Rijksoverheid

Definitie (overheids)deelneming

Alvorens het deelnemingenbeleid en de ontwikkelingen daarin te bespreken, ga ik in op de vraag wat een deelneming is en wat onder een overheidsdeelneming moet worden verstaan. In de wet wordt het begrip deelneming op

262 Zo stelt Boot in 2006 over het door deze kabinetten gevoerde beleid: 'De overheid wil geen aandeelhouder meer zijn. Publieke bedrijven, of het nu Schiphol is of een nutsbedrijf zouden moeten worden geprivatiseerd.' Zie A.W.A. Boot, *Overheid als aandeelhouder: een economisch perspectief*, 22 mei 2006, p. 2, te raadplegen via de website: <http://www.accf.nl/uploads/EZ-Boot-Overheid%20als%20aandeelhouder-%2022mei2006-FINAAL.pdf>. Overigens moet niet vergeten worden dat de staat op 31 december 2004 nog steeds in totaal 39 directe deelnemingen in private rechtspersonen in zijn bezit had.

263 Om het voortbestaan van de bank te kunnen garanderen en ter voorkoming van het ineensstorten van het financiële stelsel was volgens minister van Financiën Bos een dergelijke drastische ingreep nodig. Zie de brief van 21 november 2008, *Kamerstukken I en II 2008/09*, 31 789, A en nr. 1, waarmee de minister van Financiën de Staten-Generaal conform art. 34 lid 5 Comptabiliteitswet inlichtte over de te nemen deelneming in het Nederlandse deel van Fortis.

264 Dat het aandeelhouderschap niet licht wordt overwogen en als laatste redmiddel wordt gezien, blijkt wel uit het feit dat 'reddingsoperaties' van banken, op Fortis NV na, vooralsnog niet gepaard gaan met het nemen van aandelen in de desbetreffende vennootschappen.

verschillende plaatsen genoemd.²⁶⁵ De deelneming wordt omschreven in artikel 2:24c BW. Het artikel geeft alleen een definitie van de deelneming in de zin van Boek 2 BW.²⁶⁶ Van een deelneming in een rechtspersoon is volgens artikel 2:24c BW sprake indien is voldaan aan twee criteria. Het eerste in lid 1 van artikel 2:24c BW geformuleerde criterium is van formele aard: er moet sprake zijn van kapitaalverschaffing. De deelnemende rechtspersoon of vennootschap moet zelf, hetzij via, hetzij samen met een of meer dochtermaatschappijen, voor eigen rekening aan een rechtspersoon kapitaal verschaffen of doen verschaffen.

Bovendien moet op grond van artikel 2:24c lid 2 BW sprake zijn van een bepaalde met de deelneming na te streven doelstelling 'teneinde met die rechtspersoon duurzaam verbonden te zijn ten dienste van de eigen werkzaamheid'.²⁶⁷ Naast de formele eis van kapitaalverschaffing wordt aldus een tweede materieel criterium geformuleerd.²⁶⁸ Uit jurisprudentie van de ondernemingskamer van het hof van Amsterdam volgt dat dit tweede criterium doorslaggevend is voor de beoordeling of sprake is van een deelneming in de zin van Boek 2 BW.²⁶⁹ Hoewel het verstrekken van kapitaal aldus niet als belangrijkste criterium heeft te gelden, kan het wel een belangrijke indicatie zijn voor het hebben van een deelneming. Om te kunnen bepalen of sprake is van duurzame verbondenheid met de rechtspersoon waaraan kapitaal is

265 In ondernemingsrechtelijke wetgeving buiten Boek 2 BW kan men het begrip deelneming veelvuldig aantreffen, zij het doorgaans met een andere, veelal minder precieze betekenis dan die van art. 2:24c BW. In de aanhef van de Wet Melding Zeggenschap wordt bijvoorbeeld gesproken van verkrijging en overdracht van een 'belangrijke deelneming'. De Wet op de ondernemingsraden (Wor) kent de ondernemingsraad een adviesrecht toe bij een besluit tot een 'financiële deelneming' in een andere onderneming (art. 2:25 lid 1 Wor). De Verordening inzake het EESV maakt overdracht van 'deelneming in het samenwerkingsverband' mogelijk. In de Wet financieel toezicht (Wft) wordt het begrip 'gekwalificeerde deelneming' gebruikt, zijnde een belang van meer dan 5% van het geplaatste aandelenkapitaal of van de stemrechten (art. 1 sub f jo. art. 16, 20, 29 en 45 Wft).

266 Het begrip deelneming is geïntroduceerd door de Wet op de jaarrekening van ondernemingen van 10 september 1970 (*Stb.* 1970, nr. 414). In 1983 kreeg het een nadere omschrijving vanwege de aanpassing aan de vierde richtlijn, Wet van 7 december 1983, *Stb.* 1983, nr. 663. Art. 2:24c BW is per 25 november 1988 ingevoerd door de Wet houdende bijzondere bepalingen voor de geconsolideerde jaarrekening van 10 november 1988, *Stb.* 1988, nr. 517.

267 Zie het vervolg van lid 1 art. 2:24c BW.

268 De maatstaf voor het onderscheid is van feitelijk-economische aard (vergelijk A.F.M. Dorresteyn (*Rechtspersonen*), art. 2:24b BW, aant. 3).

269 De ondernemingskamer besliste dat een samenwerkingsovereenkomst waarbij zelfs geen sprake was van kapitaalverschaffing, door de crediteur-debiteur relatie toch sprake was van een deelneming in de zin van art. 2:24c BW. De crediteur-debiteur relatie werd voldoende geacht om aan te nemen dat de desbetreffende onderneming het oogmerk had om duurzaam verbonden te zijn en om *in casu* te spreken van een deelneming. Zie Hof Amsterdam (OK) 22 oktober 1992, *NJ* 1993, nr. 226; *TVVS* 1993, p. 76, m.n. Th. S. Ijsselmuiden. Ijsselmuiden is mijns inziens terecht kritisch ten aanzien van de redenering van de ondernemingskamer dat een vordering kan kwalificeren als een deelneming in de zin van art. 2:24c BW.

verschafft, is in de tweede zin van lid 1 van artikel 2:24c BW het volgende vermoeden neergelegd:

‘indien een vijfde of meer van het geplaatste kapitaal wordt verschafft, wordt het bestaan van een deelneming vermoed.’

De grootte van het verschafte kapitaal is een indicatie om de eenvoudige belegging van de deelneming te onderscheiden.²⁷⁰ Indien *minder* dan 20% van het totale kapitaal wordt verschafft, wordt in beginsel vermoed dat slechts sprake is van een eenvoudige belegging.²⁷¹

Het is onder meer van belang om de eenvoudige belegging te onderscheiden van de deelneming, omdat de deelneming moet voldoen aan bepaalde vereisten in het jaarrekeningenrecht.²⁷² Daarnaast is voor de overheidsdeelneming van belang dat de overheid het besluit tot verwerving of uitbreiding van deelnemingen ter goedkeuring aan de Algemene Rekenkamer moet voorleggen.²⁷³ Tevens moet van een voornemen tot een dergelijke handeling kennis worden gegeven aan de Staten-Generaal. Duurzame verbondenheid wordt in dit geval reeds aangenomen bij een kleiner belang. Artikel 34 lid 5 Comptabiliteitswet luidt:

‘Deelneming door de Staat in een naamloze vennootschap of een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, waarvan de Staat ten minste 5% van het geplaatste aandelenkapitaal houdt dan wel door die deelneming zal verkrijgen, zal, indien daarmede een groter financieel belang is gemoeid dan een door Onze Minister van Financiën vast te stellen bedrag, niet eerder plaatsvinden dan 30 dagen

270 Het in art. 2:24c BW verwoorde betreft een wettelijk vermoeden. Een deelnemende rechtspersoon die een 20%-belang niet in de jaarrekening verantwoordt als deelneming dient bij betwisting aannemelijk te maken dat van een deelneming in de zin van art. 2:24c BW geen sprake is. Zie de Memorie van Toelichting bij art. 2:24c BW, J.M.M. Maeijer en H.J.M.N. Honée, *Naamloze en besloten vennootschap wetsgeschiedenis*, p. IXq-Art. 24c-1.

271 Er kan ook sprake zijn van een deelneming in een niet-kapitaalvennootschap. Een rechtspersoon heeft een deelneming in een vennootschap indien hij of een dochtermaatschappij volledig aansprakelijk vennoot is (lid 2 sub a). Zie de Memorie van Toelichting J.M.M. Maeijer en H.J.M.N. Honée, *Naamloze en besloten vennootschap wetsgeschiedenis*, p. IXq-art. 24c-5.

272 Zo bepaalt art. 2:67 sub a en b BW dat deelnemingen afzonderlijk moeten worden opgenomen op de balans van de vennootschap die de deelneming heeft genomen. Zie ook art. 2:377 BW waarin hetzelfde wordt bepaald voor het resultaat uit deelnemingen. Voor het in art. 2:24c BW omschreven begrip deelneming gelden ook een aantal andere bepalingen in Boek 2 BW die niet gelden voor de eenvoudige belegging. Zo wordt het begrip deelneming in de (gedeeltelijk) vrijstellende bepalingen van de structuurregeling genoemd en in de opsomming van door de (verplichte) raad van commissarissen goed te keuren besluiten. Zie respectievelijk art. 2:153 lid 3 sub b BW en art. 2:164 lid 1 sub e BW.

273 Zie art. 91 lid 1 sub b Comptabiliteitswet.

nadat van het voornemen daartoe aan de Staten-Generaal schriftelijk mededeling is gedaan'.²⁷⁴

Men zou gezien het criterium dat wordt gekoppeld aan de controlemogelijkheid van de Algemene Rekenkamer kunnen beargumenteren dat een vermoeden van duurzame verbondenheid reeds bestaat bij een belang van ten minste 5% waardoor sprake is van een overheidsdeelneming in een overheidsonderneming.²⁷⁵ Mijns inziens echter is in aansluiting op de jurisprudentie van de Ondernemingskamer van het Hof van Amsterdam, niet de omvang van de deelneming, maar de intentie doorslaggevend bij het bepalen van het karakter van de deelneming.

Voor de definiëring van de overheids- of staatsdeelneming, lijkt het onderscheid tussen de eenvoudige belegging en deelneming niet te worden gemaakt. Zo verstaat de Algemene Rekenkamer onder een staatsdeelneming: 'het belang van de staat in het aandelenkapitaal van een kapitaalvennootschap (BV of NV)' zonder onderscheid te maken naar de bijvoorbeeld de grootte van het verschaft kapitaal.²⁷⁶ En ook in de definitie van de minister van Financiën lijken noch de grens van 20% als die van 5% geen rol te spelen. In de begrippenlijst bij de Nota Deelnemingenbeleid wordt deelneming gedefinieerd als:

'... het participeren in het risicodragend vermogen van een kapitaalvennootschap. De term wordt ook wel gebruikt ter aanduiding van een vennootschap waarin de Staat deelneemt, en de daaraan verbonden activiteiten (ook wel: staatsdeelneming)'.²⁷⁷

Voor de overheidsonderneming is duurzame verbondenheid mijns inziens echter steeds wenselijk en zouden aandelen zuiver ter belegging niet moeten worden aangehouden. Nu kan een enkel 'gouden aandeel' ook een instrument van overheidssturing zijn. Ik zou willen stellen dat ook in een dergelijk geval

274 Interessant is overigens dat in art. 34 lid 8 Comptabiliteitswet aan het vervreemden van deelnemingen geen termijn van 30 dagen wordt gesteld en dat slechts een schriftelijke mededeling aan de Staten-Generaal volstaat. Hoewel dit begrijpelijk is in de systematiek van de overheidsfinanciën waarin de begroting van uitgaven het centrale element vormt, zou een bepaling waarbij ook bij vervreemding van deelnemingen een termijn van 30 dagen wordt gesteld mijns inziens wenselijk zijn. Een dergelijke bepaling zou kunnen bijdragen aan de gedachtevorming dat ook het (mogelijke) verlies van een deelneming – zeker indien deze gepaard gaat met het verlies van (overwegende) overheidsinvloed – de nodige aandacht verdient. Vanwege de wetssystematiek zou een aanpassing van art. 34 lid 8 Comptabiliteitswet meer voor de hand liggen dan het invoegen van een dergelijke bepaling elders.

275 Overigens is slechts sprake van een vermoeden. Is sprake van een kleiner belang kan door aanwezigheid van bepaalde statutaire rechten of bevoegdheden weldegelijk sprake zijn van een deelneming.

276 Zie Algemene Rekenkamer, *Rapport Garanties, leningen en deelnemingen van het Rijk*, Kamerstukken II 2004/05, 30 086, nrs. 1-2, p. 17.

277 Zie *Kamerstukken II 2007/08*, 28 165, nr. 69, p. 20 (Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2007).

sprake is van een overheidsdeelneming. Deze zou moeten blijken uit bijvoorbeeld de statuten, waarin bijzondere aandelen moeten worden vermeld.

Nu de overheid in beginsel geen aandelen ter belegging aanhoudt, zal aldus in wezen steeds wanneer de Staat besluit om aandelen in een vennootschap te nemen sprake zijn van een duurzame verbondenheid, zodat aan het in artikel 2:24c BW neergelegde vermoeden niet wordt toegekomen. In zowel de in Boek 2 BW gegeven definitie van deelneming als de in de nota gegeven definitie is geen ruimte voor een vorm van deelneming in andere dan kapitaalvennootschappen.²⁷⁸

Beleidsdeelnemingen en overige categorieën van staatsdeelnemingen

Als species van deelnemingen werden in de Nota Deelnemingenbeleid 2007 zogenaamde beleidsdeelnemingen onderscheiden.²⁷⁹ Dit zijn volgens de Nota Deelnemingenbeleid deelnemingen in vennootschappen die fungeren als instrument voor de uitvoering van overheidsbeleid.²⁸⁰

‘De publieke en zakelijke verantwoordelijkheden bij deze deelnemingen zijn niet en kunnen niet worden ontvlochten binnen de huidige structuur. Zij kunnen daardoor ook niet uitsluitend worden beoordeeld op rendement en bedrijfsvoering’.²⁸¹

Naar mijn mening is de term beleidsdeelneming niet gelukkig gekozen en een relikwie uit de tijd dat het afstoten van deelnemingen het uitgangspunt was.

278 Hoewel deze activiteiten niet kwalificeren als deelnemingen, heeft de staat in vrij veel stichtingen geparticipeerd met het doel een bepaald beleid te kunnen uitvoeren. Veel van deze stichtingen zijn overigens tegenwoordig vormgegeven als een publiekrechtelijk zelfstandig bestuursorgaan. Denk bijvoorbeeld aan de Stichting Toezicht Effectenverkeer die is omgevormd tot de Autoriteit Financiële Markten (AFM), maar nog steeds de stichtingsvorm heeft. Zie www.afm.nl. Zie voor een overzicht van de zelfstandige bestuursorganen en hun rechtsvorm de website: www.zboregister.nl.

279 Het betrof de Regionale Ontwikkelingsmaatschappijen, Energie Beheer Nederland BV, NOVEM BV en GasTerra NV, die onder het ministerie van Economische Zaken vielen, Railinfratrust BV, dat onder het ministerie van Verkeer en Waterstaat viel, NOB Holding NV, ressorterend onder het ministerie van Onderwijs, Cultuur en Wetenschap en de Grondexploitatie maatschappij Meerstad BV, die onder het ministerie van Landbouw Natuur en Visserij viel. In het Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen 2011 worden de volgende genoemd: BOM, DC-ANSP (voormalig NAATC), EBN, GasTerra, LIOF, Meerstad, NOM, Oost, ProRail, Saba Bank resources en Winair. Hiervan worden enkel cijfermatige gegevens gepresenteerd. Zie Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen 2011 (herziene versie), bijlage bij *Kamerstukken II* 2012/13, 28 165, nr. 145, p. 15.

280 De Algemene Rekenkamer constateert in 1994 al dat de verschillende omschrijvingen van beleidsdeelnemingen veel ruimte voor interpretatie laat. Het betreft omschrijvingen als “instrument voor de uitvoering van overheidsbeleid”, “instrumentele deelnemingen” en “semi-publieke deelneming”. Zie het jaarverslag 1994, *Kamerstukken II* 1993/94, 23 785, p. 143.

281 Zie *Kamerstukken II* 2007/08, 28 165, nr. 69, p. 20 (Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2007).

De suggestie wordt namelijk onterecht gewekt dat met de overige deelnemingen niet wordt beoogd een bepaalde publieke doelstelling te dienen en dat niets afstoting in de weg staat. In beginsel zouden volgens de meest recente Nota Deelnemingenbeleid mijns inziens alle overheidsdeelnemingen, beleidsdeelnemingen moeten zijn.²⁸² Als aandeelhouder wil de overheid immers kunnen sturen en 'binnen het kader van het bestaande vennootschapsrecht, betrokken zijn bij de totstandkoming van de strategie en kunnen toezien op de uitvoering.'^{283,284}

In plaats van het onderscheid tussen deelnemingen en beleidsdeelnemingen, werd in het Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen 2010 een uitgebreidere onderverdeling dan voorheen gehanteerd. Ultimo 2010 had de Staat 37 staatsdeelnemingen. De overheid verdeelde deze onder in de volgende vier categorieën:

- operationele deelnemingen, in beheer bij de minister van Financiën;
- deelnemingen die worden afgebouwd (aangeduid met de term 'afbeheer') in beheer bij de minister van Financiën;
- tijdelijke deelnemingen in financiële instellingen als gevolg van tijdens de financiële crisis getroffen maatregelen;
- operationele beleidsdeelnemingen niet in het beheer bij de minister van Financiën.²⁸⁵

282 Uitgezonderd de deelnemingen die worden afgebouwd.

283 Zie *Kamerstukken II 2008/09*, 28 165, nr. 97, p. 6.

284 Hierbij moet worden opgemerkt dat er voor wat betreft de sturing door de overheid en de toepasselijkheid van de mededingingsregels daarop, twee verschillende situaties moeten worden onderscheiden. Het nemen van een deelneming in een (overheids)onderneming kan als staatssteun kwalificeren en is alleen toegestaan als deze in overeenstemming met de staatssteunbepalingen zijn. Echter, wanneer de overheid een deelneming in een (overheids)onderneming heeft (genomen) en gebruik maakt van haar privaatrechtelijke bevoegdheden als publieke aandeelhouder is mijns inziens de 'sturing' niet aan te merken als staatssteun. Hoewel de vrijverkeerregels wel van toepassing zouden kunnen zijn. Immers, de overheid maakt als publieke aandeelhouder gebruik van de volgende vennootschapsrechtelijke bevoegdheden die: 'zien onder meer op het vaststellen van de jaarrekening, het vooraf goedkeuren van bepaalde besluiten zoals het doen van omvangrijke investeringen, fusies en overnames boven een bepaalde grens, benoeming van de raad van commissarissen (rvc) en in geval van een gemitigeerd structuurregime ook op benoeming van de raad van bestuur (rvb) en het vaststellen van bezoldigingsbeleid van de laatstgenoemde in het structuurregime.' Wanneer deze bevoegdheden worden gebruikt en het 'market economy investor' beginsel wordt gerespecteerd, zal niet van een economisch voordeel voor de overheidsonderneming bekostigd met staatsmiddelen kunnen worden gesproken waardoor de sturing niet als staatssteun valt aan te merken. Zie de antwoorden van de minister van Financiën op de vragen van 18 januari 2013 van de vaste commissie voor Financiën over de resultaten van het onderzoek naar de overname van Gasunie Deutschland Zie *Kamerstukken II 2012/13*, 28 165, nr. 146, p. 17.

285 Zie Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen 2010, *Kamerstukken II 2011/12*, 28 165, nr. 131, p. 13. In het Jaarverslag van 2012 wordt de categorie 'tijdelijke deelnemingen in financiële instellingen als gevolg van tijdens de financiële crisis getroffen maatregelen' niet meer

De afstoting van een (minderheids)belang werd slechts als wenselijk beschouwd wanneer:

- het aandeelhouderschap als instrument geen toegevoegde waarde meer heeft voor de borging van het publieke belang;
- er voldoende waarborgen zijn dat de continuïteit van de dienstverlening niet in gevaar komt door privaat aandeelhouderschap;
- en privaat aandeelhouderschap toegevoegde waarde heeft voor de betreffende onderneming en de duurzame kwaliteit van de activiteiten die worden uitgeoefend.²⁸⁶

Ultimo 2011 is de staat aandeelhouder in 33 ondernemingen.²⁸⁷ De in het vorige jaarverslag vermelde categorie 'tijdelijke financiële deelnemingen' wordt niet langer tot de staatsdeelnemingen gerekend omdat op 1 juli 2011 de Stichting Administratiekantoor Beheer Financiële Instellingen (NLFI) is opgericht, die het beheer van deze categorie deelnemingen voert.²⁸⁸ In het huidige deelnemingenbeleid staat het publieke belang meer centraal in tegenstelling tot het voorgaande beleid waarin de nadruk meer op waardecreatie voor de overheid lag.²⁸⁹

De overheidsonderneming als groeps- of dochtermaatschappij

De vraag of de deelnemingen van de overheid tot een groep behoren is met name van belang voor de beantwoording van de vraag of er in bepaalde gevallen een plicht voor de overheid bestaat om in te grijpen binnen een rechtspersoon die behoort tot een dergelijke groep.²⁹⁰ Dit zou het geval kunnen zijn wanneer overheidsdeelnemingen als groepsmaatschappijen van de Staat zouden kunnen worden gezien. Op grond van artikel 2:24b BW is sprake van een groep wanneer de rechtspersonen organisatorisch zijn verbonden. Het criterium ter beoordeling hiervan is of er een centrale leiding binnen dat verband is.²⁹¹ Van der Linde beargumenteert dat er geen concernvorming plaatsvindt bij overheidsdeelnemingen omdat het doel van verzelfstandiging

afzonderlijk genoemd. Zie p. 8 van Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen 2011 (herziene versie), bijlage bij *Kamerstukken II* 2012/13, 28 165, nr. 145.

286 Zie Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen 2010, *Kamerstukken II* 2011/12, 28 165, nr. 131, p. 8.

287 Zie p. 8 van Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen 2011 (herziene versie), bijlage bij *Kamerstukken II* 2012/13, 28 165, nr. 145.

288 Zie p. 5 van Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen 2011 (herziene versie), bijlage bij *Kamerstukken II* 2012/13, 28 165, nr. 145.

289 Zie de antwoorden van de minister van Financiën op de vragen van 18 januari 2013 van de vaste commissie voor Financiën over de resultaten van het onderzoek naar de overname van Gasunie Deutschland Zie *Kamerstukken II* 2012/13, 28 165, nr. 146, p. 18.

290 Zie HR 10 januari 1990, NJ 1990, nr. 466 (*Ogem*).

291 Zie P. van Schilfgaarde, bewerkt door J. Winter, *Van de BV en de NV*, Kluwer: Deventer 2009, p. 12.

het functioneren van de Staat als centrale leiding van de groep niet toestaat.²⁹² Ik zou die stelling niet zonder meer willen onderschrijven. Indien de overheid een belangrijke rol inneemt bij wezenlijke vraagstukken voor de onderneming, kan er mijns inziens wel degelijk sprake zijn van centrale leiding waardoor in strijd met de beginselen van behoorlijk ondernemerschap wordt gehandeld indien de Staat niet ingrijpt bij deze overheidsdeelneming in gevallen waarin zij dat wel had moeten doen.

Hetzelfde geldt *a fortiori* wanneer de overheid een meerderheidsbelang in een vennootschap bezit en er daardoor sprake is van een moeder-dochterrelatie.²⁹³ Weliswaar kan de overheid als aandeelhouder zoals hieronder nader uiteen wordt gezet, op grond van de statuten de grote lijnen het te voeren beleid bepalen, maar wanneer zij zich in de dagelijkse gang van zaken mengt, ligt verantwoordelijkheid voor het mede door haar uitgezette beleid mijns inziens voor de hand.²⁹⁴

Deelnemingenbeleid Rijksoverheid

Ruim drie decennia lang is het beleid ten aanzien van deelnemingen van de Rijksoverheid conform het midden jaren tachtig van de vorige eeuw geformuleerde privatiseringsbeleid gevoerd, zoals reeds in paragraaf 5.3 van hoofdstuk 1 besproken.²⁹⁵ Ondanks het uitgangspunt dat deelnemingen zouden moeten worden afgestoten zodra dat, met inachtneming van publieke en zakelijke belangen, mogelijk was,²⁹⁶ bleef het aantal staatsdeelnemingen steeds ongeveer gelijk.²⁹⁷

292 Zie R. van der Linde, 'De staat als aandeelhouder: een plaatsbepaling', *O&F* 2008-77/78, p. 35.

293 Zie art. 2:24a BW.

294 Zie HR 19 februari 1988, *NJ* 1988, nr. 487 (*Albada Jelgersma Holding BV*).

295 Zie het rapport *Verkoop staatsdeelnemingen*, opgesteld door de heroverwegingswerkgroep verkoop staatsdeelnemingen, *Kamerstukken II* 1985/86, 16 625, nr. 73.

296 Zie voor de bevestiging van het uitgangspunt van het te voeren beleid in 1995 de nota 'Beleid inzake staatsdeelnemingen', *Kamerstukken II* 1996/97, 25 178, nr. 1-2.

297 In 1985 verscheen in het kader van de Heroverweging collectieve uitgaven het rapport 'Verkoop Staatsdeelnemingen'. Zie *Kamerstukken II* 1985/86, 16 625, nr. 73, p. 3. Eind 1993 had de overheid nog steeds deelnemingen in 45 bedrijven, hoewel het beleid van de regering was gericht op afstoting van deelnemingen. Het aantal was juist toegenomen van 40 deelnemingen tot 45 deelnemingen in 1993. Dit terwijl het rapport uit 1985 tot de conclusie was gekomen dat er mogelijkheden waren om 10 van de 40 deelnemingen af te stoten, dat er twee konden opgaan in een andere bestaande deelneming en dat in ten minste vier deelnemingen het belang kon worden verkleind. De Rekenkamer was dan ook uiterst kritisch ten opzichte van de aangehouden deelnemingen: 'Weliswaar betreft het in het algemeen bedrijven die van groot belang zijn voor de Nederlandse economie, en zijn er volgens de minister van economische zaken voor iedere deelneming afzonderlijk bijzondere redenen aanwezig op grond waarvan de Staat tot een deelneming in de bedrijven is gekomen, maar het aantal en de kwaliteit van de tot nu toe uitgevoerde evaluaties is gering [en] de vraag of het aanhouden van een deelneming nog wenselijk is hebben de departementen in de periode 1987-1992 niet voldoende beantwoord.' De conclusie strekte tot de ontwikkeling van voorstellen door het ministerie van Financiën om het afstotingsbeleid

Het vakdepartement dat verantwoordelijk was voor het beleidsterrein waarop de deelneming opereerde, was aanvankelijk ook steeds verantwoordelijk voor het beheer van de aandelenportefeuille in de desbetreffende deelneming. In de Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid van 2001 werd het bestaande beleid gecontinueerd, maar werd met het oog op maximalisatie van de opbrengst te behalen door afstoting van deelnemingen, het beheer van in beginsel alle overheidsdeelnemingen geconcentreerd en bij het ministerie van Financiën neergelegd.²⁹⁸ Kaderwetgeving waarin het beleid omtrent de positie en de rol van de overheid in ondernemingen nader werd ingevuld, was gezien de vele aspecten die daarbij een rol speelden alsmede de betrokken belangen, moeilijk realiseerbaar en daarom weinig populair.²⁹⁹ Typerend voor deze problematiek is de opmerking van Crone, toenmalig lid van Tweede Kamer (PvdA), die tijdens de behandeling van de Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid het volgende opmerkte:

meer gestalte te geven. De inhoud van het Heroverwegingsrapport 'Verkoop Staatsdeelnemingen', dat op 16 september 1985 aan de Tweede Kamer werd aangeboden, werd in hoofdlijnen door het toenmalige kabinet onderschreven. In het rapport is reeds de door de toenmalig minister van Financiën aangehangen beleidslijn inzake staatsdeelnemingen te vinden. In de brief waarbij het Heroverwegingsrapport door de toenmalige minister van Financiën aan de Tweede Kamer werd aangeboden, schreef deze: 'Het rapport ontwikkelt de stelling, dat het deelnemen van de overheid in bedrijven geen doel op zich zelf is. Het kabinet stemt hiermee in en tekent daarbij aan dat als algemene beleidslijn aan afstoting van deelnemingen de voorkeur gegeven wordt. Een belangrijke overweging daarvoor is de vrij grote mate van consensus die zich in ons land heeft ontwikkeld over het uitgangspunt dat de overheid in beginsel niet als ondernemer of als belegger in de marktsector dient op te treden.' Maar dit uitgangspunt werd in het rapport genuanceerd: 'En waar het deelnemen niet als een zelfstandig doel kan worden aangemerkt, is het afstoten van deelnemingen evenmin als een doel op zich zelf te beschouwen.' Toch werd de algemene beleidslijn afstoting van deelnemingen. Zie *Kamerstukken II 1985/86*, 16 625, nr. 73, p. 1. In 1993 werd door de minister van Economische zaken nog het onderscheid gemaakt tussen zogenaamde instrumentele en niet-instrumentele deelnemingen, waarbij slechts de niet-instrumentele deelnemingen als verkoopbaar werden beschouwd. Zie *Kamerstukken II 1993/94*, 23 785, nr. 1-2, p. 143. Maar in 2004 werd door de minister van Financiën, de nadruk gelegd op algehele verkoop. In de Nota Deelnemingenbeleid van 2001 werd bijna verbaasd opgemerkt: 'Per 1 januari 2001 was de Staat der Nederlanden aandeelhouder in 42 sterk uiteenlopende vennootschappen. Dit aantal is opmerkelijk stabiel: sinds 1975 schommelt het aantal staatsdeelnemingen rond de 40'. Zie *Kamerstukken II 2001/02*, 28 165, nr. 2, p. 2. Dit wordt het centrale model genoemd. Zie Bijlage bij *Kamerstukken II 2012/13*, 28 165, nr. 148, p. 7.

298 De minister van Financiën is sinds 2001 verantwoordelijk voor het deelnemingenbeleid. Uitzonderingen vormden zogenaamde beleidsdeelnemingen zoals ProRail BV. Zie *Kamerstukken II 2001/02*, 28 165, nr. 2, p. 2 (Deelnemingenbeleid Rijksoverheid). Naar aanleiding van de afschaffing van de commissaris van overheidswege werd op verzoek van de vaste commissies voor Financiën en voor Economische Zaken gevraagd om een algemene notitie over het beheer van de staatsdeelnemingen. Met de nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid van 2001 is daar gehoor aangegeven.

299 Zie het rapport 'Publieke belangen en aandeelhouderschap' aangeboden aan de Tweede Kamer bij de brief van 24 augustus 2006, *Kamerstukken II 2005/06*, 28 165, nr. 46, p. 36.

‘Voorzitter. Het belang van dit onderwerp is omgekeerd evenredig aan het aantal aanwezige Kamerleden. Dat aantal verbaast mij dus, want wij spreken hier over een zeer cruciaal onderdeel van het beleid van de overheid en van deze minister, die daar al een aantal jaren stukken over publiceert en op dat punt beleid voert. Als in de afgelopen jaren iets ingewikkeld is gebleken, is dat het vinden van een goed evenwicht tussen enerzijds de rol van de markt, eigendom en privatisering en anderzijds de rol van de overheid’.³⁰⁰

Met de in het verschiep liggende afstotingen in gedachten, leek het stellen van een kader waarbinnen de overheidsdeelnemingen in een bepaalde rechtsvorm zouden moeten functioneren overbodig. Daarbij zou worden geïnstitutionaliseerd dat een overheidsdeelneming in sommige gevallen als sturingsinstrument zou kunnen worden toegepast, hetgeen tegenstrijdig was aan het beleid om deelnemingen zoveel mogelijk af te stoten. In plaats van het formuleren van een kader, werd voor zogenaamd ‘maatwerk’ gekozen: een casuïstische aanpak van verschillende gevallen.³⁰¹ Maar ook bij dit zogenaamde ‘maatwerk’ kwam nauwelijks aan de orde op welke gronden wordt gekozen voor een bepaalde (privaatrechtelijke) rechtsvorm. Wel was inmiddels een lijst met vragen opgesteld om te komen tot een eenduidig deelnemingenbeleid. Helaas zagen die vragen voornamelijk op de vraag of er nog sprake moest zijn van een deelneming en niet op de vraag – in het geval deelneming wenselijk is – welke rechtsvorm de geschikte was.³⁰²

De overheid zag op grond van het in 2001 vastgelegde beleid als voornaamste reden voor het nemen van een deelneming in een vennootschap dat zij aldus bepaalde activiteiten op afstand kon zetten in het kader van de naderende privatisering van de desbetreffende onderneming:

‘Het onderbrengen van bestaande activiteiten in een NV of BV is, zowel vanuit bedrijfseconomische als bestuurlijke optiek, een solide opstap naar afstoting’.³⁰³

300 Zie *Kamerstukken II* 2003/04, 28 165, nr. 13, p. 4 (Verslag). Bij de behandeling waren volgens het verslag drie Kamerleden aanwezig.

301 Voor de oprichting van stichtingen bestaat wel een kader, zie ‘Kader voor stichtingen. Beleidskader voor betrokkenheid van de Rijksoverheid bij het oprichten van stichtingen’, te vinden als bijlage bij *Kamerstukken II* 2006/07, 25 268, nr. 42. Overigens wordt de vrijblijvendheid van het kader reeds in de toelichting op pagina 3 erkend: ‘Dit kader heeft nadrukkelijk niet de vorm van een beslisboom. Het is immers niet altijd zo dat gegeven een set overwegingen, één organisatievorm als de beste of enig mogelijke aan te duiden is.’ Zie nader G.J.C. Rensen, ‘Stichtingen binnen overheidscontext’, *Ondernemingsrecht* 2007/101, p. 324-325 en paragraaf 3.3 van hoofdstuk 2.

302 Zie de ‘Vragenlijst “publiek kader” t.b.v. de evaluatie van staatsdeelnemingen’, Den Haag 2004. De lijst is gepubliceerd als bijlage van *Kamerstukken II* 2004/05, 28 165, nr. 17.

303 Zie de Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid, *Kamerstukken II* 2001/02, 28 165, nr. 2, p. 4. Gebruik van publiek aandeelhouderschap is immers ingegeven door de wens de operationele uitvoering van het publieke belang op afstand te plaatsen. Zie *Kamerstukken II* 2008/09, 28 165, nr. 97, p. 2.

Er zijn tal van voorbeelden waarbij een zogenaamde staatsonderneming in aanloop naar de volledige privatisering in eerste instantie is omgezet in een private vennootschap waarin de Staat een 100% deelneming had, zodat deze vervolgens kon worden afgebouwd.³⁰⁴ Dit gebruik van de deelnemingsfiguur door de overheid past goed bij de door de Nota gegeven deelnemingsdefinitie en de daarbij gemaakte kanttekening dat deelnemingen in beginsel slechts van tijdelijke aard mogen zijn.³⁰⁵

Door de wijziging van het deelnemingenbeleid van de Rijksoverheid in 2007, is afstoting van deelnemingen niet langer het uitgangspunt.³⁰⁶

Deelnemingenbeleid 2007

Met het aantreden van een nieuwe regering (Balkenende IV) onderging het deelnemingenbeleid in 2007 een behoorlijke verandering. Weliswaar bleef het uitgangspunt van een efficiënt en zakelijk beheer gelden voor de bestaande deelnemingen. Grote verandering was echter dat niet langer het afstoten van staatsdeelnemingen tot uitgangspunt wordt genomen. Juist het actief beheren van staatsdeelnemingen kwam voorop te staan:

‘Door het veranderde karakter van de huidige portefeuille staatsdeelnemingen is het beleid van «privatiseren, tenzij» naar oordeel van het kabinet toe aan herziening. Een beleid dat privatisering als uitgangspunt heeft, verhoudt zich niet goed met een beleid waarvan het streven is om juist ook het publieke belang binnen de uitoefening van het aandeelhouderschap een duidelijker plaats te geven. Uitgangspunt zou veeleer moeten zijn dat de deelnemingen met een duidelijke verwantschap met het publieke domein in beginsel worden behouden. Een beleid van «publiek, tenzij» dus’.³⁰⁷ Uit het Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen 2011 blijkt dat er geen actief afstotingsbeleid is en dat deelnemingen niet periodiek worden doorgelicht op de mogelijkheid om haar al dan niet af te stoten.³⁰⁸

304 Zie bijvoorbeeld de uiteindelijke privatisering en verkoop van KPN NV. Overigens is bij de privatisering sterk de nadruk komen te liggen op een aantal randvoorwaarden die bij de afstoting in aanmerking moet worden genomen. Het betreft de prijs, timing, beursklimaat, trackrecord, instemming van het bestuur, marktabsorptievermogen en andere factoren.

305 In vergelijkbare zin het jaarverslag 1994 van de Algemene Rekenkamer, *Kamerstukken II* 1993/94, 23 785, nr. 1-2, p. 143.

306 Zie *Kamerstukken II* 2006/07, 28 165, nr. 12, p. 5.

307 Zie *Kamerstukken II* 2007/08, 28 165, nr. 69, p. 18 (Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2007).

308 Wel kunnen er zich ook onder dit huidige beleid redenen voordoen om een privatisering of minderheidsprivatisering te overwegen, namelijk in de volgende gevallen: ‘1. indien het aandeelhouderschap als instrument geen toegevoegde waarde meer heeft voor de borging van het publieke belang; 2. indien er voldoende waarborgen zijn dat de continuïteit van de dienstverlening door privaat aandeelhouderschap niet in gevaar komt; 3. indien privaat aandeelhouderschap toegevoegde waarde heeft voor de betreffende onderneming en de duurzame kwaliteit van de activiteiten die worden uitgeoefend.’ Zie p. 8 van Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen 2011 (herziene versie), bijlage bij *Kamerstukken II* 2012/13, 28 165, nr. 145.

In het nieuwe beleid ziet de minister voor de overheid als publieke aandeelhouder een bijzondere rol weggelegd vanwege de betrokken publieke belangen.³⁰⁹ Meer dan onder het voorheen gevoerde beleid moet die bijzondere positie in het aandeelhouderschap naar voren komen.³¹⁰ Het vernieuwde beleid zal met name tot uitdrukking komen in een niet louter rendementsgerichte visie op de overheidsdeelnemingen. Met betrekking tot de strategische koers en daarmee verbonden belangrijke investeringsbeslissingen stelt de minister:

‘De strategische koers dient vanuit de optiek van de Staat als aandeelhouder tevens gericht te zijn op het realiseren van de met de betreffende deelneming verbonden publieke belangen en de continuïteit en kwaliteit van de publieke dienstverlening.’³¹¹

Kortom, het aandeelhouderschap van de Staat krijgt een meer aanvullend karakter op het bestaande instrumentarium van wet- en regelgeving en zal meer dan onder voorgaande kabinetten als borgingsmechanisme voor het publieke belang worden ingezet. Bij de invulling van de aandeelhoudersrol hanteert de overheid een actief beheersbeleid waarbij de nadruk ligt in het bijzonder op: de strategie van staatsdeelnemingen; belangrijke investeringsbeslissingen; de vermogenspositie; en het bezoldigingsbeleid voor bestuurders van de staatsdeelnemingen.³¹²

Het bedrijfsmatige karakter van de activiteiten rechtvaardigt de keuze voor de vorm van een kapitaalvennootschap, maar zo stelt de minister uitdrukkelijk:

‘Meer focus op borging van publieke belangen dient plaats te vinden binnen de kaders van het vennootschapsrecht’.³¹³

In hoeverre de overheid door middel van een deelneming haar beleid kan bepalen binnen een vennootschap is afhankelijk van de omvang van haar deelneming zoals in de volgende paragraaf zal worden besproken.

309 Er is een Interdepartementaal Beleidsonderzoek naar de aansturing van Nederlandse staatsdeelnemingen verricht. Zie Bijlage bij *Kamerstukken II* 2012/13, 28 165, nr. 148. In de brief van de minister van Financiën van 1 maart 2013 aan de Tweede Kamer is toegezegd dat het kabinet in de zomer van 2013 hier een inhoudelijke reactie op zal geven, welke zal worden opgenomen in een nieuwe Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid. Zie *Kamerstukken II* 2012/13, 28 165, nr. 148. Dit is in september 2013 nog niet gebeurd.

310 Zie *Kamerstukken II* 2007/08, 28 165, nr. 69, p. 14 (Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2007).

311 Zie *Kamerstukken II* 2007/08, 28 165, nr. 69, p. 14 (Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2007).

312 Zie Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen 2010, *Kamerstukken II* 2011/12, 28 165, nr. 131, p. 8. Deze worden ook wel de vier pijlers van het deelnemingenbeleid genoemd. Zie Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen 2010, *Kamerstukken II* 2011/12, 28 165, nr. 131, p. 16.

313 Zie *Kamerstukken II* 2007/08, 28 165, nr. 69, p. 15 (Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2007).

5.2.2 Van 100% aandeelhouder tot minderheidsaandeelhouder

Algemeen

Het deelnemingenbeleid is aldus na 2007 ingrijpend veranderd. Overheidsaandeelhouderschap speelt bij de meeste deelnemingen nu uitdrukkelijk blijvend een aanvullende rol op het publiekrechtelijke instrumentarium.³¹⁴ Door de reeds ter sprake gekomen wijzigingen van het Nederlandse vennootschapsrecht en de versterkte positie van de aandeelhouders in het algemeen, zijn ook de mogelijkheden voor de overheid – binnen de kaders van Boek 2 BW – om door middel van aandelenbezit publieke belangen te behartigen, groter geworden. In deze paragraaf worden de mogelijkheden van de aandeelhoudersvergadering en de individuele aandeelhouder(s) om invloed uit te oefenen op een overheidsonderneming besproken. Alvorens op de rechten en bevoegdheden van de individuele aandeelhouder(s) in te gaan, worden enkele in het bijzonder voor de overheidsonderneming wezenlijke bevoegdheden van de aandeelhoudersvergadering behandeld. Het betreft het recht van de aandeelhoudersvergadering de statuten te wijzigen, de winstbestemming en -uitkering te bepalen, het bestuur te controleren en het recht te besluiten tot ontbinding of omzetting. Het recht om bestuurders en commissarissen te benoemen, te schorsen en te ontslaan is hierboven behandeld en zal hier derhalve buiten beschouwing blijven.

Statutenwijziging

Een belangrijk recht van de aandeelhoudersvergadering is het recht om de statuten te wijzigen. Door de statuten wordt het wezen van de rechtspersoon bepaald. De omschrijving van het doel van de overheidsonderneming speelt daarbij in het bijzonder een grote rol. Op grond van artikel 2:121 BW ligt de wijzigingsbevoegdheid dwingendrechtelijk bij de aandeelhoudersvergadering. Theoretisch gezien bestaat de mogelijkheid om in de statuten te bepalen dat wijziging – of wijziging van een of meerdere bepalingen – is uitgesloten, waardoor de door de overheid gewenste doelstelling niet eenvoudig is te veranderen.³¹⁵ Onafhankelijk van de vraag of een dergelijke rigide beperking wenselijk is, bestaat echter steeds de mogelijkheid om de statuten te wijzigen met algemene stemmen in een vergadering waar het gehele geplaatste kapitaal vertegenwoordigd is.³¹⁶ Naast uitsluiting van wijziging is ook de beperking

314 Zie in vergelijkbare zin de reactie van het kabinet op het rapport 'Sturen op infrastructuren' van de WRR, *Kamerstukken II* 2007/08, 24 036, nr. 355, p. 17 (Brief). Er is een aanvullende rol voor overheidsaandeelhouderschap als wet- en regelgeving niet voldoen. Dit wordt geacht het geval te zijn bij niet-contracteerbare publieke belangen. Zie Bijlage bij *Kamerstukken II* 2012/13, 28 165, nr. 148, p. 7.

315 Zie art. 2:121 lid 1 en lid 3 BW.

316 Een enkel aandeel verzekert de overheid in een dergelijk geval aldus tegen onwenselijke statutenwijziging, hoewel een weigerachtige houding in strijd met de redelijkheid en billijkheid zou kunnen komen.

van de wijziging van een of meerdere artikelen mogelijk. Denkbaar is dat voor wijziging de goedkeuring van een ander orgaan van de vennootschap, zoals de raad van commissarissen, is vereist. Maar ook de goedkeuring van een derde, zoals een overheidsorgaan, kan in de statuten worden opgenomen als voorwaarde tot wijziging.³¹⁷

Winstbestemming en -uitkering

Op grond van artikel 2:105 BW komt de voor uitkering vatbare winst ten goede aan de aandeelhouders.³¹⁸ Dit is slechts anders wanneer het eigen vermogen niet toereikend is om te voldoen aan de wettelijke of statutaire reserves die moeten worden aangehouden.³¹⁹ Bovendien kunnen de statuten een andere winstbestemming aanwijzen, maar dat mag nooit zover gaan dat aandeelhouders geheel worden uitgesloten van het delen in de winst.³²⁰

Dividenduitkeringen bij een overheidsonderneming vormen een vergoeding voor het verstrekte vermogen. Zolang dit een redelijke en zakelijke vergoeding betreft, zie ik niet in waarom deze vergoedingen niet toegestaan zouden zijn.³²¹ Door een vergoeding te vragen wordt juist tot uitdrukking gebracht dat de doelstelling ter behartiging van het publiek belang wordt verwezenlijkt binnen het efficiënte en bedrijfsmatige kader van de vennootschap.

Controlebevoegdheden

Onder verwijzing naar een rapport van de Wereldbank, wordt in het rapport 'Publieke belangen en aandeelhouderschap' gesteld dat: 'Private aandeelhouders (...) over meer effectieve mogelijkheden om het management te contro-

317 Verschil van inzicht bestaat over de vraag of een dergelijke beperkende bepaling ontkracht kan worden door een besluit van de voltallige aandeelhoudersvergadering met algemene stemmen. Ik meen dat dit in beginsel door de bijzondere positie van de derde niet mogelijk is. Zie in vergelijkbare zin Asser-Maeijer 2000 (2-III), nr. 540. Dit is mijns inziens slechts anders in geval de weigering van de derde in strijd is met de redelijkheid en billijkheid van art. 2:8 BW.

318 Ook de staat kan als houder van een (bijzonder) aandeel recht hebben op dividend. Zo voorzagen de statuten van TNT NV in een recht op dividend ten belope van 7% voor het aandeel van de staat. Zie de statuten van TPG NV (voor zover het betreft de universele dienstverlening een onderneming met maatschappelijke doelstelling). De staat kreeg op grond van art. 35 lid 1 van de statuten als houder van een bijzonder aandeel in de vennootschap met voorrang boven de overige aandeelhouders een dividend ten belope van 7% uitgekeerd.

319 Zie art. 2:105 lid 2 BW.

320 Zie art. 2:105 lid 9 BW.

321 In het wetsvoorstel Maatschappelijke onderneming werden winstuitkeringen niet toegestaan. Overigens is het de vraag in hoeverre winstuitkeringen aan aandeelhouders van een 'maatschappelijke onderneming' in alle gevallen verwerpelijk geweest zouden zijn. Een (beperkte) uitkering kan ook bij de maatschappelijke onderneming gezien worden als een vergoeding voor het in de onderneming geïnvesteerde kapitaal.

leren [beschikken] dan publieke aandeelhouders.³²² De vaak teleurstellende prestaties van overheidsbedrijven wijdt de Wereldbank aan de gebrekkige controle op het management.³²³ Ondanks deze geconstateerde verschillen in het gebruik van bevoegdheden, komen zowel de private als publieke aandeelhouder dezelfde vennootschapsrechtelijke bevoegdheden toe.

Naast de mogelijkheid om bestuurders en commissarissen te schorsen of te ontslaan, heeft de vergadering van aandeelhouders op grond van artikel 2:107 lid 2 BW het recht op alle inlichtingen die zij van het bestuur en de raad van commissarissen verlangt.³²⁴ Het antwoord op de vraag of op grond van dit artikel het recht op informatie door individuele aandeelhouders, of een commissie van aandeelhouders kan worden ingeroepen, wordt in de literatuur niet eenduidig beantwoord. Met Winter ben ik van mening dat het artikel niet de ruimte biedt om ook de individuele aandeelhouder een recht op informatie te verlenen,³²⁵ hoewel een ter vergadering gevraagd verzoek in de praktijk wel tot deze uitkomst zal leiden.³²⁶ Op grond van artikel 2:8 BW zouden individuele aandeelhouders in specifieke gevallen in ieder geval een recht op informatie kunnen hebben.³²⁷

Een belangrijk controle-instrument voor de aandeelhoudersvergadering is voorts de vaststelling van de jaarrekening.³²⁸ Sinds de wijziging van de structuurregeling in 2004 ligt deze bevoegdheid ook bij de structuurvennootschap bij de aandeelhoudersvergadering en niet meer bij de raad van commissarissen.³²⁹

Ontbinding

322 Zie het rapport 'Publieke belangen en aandeelhouderschap' aangeboden aan de Tweede Kamer bij de brief van 24 augustus 2006, *Kamerstukken II 2005/06*, 28 165, nr. 46, p. 18.

323 Zie rapporten van de Wereldbank, World Bank, *Bureaucrats in Business*, London 1995 en S. Kikeri, A.F. Kolo, *Privatization: trends and recent developments. World Bank Policy Research Working Paper 3765*, London: november 2005. Zie tevens: W.L. Megginson en J.M. Netter, 'From State To Market: A Survey Of Empirical Studies on Privatization', *Journal of Economic Literature* 2001/39, p. 321-389.

324 De verlangde inlichtingen kunnen alleen worden geweigerd indien het verzoek strijdig is met de redelijkheid en billijkheid van art. 2:8 BW of op grond van art. 2:107 lid 2 BW wanneer een zwaarwichtig belang van de vennootschap zich daar tegen verzet.

325 Zie P. van Schilfgaarde, bewerkt door J. Winter, *Van de BV en de NV*, Deventer: Kluwer 2009, nr. 64.

326 Vergelijk zoals overeenstemmend met art. 9 van Richtlijn 2007/36/EG van het Europees Parlement en de Raad van 11 juli 2007 betreffende de uitoefening van bepaalde rechten van aandeelhouders in beursgenoteerde vennootschappen, *PbEU 2007*, L 184/17, art. 2:107 lid 2 BW op grond waarvan aandeelhouders het recht hebben om vragen te stellen.

327 Zie P. van Schilfgaarde, bewerkt door J. Winter, *Van de BV en de NV*, Deventer: Kluwer 2009, nr. 64.

328 Zie art. 2:101 lid 3 BW.

329 Volgens de Memorie van Toelichting wordt met deze wijziging het advies van de Sociaal-Economische Raad gevolgd. Zie *Kamerstukken II 2001/02*, 28 179, nr. 5, p. 2 (Nota).

De aandeelhoudersvergadering is wettelijk bevoegd de besluiten te nemen met betrekking tot voor de vennootschap wezenlijke veranderingen. Hierbij kan worden gedacht aan het besluit tot ontbinding van de vennootschap,³³⁰ maar ook besluiten tot omzetting, fusie en splitsing behoren tot de bevoegdheid van de aandeelhoudersvergadering.³³¹ Voor de overheidsonderneming is het essentieel dat de overheid de mogelijkheid behoudt om te voorkomen dat deze besluiten worden genomen zonder haar instemming. Hiertoe zullen de statuten een zodanig quorum moeten stellen – gekoppeld aan een versterkte meerderheidseis – dat inspraak door de overheid verzekerd is, al dan niet in combinatie met de door de overheid vereiste goedkeuring bij een ontbindingsbesluit. Afstemming tussen de overheidsaandeelhouders onderling is hiervoor een vereiste.³³²

Bevoegdheden van de diverse typen van aandeelhouders

De grootst mogelijke invloed heeft de aandeelhouder met een 100% belang.³³³ De meerderheidsaandeelhouder kan de macht in de aandeelhoudersvergadering in beginsel volledig naar wens uitoefenen. Deze is daarbij gebonden aan de in de statuten opgenomen doelstelling en het belang van de vennootschap zoals in de paragrafen hierboven reeds is beschreven. Bovendien is de meerderheidsaandeelhouder gebonden aan de redelijkheid en billijkheid van artikel 2:8 BW en zal hij bij zijn handelen rekenschap moeten geven aan andere bij de vennootschap betrokken partijen.³³⁴

Uit cijfers van het ministerie van Financiën blijkt dat de overheid in 15 vennootschappen een 100% belang bezit.³³⁵ Indien de overheid alle aandelen in een bepaalde vennootschap bezit, betekent dit dat de overheid in beginsel – althans voor zover het structuurregime niet (volledig) van toepassing is – de volledige controle heeft ten aanzien van de in de vorige paragraaf genoemde bevoegdheden van de algemene vergadering. Zo kan zij de bestuurders en commissarissen benoemen en besluiten de statuten, met inbegrip van de doelomschrijving, te wijzigen.³³⁶ Overigens lijkt de autonomie van het bestuur van de overheidsonderneming steeds buiten kijf te staan: ook in geval van

330 Zie art. 2:19 BW.

331 Zie respectievelijk art. 2:18 BW, art. 2:330 BW en art. 2:334ee BW. Voor omzetting geldt op grond van art. 2:18 lid 2 BW dat een besluit met ten minste negen tienden van de uitgebrachte stemmen moet zijn genomen.

332 Zie over de verhouding tussen de verschillende overheden paragraaf 5.2.3.

333 Dit is slechts anders indien een vergadering van prioriteitsaandeelhouders binnen de vennootschap bestaat.

334 Over de invulling van het begrip redelijkheid en billijkheid wanneer er sprake is van een overheidsorgaan dat de aandelen houdt, zie hoofdstuk 3.

335 Zie Jaarverslag Beheer Staatsdeelningen 2010, *Kamerstukken II* 2011/12, 28 165, nr. 131, p. 13.

336 Afwijkingen vanwege het van toepassing zijn van structuurregime daargelaten; deze worden behandeld in paragraaf 5.3.

een 100%-aandeel van de overheid in een bepaalde vennootschap is geen sprake van directe ondergeschiktheid van het bestuur aan de overheid.³³⁷ Van een aanzienlijke invloed op de algemene lijnen van het te voeren beleid binnen de vennootschap is de overheid wel verzekerd.

Maar ook wanneer de overheid niet alle aandelen bezit kan zij, zolang het belang groter is dan 50%, in beginsel de dienst uitmaken binnen de algemene aandeelhoudersvergadering.³³⁸ Hierop moeten wel enige nuanceringen worden gemaakt. In de eerste plaats kan op grond van de wet voor bepaalde besluiten een grotere dan algemene meerderheid vereist zijn.³³⁹ Ook kunnen de statuten bepalen dat voor bepaalde besluiten een grotere dan gewone meerderheid is vereist. Het kan dus voorkomen dat de overheid, als meerderheidsaandeelhouder, bij het nemen van bepaalde besluiten afhankelijk is van andere aandeelhouders.³⁴⁰ De tweede nuancing die gemaakt dient te worden met betrekking tot de doorslaggevende positie van de overheid als meerderheidsaandeelhouder, ziet op de rechten die minderheidsaandeelhouders met een bepaalde positie bezitten.³⁴¹ Deze rechten komen ook de overheid – indien deze minderheidsaandeelhouder is – toe, en zullen hieronder aan de orde komen. Wanneer de minderheidsaandeelhouders minder dan 5% van de aandelen houden,³⁴² en het door de overheid geplaatste kapitaal meer

337 Juist deze onafhankelijkheid is reden geweest om tot de vennootschapsvorm te komen. Zie reeds D. Simons, 'De rechtsvormen van de overheidsonderneming', *WPNR* 1970/5067, p. 69-73.

338 Zie art. 2:120 lid 1 BW.

339 Zo is op grond van art. 2:18 lid 2 BW het besluit tot omzetting van de vennootschap alleen te nemen met ten minste negen tienden van de uitgebrachte stemmen. Overigens zal de eis van negen tienden in de praktijk bij een overheidsonderneming niet snel spelen. Wanneer wordt besloten een vennootschap om te zetten in een andere rechtspersoon, vervalt op grond van art. 2:18 lid 3 BW de eis van negen tienden wanneer het een omzetting betreft van een besloten vennootschap in een naamloze vennootschap of omgekeerd. Andere afwijkingen van besluitvorming bij volstreekte meerderheid zijn te vinden in art. 2:96a lid 7 BW, art. 2:99 lid 5 en 6 BW en art. 2:330 lid 1 BW, overigens alleen in deze gevallen voor zover minder dan de helft van het geplaatst kapitaal in de vergadering is vertegenwoordigd.

340 Zie art. 2:120 lid 1 BW. Zie in dit kader bijvoorbeeld art. 42.1 van de statuten van Havenbedrijf Rotterdam NV met betrekking tot het besluit tot juridische fusie, juridische splitsing, statutenwijziging en ontbinding. Deze besluiten kunnen slechts worden genomen met drie vierde van de stemmen in een algemene vergadering waar ten minste drie vierde van het geplaatst kapitaal is vertegenwoordigd. Zie voor de statuten geldend per 3 juli 2012, de website www.portofrotterdam.com.

341 Zo kunnen de aandeelhouders die ten minste een derde van het geplaatst kapitaal verschaffen, besluiten tot vordering tot overdracht van de aandelen in het kader van de geschillenregeling indien zij achten dat gedragingen van de overheid het belang van de vennootschap schaden en dat voortduren van het overheidsaandeelhouderschap in redelijkheid niet kan worden geduld. Zie art. 2:336 lid 1 BW.

342 Op grond van de Wet op het financieel toezicht zijn aandeelhouders sinds 31 december 2008 verplicht een verworven belang in de vennootschap te melden wanneer bepaalde drempelwaarden worden bereikt. Zie de artikelen 5:33 tot en met 5:52 Wft en in het bijzonder art. 5:38 lid 3 Wft.

dan 95% bedraagt, bestaat voor de meerderheidsaandeelhouder de mogelijkheid om deze minderheidsaandeelhouder(s) zonder medewerking uit te kopen.³⁴³

Bij een belang van 50% of minder is de overheid als aandeelhouder de overwegende invloed in de aandeelhoudersvergadering kwijt. Zolang de overheid echter precies de helft van de aandelen in de vennootschap houdt, is voor het nemen van besluiten nog steeds haar instemming noodzakelijk; het zelfstandig doorvoeren van besluiten in de aandeelhoudersvergadering is logischerwijs echter niet meer mogelijk.³⁴⁴ Ook met een minderheidsbelang kan de overheid een aanzienlijke invloed op de besluitvorming binnen de algemene aandeelhoudersvergadering houden. Hierbij kan worden gedacht aan de hierboven genoemde besluiten die op grond van de wet of de statuten aan een grotere dan volstrekte meerderheid zijn onderworpen, waardoor de overheid bepaalde in de statuten genoemde besluiten kan frustreren.³⁴⁵ Ook de mogelijkheid om een uitstotingsprocedure te starten tegen de meerderheidsaandeelhouder kan mijns inziens van groot belang voor de overheid zijn, wanneer die geconfronteerd wordt met een (private) meerderheidsaandeelhouder die niet conform de statutaire 'publieke' doelstelling handelt.³⁴⁶ Hiervoor is wel vereist dat in ieder geval een derde deel van het geplaatst kapitaal in handen is van de overheid.

Ook wanneer de overheid in het bezit is van een tiende of meer van het aandelenkapitaal levert haar dit een belangrijk recht op. Op grond van artikel 2:110 BW kan zij dan de voorzieningenrechter verzoeken om gemachtigd te worden tot het bijeenroepen van een aandeelhoudersvergadering.³⁴⁷ Bovendien kan de overheid in dit geval op grond van artikel 2:346 BW een verzoek

343 Zie de uitkoopregeling van art. 2:201a BW. Slechts in uitzonderlijke gevallen zal een minderheidsaandeelhouder zich kunnen verzetten tegen uitkoop. Zie bijvoorbeeld art. 2:201a lid 4 BW en nader P. van Schilfgaarde, bewerkt door J. Winter, *Van de BV en de NV*, Deventer: Kluwer 2009, nr. 130.

344 Zie het rapport 'Publieke belangen en aandeelhouderschap' aangeboden aan de Tweede Kamer bij de brief van 24 augustus 2006, *Kamerstukken II 2005/06*, 28 165, nr. 46, p. 61, waar wordt gesproken over *negative controle*.

345 Voor bepaalde besluiten zouden de statuten eenstemmigheid kunnen eisen, waardoor de overheid aan slechts één aandeel voldoende heeft om deze besluiten te controleren. In de statuten zal echter uitdrukkelijk moeten zijn opgenomen welke besluiten dit zijn, met als consequentie dat ook andere aandeelhouders belangrijke besluitvorming kunnen frustreren.

346 De uitstotingsregeling heeft zijn beslag gekregen in de artikelen 2:336 tot en met 2:341 BW en is alleen van toepassing op de besloten vennootschap en de 'besloten' naamloze vennootschap. Zie P. van Schilfgaarde, bewerkt door J. Winter, *Van de BV en de NV*, Deventer: Kluwer 2009, nr. 114.

347 De agenda van die vergadering kan ook worden vastgesteld door de desbetreffende aandeelhouder(s).

tot enquête indienen.³⁴⁸ Reeds wanneer de overheid in het bezit is van één procent van het geplaatst kapitaal, kan de overheid onderwerpen op de agenda van de aandeelhoudersvergadering plaatsen.³⁴⁹ Als de grens van één procent niet wordt gehaald, zijn geen specifieke wettelijke relevante bepalingen van toepassing, maar wel geldt mijns inziens de algemene regel dat de overige bij de onderneming betrokken organen zich ten opzichte van deze minderheidsaandeelhouder steeds redelijk moeten gedragen op grond van artikel 2:8 BW.³⁵⁰

Bijzondere aandelen

Op grond van artikel 2:92 lid 1 BW bestaat de mogelijkheid om in de statuten verschillende soorten aandelen te creëren. Aan deze aandelen kunnen verschillende rechten zijn verbonden. In bepaalde gevallen³⁵¹ is een zogenaamd 'bijzonder' aandeel aan de Staat toegekend. Aan de houder, *in casu* de overheid, van een bijzonder aandeel zijn in het algemeen bepaalde rechten met betrekking tot de winstuitkering en de zeggenschap toegekend. De mogelijkheid tot de creatie van deze aandelen wordt geboden in artikel 2:92 lid 3 BW:

'De statuten kunnen bepalen dat aan aandelen van een bepaalde soort bijzondere rechten als in de statuten omschreven inzake de zeggenschap in de vennootschap zijn verbonden.'

De mededingingsrechtelijke problematiek rondom deze 'bijzondere' aandelen, die ook wel '*golden shares*' worden genoemd, komt in hoofdstuk 5 aan de orde in het kader van op dit gebied door het HvJ EG gewezen jurisprudentie. Hier merk ik slechts op dat de overheid veel gebruik heeft gemaakt van *golden shares* om aldus invloed te kunnen blijven houden in bepaalde ondernemingen. In de door het HvJ EG gewezen jurisprudentie lijkt de ruimte voor het gebruik van *golden shares* steeds beperkter te worden, maar zowel voor- als tegenstanders van de *golden shares* vinden in deze jurisprudentie aanknopingspunten voor hun standpunten.³⁵²

Hoewel aan het gebruik van bijzondere aandelen (mededingingsrechtelijke) nadelen kleven, vormen ze mijns inziens in bepaalde gevallen een waardevolle aanvulling op de bevoegdheden van de overheid als (minderheids)overheidsaandeelhouder. Echter ook zonder bijzondere aandelen uit te geven, hebben

348 Overigens is de minister niet snel voornemens een dergelijke ingrijpende procedure te starten zoals bleek na de overname van SNS NV.

349 Zie art. 2:114a BW. Bij beursgenoteerde naamloze vennootschappen is een belang dat een waarde vertegenwoordigt van 50 miljoen euro voldoende.

350 Anders zie W.J. Slagter, 'De metamorfose van de aandeelhouder', *NJB* 2012/29, p. 2036-2039.

351 Het betreft dan met name gevallen waarin de overheid voornemens is om over te gaan tot de verkoop van een meerderheidsbelang in een vennootschap. Alvorens tot deze verkoop over te gaan, wordt een dergelijk bijzonder aandeel gecreëerd.

352 Zie G.J. Vossestein, 'Gouden aandelen', *WPNR* 2002/6512, p. 807-812.

minderheidsaandeelhouders, op grond van de wet, en zeker wanneer in de statuten bijzondere voorzieningen zijn getroffen, reeds substantiële mogelijkheden om zich te laten informeren en besluitvorming te beïnvloeden. Deze mogelijkheden komen echter niet alleen de overheid toe, maar bestaan voor een ieder die aandeelhouder is.³⁵³

Aandeelhoudersovereenkomsten

Buiten de hierboven besproken vennootschapsrechtelijke bevoegdheden van aandeelhouders, staat het de aandeelhouders in beginsel vrij onderling overeenkomsten te sluiten. In de praktijk worden dergelijke aandeelhoudersovereenkomsten buiten de statuten geregeld. Hier kunnen verschillende redenen aan ten grondslag liggen. Denkbaar is dat de gewenste detaillering of flexibiliteit niet door middel van statuten bereikt kan worden. Ook kan het zo zijn dat bepaalde afspraken vanwege hun commerciële gevoeligheid niet voor opname in de te publiceren statuten in aanmerking komen.

Er zijn veel zaken denkbaar waarover de aandeelhouders zaken kunnen vastleggen in een overeenkomst.³⁵⁴ De vraag is gerezen of overeenkomsten aangaande stemgedrag geldig kunnen zijn. In de literatuur heeft in de jaren veertig van de twintigste eeuw een fel debat plaatsgevonden over deze vraag. Onder de voorstanders van de geldigheid van stemovereenkomsten bevond zich Kamphuisen. Hij scheef dat wanneer stemovereenkomsten ongeldig zouden zijn:

‘...dit een diepe breuk zou betekenen met de realiteit van het rechtsleven, dat immers dergelijke overeenkomsten herhaaldelijk en in verschillende vormen aan de dag brengt.’

Hij stelt dat de goede trouw meebrengt dat de aandeelhouders stem uitbrengen zoals *eigen* redelijk inzicht in het belang van de vennootschap bepaalt.³⁵⁵ Rechtspraak omtrent het verschijnsel stemovereenkomsten is zeldzaam.³⁵⁶

353 Natuurlijk zijn deze aandeelhouders steeds gebonden aan art. 2:8 BW.

354 Een voorbeeld is de winstverdeling. Zie over de vraag of een dergelijke overeenkomst geldig is H.J. Portengen en K.E. Groot, ‘Winstverdeling krachtens overeenkomst’, *V&O* 2004/6, p. 102. Mits binnen de grenzen van art. 2:216 lid 8 BW moeten dergelijke afspraken en de daaruit voortvloeiende besluiten volgens auteurs geldig worden beschouwd.

355 Zie voor een overzicht van de ontwikkeling van de stemovereenkomsten, P.J. Dortmond, *Stemovereenkomsten rondom de eeuwwisseling*, Deventer: Kluwer 1999, p. 1 e.v.

356 Zie Hof Arnhem, 8 maart 1927, *NJ* 1927, p. 1250 (*Caderius van Veen*). Op 8 maart 1927 had het hof van Arnhem arrest gewezen in een zaak betreffende twee bestuurders van een vennootschap, die tevens elkaars broer waren. Door een voortdurend conflict tussen de beide broers was de bank niet meer bereid om krediet aan de vennootschap te verschaffen, althans slechts onder voorwaarde dat buitenstaanders in de raad van commissarissen zouden plaatsnemen om de problemen van de broers te kunnen beteugelen. Hiertoe werd een stemovereenkomst gesloten met de volgende inhoud: gedurende 5 jaren zouden de aandeelhouders geen besluit tot ontslag van de commissarissen nemen en slechts met toestemming van de raad van commissarissen een besluit tot ontslag van een directeur.

Het is dan ook de vraag in hoeverre derden van de werking van dergelijke overeenkomsten mogen uitgaan. Een zekere zogenaamde ‘vennootschapsrechtelijke werking’ lijkt – zoals Van Schilfgaarde stelt – onontkoombaar,³⁵⁷ maar Van Schilfgaarde tekent daarbij aan dat in de literatuur geluiden hoorbaar zijn dat de aandeelhoudersovereenkomsten, met het oog op de geldende institutionele leer geen onbepaalde gelding kunnen hebben.³⁵⁸ Als instrument voor de overheid als aandeelhouder in een overheidsonderneming lijkt de stemovereenkomst vanwege het niet dwingende karakter en de onzekerheid vanwege de vraag of afdwingbaarheid in alle gevallen mogelijk is, een minder geschikt instrument. Als instrument om bijvoorbeeld de lange termijn visie van de desbetreffende onderneming tussen de verschillende decentrale overheden – mede-aandeelhouders – vast te leggen, zijn deze overeenkomsten mijns inziens op zich een nuttig instrument, zij het dat deze overeenkomsten op grond van de hierboven geplaatste kanttekeningen niet de zekerheid bieden dat het gewenste doel onder alle omstandigheden wordt bereikt. Ook in de afstemming tussen de visie van de Rijksoverheid en decentrale overheden kunnen aandeelhoudersovereenkomsten uitkomst bieden, hoewel dergelijke overeenkomsten gezien het recht tot spontane vernietiging van besluiten van decentrale overheden wellicht overbodig zijn. Over de positie van de Staat ten opzichte van decentrale overheden hieronder meer.

5.2.3 *Banken een publiek belang? Wet Stichting administratiekantoor beheer financiële instellingen*

In hoofdstuk 1 is reeds aan de orde gekomen dat de precieze definitie van publieke belangen sterk afhankelijk is van op dat moment bestaande maatschappelijke en politieke opvattingen. Een mooie illustratie van de moeite die de politiek heeft met het definieren van dergelijke publieke belangen, is te vinden ten aanzien van het expliciet aanwijzen van (een deel van) het bankwezen – of een financiële instelling in het bijzonder – als een publiek belang.

Het hof oordeelde dat het prijsgeven van die fundamentele rechten door de aandeelhouders als in strijd met de wet en de openbare orde moest worden beschouwd. De Hoge Raad heeft echter geoordeeld dat het aangaan van een stemovereenkomst in beginsel niet ongeoorloofd is. Zie HR 30 juni 1944, *NJ* 1944, nr. 465. Een overeenkomst waarbij een aandeelhouder zich verplicht zijn stem in een bepaalde richting uit te brengen, is op zich zelf niet in strijd met de wet of de goede zeden en dus in beginsel niet ongeoorloofd. In gelijke zin met betrekking tot het houden van voorvergaderovereenkomsten. Zie HR 13 november 1959, *NJ* 1960, 472 (*Distilleerderij Melchers*) waarin hij overwoog dat voorvergaderovereenkomsten niet ongeoorloofd zijn. Dat de aandeelhouders op de vergadering niet meer op een ander standpunt te brengen zijn doet daar niet aan af: de aandeelhouders zijn namelijk ook niet verplicht te verschijnen op de vergadering en kunnen ook bij volmacht stemmen.

357 Zie P. van Schilfgaarde, ‘Statuten zonder bezwaar’, *WPNR* 2002/6503, p. 639.

358 Zie bijvoorbeeld W. Bosse, J.D. Schoonbrood, H.J. Breeman, J.A.M. ten Berg, *Statuten zonder bezwaar*, Preadvies KNB 11 oktober 2002. Anders J.M. Blanco Fernández, ‘Vennootschappelijke werking van stemovereenkomsten’, *Ondernemingsrecht* 1999/6, p. 148.

In Nederland bestaat een traditie om het beheer van deelnemingen onder de rechtstreekse verantwoordelijkheid van een minister te plaatsen, zonder daar een tussenfiguur als het administratiekantoor tussen te plaatsen. Recent is besloten hier een (tijdelijke) uitzondering op te maken met de oprichting van een stichting administratiekantoor voor het beheer van de staatsdeelnemingen in enkele financiële instellingen (NLFI).³⁵⁹ Gekozen is voor deze constructie 'omdat de minister van Financiën sinds het uitbreken van de kredietcrisis te maken heeft met potentieel tegenstrijdige verantwoordelijkheden op het terrein van de financiële markten. Daarbij gaat het enerzijds om de verantwoordelijkheid als aandeelhouder in enkele financiële instellingen en anderzijds om de beleidsverantwoordelijkheid voor de financiële markten als geheel.'³⁶⁰ Bovendien wordt zo de tijdelijkheid van het aandeelhouderschap benadrukt. Aldus stelt de minister van Financiën:

'Met de oprichting van de stichting en certificering van de aandelen wordt verder onderstreept dat de Staat geen aandeelhouder wil blijven in de desbetreffende financiële instellingen. Daarmee draagt de oprichting van de stichting bij aan de uitvoering van een geloofwaardige exitstrategie voor deze deelnemingen'.³⁶¹

Ondanks de wens om de financiële instellingen op afstand te plaatsen van de minister door middel van de oprichting van een stichting administratiekantoor en de certificering van aandelen, om aldus ongewenste politieke beïnvloeding te voorkomen, is uitdrukkelijk gekozen voor de oprichting van een rechtspersoon met een wettelijke taak. Nu conform artikel 91 lid 1 sub d van de Comptabiliteitswet 2001 de rechtspersoon met wettelijke taak is opgericht en daartoe wordt bekostigd uit de opbrengst van de krachtens Wet stichting administratiekantoor beheer financiële instellingen ingestelde heffing, krijgt de Algemene Rekenkamer uitgebreide controlerende bevoegdheden,³⁶² welke mijns inziens ingrijpender kunnen zijn dan wanneer de Staat rechtstreeks aandeelhouder was geweest in een rechtspersoon zonder wettelijke taak.³⁶³

359 Zie de Wet stichting administratiekantoor beheer financiële instellingen, *Kamerstukken II* 2011/12, 32 613, nr. 3, p. 1 (MvT).

360 Zie de Wet stichting administratiekantoor beheer financiële instellingen, in werking getreden op 15 juni 2011, *Stb.* 2011, 282, *Kamerstukken II* 2011/12, 32 613, nr. 3, p. 1 en p. 8 van Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen 2011 (herziene versie), bijlage bij *Kamerstukken II* 2012/13, 28 165, nr. 145 en Asser/Rensen, 2012 (2-III*) *Overige Rechtspersonen*, Deventer: Kluwer 2012, nr. 307.

361 Zie de Wet stichting administratiekantoor beheer financiële instellingen, *Kamerstukken II* 2011/12, 32 613, nr. 3, p. 2.

362 Zie de memorie van toelichting bij de Wet stichting administratiekantoor beheer financiële instellingen, *Kamerstukken II* 2011/12, 32 613, nr. 3, p. 7 (MvT).

363 Op grond van art. 8 van de Wet stichting administratiekantoor beheer financiële instellingen worden de door deze stichting uitgegeven certificaten gelijkgesteld met aandelen zodat op grond van art. 91 lid 1 sub a Comptabiliteitswet 2001 de Algemene Rekenkamer haar bevoegdheden ten aanzien van ABN Amro Group NV en ASR Nederland NV haar bevoegdheden houdt. Zie de memorie van toelichting bij de Wet stichting administratiekantoor

Voor de regeling van de verhouding van de minister van Financiën jegens de stichting wordt – ook al is de stichting geen bestuursorgaan – bij de inrichting van een groot aantal van de statutaire bepalingen aangesloten bij regels uit de Kaderwet zelfstandige bestuursorganen. Zo behoeft het besluit tot vaststelling van de begroting de goedkeuring van de minister van Financiën en wordt aldus het publieke belang dat blijkbaar met het bankwezen gepaard gaat, wederom in sterkere mate behartigd.³⁶⁴

De overheid zelf ziet de vennootschappen waarin zij voorheen tijdelijke staatsdeelnemingen had³⁶⁵ – te weten de deelnemingen in ABN AMRO en ASR Nederland – niet meer als staatsdeelnemingen³⁶⁶ omdat de NLFI tussen de minister van Financiën (die toezicht houdt op de NLFI) en de vennootschappen is geplaatst. Wat betreft deze constructie wil ik het volgende opmerken. Allereerst is voor de afbakening van dit onderzoek gekozen om aandacht te besteden aan de vennootschapsrechtelijke inrichting van ondernemingen waarin de overheid permanent overwegende invloed uitoefent omdat de politiek dit ten behoeve van de behartiging van specifieke publieke belangen vergt. De bedoeling van de overheid ten aanzien van de duur van haar invloed is dus van belang bij het kwalificeren als overheidsonderneming. Er dient een bepaalde duurzaamheid in de bedoelde overwegende overheidsinvloed te bestaan. Indien de overheid niet langer of geen invloed in deze vennootschappen wenst uit te oefenen, zijn deze mijns inziens niet als overheidsondernemingen te beschouwen.

Echter, het is de vraag of de vennootschappen die worden beheerd door de NLFI middels deze constructie alleen ontkomen aan het predikaat overheidsonderneming. Volgens mijn definitie kan een overheidsonderneming wel degelijk via een dergelijke constructie bestaan. Medebepalend is of de overheid via de stichting overwegende invloed heeft en of zij deze wenst te behouden zodat de invloed een duurzaam karakter heeft. Dan is mijns inziens namelijk sprake van een staatsdeelneming en zelfs een overheidsonderneming. Het lijkt er vanwege de benoemingsrechten van de minister van alle bestuursleden van het NLFI op,³⁶⁷ dat de overheid wel degelijk, zij het indirect, overwegende

beheer financiële instellingen, *Kamerstukken II* 2011/12, 32 613, nr. 3, p. 7 (MvT).

364 Zie *Kamerstukken II* 2010/11, 32 613, nr. 3, p. 7.

365 Zie Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen 2010, *Kamerstukken II* 2011/12, 28 165, nr. 131, p. 13. In het Jaarverslag van 2012 wordt de categorie ‘tijdelijke deelnemingen in financiële instellingen als gevolg van tijdens de financiële crisis getroffen maatregelen’ niet meer afzonderlijk genoemd. Zie p. 8 van Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen 2011 (herziene versie), bijlage bij *Kamerstukken II* 2012/13, 28 165, nr. 145.

366 Zie p. 8 van Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen 2011 (herziene versie), bijlage bij *Kamerstukken II* 2012/13, 28 165, nr. 145.

367 Zie art. 13 van de Oprichtingsakte van het NLFI, te raadplegen via <http://www.nlfi.nl/dynamic/media/43/documents/Statuten25-10-2012.pdf>.

invloed dan wel controle wenst te behouden door het toezicht van de minister van Financiën op NLF.³⁶⁸ Door deze benoemings- en ontslagrechten is mijns inziens de afstand die met de tussenplaatsing van deze stichting ten opzichte van 'de politiek' is beoogd, zeer betrekkelijk, althans niet wezenlijk groter dan wanneer de overheid direct aandeelhouder is.

5.2.4 De Rijksoverheid versus andere aandeelhouders

Voor de beantwoording van de vraag hoe de hierboven beschreven bevoegdheden van de aandeelhouder door de overheid aangewend kunnen worden is relevant wie namens de overheid aandelen bezit. Doordat het overheidsaandeelhouderschap binnen verschillende deelnemingen niet alleen bij de Staat, maar ook bij andere – zowel publieke als private – aandeelhouders kan liggen, is de verhouding tussen deze verschillende aandeelhouders in de aandeelhoudersvergadering relevant. Hier speelt de in hoofdstuk 3 besproken verhouding tussen privaat- en publiekrecht een grote rol.

Verhouding tot private medeaandeelhouders

In beginsel geldt voor de verschillende aandeelhouders dat hun rechtspositie en onderlinge verhouding worden ingevuld door de wet – in het bijzonder Boek 2 BW – de statuten van de desbetreffende vennootschap, de reglementen en de redelijkheid en billijkheid van artikel 2:8 BW.³⁶⁹ Ook de overheid als aandeelhouder is in beginsel aan dit vennootschappelijk kader gebonden. Binnen dit kader heeft het publiek belang binnen de overheidsonderneming een bijzondere positie. Met name wanneer in de doelstelling expliciet wordt verwezen naar een dergelijk belang, zal dat mijns inziens van invloed zijn op de onderlinge verhouding tussen aandeelhouders. Hiertoe is een afstemming van de statuten van de vennootschap op de behartiging van het publiek belang noodzakelijk. Deze afstemming kan alleen plaatsvinden wanneer de overheid nog in de gelegenheid is invloed uit te oefenen op de wijziging van de statuten en derhalve op de statutaire doelstelling. Bovendien zal wijziging van de statuten – in het bijzonder wanneer het voor de behartiging van het algemeen belang wezenlijke punten betreft – aan voorwaarden moeten worden gekoppeld. Zo wordt voorkomen dat private aandeelhouders – wanneer zij (in de toekomst) een meerderheid in de overheidsonderneming houden – zonder meer kunnen overgaan tot wijziging van de statuten op deze punten. In het verleden is hier bij verkoop van overheidsbelangen mijns inziens te weinig rekening mee gehouden. De nadruk bij de inrichting van de statuten is steeds

³⁶⁸ Zie p. 8 van Jaarverslag Beheer Staatsdeelnemingen 2011 (herziene versie), bijlage bij *Kamerstukken II* 2012/13, 28 165, nr. 145.

³⁶⁹ De aandeelhoudersgelijkheid uit art. 2:92 BW is te beschouwen als een *lex specialis* van de redelijkheid en billijkheid zoals neergelegd in art. 2:8 BW. Anders: zie W.J. Slagter, 'De metamorfose van de aandeelhouder', *NJB* 2012/29, p. 2036-2039.

te veel gelegd op een bedrijfsmatige en zoveel mogelijk zakelijke invulling.³⁷⁰ Hierdoor zal het publiek belang bij de beantwoording van de vraag hoe de redelijkheid en billijkheid moet worden ingevuld, een kleinere, tot in het geheel geen, rol spelen. Inmiddels wordt weliswaar erkend dat de overheid als aandeelhouder een aanvulende rol kan spelen om het publiek belang te behartigen.

Verhouding tot publieke medeaandeelhouders: provincies, gemeenten en waterschappen Zoals reeds in hoofdstuk 1 is beschreven, is het begrip 'overheid' zeer ruim. Er kan onderscheid gemaakt worden tussen Rijksoverheid en decentrale overheden zoals gemeenten en provincies. Ieder van deze overheden streeft een eigen belang na met hun in de desbetreffende vennootschap genomen deelneming.³⁷¹ Idealiter zullen de belangen van de verschillende overheden parallel lopen. Uitoefening van aandeelhoudersrechten leveren alsdan geen problemen op. Door de grote verscheidenheid aan overheidsaandeelhouders is een botsing tussen belangen echter niet ondenkbaar. Zo werd het aanhouden van aandelen in de naamloze vennootschap Luchthaven Texel NV door zowel de provincie Noord-Holland³⁷² als door de Rijksoverheid³⁷³ niet gezien als zijnde in het publiek belang. De gemeente Texel nam in deze echter een afwijkend standpunt in en heeft een aanzienlijk deel van de aandelen in de vennootschap overgenomen.

De consequentie van de verdeeldheid van de verschillende overheidsaandeelhouders of moeilijk onderling te coördineren beleidsvorming, is dat de positie van het bestuur van de overheidsonderneming in beginsel sterker wordt.³⁷⁴

Het aantal deelnemingen dat gemeenten hebben is aanzienlijk.³⁷⁵ Het is niet goed mogelijk om een exact beeld te krijgen van de omvang van het aantal

370 Vergelijk H.P.A. Knops, *A Functional Legal Design for Reliable Electricity Supply. How technology affects law*, Antwerpen/Oxford: Intersentia 2008.

371 Zelfs op een afzonderlijk overheidsniveau zijn verschillende belangen aan te wijzen die tot uitdrukking moeten komen in het aangehouden aandeel. Het beheer van de meeste Rijksdeelnemingen is neergelegd bij het ministerie van Financiën. Ondanks mogelijk overleg met het vakdepartement, zal de stem van het ministerie van Financiën in die gevallen de doorslaggevende zijn.

372 Zie *Jaarstukken 2005 Provincie Noord-Holland, Programmarekening en bijlagen*, p. 44.

373 Zie *Kamerstukken II 2007/08*, 28 165, nr. 85 (Brief), onder verwijzing naar het in 1997 vastgestelde beleid ten aanzien van regionale luchthavens in de nota RELUS, zie *Kamerstukken II 1996/97*, 25 230, nr. 2.

374 Zie over de versterking van het *principal-agent* probleem zoals besproken in par. 2.3 van dit hoofdstuk, doordat de aandeelhouders soms verschillende belangen nastreven het rapport 'Publieke belangen en aandeelhouderschap' aangeboden aan de Tweede Kamer bij de brief van 24 augustus 2006, *Kamerstukken II 2005/06*, 28 165, nr. 46, p. 18.

375 Over het algemeen hebben de grotere gemeenten zo rond de 10 deelnemingen. De gemeente Rotterdam en de gemeente Amsterdam hebben met 20 respectievelijk 40 een relatief omvangrijk pakket deelnemingen.

deelnemingen van de decentrale overheden.³⁷⁶ En vanuit de VNG wordt de Wet Gemeenschappelijke Regelingen aanbevolen waardoor kaderregelgeving met betrekking tot deelnemingen minder voor de hand ligt.³⁷⁷ Voor gemeenten en provincies geldt dat zij in het jaarverslag een paragraaf 'verbonden partijen' dienen op te nemen waarin gegevens over de deelnemingen van de provincie wordt vermeld.³⁷⁸ Onder 'verbonden partij' wordt op grond van artikel 1 Besluit begroting en verantwoording provincies en gemeenten verstaan een privaatrechtelijke of publiekrechtelijke organisatie waarin de provincie onderscheidenlijk gemeente een bestuurlijk *en* een financieel belang heeft. Deelnemingen waar een provincie louter een financieel belang, of louter een bestuurlijk belang heeft, vallen derhalve buiten de definitie van verbonden partijen.³⁷⁹ Derhalve blijft er enige onduidelijkheid bestaan met betrekking tot de bestaande deelnemingen van deze decentrale overheden.

Ook in de verhouding tussen de verschillende overheidsaandeelhouders onderling is mijns inziens in de eerste plaats het in Boek 2 BW neergelegde wettelijke kader van belang. De verschillende overheden kunnen hun belangen als aandeelhouder behartigen zolang zij binnen het kader van de wet, de statuten en de redelijkheid en billijkheid blijven. Dat decentrale overheden een eigen belang kunnen nastreven, hangt samen met het feit dat Nederland een *gedecentraliseerde* eenheidsstaat is, waardoor bepaalde bevoegdheden aan gedecentraliseerde organen, zoals gemeenten en provincies worden overgedragen. Verticale invloeduitoefening zoals interbestuurlijke controle is nodig om de eenheid te bewaren in de besluitvorming van verschillende bestuurslagen. Interbestuurlijk toezicht houdt in dat bepaalde besluiten van decentrale over-

376 In het rapport publieke belangen en aandeelhouderschap wordt in relatie hiermee gesteld: 'Het blijkt moeilijk een totaalbeeld te vormen van het deelnemingenportfolio en -beleid van de decentrale overheden. Overkoepelende organisaties als VNG en IPO blijken bruikbare bronnen voor het kunnen leggen van contacten op het niveau van decentrale overheden, maar de informatie die van daaruit wordt aangereikt is in vele gevallen beperkt en slecht vergelijkbaar. (...) De hoop bestaat dat op basis van contacten zoals het recent door het ministerie van Financiën i.s.m. VNG en IPO gestarte platform voor overleg over bestuurdersbezoldiging, tussen (overheids)aandeelhouders in energiebedrijven, op termijn een completer beeld en wellicht een meer afgestemd deelnemingenbeleid op overheidsniveau ontstaat'. Zie het rapport 'Publieke belangen en aandeelhouderschap' aangeboden aan de Tweede Kamer bij de brief van 24 augustus 2006, *Kamerstukken II* 2005/06, 28 165, nr. 46, p. 31.

377 Zie Factsheet Intergemeentelijke samenwerking (Wgr), september 2009, te raadplegen op www.vng.nl/.../2009%20VNG_factsheet%20Intergem-samenwerking.pdf. Samenwerking met private partijen kan ook op grond van de WGR, maar is gezien de voorwaarden op grond van de WGR niet eenvoudig.

378 Deze verplichting is neergelegd in het Besluit begroting en verantwoording provincies en gemeenten (BBV). Art. 15 BBV bepaalt dat de paragraaf betreffende de verbonden partijen ten minste de visie op verbonden partijen in relatie tot de realisatie van de doelstellingen en de beleidsvoornemens omtrent verbonden partijen bevat.

379 Overigens worden deelnemingen waarin de provincie louter een financieel belang hebben over het algemeen wel genoemd in de paragraaf weerstandvermogen van de jaarbegroting.

heden door de Rijksoverheid kunnen worden vernietigd. Besluiten van gemeenten, provincies en waterschappen kunnen alleen aan voorafgaand toezicht worden onderworpen voor expliciet in de wet bepaalde gevallen.³⁸⁰ Wel is controle achteraf mogelijk doordat besluiten van decentrale overheden in bepaalde gevallen bij Koninklijk Besluit kunnen worden vernietigd. Het betreft het zogenaamde recht op spontane vernietiging.

Spontane vernietiging bij Koninklijk Besluit

Op grond van artikel 132 lid 4 GW bestaat de bevoegdheid voor de Kroon om besluiten van provincie- en gemeentebesturen te vernietigen.³⁸¹ Deze vernietigingsbevoegdheid kan op grond van de Algemene wet bestuursrecht slechts worden verleend bij de wet.³⁸² In artikel 268 Gemeentewet wordt hier voor besluiten van het gemeentebestuur uitwerking aan gegeven:

‘Een besluit dan wel een niet-schriftelijke beslissing gericht op enig rechtsgevolg van het gemeentebestuur kan bij koninklijk besluit worden vernietigd’.³⁸³

Het hier gehanteerde begrip ‘besluit’ is ruimer dan het in de Algemene wet bestuursrecht gedefinieerde begrip ‘besluit’. Het kan besluiten betreffen die betrekking hebben op publiekrechtelijke, dan wel privaatrechtelijke rechtshandelingen.³⁸⁴ Bovendien kunnen die besluiten betrekking hebben op feitelijke handelingen, intern of extern werkende besluiten of beleidsregels.³⁸⁵

Zie overigens Konijnenbelt en Van Male die stellen met betrekking tot het in artikel 160 Gem. Wet genoemde ‘besluit’ van het college van B en W tot het oprichten van en het deelnemen in private rechtspersonen (...) dat onderworpen is aan goedkeuring van gedeputeerde staten: ‘Het gaat hier om beslissingen die het college neemt als orgaan van de gemeente-rechtspersoon, beslissin-

380 Zie art. 132 lid 3 GW.

381 De vernietigingsmogelijkheid van besluiten van waterschappen en openbare lichamen is neergelegd in art. 133 lid 3 GW respectievelijk art. 134 lid 3 GW.

382 Zie art. 10:34 Awb.

383 Zie voor een vergelijkbare regeling voor de provinciebesturen art. 261 Provinciewet en afdeling 10.2.2 van de Awb met betrekking tot vernietiging van besluiten.

384 Zie art. 10:39 lid 1 Awb dat vernietiging van een besluit tot het verrichten van een privaatrechtelijke handeling na verstrijken van dertien weken onmogelijk maakt. Het wetsvoorstel Naleving Europese regelgeving publieke entiteiten, sedert 23 september 2010 aanhangig bij de Eerste Kamer (*Kamerstukken I 2010/11, 32 157, A*) voegt aan het art. een lid 4 toe, luidende: Dit artikel is niet van toepassing indien vernietiging geschiedt wegens strijd met de bij of krachtens het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap voor Atoomenergie of het Verdrag betreffende de Europese Unie op Nederland rustende verplichtingen. De termijn van dertien weken wordt als een belemmering gezien voor het verzekeren van de naleving van de Europees-rechtelijke verplichtingen die op Nederland als lidstaat van de EU rusten.

385 Zie A.H.M. Dölle en D.J. Elzinga, *Handboek van het Nederlandse gemeenterecht*, Deventer: Kluwer 2004, p. 720.

gen waarvoor de grondslag ligt in Boek 2 BW; het zijn dan ook rechtshandelingen naar burgerlijk recht.³⁸⁶ In de voetnoot stellen de auteurs: 'Het kabinet had het dan ook bij het verkeerde eind toen het deze beslissingen 'publiekrechtelijke besluiten' noemde.' Maar mijns inziens zijn de besluiten om tot dergelijke rechtshandelingen naar burgerlijk recht te komen wel degelijk aan te merken als publiekrechtelijke besluiten.

Ook het voor dit onderzoek relevante besluit om te stemmen als aandeelhouder in de aandeelhoudersvergadering valt onder deze bevoegdheid tot vernietiging. De stem zelf is echter niet te vernietigen.³⁸⁷

Tot vernietiging op grond van artikel 132 lid 4 GW kan niet worden overgegaan wanneer er nog goedkeuring aan het desbetreffende besluit moet worden gegeven of er nog bezwaar of beroep tegen het besluit openstaat.³⁸⁸ Overigens kan op grond van artikel 10:35 Awb vernietiging alleen geschieden wegens strijd met het recht of het algemeen belang. Konijnenbelt en Van Male constateren dat door het gebruik van begrip 'algemeen belang' in theorie de sluisen open worden gezet, nu het tot vernietiging bevoegde orgaan kan redeneren dat er strijd is met zijn visie op het algemeen belang. Maar zo stellen ze: 'De wetgever heeft niettemin aangedurfd deze ruime vernietigingsgrond op te nemen omdat het sinds jaar en dag algemene rechtsopvatting is dat het spontane vernietigingsrecht slechts als *ultimum remedium* mag worden ingezet, als middel om besluiten tegen te houden die volgens het vernietigend gezag écht ontoelaatbaar zijn, die *bepaaldelijk* tegen een *algemeen belang* indruisen.'³⁸⁹ Ondanks het feit dat spontane vernietiging werd gezien als een *ultimum remedium*,³⁹⁰ is het gebruik ervan niet geschuwd.³⁹¹ Een voorbeeld van gebruik van dit recht door de minister van Financiën, is de vernietiging bij Koninklijk Besluit van de besluitvorming inzake de door decentrale overheden ingestelde juridische procedures tegen de IJslandse Landsbanki.³⁹² De minister van Financiën wilde de bij Landsbanki geplaatste tegoeden zeker stellen en vreesde dat een afzonderlijke rechtsgang van gemeenten en provincies zijn eigen onderhandelingspositie, en derhalve de belangen van particuliere spaar-

386 Zie H.D. van Wijk (herzien door Konijnenbelt en Van Male), *Hoofdstukken van bestuursrecht*, Reed Business: Amsterdam 2011, p. 489.

387 Zie art. 2:13 BW.

388 Zie art. 10:38 Awb.

389 Zie H.D. van Wijk (herzien door Konijnenbelt en Van Male), *Hoofdstukken van bestuursrecht*, Reed Business: Amsterdam 2011, p. 494.

390 Zie *Kamerstukken II 2005/06*, 30 300 VII, nr. 75, p. 9.

391 Voorbeelden van een dergelijke vernietiging zijn het Koninklijk Besluit van 7 december 2005, *Stb.* 2005, nr. 634 (*Detentiecentrum Haarlemmermeer*) en Koninklijke Besluit van 20 december 2005, *Stb.* 2006, nr. 12 (Milieuverordening Limburg). Zie voor een inhoudelijk overzicht van de vernietigingen R.J.M.H. de Greef, 'Inventarisatie spontane vernietigingsbesluiten van de Kroon 1993–2004', *Gemeentestem* 2006/55.

392 Zie de Koninklijke Besluiten van 31 oktober 2008, *Stb.* 11 november 2008, nr. 442 en 443.

ders zou benadelen. Bovendien zou een definitieve regeling met de IJslandse overheid niet kunnen worden getroffen. Derhalve heeft hij de besluiten van de decentrale overheden tot juridische procedures inzake Icesave vernietigd. Onder andere de provincie Noord-Holland heeft tegen deze vernietiging beroep aangetekend bij de Raad van State. Deze vernietigt het Koninklijk Besluit wegens onvoldoende motivering, maar met Broeksteeg ben ik van mening dat in dit geval juist sprake is van een uitgesproken voorbeeld van een door de minister te dienen algemeen belang.³⁹³

Nieuw Beleidskader spontane vernietiging en Wet revitalisering generiek toezicht
Het juridisch kader voor interbestuurlijke controle is met de inwerkingtreding van de Wet Revitalisering Generiek toezicht per 1 oktober 2012 van uitgangspunt veranderd.³⁹⁴ Met de Wet revitalisering generiek toezicht wordt spontane vernietiging niet langer gezien als *ultimum remedium*.³⁹⁵ Het voormalige stelsel van interbestuurlijke controle bestond met name uit specifieke instrumenten. Het huidige stelsel gaat ervan uit dat interbestuurlijk toezicht plaatsvindt via generieke toezichtsinstrumenten. De praktische gevolgen van de invoering van de Wet revitalisering generiek toezicht zijn niet geheel duidelijk. Zo wordt tijdens de parlementaire behandeling de vraag gesteld of per saldo

393 Zie ABRvS 22 april 2009, JB 2009, nr. 144 (*Landsbanki*), m.nt. Broeksteeg.

394 Wijziging van de Provinciewet, de Gemeentewet en enige andere wetten in verband met de revitalisering van het generiek interbestuurlijk toezicht (Wet revitalisering generiek toezicht), zie *Kamerstukken II* 2009/10, 32 389, nr. 3. (MvT), *Stb.* 2012, 276. Zie nader S.E. Zijlstra, 'Sanering van specifiek toezicht en revitalisering van generiek toezicht: Reculer pour mieux sauter?', *NTB* 2011/8, p. 43-50 en S.A.J. Munneke, 'Het wetsvoorstel revitalisering generiek toezicht', *TvCR* 2011/4, p. 415-424.

395 Zie *Kamerstukken II* 2007/08, 31 200 VII, nr. 61. 'Naar het oordeel van de regering biedt noch de tekst van art. 132, vierde lid, van de Grondwet noch de geschiedenis van haar totstand-koming aanleiding voor de opvatting dat de grondwetgever vernietiging als *ultimum remedium* beschouwt. De regering vraagt zich af waarop de leden van de D66-fractie deze opvatting baseren. Grondwetswijziging is dan ook niet overwogen. Het instrument spontane vernietiging is in het verleden met wisselende frequentie toegepast, waarbij de laatste decennia sprake is van een terughoudend gebruik. Dat terughoudende gebruik vloeide echter niet dwingend voort uit de aard van deze bevoegdheid, maar uit een gegroeide praktijk die mede kon ontstaan omdat veel vormen van specifiek toezicht in de wetgeving werden opgenomen. Deze praktijk werd vastgelegd in beleidskaders die sinds 1993 zijn uitgebracht. Het woord beleidskader onderstreept ten overvloede dat het terughoudende gebruik een kwestie van beleid, van een zekere mate van zelfbeperking was. Daaraan komt met onderhavig wetsvoorstel een einde, waarmee uitvoering wordt gegeven aan een kernpunt van de rapporten van de werkgroep Alders en de commissie-Oosting. Spontane vernietiging is niet langer het laatste redmiddel, maar een instrument dat bij gebreke van specifieke instrumenten als regulier instrument moet kunnen fungeren. Daartoe is een nieuw beleidskader tot stand gebracht en wordt het instrument in onderhavig wetsvoorstel zodanig aangepast dat het deze functie ook in praktische zin kan vervullen.' Zie *Kamerstukken I* 2011/12, 32 389, C, p. 6 (MvA).

nu de decentralisatie wordt bevorderd, of de eenheidsstaatsgedachte wordt versterkt.³⁹⁶

Ook de procedure voor spontane vernietiging is aangepast. De Rijksoverheid kan in bepaalde gevallen zelf in de zaak voorzien. Bovendien kan de Rijksoverheid bij het vernietigingsbesluit een aanwijzing geven aan het bestuursorgaan dat het vernietigde besluit genomen heeft en eventueel voorlopige voorzieningen treffen.³⁹⁷ De gronden voor vernietiging zijn evenwel hetzelfde gebleven. Vernietiging kan slechts plaatsvinden wanneer sprake is van strijd met het recht of het algemeen belang.³⁹⁸ Om nader te specificeren welke handelingen strijd met het recht opleverden en met name wanneer sprake was van strijd met het algemeen belang was een beleidskader geformuleerd. Het 'Beleidskader spontane vernietiging' van 21 augustus 2006 verving de notitie van 9 april 1992³⁹⁹ en beoogde de 'voorspelbaarheid en legitimatie van het gebruik van dit middel te vergroten en (gaf) daarbij de waarborgen aan voor een goed gebruik'.⁴⁰⁰

Er wordt niet lichtvaardig ingegrepen op de constitutioneel verankerde vrijheid van gemeenten en provincies om de belangen te dienen die aan hen zijn toevertrouwd.⁴⁰¹

Met name wanneer er sprake is van strijd met het algemeen belang zal 'door het relatief onbepaalde karakter van het begrip «algemeen belang» (...) het doorgaans lastiger te voorzien zijn wanneer strijd daarmee ontstaat'.⁴⁰² Als uitgangspunt paste het beleidskader terughoudendheid toe ten aanzien van de vernietiging wanneer er enkel sprake is van strijd met het algemeen belang:

'Voor vernietiging (mede) wegens strijd met het algemeen belang is plaats in die gevallen waarin het duidelijk is dat de Kroon door zich afzijdig te houden zou berusten in de krenking van belangen die *ver* [curs. JN] uitgaan boven die, welke een provinciaal of gemeentelijk bestuursorgaan met zijn besluit beoogt te dienen'.⁴⁰³

Het cursief gemarkeerde woord 'ver' lijkt een enge invulling aan het begrip 'algemeen belang' te geven, maar een daadwerkelijke invulling van het begrip ontbreekt. Blijkens de notitie is hier bewust voor gekozen. Aldus wordt voor-

396 Zie *Kamerstukken I* 2011/12, 32 389, D, p. 1.

397 Zie *Kamerstukken I* 2011/12, 32 389, B, p. 2.

398 Zie art. 132 lid 4 GW.

399 Zie *Kamerstukken II* 1991/92, 21 427, nr. 21.

400 Zie *Kamerstukken II* 2005/06, 30 300 VII, nr. 75, p. 1-12.

401 Zie *Kamerstukken II* 1994/95, 23 700, nr. 5, p. 128.

402 Zie *Kamerstukken II* 20/2006, 30 300 VII, nr. 75, p. 8.

403 Zie *Kamerstukken II* 20/2006, 30 300 VII, nr. 75, p. 9.

komen dat de beoordelingsruimte van de Rijksoverheid teveel wordt ingenoerd en wordt erkend dat:

‘het begrip algemeen belang tevens een restcategorie omvat, die de Kroon tot op zekere hoogte in staat stelt zijn besluit in sterke mate te laten bepalen door de omstandigheden van het geval.’⁴⁰⁴

Of een besluit in strijd is met het algemeen belang is dus sterk casuïstisch. Wel kan het naleven van internationale afspraken als algemeen belang worden aangemerkt.⁴⁰⁵

Vernietiging besluit tot stemmen op aandeelhoudersvergadering

Zoals besproken in de subparagraaf getiteld *Verhouding tot publieke medeaandeelhouders: provincies, gemeenten en waterschappen*, kan een discrepantie bestaan tussen betrokken publieke belangen binnen een overheidsonderneming, wanneer naast de Staat ook decentrale overheden in het aandelenkapitaal deelnemen. De vennootschapsrechtelijke verhouding tussen Rijksoverheid en decentrale overheden binnen de vennootschap doet mijns inziens niet af aan het uitgangspunt van de eenheidsstaat zoals dat in de Grondwet is neergelegd: de Rijksoverheid heeft binnen het grondwettelijk kader de mogelijkheid besluiten van decentrale overheden te vernietigen.⁴⁰⁶ Er bestaat echter onduidelijkheid in hoeverre de privaatrechtelijke gevolgen van vernietigde besluiten worden aangetast.⁴⁰⁷

Het college van burgemeester en wethouders is op grond van artikel 160 lid 1 Gemw. bevoegd tot het nemen van een besluit met betrekking tot het uitoefenen van stemrechten die verbonden zijn aan aandelen van de gemeente. Op

404 Zie *Kamerstukken II 2005/06*, 30 300 VII, nr. 75, p. 2. Dat de omstandigheden van het geval kunnen leiden tot verschillende afwegingen blijkt wel uit de casus van NV Luchthaven Schiphol. Zie hoofdstuk 7.

405 Zie ABvRS van 23 januari 2008, *AB 2008*, 113 m.nt. J.J.J. Sillen en *JB 2008*, 46 m.nt. J.L.W. Broeksteeg (*Onderbanken*).

406 Ik ben het dan ook niet eens met Doeleman en Meersma, waar zij stellen: ‘In de aandeelhoudersrelatie tussen de Staat en de gemeente is de inzet van dit middel oneigenlijk en onevenredig.’ De weliswaar sprekende vergelijking van de minister die lijkt op ‘een voetballer die de wedstrijd aan het verliezen is, maar dan opeens de bal in zijn handen pakt, roept dat hij nu rugby speelt en scoort’, klopt niet. Eerder zijn de verschillende overheden spelers in één team, met de overheid als aanvoerder. Zie J. Doeleman en K. Meersma, *NRC-Handelsblad*, ‘Verkoop Schiphol is geen ‘algemeen belang’’, 3 oktober 2006.

407 Dit kan worden geïllustreerd door de casus zoals deze speelde voor Luchthaven Schiphol. Bij Schiphol is het echter nooit gekomen tot vernietiging van de betwiste besluiten omdat het beleid ten aanzien van afstoting dan wel deelneming wijzigde. Zie nader hoofdstuk 6.

grond van het in de vorige paragraaf besproken recht op spontane vernietiging, kan de regering een dergelijk besluit echter vernietigen.⁴⁰⁸ Mijns inziens leidt de vernietiging van het besluit tot het uitbrengen van een stem tot de onmogelijkheid van de gemeente om een stem uit te brengen en is de stem die namens de gemeente is uitgebracht (in het algemeen door de burgemeester op grond van artikel 170 Gemw.) geen geldige. Deze interpretatie is in de lijn met artikel 10:42 lid 1 Awb waarin staat dat de vernietiging van het besluit zich uitstrekt tot alle rechtsgevolgen waarop het was gericht. Artikel 10:42 lid 3 Awb kan aldus als bron van analoge interpretatie worden gebruikt. Mijns inziens zou de stem derhalve niet in een afzonderlijke civiele procedure ongeldig verklaard hoeven worden.⁴⁰⁹

5.3 Structuurvennootschap en de positie van de overheid

5.3.1 Algemeen

Hierboven zijn de verhoudingen besproken zoals die gelden voor het reguliere vennootschappelijke regime. Het is ook mogelijk dat in een bepaalde overheids-onderneming een bijzonder regime geldt op grond van de structuurregeling.⁴¹⁰ Op grond van de structuurregeling bestaat een ander institutioneel evenwicht. De raad van commissarissen heeft ten opzichte van het reguliere vennootschappelijke regime een aantal bevoegdheden meer en derhalve meer zeggenschap ten koste van de aandeelhoudersvergadering. Deze raad van commissarissen heeft naast zijn reguliere toezichthoudende taak, op grond van artikel 2:162 BW de bevoegdheid het bestuur te benoemen (en te ontslaan) en op grond van artikel 2:164 BW de bevoegdheid bepaalde bestuursbesluiten goed te keuren.

De eisen waaraan een vennootschap moet voldoen om onder het structuurregime te vallen, kunnen worden gevonden in artikel 2:153 BW. Deze vereisten zien onder meer op de omvang van het geplaatste kapitaal en het aantal werknemers. Bijna alle staatsdeelnemingen vallen onder het structuurregime,

408 Nu het besluit tot privaatrechtelijke handelingen niet appellabel is op grond van art. 8:3 Awb, kan vernietiging onmiddellijk plaatsvinden zonder dat dit strijd met art. 10:38 Awb oplevert.

409 Anders: S.E. Zijlstra, *Bestuurlijk organisatierecht*, Deventer: Kluwer 2009, p. 280-281.

410 Bij Koninklijk Besluit van 6 mei 1971 deed de Structuurwet, de voorloper van de structuurregeling, haar intrede. Het wetsontwerp had de titel: Voorzieningen met betrekking tot de structuur der naamloze en besloten vennootschap, maar na de publicatie van de wet in het Staatsblad staat deze bekend als de Structuurwet. De wet trad op 1 juli 1973 in werking en noodzaakte de desbetreffende vennootschappen de statuten per 1 juli 1973 dienovereenkomstig te wijzigen, *Stb.* 1971, nr. 289.

al dan niet in verlichte vorm.⁴¹¹ Bij de meeste deelnemingen van de overheid die onder het structuurregime vallen, is de structuurregeling in beginsel volledig van toepassing doordat wordt voldaan aan de eisen van artikel 2:153 BW.⁴¹² Voor 100% deelnemingen kan echter een uitzondering worden gemaakt op grond waarvan een zogenaamd 'verzwakt' of gemitigeerd regime van toepassing is. De minister voert het beleid om zoveel mogelijk het verlichte structuurregime voor staatsdeelnemingen te hanteren. Hierover volgt meer in de volgende paragraaf.

De doelstelling van de structuurregeling was destijds, zoals de naam aangeeft, het brengen van een duidelijker structuur in het vennootschapsrecht en in de taakverdeling van de organen van een vennootschap.⁴¹³ De regeling werd ingegeven door de ontwikkeling dat aandeelhouders bij moderne ondernemingen zich als gevolg van de omvang van de onderneming niet meer met de dagelijkse gang van zaken binnen het bedrijf bemoeiden.⁴¹⁴ De doeltreffendheid van het toezicht van de aandeelhoudersvergadering was derhalve minder doordat de aandeelhouders in toenemende mate de rol van louter kapitaalverschaffers aannamen en niet meer die van medeondernemers.⁴¹⁵ Het bestuur kon zodoende in hoge mate autonoom beslissingen nemen. Een dergelijke situatie werd bij grotere vennootschappen die een maatschappelijk niet onbeduidende rol spelen onwenselijk geacht. Om de ontstane lacune in het toezicht op het bestuur te compenseren en het institutioneel evenwicht aldus te herstellen, was een aanpassing van de wettelijke regeling gewenst, hetgeen resulteerde in de structuurregeling.

Bij vennootschappen die zouden vallen onder deze structuurregeling werd de instelling van een raad van commissarissen verplicht.⁴¹⁶ Bovendien moest de medezeggenschap van de werknemers in de *structuur* van de vennootschap

411 Zie voor een overzicht en uitleg welke staatsdeelnemingen welk structuurregime hebben nader *Kamerstukken II* 2008/09, 28 165, nr. 97, p. 4-5.

412 Een uitzondering is Havenbedrijf Rotterdam NV waarop grond van art. 2:155a BW het verzwakte regime op van toepassing is. Zie nader in de volgende paragraaf.

413 De Structuurwet als zodanig bestaat niet meer; bij de invoering van Boek 2 van het BW is deze hierin als de structuurregeling geïncorporeerd. De structuurregeling geldt op grond van art. 2:262 BW e.v. ook voor de besloten vennootschap en sinds 1988, zij het in beperkte mate, op grond van 2:63a BW e.v. ook voor de coöperatie en de onderlinge waarborgmaatschappij. Zie de wet van 1 december 1988, *Stb.* 1988, nr. 542. Ik beperk mij bij de bespreking van de structuurregeling tot de regeling zoals die geldt voor de naamloze vennootschap.

414 Zie Commissie ondernemingsrecht (ook wel de commissie-Verdam genoemd naar haar voorzitter), *Herziening van het ondernemingsrecht*, rapport van 26 november 1964, Den Haag 1965.

415 De vergroting van de afstand tussen ondernemingsleiding en aandeelhouder werd versterkt doordat de naamloze vennootschap de mogelijkheid bood om kapitaal aan te trekken door aandelen aan toonder uit te geven, waardoor de aandeelhouder dus letterlijk naamloos was. Zie *Kamerstukken II* 2001/02 (MvT), 28 179, nr. 3, p. 3 e.v.

416 Zie art. 2:158 lid 1 BW.

worden verankerd. Zowel werknemers als aandeelhouders zouden via een recht van voordracht invloed moeten krijgen op de samenstelling van het toezichthoudende orgaan, de raad van commissarissen.⁴¹⁷ Vanwege vrees voor polarisering binnen de raad van commissarissen, werd echter gekozen voor een systeem van gecontroleerde coöptatie waarbij de commissarissen zelf in de benoeming voorzagen. De vrees bestond echter dat de overheid ondanks een meerderheidsbelang als gevolg van deze coöptatieregeling geen, althans weinig, invloed zou kunnen uitoefenen op het beleid van de vennootschap. Aanvankelijk was derhalve een benoemingsrecht voor een commissaris van overheidswege opgenomen.

Bij de wijziging van de regeling in 2004 is de invloed van de aandeelhouders op de vennootschap vergroot en is het recht van benoeming van de commissarissen in handen van de aandeelhoudersvergadering gekomen.⁴¹⁸ Bij deze wijziging is ook het recht om de jaarrekening vast te stellen weer bij de aandeelhoudersvergadering neergelegd.⁴¹⁹ Deze aanpassingen die de wetgever in de structuurregeling naar aanleiding van de discussie over *corporate governance*⁴²⁰ voorstelde, vloeiden voort uit de wens een sterkere positie voor de aandeelhoudersvergadering en de ondernemingsraad binnen de vennootschap te creëren.⁴²¹ Een afzonderlijk benoemingsrecht voor een commissaris

417 Bij enkele leden van de commissie-Verdam bestond de vrees voor polarisering binnen de raad van commissarissen, met aan de ene kant het kapitaal, vertegenwoordigd door de 'kapitaalcommissarissen' en aan de andere kant de werknemers vertegenwoordigd door de 'arbeidscommissarissen'. Door uiteindelijk een stelsel van gecontroleerde coöptatie te adviseren werd tegemoetgekomen aan de tegenstelling binnen de commissie. De aandeelhoudersvergadering en de ondernemingsraad konden, door een beweerdelijk gelijkwaardige invloed die zij op de samenstelling van de raad van commissarissen hadden (via het recht van voordracht), beide voldoende vertrouwen stellen in het onafhankelijke toezicht.

418 Zie paragraaf 4.1.2. Het rapport van 19 januari 2001 van de SER, 'Het functioneren en de toekomst van de structuurregeling', 2001/2, Den Haag Sociaal-Economische Raad 2001, heeft in belangrijke mate als basis van deze wetswijziging gediend. Het rapport is te raadplegen via de website: http://www.ser.nl/~media/DB_Advies/2000_2009/2001/b19082%20pdf.ashx.

419 De wijziging beoogde de verantwoording van de bestuurders en commissarissen ten opzichte van de aandeelhoudersvergadering te vergroten. Zie *Kamerstukken II 2000/01*, 27483, nr. 3, p. 2.

420 Niet alleen de aandeelhouder in de structuurvennootschap krijgt weer meer invloed – destijds ingeleverd vanwege een hoog absentieïsme bij aandeelhoudersvergaderingen –, maar ook de certificaathouder krijgt in het kader van de versterking van de positie van de verschaffers van risicodragend kapitaal een stemrecht. Zie het advies van de SER, *Kamerstukken II 2000/01*, 25732, nr. 17, p. 65 en 66, dat wordt overgenomen door de minister van Justitie, *Kamerstukken II 2000/01*, 25732, nr. 18, p. 4. Zie M. A. Valen, 'Het SER-advies betreffende de structuurregeling: de positie van de certificaathouders herijkt en verrijkt', *V&O*, 2001/3, p. 43 e.v.

421 Zie M.G. Rood, 'Het wonder voorbij', *RM Themis* 2001/7, p. 197 e.v., p. 199 over de uitgangspunten van de wetgever in het bijzonder.

van overheidswege is niet meer opgenomen.⁴²² Doordat afwijking van deze regeling echter mogelijk is, kunnen de statuten onder de huidige regeling, nog steeds de overheid aanwijzen als benoemende instantie van commissarissen.⁴²³

5.3.2 Verlicht regime en ministeriële ontheffing voor overheidsondernemingen

Onder een gemitigeerd regime⁴²⁴ komt de bevoegdheid tot de benoeming van de bestuurders van de vennootschap in beginsel niet aan de raad van commissarissen toe, maar ligt deze bevoegdheid bij de aandeelhouders.⁴²⁵ De uitzonderingen op toepasselijkheid van het volledige structuurregime, zijn neergelegd in artikel 2:155 BW en 2:155a BW.⁴²⁶ Artikel 2:155a BW voorziet in de mogelijkheid om het verlicht structuurregime toe te passen op vennootschappen waar het volledige kapitaal door één persoon wordt verstrekt. Hier worden blijkens het tweede lid ook de 100% overheidsdeelnemingen onder verstaan.⁴²⁷ Artikel 2:155a lid 1 sub b BW zondert namelijk van het volledige regime uit, de vennootschap waarin:

‘een stichting, een vereniging of een rechtspersoon als bedoeld in artikel 1 [Boek 2 BW, JN] het gehele geplaatste kapitaal voor eigen rekening verschaft’.

Hierbij kan gedacht worden aan de Nederlandse Spoorwegen NV, waarvan de aandelen volledig in handen zijn van de Nederlandse staat.⁴²⁸ Aanvankelijk werd door voormalig minister van Financiën Zalm naar aanleiding van de invoering van dit artikel het volgende gesteld:

422 Dit in afwijking van de nota commissaris van overheidswege, zie *Kamerstukken II 1990/91* (Nota), 22 064, nr. 2. Ook de Sociaal-Economische Raad stond niet afwijzend tegenover een door de overheid benoemde commissaris. Zie *Kamerstukken II 2000/01* (Brief van de SER), 25 732, nr. 17 en D.C. Buijs, ‘Het ser-advies over de structuurregeling’, *Ondernemingsrecht* 2001/5, p. 116 en ook H.J. de Kluiver, ‘Van commissarissen en ondernemingsraden’, *Ondernemingsrecht* 2001/1, p. 28.

423 Zie paragraaf 4.1.2.

424 Ook wordt wel gesproken van verzwakt regime. Zie nader over het verzwakt regime P. van Schilfgaarde, bewerkt door J. Winter, *Van de BV en de NV*, Deventer: Kluwer 2009, nr. 147.

425 Zie art. 2:155 en 2:155a BW jo. art. 2:162 BW.

426 Art. 2:155 BW ziet op internationale concerns. Om te voorkomen dat bij een vennootschap die deel uitmaakt van een internationaal concern, problemen ontstaan met betrekking tot onder andere de benoeming van het bestuur, is voor dergelijke concerns gekozen voor deze zogenaamde gemitigeerde vorm van het structuurregime in plaats van toepassing van het volledig regime.

427 Een verklaring voor deze uitzonderingspositie voor overheidsrechtspersonen wordt in de Memorie van Toelichting bij de wijziging van de Structuurwet niet gegeven. Zie *Kamerstukken II 2001/02* 28 179, nr. 3, p. 31-32.

428 Zie het rapport ‘Publieke belangen en aandeelhouderschap’ aangeboden aan de Tweede Kamer bij de brief van 24 augustus 2006, *Kamerstukken II 2005/06*, 28 165, nr. 46, p. 42.

‘Deze vergroting van zeggenschap van de AVA mag er mijns inziens niet toe leiden dat de andere organen van de vennootschap een onduidelijke rol krijgen. In het bijzonder de raad van commissarissen vormt een essentiële schakel in het toezicht op het ondernemingsbestuur. Ook als de Staat als aandeelhouder het recht krijgt direct bestuurders te benoemen, zou de raad van commissarissen hierop invloed moeten hebben, bijvoorbeeld via de door de commissie-Tabaksblat aanbevolen benoemingscommissie’.⁴²⁹

Het gemitigeerde regime kan ingevolge artikel 2:155a lid 1 sub b BW tevens van toepassing zijn wanneer er verschillende overheidsaandeelhouders zijn. Voorwaarde is wel dat deze aandeelhouders een overeenkomst tot onderlinge samenwerking hebben afgesloten.⁴³⁰ Een vennootschap waar een dergelijke overeenkomst is gesloten is Havenbedrijf Rotterdam NV.⁴³¹ Dit is voor zover mij bekend de enige vennootschap met een dergelijke onderlinge regeling tot samenwerking. Uit de statuten is overigens slechts indirect op te maken dat sprake is van een in artikel 2:155a lid 1 sub b BW bedoelde overeenkomst. De enige indicaties dat een dergelijke overeenkomst bestaat zijn de vermelding in artikel 4.5 van de statuten van Havenbedrijf Rotterdam NV dat slechts publiekrechtelijke rechtspersonen aandeelhouder kunnen zijn, dat de benoeming van commissarissen op grond van de statuten in overeenstemming is met artikel 2:158 BW van de structuurregeling⁴³² en dat de benoeming van de bestuurders niet conform artikel 2:162 BW van de structuurregeling door de commissarissen, maar door de vergadering van aandeelhouders geschiedt.⁴³³ Het is derhalve niet eenvoudig te achterhalen dat een afwijkend regime van toepassing is. Hoewel de werking ten opzichte van derden beperkt is, is mijns inziens omwille van de herkenbaarheid melding van het bestaan van een dergelijke extern werkende overeenkomst expliciet in de statuten aan te bevelen.⁴³⁴

De minister acht de toepasselijkheid van het verlichte regime wenselijk voor staatsdeelnemingen.⁴³⁵ Indien de desbetreffende vennootschap onder het volledige structuurregime valt zonder dat een uitzonderingsmogelijkheid ex

429 Zie *Kamerstukken II* 2003/04, 28 165, nr. 15, p. 2.

430 Zie art. 2:155a lid 1 sub b BW.

431 In het rapport ‘Publieke belangen en aandeelhouderschap’ vinden we: ‘Van een dergelijke overeenkomst is alleen sprake bij het Havenbedrijf Rotterdam. Hoewel de Staat een minderheidsdeelneming heeft in het Havenbedrijf zijn er in de overeenkomst afspraken gemaakt over beslissingen die alleen genomen mogen worden als beide aandeelhouders daarmee instemmen (joint control). Op grond van die samenwerking is het verzwakt regime van toepassing. Zie het rapport ‘Publieke belangen en aandeelhouderschap’ aangeboden aan de Tweede Kamer bij de brief van 24 augustus 2006, *Kamerstukken II* 2005/06, 28 165, nr. 46, p. 42.

432 Zie art. 29.1 van de statuten van Havenbedrijf Rotterdam NV geldend per 3 juli 2012.

433 Zie art. 24.2 van de statuten van Havenbedrijf Rotterdam NV geldend per 3 juli 2012.

434 Indien er niet een dergelijke overeenkomst bestaat, zijn de statuten in strijd met de wet.

435 Zie *Kamerstukken II* 2008/09, 28 165, nr. 97, p. 4-5.

artikel 2:155a BW van toepassing is, kan de minister het verlichte regime van toepassing verklaren op grond van artikel 2:156 BW.

De minister voorziet problemen indien het gemitigeerde regime slechts van toepassing kan zijn en de aandeelhouders waaronder de overheid een samenwerkingsakkoord in de zin van artikel 2:155a BW moeten aangaan. Volgens dit artikel wordt op contractuele basis samengewerkt teneinde onder volledige toepasselijkheid van de structuurregeling uit te kunnen komen. De minister acht verplichte samenwerking op basis van dit artikel niet wenselijk. Hij stelt:

‘Het probleem bij een verlicht regime voor een vennootschap met verschillende aandeelhouders is dat alle aandeelhouders een stemakkoord moeten hebben. Dat maakt deze mogelijkheid in de praktijk buitengewoon complex. Dus eigenlijk zouden alleen vennootschappen met slechts één aandeelhouder zich hiervoor lenen. Als er verschillende aandeelhouders zijn, zoals bijvoorbeeld bij Schiphol – ik geloof dat dit het voorbeeld was dat mevrouw Vos concreet aanhaalde – wordt het enorm complex en vermindert een verlicht regime de flexibiliteit van de Staat als aandeelhouder, omdat deze het elke keer vooraf met de andere aandeelhouders eens moet worden.⁴³⁶

Mijns inziens is bovengenoemde mogelijkheid echter – met uitzondering van artikel 2:155 BW⁴³⁷ – de enige optie voor een gemitigeerde toepassing van de structuurregeling, wanneer ontheffing van toepasselijkheid van het volledige structuurregime op grond van artikel 2:156 BW niet mogelijk is.

Ontheffing door de minister van Veiligheid en Justitie

Naast het gemitigeerd regime kent de wet ook de hierboven reeds genoemde vrijstellingsregeling voor de structuurregeling op grond van artikel 2:156 BW. Op basis hiervan bestaat de mogelijkheid om ontheffing te krijgen van al dan niet toepassing van het structuurregime van de minister van Justitie, nadat deze de Sociaal-Economische Raad heeft gehoord. Een ontheffing kan overigens onder beperkingen en/of onder voorwaarden worden verleend en bovendien worden gewijzigd en ingetrokken. De reden om te besluiten tot vrijstelling kan liggen in de wens om de eenheid van het beleid binnen een concern te handhaven, maar ook om de werking van de structuurregeling tot de Nederlandse rechtssfeer te beperken.⁴³⁸ De Sociaal-Economische Raad zag een noodzaak voor ontheffing voor vennootschappen waarvan de aandelen in handen

436 Zie *Kamerstukken II* 2007/08, 28 165, nr. 82, p. 21.

437 Zie Connexion Holding NV waar het verzwakte regime van toepassing is op grond van art. 2:155 BW op grond van het feit dat zij onderdeel is van een groep waarvan de meerderheid van de werknemers in het buitenland werkzaam is, www.connexion.com.

438 Zie *Kamerstukken II* 2001/02, 28 179, nr. 3, p. 4.

van publiekrechtelijke lichamen waren.⁴³⁹ De ontheffing die door de minister in het verleden aan dergelijke vennootschappen is verleend,⁴⁴⁰ zag dan met name op de mogelijkheid om kwaliteitseisen voor commissarissen in te stellen.⁴⁴¹ Uitzondering op het structuurregime op grond van artikel 2:156 BW zal echter niet zonder reden worden verleend.

Vrijwillige toepassing structuurregeling

Vennootschappen die op grond van artikel 2:154 BW niet onder de structuurregeling vallen, kunnen zoals hierboven genoemd, op grond van artikel 2:157 lid 1 BW de keuze maken om de regeling vrijwillig van toepassing te laten zijn door dit in de statuten op te nemen. De enige eis waaraan deze vennootschappen moeten voldoen is de aanwezigheid van een ondernemingsraad. Ook de hierboven behandelde vennootschappen die op grond van artikel 2:155 en 2:155a BW onder het gemitigeerde regime vallen, kunnen opteren voor vrijwillige toepassing van de volledige structuurregeling in die zin dat de benoeming van bestuurders zal geschieden conform artikel 2:162 BW.⁴⁴² Ook de overheidsonderneming waarin de (Rijks)overheid geen 100% belang heeft, kan opteren voor vrijwillige toepassing van het al dan niet verlichte structuurregime. Gezien de wens zoveel mogelijk macht bij de aandeelhouders te laten, lijkt dit echter niet wenselijk.

439 Zie het rapport van 19 januari 2001 van de SER, 'Het functioneren en de toekomst van de structuurregeling', 2001/2, Den Haag Sociaal-Economische Raad 2001, p. 75-76.

440 Het betreft tot 1993 enkele tientallen ontheffingen.

441 Deze kwaliteitseisen hielden bijvoorbeeld in dat commissarissen slechts leden konden zijn van Provinciale Staten. Zie de Beschikking van de staatssecretaris van Justitie van 2 februari 1990 inzake NV Waterleiding Maatschappij Gelderland, waar hij ontheffing verleent op regel dat de statuten mogen bepalen dat, met uitzondering van de door het College van GS van de provincie Gelderland te benoemen commissaris, de leden van de Raad van Commissarissen worden benoemd door de algemene vergadering van aandeelhouders, daartoe overwegende: 'dat de NV Waterleiding Maatschappij Gelderland werkzaam is te algemene nutte op het gebied van de openbare drinkwatervoorziening in haar voorzieningsgebied; Overwegende dat – naast de provincie Gelderland – slechts binnen het voorzieningsgebied van de vennootschap gelegen gemeenten aandeelhouder kunnen zijn; Overwegende dat, gelet op het vorenstaande, de gevraagde ontheffing maatschappelijk aanvaardbaar is.' Overigens blijkt uit de *Beschikking van de staatssecretaris van Justitie van 6 maart 1990 inzake NV Provinciale Gelderse Energie-Maatschappij* dat ontheffing van de eisen steeds minder gebruikelijk werd: 'Overwegende dat in verband met gewijzigde maatschappelijke opvattingen het stellen van kwaliteitseisen ten aanzien van door een overheidsinstantie, zoals *in casu* Provinciale Staten van Flevoland en Provinciale Staten van Gelderland, te benoemen commissarissen thans bezwaarlijk wordt geacht, zodat op grond daarvan het verzoek niet voor inwilliging vatbaar zou zijn.' Overigens werd in dit geval wegens een gecompliceerde en tijdrovende procedure van besluitvorming binnen de vennootschap waardoor een nieuw voorstel tot statutenwijziging niet op tijd tot stand kon worden gebracht, toch besloten het verzoek in te willigen.

442 Zie art. 2:157 lid 2 BW.

6 DE OVERHEID ALS DERDE BIJ DE VENNOOTSCHAP

De positie van een derde bij een vennootschap is reeds een aantal malen genoemd. Zo bestaat er voor de derde de mogelijkheid om op grond van de statuten potentieel toekomstige bestuurders voor te dragen en bestaat zelfs de mogelijkheid dat een derde leden – zij het minder dan de helft van het totaal – in de raad van commissarissen benoemt. Ook kan de overheid gebruik maken van de mogelijkheid om als derde contracten te sluiten met de vennootschap. Zie bijvoorbeeld de overeenkomst tussen de provincie Zeeland en Delta Nutsbedrijf NV met betrekking tot de benoeming van commissarissen.⁴⁴³ Bovendien kunnen derden op grond van titel 8 van Boek 2 BW, indien opgenomen in de statuten van de rechtspersoon of in een overeenkomst met de rechtspersoon, een verzoekschrift tot enquête indienen.⁴⁴⁴ In beginsel lijkt het voor de derde niet mogelijk om rechtstreeks de besluitvorming binnen een vennootschap te beïnvloeden. Een uitzondering vormt de in paragraaf 5.2.3 genoemde bijzondere instructiebevoegdheid van de minister van Financiën bij de stichting Administratiekantoor Financiële instellingen ex artikel 4 lid 2 Wet stichting administratie kantoor.⁴⁴⁵ Desalniettemin is vernietiging door de rechtbank van een besluit in de zin van artikel 2:15 BW op vordering van een derde, althans iemand die een redelijk belang heeft bij de naleving van de verplichting die niet is nagekomen, mogelijk.⁴⁴⁶

7 CONCLUSIE

Vanaf de jaren tachtig van de vorige eeuw bestond vanuit de privatiseringsgedachte weerstand tegen het gebruik van de vennootschapsvorm door de overheid, maar deze gedachte is met het nieuwe beleid zoals vastgelegd in de Nota Deelnemingenbeleid 2007 genuanceerd. Na bestudering van de inrichting van de in een in Boek 2 BW geregelde kapitaalvennootschap voor de overheidsonderneming kan worden geconcludeerd, dat de overheid deel uit moet maken van de organisatiestructuur van de kapitaalvennootschap om optimaal invloed te kunnen uitoefenen binnen het vennootschapsrechtelijke kader dat door Boek 2 BW wordt gevormd. Vanwege het doel van verzelfstan-

443 Zie Programma begroting 2009, p. 174. Hierin wordt gesproken van een overeenkomst op grond waarvan een provincie het benoemingsrecht heeft voor een lid van de raad van commissarissen.

444 Zie art. 2:346 sub a jo art. 2:345 BW.

445 Zie *Kamerstukken II* 2010/11, 32 613, nr. 6, p. 6-7.

446 Art. 2:15 lid 3 sub a BW geeft deze mogelijkheid, gebonden aan de vervaltermijn van een jaar van art. 2:15 lid 5 BW. De staat heeft bij de kapitaalvennootschap niet zoals bij de stichting wel het geval is, een extra mogelijkheid om als belanghebbende, volledig buiten de vennootschap staande derde invloed uit te oefenen. Zie J. Nijland, 'Ontslag bestuurders stichting Islamitische basisschool', *JBN* 2008/18, p. 12-14.

diging – waarbij de overheid niet de volledige controle prijs wenst te geven – ligt overheidsaandeelhouderschap of de benoeming van commissarissen door de overheid meer voor de hand dan deelname in het bestuur.

Om het publieke belang optimaal te kunnen borgen is de positie van de overheid als aandeelhouder het sterkst bij een 100% belang in een vennootschap waarbij het gemitigeerde structuurregime geldt. Via de aandeelhoudersvergadering kan de overheid aldus bestuurders benoemen en ontslaan. Met een belang dat kleiner is dan 100% is de overheid niet alleen afhankelijk van andere aandeelhouders, maar ook geldt dan het volledige structuurregime en ligt het recht om bestuurders te benoemen bij de raad van commissarissen. Ontheffing van toepasselijkheid van het structuurregime op grond artikel 2:156 BW zou hieraan tegemoet kunnen komen.

De problematiek rond de vroegere figuur van de commissaris van overheidswege is illustratief voor de bijzondere taak van de door de overheid op grond van artikel 2:143 BW benoemde commissaris. Deze door anderen dan de aandeelhoudersvergadering benoemde commissaris is primair steeds aan het vennootschapsbelang gebonden en kan in beginsel geen specifiek belang als de behartiging van het algemeen belang dienen bij het vervullen van zijn taak. De overheid heeft derhalve niet de mogelijkheid om via een commissaris uitsluitend het publiek belang voorop te stellen in het beleid van de onderneming. Mijns inziens kan deze commissaris binnen het huidige vennootschapsrechtelijk kader echter wel oog hebben voor het publieke belang bij het vervullen van zijn taak en een belangrijke rol vervullen op het gebied van de communicatie en informatievoorziening tussen de raad van commissarissen en de overheid.

Eventuele gewenste invloed op het bestuur door de overheid geschiedt bij toepassing van de structuurregeling via de raad van commissarissen door beïnvloeding van de samenstelling van het bestuur en vaststelling van haar bezoldiging. De publieke taakvervulling van het bestuur zou door opname van het algemeen belang in de doelstelling sterker worden benadrukt. Aanpassing van de doelstelling van de kapitaalvennootschap die als vehikel voor een overheidsonderneming wordt gebruikt, is derhalve gewenst. Hierdoor zal bovendien de invulling van de onderlinge rechtsverhouding tussen de verschillende vennootschapsorganen en de leden van deze organen sterker door het desbetreffende publieke belang worden bepaald. Het belang van opname van het publiek belang in de doelstelling is inmiddels erkend, maar wordt mijns inziens nog in onvoldoende mate in de praktijk ingebed. Aanpassing is noodzakelijk, omdat deze een belangenafweging bij het bepalen van de inhoud van het vennootschapsbelang ten gunste van het behartigen van het algemeen belang nadrukkelijker mogelijk maakt. Dat deze doelstelling externe werking ten opzichte van derden heeft is vanwege de kenbaarheid ervan in de statuten

in beginsel geen probleem, hoewel herkenbaarheid van het publieke karakter van de overheidsonderneming mijns inziens sterker zou moeten worden benadrukt. Ik kom hierop terug in hoofdstuk 8.