

*I.S. Wuisman* ■

1 INLEIDING

In het Nederlandse ondernemingsrecht werkt het verbintenissenrecht op verschillende wijzen door. Zo zijn er rechtsvormen die gestoeld zijn op overeenkomsten die kunnen worden aangemerkt als een personenvennootschap, zoals de maatschap en de vennootschap onder firma. Het is de persoonsgebonden samenwerking van partijen die gericht is op het verkrijgen en delen van vermogensrechtelijk voordeel en die ontstaat en wordt vormgegeven door een overeenkomst daarover. Die overeenkomst biedt de partijen veel vrijheid bij het vormgeven van hun samenwerking. Zij kan een samenwerking tussen twee partijen zijn, maar tot dit aantal partijen bij de samenwerking is zij zeker niet beperkt.<sup>1</sup> Er kunnen dus 'meer partijen' zijn. Ook bij de rechtspersonen zoals de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid ('BV') kan het verbintenissenrecht een rol van betekenis hebben. Indien bij een samenwerking tussen verschillende personen gekozen wordt om ter uitvoering van die samenwerking een BV te gebruiken dan zullen zij over het algemeen aandeelhouder worden in die BV. Afhankelijk van de situatie heeft de BV één, twee of een veelheid aan aandeelhouders. Bij twee of meer aandeelhouders kan, hoewel er gekozen is voor de juridisch zelfstandige entiteit van de BV met bijhorende wettelijke en statutaire organisatieregels, toch de wens bestaan om de samenwerking in een overeenkomst vast te leggen. Een reden hiervoor is de omstandigheid dat de feitelijke situaties waarin vennootschappen moeten functioneren een gevarieerd karakter hebben. De feitelijke maatschappelijke verhoudingen en gedragspatronen sluiten dan niet meer aan op de juridische regelgeving.<sup>2</sup>

---

■ Prof. mr. drs. I.S. Wuisman is hoogleraar Ondernemingsrecht aan de Universiteit Leiden.

1 Artikel 7A:1655 BW: 'Maatschap is eene overeenkomst, waarbij twee of meerdere personen zich verbinden om iets in gemeenschap te brengen, met het oogmerk om het daaruit ontstaande voordeel met elkander te delen.'

2 L. Timmerman, 'Waarom hebben wij dwingend vennootschapsrecht', in: L. Timmerman c.s., *Ondernemingsrechtelijke contracten*, Uitgave vanwege het Instituut voor Ondernemingsrecht Rijksuniversiteit Groningen 1991, p. 1-10. Het wettelijke en statutaire vennootschapsrecht boet aan zeggingskracht in. Volgens Timmerman komt dit door twee oorzaken. Ten

Zeker in situaties waar de aandeelhouders in een besloten verhouding nauw betrokken zijn bij de uit te voeren activiteiten, zullen zij afspraken willen maken horend bij de specifieke omstandigheden. Dat doen zij over het algemeen in zogenoemde aandeelhoudersovereenkomsten.<sup>3</sup> In deze overeenkomsten staan bijvoorbeeld afspraken over stemrechtuitoefening, winstdeling, instructiebevoegdheden, samenstelling van de raad van bestuur (of indien aanwezig de raad van commissarissen) en de kapitalisering en financiering van de vennootschap. In sommige gevallen is ook de vennootschap zelf partij bij deze overeenkomst.

Bij een BV met twee aandeelhouders wordt de tweepartijen-overeenkomst door de toetreding van de vennootschap een driepartijen-overeenkomst. Deze overeenkomst is door Van Schilfgaarde ook wel de ‘aandeelhoudersovereenkomst-plus’ genoemd.<sup>4</sup> Deze aandeelhoudersovereenkomst zou geschaard kunnen worden onder de typologie van de meerpartijenovereenkomst. Hijma benadrukt in zijn stuk elders in deze bundel echter dat er niet zoiets bestaat als dé meerpartijenovereenkomst maar dat meerpartijenovereenkomsten een mozaïek van contracten vormen elk met een eigen karakter, waarvan de totaliteit lastig valt te overzien. Hijma onderscheidt vervolgens *tweepartijenovereenkomsten* (meerpartijencontracten die analytisch bezien maar twee partijposities kennen die in het concrete geval door twee of meer personen wordt (worden) ingenomen), *veelpartijenovereenkomsten* (overeenkomsten die weliswaar tussen twee of drie partijen kunnen bestaan, maar naar hun aard geschikt zijn om vele partijen te accommoderen) en *weinigpartijenovereenkomsten* (overeenkomsten die naar hun aard meer dan twee, maar niet veel meer dan twee partijen kennen), met een symmetrisch of asymmetrisch karakter (regelmatige respectievelijk onregelmatige verdeling van regels en verplichtingen). Samoy en Van Loock hanteren in hun artikel in deze bundel een ander onderscheid. Zij categoriseren de meerpartijenovereenkomst in *symmetrische (of bilaterale) meerpartijenovereenkomsten* (unieke rechtsband met aan elke zijde één of verschillende schuldenaren en/of schuldeisers die een gelijke positie innemen of met

---

eerste worden steeds minder kwesties van vennootschapsrecht beslist met behulp van argumenten die zijn ontleend aan de systematiek van het vennootschapsrecht. De omstandigheden van het geval kleuren de belangenafweging. Ten tweede door het streven het vennootschapsrecht zoveel mogelijk faciliterend in te vullen. Dat kan betekenen dat je in een overeenkomst kan afwijken van dwingende regels van vennootschapsrecht: Zie L. Timmerman, ‘Het krakende gebouw van het vennootschapsrecht’, *TVVS* 1995, nr. 95/7, p. 178-181.

- 3 Zie M.W. den Boogert, ‘Aandeelhouderscontracten en joint-venture-bv’s’, in: L. Timmerman c.s., *Ondernemingsrechtelijke contracten*, Uitgave vanwege het Instituut voor Ondernemingsrecht Rijksuniversiteit Groningen 1991, p. 71-79. Den Boogert betoogt dat bij een samenwerking tussen bestaande ondernemingen die daarvoor de BV-vorm gebruiken de term aandeelhoudersovereenkomst niet de juiste is. Het gaat om afspraken inzake de relatie van partners in de *joint venture* en niet alleen om de verhoudingen tussen de partners als aandeelhouders.
- 4 P. van Schilfgaarde, ‘De opbouw van het vennootschapsrecht’, *WPNR* 2009/6822, p. 961-968.

gelijkgerichte belangen), *de asymmetrische (of complexe) meerpartijenovereenkomsten* (meer dan twee groepen van partijen met tegenstelde of andersgerichte belangen) en de *samenwerkingsovereenkomsten* (alle verbintenissen tussen partijen zijn samen gericht op de realisatie van een gemeenschappelijk project). De aandeelhoudersovereenkomst is gericht op samenwerking tussen de aandeelhouders (samenwerkingsovereenkomst). Deze samenwerking brengt echter – in het bijzonder als de vennootschap partij is bij de overeenkomst – niet per definitie een regelmatige verdeling van rechten en plichten met zich (asymmetrisch/symmetrisch). De aandeelhoudersovereenkomst is naar haar aard geschikt om veel partijen te accommoderen (veelpartijenovereenkomst), echter in besloten verhoudingen zullen dit er niet veel zijn (weinigpartijenovereenkomst). Tegen de achtergrond van de categorieën meerpartijenovereenkomsten van zowel Hijma als Samoy en Van Loock kan de aandeelhoudersovereenkomst bij besloten verhoudingen waarbij de vennootschap partij is, derhalve gezien worden als een ‘hybride meerpartijenovereenkomst’. De aandeelhoudersovereenkomst heeft gegeven de omstandigheden een eigen karakter. Doordat de BV gekozen is als instrument voor de samenwerking begeeft de aandeelhoudersovereenkomst zich ook in een eigen mozaïek van regels die van toepassing kunnen zijn op de vennootschap en haar onderneming en de bij die onderneming betrokken (rechts)personen volgend uit de wet, de statuten en reglementen. Tegen de achtergrond van een persoonsgebonden samenwerking rijst de vraag welke plaats de aandeelhoudersovereenkomst in dat mozaïek heeft en of en op welke wijze de verschillende mozaïekelementen in elkaar grijpen en uiteindelijk een harmonieus geheel vormen. Heeft de toetreding van de vennootschap tot de aandeelhoudersovereenkomst uiteindelijk gevolgen voor de invloed van die overeenkomst op de vennootschappelijke orde? Of is die toetreding niet eens noodzakelijk? In dit artikel staan deze contractuele regelingen van de verhoudingen tussen aandeelhouders en eventueel de vennootschap centraal en bezie ik of en op welke wijze de constructie van de aandeelhoudersovereenkomsten effect sorteert in die vennootschappelijke orde.

## 2 DE BV

De BV is een rechtspersoon.<sup>5</sup> In de institutionele opvatting wordt de BV gezien als een van de aandeelhouders vrijstaand (zelfstandig) instituut dat als zodanig kan functioneren en als rechtspersoon kan deelnemen aan het economisch verkeer.<sup>6</sup> De BV is een zelfstandig juridisch systeem, een instrument ten behoeve van aandeelhouders.<sup>7</sup> De BV kan daarmee worden onderscheiden van de

---

5 Artikel 2:3 en 2:175 BW.

6 P. van Schilfgaarde, J. Winter en J.B. Wezeman, *Van de BV en de NV*, Deventer: Kluwer 2013, p. 19.

7 Groene Serie Rechtspersonen, artikel 2:64 BW, aantekening 5a.

personenvennootschappen waarbij de vennoten gezamenlijk de vennootschap vormen. Het onderscheid tussen kapitaalvennootschappen en personenassociaties is niet altijd zo scherp geweest. Voor de invoering van Boek 2 BW was de BV onderdeel van het Wetboek van Koophandel waarin ook de vennootschap onder firma en de commanditaire vennootschap waren geregeld. De naamloze vennootschap was zelfs een gekwalificeerde maatschap waarbij de aandeelhouders gezien werden als partners die als contractspartijen de vennootschap beheersten.<sup>8</sup> Het rechtspersonenrecht is voortgekomen uit het overeenkomstenrecht ten opzichte waarvan het zich gaandeweg min of meer een eigen status heeft verworven.<sup>9</sup> De contractuele gedachte is bij de invoering van Boek 2 BW verlaten.<sup>10</sup> Bij de kapitaalvennootschappen zijn er voor de vennootschappelijke verhoudingen aparte boven het algemene verbintenissenrecht uitgaande voorzieningen getroffen ten bate van de participanten in de vennootschap.<sup>11</sup> In de klassieke opvatting van de institutionele theorie treden de samenwerkende personen na oprichting op de achtergrond, terwijl het door hen gecreëerde samenwerkingsverband op de voorgrond blijft staan.<sup>12</sup> Het institutionele idee met bijbehorend stramien van regels kreeg in Nederland op een gegeven moment een te stevige nadruk.<sup>13</sup> De vaste vennootschapsstructuur sluit niet aan bij de werkelijkheid waarbij er veelal geen onderscheid is tussen het bestuur en de aandeelhouders en bij de wensen die er in de praktijk leven. Om op een adequate manier te anticiperen op complexe omstandigheden en verhoudingen is flexibiliteit voor de inrichting van de samenwerking vereist. De overheersende institutionele opvatting is met de invoering van de flex-BV enigszins teruggedrongen. De invloed van het algemene verbintenissenrecht op het vennootschapsrecht is met de flexibilisering van het BV-recht weer

8 R.G.J. Nowak en T.P. van Duuren, *Doorwerking van contractenrecht in het vennootschapsrecht* (Preadvis voor de Vereniging voor de vergelijkende studie van het recht van België en Nederland), Den Haag: Boom Juridische uitgevers 2013, p. 301-345. Zie ook Van Schilfgaarde 2009, p. 961-968.

9 A.L. Mohr, 'Hoe schatplichtig is de vennootschap aan het vrije contractenrecht?', in: *J.L.P. Cahen-bundel*, Deventer: Gouda Quint 1997, p. 32-42.

10 Asser/Maeijer/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II\* 2009, nr. 11.

11 Timmerman 1991, p. 1-10.

12 Asser/Maeijer/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II\* 2009, nr. 11, en J.M.M. Maeijer, *Het belangenconflict in de naamloze vennootschap* (inaugurele rede), Deventer-Antwerpen: N.V. Uitgeversmaatschappij A.E. Kluwer 1964, p. 3 en J.M.M. Maeijer, *Vennootschapsrecht in beweging: leerboek naamloze en besloten vennootschap*, Alphen aan den Rijn: Samson Uitgeverij 1976, p. 1.

13 Vgl. M. Neekilappillai en E. Verheul, "Het recht is intellectueel buitengewoon interessant, maar het gaat om de functie die het vervult in de samenleving": Interview met prof. mr. P. van Schilfgaarde', *Ars Aequi* 2014, p. 146-150. Zie ook voor een heroverweging van de aan de institutionele opvatting toegekende betekenis: M.J.C.G. Raaijmakers, *Naar een Wetboek Ondernemingsrecht* (afscheidscollege 27 november 2009), Den Haag: Boom Juridische uitgevers 2009, p. 30-33.

toegenomen.<sup>14</sup> Niettemin is de institutionele opvatting wel nodig om een verschijnsel als de eenpersoonsvennootschap te kunnen verklaren. Van verschillende contractspartijen die gezamenlijk een BV in het leven roepen is in dat geval geen sprake, aangezien er maar één aandeelhouder is.<sup>15</sup> De contractuele opvatting wint bij de BV dus weer terrein,<sup>16</sup> waardoor het contrast tussen het geïnstitutionaliseerde karakter van de BV en de samenwerkingsgedachte van de personenvennootschap minder tot uiting komt in de toepasselijke regels. Door de mogelijkheden om via de statuten specifieke wensen en omstandigheden door te laten werken in de vennootschappelijke orde, krijgt de BV een hybride karakter. Bovendien maken de aandeelhouders zoals gezegd gebruik van contractuele afspraken om de samenwerking verder vorm te geven.<sup>17</sup> De toenmalige minister van Justitie heeft tijdens het totstandkomingsproces van het BV-recht gesteld dat er naar verwachting minder behoefte zal zijn aan aanvullende overeenkomsten door de toegenomen mogelijkheden om regelingen in de statuten op te nemen.<sup>18</sup> De indruk bestaat echter dat ook na invoering van de flex-BV de behoefte aan aandeelhoudersovereenkomsten onverminderd bestaat.<sup>19</sup>

### 3 DE WET, STATUTEN EN REGLEMENTEN

In (persoonsgebonden) samenwerkingsvormen kan er een bewuste keuze worden gemaakt voor de BV bijvoorbeeld vanwege de beperking van de aansprakelijkheid of de fiscale consequenties. De rechtspersoonlijkheid van de BV zorgt ervoor dat de BV drager is van civielrechtelijke rechten en verplichtingen. De vennootschap is een autonoom rechtssubject van eigen aard. De samenwerkende betrokkenen zullen na de oprichting van de BV over het algemeen niet opeens heel anders tegen hun samenwerking aankijken.<sup>20</sup> De BV is slechts een instrument om het gemeenschappelijke doel te bereiken.<sup>21</sup> Was de samenwerking eerder veelal gebaseerd op en beheerst door een samen-

---

14 F.J. Oranje c.s., *Het nieuwe BV-recht voor de praktijk* (Preadvies KNB), Den Haag: Koninklijke Notariële Beroepsorganisatie 2008, p. 107.

15 Timmerman 1995, p. 178-181. Zie noot 21. Zie ook: Van Schilfgaarde 2009, p. 961-968.

16 Asser/Maeijer/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II\* 2009, nr. 11.

17 In Boek 2 BW is geen regeling over aandeelhoudersovereenkomsten opgenomen. Wel vindt men verwijzingen naar overeenkomsten tussen aandeelhouders: zoals in artikelen 2:24a lid 1, 2:181 lid 4, 2:330a lid 2, 2:334ee1 lid 2 en 2:333h lid 2 BW.

18 *Kamerstukken II* 2006-2007, 31 058, nr. 6, p. 20.

19 J.M. Blanco Fernández, 'Contractuele verhoudingen tussen aandeelhouders', *WPNR* 2014/7014, p. 239-241.

20 Vgl. G.J.H. van der Sangen, 'Aandeelhoudersovereenkomsten in besloten verhoudingen', *Tijdschrift SV&V* 2003-1, p. 32-42.

21 J.A.M. ten Berg, 'Statuten versus aandeelhoudersovereenkomsten', in: W. Bosse c.s., *Statuten geen bezwaar* (Preadvies van de Koninklijke Notariële Beroepsorganisatie), Den Haag: Koninklijke Vermande 2002, p. 161 – 207.

werkingsovereenkomst eventueel aangevuld met de regels van het personenvennootschapsrecht, door de komst van de BV zullen de dwingende rechtsregels van Boek 2 BW en de statuten van toepassing zijn. In sommige gevallen zullen er ook reglementen zijn opgesteld en van toepassing verklaard. Personen die deel uitmaken van de organisatie van de rechtspersoon zijn ook zonder persoonlijke instemming gebonden aan de organisatieregels die voortvloeien uit de wet en uit de geldig tot stand gekomen statuten, reglementen en besluiten, mits in de bron van die regels niet anders is bepaald en dit gezien de omstandigheden van het geval niet in strijd is met de redelijkheid en billijkheid.<sup>22</sup> Het is derhalve belangrijk te bezien hoe de structuur en de gelaagdheid van regels die betrekking hebben op de BV werken en wat de mogelijkheden zijn voor een op maat gesneden organisatie. In dat kader bespreek ik kort welke status statuten en reglementen hebben.

### 3.1 Statuten

De wet geeft geen beschrijving van het begrip statuten. Statuten vormen de wezenlijke en doorgaans op schrift gestelde organisatieregels van de rechtspersoon, ongeacht de benaming ervan.<sup>23</sup> Daarmee bepalen de statuten de identiteit van de rechtspersoon en zorgen zij voor een normering van de rechtsverhoudingen binnen de rechtspersoon. Bij een BV zijn de minimum elementen van de statuten: de naam, de zetel, het doel, het aandelenkapitaal en een regeling van ontstentenis of belet van bestuurders (en, indien aanwezig, commissarissen). De geldingskracht van de statuten is gegeven met het bestaan van de rechtspersoon. De statuten gelden in beginsel ook jegens later toetredende aandeelhouders. Indien de statuten zijn gedeponneerd bij het Handelsregister kunnen zij ook aan derden worden tegengeworpen. Dit kan onder meer betrekking hebben op de goederenrechtelijke effecten van de statuten.<sup>24</sup> Deze goederenrechtelijke werking hebben aandeelhoudersovereenkomsten niet. De statuten vormen het eigen *niet-contractuele* rechtsregime van de rechtspersoon.<sup>25</sup> Daar waar de wet bepaalt dat de statuten kunnen voorzien in afwijkende of aanvullende regelingen, betekent dit echter niet dat dergelijke regelingen niet contractueel kunnen worden vastgelegd.<sup>26</sup> De statuten hebben een zeker objectiefrechtelijk karakter. Bij de uitleg en interpretatie van statutaire bepalingen zijn de bedoelingen van hen die de statuten tot stand brachten,

---

22 W.J. Slagter/B.F. Assink, *Compendium Ondernemingsrecht*, Deventer: Kluwer 2013, p. 167 en vgl: Hof 's-Gravenhage 29 juni 2010, *JOR* 2011/35 in het kader van een coöperatieve vereniging.

23 Slagter/Assink 2013, p. 169.

24 J.A.M. ten Berg, 'De samenwerking van aandeelhouders ten einde', *WPNR* 2014/7014, p. 257-265.

25 Asser-Van der Grinten-Maeijer 2-II, nr. 35 en 36.

26 *Kamerstukken II* 2006-2007, 31 058, nr. 3, p. 15-17.

in beginsel niet van doorslaggevende betekenis.<sup>27</sup> Bij *joint-venture* verhoudingen en de persoonsgebonden samenwerking in de BV zal de uitleg echter wel tegen de achtergrond van de bedoelingen van de samenwerkenden dienen plaats te vinden. Het persoonsgebonden karakter van de BV kan namelijk ook tot uiting komen in de statuten. De situatie dat de samenwerking resulteert in op maat gesneden statuten die door de aandeelhouders uit onderhandeld zijn, kan er toe leiden dat de statuten net als aandeelhoudersovereenkomsten volgens de Haviltex-norm uitgelegd dienen te worden.<sup>28</sup>

### 3.2 Reglementen

Naast de regels uit Boek 2 BW en de statuten kan de organisatie van de rechtspersoon nader door reglementen worden bepaald. Ook een bepaling over wat er onder een reglement moet worden verstaan, bevat de wet niet. Reglementen worden ook wel omschreven als een samenstel van regels die het functioneren van de rechtspersoon en zijn organen betreffen.<sup>29</sup> Zij regelen met name bijkomende praktische en procedurele aangelegenheden van niet-fundamentele aard rond de gang van zaken binnen de organisatie van de rechtspersoon, doorgaans toegesneden op de werkwijze van en de inrichting van het besluitvormingsproces binnen de organen van de rechtspersoon.<sup>30</sup>

## 4 BELANGENPLURALISME EN HET KARAKTER VAN DE BV

De wettelijke regels van Boek 2 BW en de statuten zijn er om orde te scheppen in de belangen die samenkomen in de BV en om de gedragingen van bestuurders, commissarissen en betrokkenen bij de BV (al dan niet in verhouding tot elkaar) te beheersen. Deze betrokkenen zijn bijvoorbeeld de aandeelhouders, de werknemers en de schuldeisers van de BV. Al deze partijen hebben een belang dat samenhangt met het bestaan van de BV. Deze belangen kunnen gelijk of samenlopend zijn, maar ook conflicterend. Ook de BV zelf heeft een belang, het vennootschapsbelang. Bestuurders en commissarissen dienen zich bij de uitoefening van hun taak te richten naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming (artikelen 2:239 lid 5 BW en 2:250 lid 2 BW). Het is een open norm. Er zijn verschillende opvattingen met betrekking tot de inhoud van het vennootschapsbelang. In het kort gaat het om de volgen-

---

27 Asser-Van der Grinten-Maeijer 2-II, nr. 36.

28 Nowak & Van Duuren 2013, p. 301-345.

29 Asser-Van der Grinten-Maeijer 2-II, nr. 35. Zie ook Slagter/Assink 2013, p. 170 waarin reglementen als volgt worden omschreven: 'Het zijn nader op schrift gestelde organisatie-regels, die (i) een statutaire basis kunnen hebben, (ii) uit dien hoofde verplicht gesteld kunnen worden en (iii) naar inhoud en doelgroep kunnen variëren'.

30 Slagter/Assink 2013, p. 170.

de leren die in de loop der tijd verder zijn geëvolueerd en van waaruit verschillende variaties zijn ontstaan. De resultanteleer heeft als uitgangspunt dat het vennootschapsbelang gelijk is aan de resultante van de afweging van de belangen van hen die bij de vennootschappelijke werkzaamheden zijn betrokken. Wiens belangen afgewogen dienen te worden en het gewicht dat aan de betrokken belangen in de belangenafweging wordt toegekend, hangt af van de omstandigheden van het geval.<sup>31</sup> De holistische of autonome leer gaat uit van een vennootschappelijk belang dat een eigen vorm en karakter heeft en dat onderscheiden moet worden en geenszins samenvalt met de individuele belangen van de bij de rechtspersoon betrokken personen.<sup>32</sup> De vennootschap heeft een eigen belang bij haar gezonde bestaan, uitgroei en voortbestaan met het oog op het door haar te bereiken doel.<sup>33</sup> Het vennootschapsbelang lijkt in deze leer en varianten daarop vooral bepaald te worden door het bevorderen van de continuïteit van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming zolang deze zinvol is.<sup>34</sup> Het voortbestaan is geen doel op zichzelf, er dient wel uitzicht te zijn op de nodige rentabiliteit.<sup>35</sup> Het belang van de vennootschap zou los van de belangen van de betrokkenen bij de vennootschap moeten worden ingevuld aangezien het belang van het geheel meer zou zijn dan een deelbelang. In de perspectivistische benadering, in zekere zin een combinatie van de twee hiervoor genoemde leren, wordt de autonome opvatting als vertrekpunt genomen waarbij het belang van de vennootschap wordt ingevuld in verschillende contexten en de relevante deelbelangen op gepaste wijze in acht worden genomen.<sup>36</sup> Er ontstaan dan diverse perspectieven die aanleiding geven tot een verschillende invulling van de norm. Het perspectief van de solvente ondernemende vennootschap leidt tot een vennootschapsbelang dat bestaat uit waardecreatie in brede zin die loopt via gezonde groei van de onderneming over de lange termijn.<sup>37</sup> Het behalen van winst is niet het primaire doel maar wel een voorwaarde voor waardecreatie. Een laatste opvatting over het vennootschapsbelang is dat deze norm eigenlijk geschrapt

---

31 E.J.J. Van der Heijden/W.C.L. Van der Grinten, *Handboek voor de naamloze en de besloten vennootschap*: bewerkt door P.J. Dortmond, Deventer: Kluwer 2013, nr. 231 en Asser/Maeijer/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II\* 2009, nr. 395. Zie bijvoorbeeld A.F. Verdam, 'Het vennootschappelijk belang méér dan 'enlightened shareholder value', *Tijdschrift voor Ondernemingsrecht* 2013/18, p. 93-101, L. Timmerman (2009), 'Grondslagen van geldend ondernemingsrecht', *Ondernemingsrecht* 2009/2, p. 4-13.

32 Maeijer 1964, p. 5.

33 Asser-Maeijer 2-III, nr. 293 en M.M. Mendel, *Het vennootschappelijk belang mede in concernverband beschouwd* (oratie), Deventer: Kluwer 1989.

34 Mendel 1989, p. 14.

35 Maeijer 1964, p. 6 en 7 en J.M.M. Maeijer, 'Deelrechtsorde, redelijkheid en billijkheid en vennootschappelijk belang', in: *A-T-D* (Opstellen aangeboden aan Prof.mr. P. van Schilfgaarde) Deventer: Kluwer 2000, p. 281-289.

36 Slagter/Assink 2013, p. 945-964 en B.F. Assink, *De Januskop van het ondernemingsrecht: over facilitering en regulering van ondernemerschap* (oratie), Deventer: Kluwer 2010, p. 40-44.

37 Assink 2010, p. 41.



zou moeten worden omdat deze onwerkbaar zou zijn en misbruikt zou kunnen worden door bestuurders en commissarissen bij de uitvoering van hun taak.<sup>38</sup>

Uitgangspunt bij de verhoudingen tussen institutioneel betrokkenen onderling en de vennootschap is dat zij een zorgvuldigheidsverplichting hebben jegens elkaar die wordt ingevuld door de vennootschappelijke redelijkheid en billijkheid (artikel 2:8 BW).<sup>39</sup> Dit houdt in dat men handelend vanuit de eigen belangen sfeer (behartiging van één bepaald belang) rekening houdt met de gerechtvaardigde belangen van andere bij de vennootschap betrokkenen en deze na afweging zonedig ontziet.<sup>40</sup> De mate waarin betrokkenen hun eigen belangen kunnen nastreven is derhalve begrensd door de redelijkheid en billijkheid. De zorgplicht van de bestuurders en de commissarissen geldt niet alleen jegens degenen die deel uitmaken van de structuur van de vennootschap maar ook jegens externen die dicht bij de vennootschap staan, zoals een schuldeiser.<sup>41</sup> Het bestuur dient met andere woorden bij haar taakuitvoering – waarbij het vennootschapsbelang centraal staat – zorgvuldigheid te betrachten jegens al degenen die bij de vennootschap en haar onderneming zijn betrokken en moet voorkomen dat ontoelaatbare verstrengeling van haar belang met die van anderen ontstaat.<sup>42</sup> Aandeelhouders staat het in beginsel vrij om hun eigen belang na te streven waarbij de aandeelhouder bij het uitoefenen van het stemrecht (in beginsel) geen rekening hoeft te houden met het vennootschappelijk belang of dat van andere betrokkenen.<sup>43</sup> De beperking is zoals voornoemd gelegen in de vennootschappelijke redelijkheid en billijkheid. Bij persoonsgebonden samenwerkingsverbanden zoals *joint venture*-relaties impliceert de samenwerkingsgedachte – het gezamenlijk realiseren van een doel – dat partijen niet vrijelijk alleen hun eigen belang kunnen

---

38 A.J.A.J. Eijsbouts en B. Kemp, 'Over maatschappelijk verantwoord ondernemen, waardecreatie, ondernemingsrecht en vennootschappelijk belang', *TvoB* 2012-5, p. 120-132.

39 Artikel 2:8 BW spreekt over 'een rechtspersoon en degenen die krachtens de wet en de statuten bij zijn organisatie zijn betrokken'. Dit wordt de kring van betrokkenen genoemd. Timmerman heeft de volgende invulling gegeven aan het begrip betrokkene in de zin van artikel 2:8 BW: 'een ieder die op grond van de wet of de statuten rechten of plichten heeft die door gedragingen, die zich binnen de sfeer van de rechtspersoon afspelen, rechtstreeks beïnvloed kunnen worden'. Zie: L. Timmerman, *De nieuwe algemene bepalingen van boek 2 BW* (Preadvies van de Vereniging Handelsrecht), Zwolle: Tjeenk Willink 1991, p. 49.

40 Maeijer 2000, p. 281-289.

41 Maeijer 1964, p. 20 en 21 en Timmerman 2009, p. 4-13.

42 Vgl. HR 1 maart 2002, *NJ* 2002/296 (Zwagerman I), HR 9 juli 2010, *NJ* 2010/544 (ASMI), HR 12 juli 2013, *NJ* 2013/461 (VEB c.s./KLM) en HR 14 september 2007, *NJ* 2007/610 (Versatel I).

43 HR 30 juni 1944, *NJ* 1944/465 (Wennex), HR 13 november 1959, *NJ* 1960/172 (Distilleerderij Melchers) en HR 19 februari 1960, *NJ* 1960/477 (Aurora).

nastreven.<sup>44</sup> Van controlerende aandeelhouders mag worden verwacht dat zij in hoge mate rekening houden met het belang van de vennootschap.<sup>45</sup>

In de zaak *Cancun* heeft de Hoge Raad zich uitgesproken over de inhoud van het vennootschapsbelang bij een vennootschap waaraan een onderneming is verbonden. De Hoge Raad oordeelde:<sup>46</sup>

‘Wat dat belang inhoudt, hangt af van de omstandigheden van het geval. Indien aan de vennootschap een onderneming is verbonden, wordt het vennootschapsbelang in de regel vooral bepaald door het bevorderen van het bestendige succes van de onderneming.’

In zijn noot bij een van de uitspraken in deze zaak overweegt Van Schilfgaarde dat het niet duidelijk is of de Hoge Raad aansluit bij de resultanteleer of de holistische leer.<sup>47</sup> Het kan zijn dat de Hoge Raad bedoelt dat in een pluriforme belangenafweging over het algemeen het bestendige succes van de onderneming het resultaat is. Met andere woorden de belangen die in overwegende mate bijdragen aan een bestendig succes van de onderneming wegen het zwaarst in de belangenafweging. Aan de andere kant zou het ook beschouwd kunnen worden als een aansluiting bij de holistische of autonome leer. Het

---

44 Maeijer 1964 p. 16, Maeijer 2000, p. 281-289 en Van der Sangen 2003, p. 32-42. In het arrest *Versatel* is dit door de Ondernemingskamer als volgt verwoord: ‘ (...) dat de wijze waarop de bij de vennootschap betrokkenen met elkaar om dienen te gaan mede dient te worden beoordeeld tegen de achtergrond van de oorspronkelijke verhoudingen binnen de vennootschap en de wijze waarop de samenwerking tussen de betrokkenen tot stand is gebracht en vorm is gegeven.(...)’ (Hof Amsterdam (OK) 20 mei 1999, NJ 2000/199, r.o. 3.3). ‘Bij die stand van zaken doch ook afgezien daarvan geldt verder dat juist het joint venture karakter van de samenwerking tussen de oorspronkelijke partijen meebrengt dat ook op Cromwilld de verplichting rust naar best vermogen het totstandbrengen van een gemeenschappelijk gedragen beleid te bevorderen, ook al wijken haar inzichten – al of niet op onderdelen – af van de andere partijen bij de joint venture, en staat het haar niet, althans niet zonder meer of steeds vrij in de eerste plaats haar eigen belangen voorop te stellen’ (Hof Amsterdam (OK) 20 mei 1999, NJ 2000, 199, r.o. 3.6.) In rechtsoverweging 3.4. staat het volgende: ‘Cromwilld betoogt onder verwijzing naar onder meer de aandeelhoudersovereenkomst terecht dat zij, hoezeer zij (slechts) minderheidsaandeelhouster is, op grond van die verhoudingen en in samenwerking aanspraak kan maken op een andere gedragslijn van *Versatel* jegens haar dan in het algemeen van een vennootschap jegens minderheidsaandeelhouders en zelfs aandeelhouders in het algemeen gevergd kan worden. Zoals ook *Versatel* heeft aangevoerd heeft de samenwerking tussen de oorspronkelijke partijen het karakter van een joint venture. De daaruit voor Cromwilld voortvloeiende bijzondere aanspraken kunnen aan Cromwilld niet zonder meer ontnomen worden enkel op de grond dat besluitvorming naar regels van vennootschapsrecht in striktere zin op correcte wijze heeft plaatsgevonden.’

45 B.F. Assink, ‘Facetten van verantwoordelijkheid in hedendaags ondernemingsbestuur’, in: *Ondernemingsbestuur en risicobeheersing op de drempel van een nieuw decennium: een ondernemingsrechtelijke analyse* (Preadvies van de Vereniging ‘Handelsrecht’), Deventer: Kluwer 2009, p. 109-110.

46 HR 4 april 2014, NJ 2014/286, r.o. 4.2.1.

47 Noot van P. van Schilfgaarde bij HR 4 april 2014, NJ 2014/286.

bestendige succes kan in dat geval volgens van Schilfgaarde gelezen worden als de continuïteit van de vennootschap en haar onderneming. 'Bestendig' duidt op duurzaamheid, stabiliteit of lange termijn. Het begrip vertoont verwantschap met het begrip continuïteit. 'Bestendig succes' lijkt echter meer in te houden dan alleen continuïteit. In het begrip 'succes' zit mijns inziens ook een element van 'slagen' of een 'gunstig resultaat'. Het zou zelfs opgevat kunnen worden als iets dat 'bovengemiddeld' is. Het lijkt echter onwaarschijnlijk dat de Hoge Raad dit laatste heeft bedoeld. In de visie van Maeijer was het (voort)bestaan van de vennootschap, de continuïteit, niet een doel op zichzelf maar diende er ook de nodige rentabiliteit te zijn. Dit is de financiële indicator die kort gezegd informatie geeft over de winstgevendheid van de onderneming. Met die winstgevendheid kunnen vervolgens verschillende belangen worden gediend. De winstgevendheid kan leiden tot een hogere aandeelhouderswaarde. Maar zij kan – afhankelijk van de bestemming van de winst – ook leiden tot een fijne werkomgeving of een vennootschap die te boek staat als een goed betalende debiteur waar crediteuren graag zaken meedoen. Dit kan dan vervolgens een bepaald effect hebben op de aandeelhouderswaarde. Vanuit de autonome benadering is het niet duidelijk welk(e) belang(en) met dit bestendige succes in hoofdzaak gediend worden, dat is afhankelijk van de omstandigheden van het geval en de beleidskeuzen die in die context prioriteit hebben. De vraag rijst wat in het licht van de autonome benadering de betekenis is van het zinsdeel '*in de regel vooral*' uit de voornoemde overweging van de Hoge Raad. Op welke wijze wordt het vennootschapsbelang in de 'restgevallen' ingevuld en wanneer doet die situatie zich voor? In de perspectivistische benadering wordt het bestendige succes breder getrokken dan continuïteit en winstgevendheid en gaat het (bij de solvente ondernemende vennootschap) om waardecreatie op de lange termijn. Het begrip waarde kan gelijk staan aan een financieel aspect gelieerd aan de aandeelhouder. Waarde kan ook gecreëerd worden door het zijn van een verantwoorde werkgever met een belangrijke positie in de maatschappij. Een plek waar mensen met plezier maatschappelijke bijdragen leveren zonder dat dit per definitie leidt tot een goede of hogere aandeelhouderswaarde. Ook dan kan de vennootschap en de aan haar verbonden onderneming succesvol en geslaagd zijn. Door de verschillende invulling van het begrip waarde kunnen vervolgens verschillende belangen gediend worden. Het gaat er derhalve om op welke wijze dit bestendige succes wordt ingevuld, in welke gevallen deze regel niet geldt en wat er in dat geval voor in de plaats komt. De Hoge Raad geeft daar geen nadere richting aan.

De Hoge Raad benadrukt dat de omstandigheden van het geval een belangrijke rol spelen bij het bepalen van het vennootschapsbelang. De context, of zo je wilt, het perspectief is belangrijk. Persoonsgebonden of besloten samenwerkingsverbanden gaan gepaard met specifieke karakteristieken en omstandigheden. De vraag komt op of deze omstandigheden een bepaalde invulling van het vennootschapsbelang met zich brengen. In de memorie van toelichting

bij de wet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht is aandacht besteed aan de relatie tussen specifieke omstandigheden en het vennootschappelijk belang.<sup>48</sup>

‘Bij kleine vennootschappen met een beperkt aantal aandeelhouders zal het vennootschappelijke belang dichter liggen bij het belang van de aandeelhouders dan bij een grote vennootschap met veel werknemers en maatschappelijke belangen.’

Naast de omstandigheid van een beperkt aantal aandeelhouders wordt hier ook een andere – en in de context belangrijkere – karakteristiek genoemd, namelijk de omvang van de vennootschap. Het gaat hier om ‘kleine vennootschappen’. Wat daar precies mee bedoeld wordt, is niet duidelijk maar men kan zich daar wel een voorstelling bij maken. Het lijkt hier vooral te gaan om de vraag of er in de gegeven situatie veel andere belangen dan de belangen van de aandeelhouders rondom de vennootschap aanwezig zijn. Bij kleine vennootschappen zal dit over het algemeen niet het geval zijn. Een vennootschap met besloten persoonsgebonden verhoudingen is echter niet per definitie een kleine vennootschap en een vennootschap met een beperkt aantal aandeelhouders is ook niet altijd besloten waarbij er bovendien niet in alle gevallen sprake is van een samenwerking tussen de aandeelhouders. Mijns inziens kan er derhalve in het kader van samenwerkingen tussen een beperkt aantal aandeelhouders en de doorwerking van de aandeelhoudersbelangen in het vennootschappelijk belang bij een persoonsgebonden samenwerkingsverband weinig ontleend worden aan deze passage uit de wetsgeschiedenis.

In de *Cancun* zaak overwoog de Hoge Raad in aanvulling op zijn overweging over het vennootschapsbelang van een vennootschap met een onderneming het volgende over de relatie tussen het vennootschapsbelang en de omstandigheid dat er twee aandeelhouders (vennootschappen) nauw samenwerken in een BV (*joint venture*):<sup>49</sup>

‘Ingeval van een joint venture vennootschap wordt het belang van de vennootschap voorts bepaald door de aard en inhoud van de overeengekomen samenwerking.’

En vervolgens over deze ‘aard en inhoud van de overeengekomen samenwerking’:

‘De aard en inhoud van het samenwerkingsverband in een joint venture-vennootschap waarin de aandeelhouders een gelijkwaardig aandeel hebben, kunnen meebrengen dat (ook) het vennootschapsbelang is gebaat bij continuering van evenwichtige verhoudingen tussen de aandeelhouders; dit kan meebrengen dat de verhoudin-

48 *Kamerstukken II* 2006-2007, 31 058, nr. 3, p. 3.

49 HR 4 april 2014, NJ 2014/286, r.o. 4.2.1.

gen tussen de aandeelhouders niet verder mogen veranderen dan in het licht van de omstandigheden geboden is.'

Aanleiding was in casu een wijziging van de (indirecte) belangen van de *joint venture*-partners in de onderneming van de *joint venture*-vennootschap die was ondergebracht in een dochtervennootschap. Door deze wijziging kreeg één van de *joint venture*-partners een groter direct belang in de dochter waarmee het aandeel van de *joint venture*-vennootschap verwaterde. Het wijzigen van de verhoudingen was een gevolg van een initieel *tijdelijke* constructie om te voorkomen dat een verstrekte lening aan de dochter opeisbaar werd en om een additionele financiering te verkrijgen. Partijen hadden geen expliciete afspraken gemaakt over het terugbrengen van de belangen naar de oorspronkelijke verhoudingen na het moment waarop duidelijk was of de financiering wel of niet verkregen zou worden. In de praktijk is het gebruikelijk dat indien dergelijke afspraken gewenst zijn deze in een aandeelhoudersovereenkomst worden vastgelegd. Het nalaten van deze vastlegging kan gezien worden als de afspraak tussen partijen dat de verhoudingen blijvend zouden worden gewijzigd. In dit geval was het echter de bedoeling van partijen dat – nadat er een beslissing was genomen door de financier over de verstrekking van de lening – de oorspronkelijke verhoudingen weer in ere zouden worden hersteld.<sup>50</sup> De *joint venture*-partner met het grotere belang hield zich echter niet aan deze impliciete afspraken nadat bleek dat de gewenste financiering toch niet zou worden verstrekt door de bank en er onenigheid tussen de partners was ontstaan. Doordat het bestuur van de *joint venture*-vennootschap er niet voor had gezorgd dat de afspraken over de tijdelijkheid goed waren gedocumenteerd (zodat de situatie weer kon worden teruggedraaid naar de initiële verhoudingen) werd de continuïteit van haar onderneming in gevaar gebracht omdat zij daarover de controle kon verliezen waarbij de *joint venture*-vennootschap bovendien niet (langer) een eigen positie kon kiezen die gelet op de ontstane onevenwichtige verhoudingen voldoende onafhankelijk was.<sup>51</sup> Het vennootschapsbelang van de *joint venture*-vennootschap bracht mee dat het bestuur ervoor diende te zorgen dat de belangen weer zodanig over de *joint venture*-partners werden verdeeld dat haar continuïteit niet meer in het gedrang zou komen. Een dergelijke invulling van het vennootschapsbelang bleek in dit geval in lijn te zijn met de afspraken die de *joint venture*-partners (initieel) voor ogen hadden namelijk het in stand houden van evenwichtige verhoudingen.

Betekent dit nu dat – tegen deze achtergrond en op basis van de voornoemde overweging van de Hoge Raad – de afspraken tussen de *joint venture*-partners samen met het bestendige succes het vennootschapsbelang bepalen en dat er daarmee een algemene regel is geformuleerd voor het vennootschaps-

---

50 Hof Amsterdam (OK) 19 juli 2012, *JOR* 2013/7, r.o. 2.18-2.19, 3.13, 3.14.1-3.14.3 en 3.15.

51 HR 4 april 2014, *NJ* 2014/286, r.o. 4.3.

belang bij een *joint venture*-vennootschap? Van een autonome invulling van het vennootschapsbelang is in dat geval geen sprake. Hoe zou hier mee omgegaan dienen te worden? Stel dat de aandeelhoudersafspraken en het bestendige succes elkaar niet bijten en het bestendige succes op verschillende wijzen gerealiseerd kan worden waarbij het volgen van de inhoud van de aandeelhoudersovereenkomst een van de opties is. Doordat de afspraken het vennootschapsbelang zouden bepalen zou taakuitoefening in lijn met de aandeelhoudersovereenkomst het meest in de rede liggen. Indien bestuurders (of eventueel commissarissen) van een *joint venture*-vennootschap zich hier niet aan houden, zouden de besluiten die niet in lijn zijn genomen met de aandeelhoudersovereenkomst maar tegelijkertijd wel dienend zijn aan het bestendige succes (toch) vernietigd kunnen worden gelet op de aard van de vennootschap. De omstandigheid dat de afspraken tussen aandeelhouders (de aard en inhoud van de samenwerking) een negatief effect hebben op de continuïteit van de *joint venture*-vennootschap leidt tot een interessante situatie. Op welke wijze wordt vennootschapsbelang dan vastgesteld nu de twee bepalende factoren strijdig zijn? Zal er dan een afweging plaatsvinden waarbij ook andere belangen gaan meewegen bij de bepaling van het vennootschapsbelang? De Hoge Raad overweegt dat de aard en de inhoud van het samenwerkingsverband in een *joint venture*-vennootschap waarin de aandeelhouders een gelijkwaardig aandeel hebben 'kunnen meebrengen' dat ook het vennootschapsbelang is gebaat bij continuïteit van evenwichtige verhoudingen tussen aandeelhouders. Hier lijkt het alsof de Hoge Raad de afspraken over aandelenverhoudingen niet ziet als een bepalende factor bij de vaststelling van het vennootschapsbelang maar dat het streven naar continuïteit in de context van een *joint venture* met zich kan brengen dat de evenwichtige verhoudingen bewaard blijven welke overeenkomt met de afspraken. Het volgen van de afspraken zou derhalve geen gevolg zijn van een samenspel tussen het bestendige succes en de afspraken bij de bepaling van het vennootschappelijk belang, maar een gevolg van de concrete invulling van de taakuitoefening. In een dergelijke benadering zou – indien er verschillende alternatieven zijn via welke de continuïteit gewaarborgd kan worden – het bestuur op basis van de zorgplicht voortvloeiend uit artikel 2:8 BW de afspraken moeten volgen aangezien de aard van de *joint venture* de redelijkheid en billijkheid zou kleuren in het voordeel van de aandeelhouders. Die redelijkheid en billijkheid zouden er vervolgens ook voor kunnen zorgen dat indien de afspraken een negatieve invloed hebben op de continuïteit, het bestuur deze afspraken naast zich neer kan leggen. Ook dat is geen afweging die wordt gemaakt in het kader van de vaststelling van het vennootschapsbelang maar een uitwerking van de redelijkheid en billijkheid waarbij er een afweging gemaakt wordt tussen de verschillende belangen om de vereiste zorgvuldigheid die het bestuur in acht dient te nemen, vast te stellen. Leijten is van mening dat de Hoge Raad ten onrechte suggereert dat er een inhoudelijk verschil is tussen het vennootschapsbelang van *joint venture*-

vennootschappen en van andere vennootschappen.<sup>52</sup> Volgens Leijten is er bij *joint venture*-vennootschappen slechts een extra belang dat moet worden meegewogen in de belangenafweging namelijk de aard en inhoud van de samenwerking. Er is volgens hem slechts een verschil tussen hetgeen artikel 2:8 BW in de onderscheiden situaties meebrengt. Dit laatste komt – als ik het goed zie – overeen met mijn overwegingen. Leijten gaat er echter vanuit dat het vennootschapsbelang op basis van een pluriforme belangenafweging wordt bepaald. Hij benadert het vennootschapsbelang derhalve vanuit de resultanteleer. Het is mijns inziens ook mogelijk om het vennootschapsbelang vanuit de autonome leer te bezien waarbij de aard en de inhoud van de samenwerking in een *joint venture* zich via 2:8 BW doen gelden en niet ook via een belangenafweging ter vaststelling van het vennootschapsbelang. De afspraken kleuren in dat geval dus niet het vennootschapsbelang in, maar hetgeen de redelijkheid en billijkheid gegeven de context van een persoonsgebonden samenwerkingsvorm vergen. Huizink is van mening dat de uiteindelijke norminstructie van het bestuur dan ook niet het vennootschapsbelang dient te zijn maar de redelijkheid en billijkheid aangezien je daarmee onder andere in *joint venture*-verhoudingen beter aansluit bij de praktijk en zij uiteindelijk voor zowel de institutioneel betrokkenen als de rechter voldoende houvast biedt.<sup>53</sup> Voordat ik nader inga op de vraag of de Hoge Raad in de *Cancun* zaak doorwerking van aandeelhoudersovereenkomsten heeft aangenomen (of in andere bewoordingen vennootschapsrechtelijke werking aan aandeelhoudersovereenkomsten heeft toegekend) zal ik eerst nader ingaan op wat ik onder vennootschapsrechtelijke werking versta, waarna ik terug kom op de overwegingen van de Hoge Raad.

## 5 WERKING VAN WETTELIJKE REGELS, DE STATUTEN EN AANDEELHOUDERSOVEREENKOMSTEN

De wettelijke bepalingen van Boek 2 BW en de statuten hebben vennootschapsrechtelijke werking. Dit wil zeggen dat: (1) een besluit van een orgaan van de BV nietig of vernietigbaar is als het in strijd met de wet of de statuten is genomen (invloed op de geldigheid van de besluitvorming), (2) dat er bij handelen door aandeelhouders in strijd met de wet of de statuten een sanctie kan worden opgelegd door intrekking van aandeelhoudersrechten (invloed op de aandeelhoudersrechten) en (3) dat de voorschriften verbindend zijn zonder dat ze uitdrukkelijk aanvaard hoeven te zijn door de betrokkenen

---

52 A.F.J.A. Leijten, 'Ondernemingsrecht: Hoge Raad (Civiele kamer) 4 april 2014, nr. 12/04946 m.nt. A.F.J.A. Leijten', *Ondernemingsrecht* 2014/101, p. 521-526.

53 J.B. Huizink, 'Het belang van de vennootschap en daarmee verbonden onderneming: te ver doorgeschoten?', *WPNR* 2013/6982, p. 535-537.

(gebondenheid).<sup>54</sup> Redenen om deze werking aan de wet en de statuten toe te kennen zijn bescherming van de aandeelhouders, kenbaarheid/openbaarheid van deze regels en bescherming van derden zoals crediteuren en rechtszekerheid.<sup>55</sup>

De hiervoor beschreven vennootschapsrechtelijke werking is niet bij wet aan aandeelhoudersovereenkomsten toegekend. Dit betekent allereerst dat een aandeelhoudersovereenkomst in beginsel niet bindend is zonder dat deze is aanvaard. Een aandeelhouder zal niet automatisch gebonden zijn aan de overeenkomst op grond van zijn of haar aandeelhouderschap. Aangezien het voor de uitvoering van de overeenkomst in bepaalde gevallen noodzakelijk is dat de vennootschap meewerkt, is het van belang ook de positie van de vennootschap te bezien. De vraag rijst of ook voor de vennootschap geldt dat er pas gebondenheid ontstaat als deze partij is bij de overeenkomst en of het hierbij verschil maakt of alle aandeelhouders partij zijn bij de overeenkomst of slechts een gedeelte daarvan. Ten tweede betekent het ontbreken van vennootschapsrechtelijke werking dat er in beginsel niet automatisch vennootschapsrechtelijke sancties kunnen worden opgelegd aan aandeelhouders die partij zijn bij de overeenkomst en daaronder wanprestatie plegen. Sinds de invoering van de flex-BV bestaat echter de mogelijkheid om in de statuten op te nemen dat deze wanprestatie kan worden gesanctioneerd met vennootschapsrechtelijke maatregelen. In de memorie van toelichting bij de invoeringswet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht staat hierover het volgende:<sup>56</sup>

‘Maar dat staat er niet aan in de weg dat de statuten kunnen bepalen dat niet-naleving van een aandeelhoudersovereenkomst, wordt gesanctioneerd met de opschorting van aandeelhoudersrechten van de partijen bij de overeenkomst.’

De vraag naar de gebondenheid van de aandeelhouders en de vennootschap aan de aandeelhoudersovereenkomst bij de eigen besluitvorming en de vraag naar de invloed van de aandeelhoudersovereenkomst op de geldigheid van de besluitvorming door de algemene vergadering en de raad van bestuur (en eventueel de raad van commissarissen) hangen nauw met elkaar samen. Kan de aandeelhoudersovereenkomst ertoe leiden dat besluitvorming vernietigbaar is en zo ja is het dan een vereiste dat de vennootschap partij is bij de overeenkomst? Hoe verhoudt de aandeelhoudersovereenkomst zich tot de wet, statuten en reglementen indien deze verschillen vertonen aangaande dezelfde aangelegenheden en er besluiten worden genomen? Wat gebeurt er bijvoorbeeld als de aandeelhoudersovereenkomst aanvullende voorwaarden stelt en er een besluit in strijd met deze voorwaarden wordt genomen? Die vragen zijn niet

---

54 *Kamerstukken II* 2009-2010, 32 426, nr. 3, p. 3.

55 Zie het artikel van P.P. de Vries, ‘Statuten en incorporation by reference’, *WPNR* 2014/7014, p. 250-256, waarin deze redenen worden besproken.

56 *Kamerstukken II* 2009-2010, 32 426, nr. 3, p. 4.



steeds gemakkelijk te beantwoorden. In het navolgende zal ik hier nader op ingaan rekening houdend met de beperkte ruimte die deze bijdrage biedt. Ik ga eerst in op de situatie van de doorwerking van aandeelhoudersovereenkomsten op besluiten waarbij ik uitga van de situatie dat alle aandeelhouders en de vennootschap partij zijn bij de aandeelhoudersovereenkomst. Daarna ga ik in op de vraag of de vennootschap wel of niet partij dient te zijn om vennootschapsrechtelijke werking aan de aandeelhoudersovereenkomst toe te kennen.

### 5.1 Boek 2 BW

Overeenkomsten zijn rechtshandelingen waarvoor artikel 3:40 BW geldt. Rechtshandelingen in strijd met dwingend recht zijn nietig dan wel vernietigbaar, tenzij uit de strekking van de desbetreffende bepaling anders voortvloeit. Uitgangspunt van Boek 2 BW is dat het slechts is toegestaan van de bepalingen van Boek 2 BW af te wijken voor zover dat uit de wet blijkt (artikel 2:25 BW). De reikwijdte van artikel 2:25 BW staat en valt derhalve met de dwingende kracht van de bepalingen zelf.<sup>57</sup> Boek 2 BW bestaat enerzijds uit gesloten normen welke specifieke richting geven aan wat wel of niet mag, anderzijds uit open normen zoals de redelijkheid en billijkheid en de beginselen van verantwoord ondernemerschap. Sommige bepalingen bevatten zelf een sanctie (bijvoorbeeld nietigheid of vernietigbaarheid van rechtshandelingen)<sup>58</sup> en van andere bepalingen mag naar de aard niet worden afgeweken zoals artikel 2:8 BW. Deze vennootschappelijke redelijkheid en billijkheid kan er in sommige gevallen voor zorgen dat – hoewel een bepaalde rechtshandeling in lijn is met de wettelijke regels – de rechtshandeling toch ongeoorloofd is. Omgekeerd kan ook. Op het moment dat met een rechtshandeling een wettelijke regel uit Boek 2 BW wordt geschonden, kan deze toch geoorloofd zijn. Een voorbeeld hiervan is het arrest van de Hoge Raad inzake de Verenigde Bootlieden.<sup>59</sup> Uit dit arrest volgt dat indien voor de schending van de wetsbepaling een redelijke en objectieve rechtvaardiging kan worden gevonden, de schending op grond van de redelijkheid en billijkheid van artikel 2:8 BW kan worden toegestaan. Een besluit waardoor externe belangen onevenredig worden geschaad kan in strijd zijn met de openbare orde.<sup>60</sup> Het Nederlandse recht

---

57 H.J. de Kluiver en M. Meinema, 'Dwingend vennootschapsrecht na de Wet herziening preventief toezicht en de mogelijkheden van statutaire of contractuele afwijking en aanvulling', *WPNR* 2002/6503, p. 648-659.

58 Zie voor een mooi overzicht van sancties in het vennootschapsrecht het artikel van: H.E. Boschma en J.N. Schutte-Veenstra, 'De tanden van het vennootschapsrecht; een eerste verkenning van het sanctiearsenaal', *RM Themis* 2012-2, p. 51-73.

59 HR 31 december 1993, *NJ* 1994/436.

60 Van Schilfgaarde, Winter & Wezeman 2013, p. 310.

biedt weinig helderheid met betrekking tot de vraag of en in hoeverre contractuele afspraken wel of niet door de beugel van het wettelijk systeem kunnen.<sup>61</sup>

Indien een bepaling uit de aandeelhoudersovereenkomst in strijd is met Boek 2 BW kan dit onder omstandigheden leiden tot nietigheid van de overeenkomst.<sup>62</sup> Maar ook vernietiging zou een mogelijkheid kunnen zijn. Het hangt af van de dwingendrechtelijke wetsbepaling of er sprake is van nietigheid of vernietigbaarheid. De Hoge Raad heeft in diverse arresten geoordeeld over de geldigheid van aandeelhoudersovereenkomsten in het bijzonder die betrekking hebben op het stemrecht. De Hoge Raad achtte deze overeenkomsten geldig voor zover zij niet op een wijze of onder omstandigheden worden aangegaan waardoor de overeenkomst tot maatschappelijk onbetamelijke gevolgen leidt.<sup>63</sup> Dit kan het geval zijn als de overeenkomsten de werking van dwingende regels van vennootschapsrecht inhoudelijk en duurzaam frustreren.<sup>64</sup> De overeenkomst is dan nietig. Een voorbeeld hiervan is de overeenkomst over het uitoefenen van stemrecht tussen de aandeelhouder en de vennootschap. Een dergelijke overeenkomst is nietig wegens strijd met de openbare orde omdat de vennootschap geen zeggenschap behoort te hebben over de wijze waarop de aandeelhouders stemrecht uitoefenen.<sup>65</sup> De aandeelhouder heeft een vrije stem. Geldige stemovereenkomsten hadden volgens de Hoge Raad echter vennootschapsrechtelijk geen gevolgen. Dit wil zeggen dat een stem die is uitgebracht in strijd met de contractuele afspraken desalniettemin een geldige stem is. In dat geval zal er volgens de Hoge Raad wel sprake zijn van wanprestatie maar die speelt zich volgens de Hoge Raad buiten het vennootschapsrecht af. De wisselwerking tussen overeenkomsten en het vennootschapsrecht is in de praktijk echter niet zo zwart-wit. Het vrije stemrecht blijkt bij de werkelijke gang van zaken niet zo vrij als de Hoge Raad het doet voorkomen vanwege de regelingen opgenomen in de aandeelhoudersovereenkomsten zoals stringente boetebedingen en schadevergoedingsregelin-

---

61 De Kluiver & Meinema 2002, p. 648-659.

62 Er zijn twee beperkingen. Allereerst is er slechts sprake van nietigheid als de wetsbepaling de strekking heeft de geldigheid van daarmee strijdige rechtshandelingen aan te tasten. Bovendien leidt een wetsbepaling die uitsluitend strekt ter bescherming van één partij bij een rechtshandeling slechts tot vernietigbaarheid, tenzij uit de strekking van de wetsbepaling toch nietigheid voortvloeit.

63 HR 30 juni 1944, NJ 1944/465 (Wennex): '(...) dat toch den aandeelhouder ener N.V. (...) ook vrij staat zich ten aanzien van de uitoefening van zijn stemrecht ter algemene vergadering contractueel jegens anderen te binden, mits dit niet geschiede op een wijze of onder omstandigheden, waardoor de overeenkomst tot maatschappelijk onbetamelijke gevolgen zou leiden.' Alsook: HR 13 november 1959, NJ 1960/172 (Distilleerderij Melchers) en HR 19 februari 1960, NJ 1960/477 (Aurora).

64 Timmerman 1995, p. 178-181, Asser/Maeijer/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II\* 2009, nr. 386, Groene Serie Rechtspersonen, artikel 2:188 BW, aant. 5 en Van der Heijden/Van der Grinten, bewerkt door Dortmund 2013, nr. 217.1, p. 436.

65 Van der Heijden/Van der Grinten, bewerkt door Dortmund 2013, nr. 217.1, p. 438.

gen.<sup>66</sup> De schending van de overeenkomst heeft dan mogelijk vennootschapsrechtelijke gevolgen, in die zin dat de andere aandeelhouders de wanprestant ertoe kunnen dwingen om zich ook in de rechtssfeer van de vennootschap aan de gemaakte afspraken te houden. Indien een partij bij de aandeelhoudersvergadering een verplichting die voortvloeit uit een aandeelhoudersovereenkomst niet nakomt, kan het zijn dat deze aandeelhouder toch geen wanprestatie pleegt. Dit is bijvoorbeeld het geval indien het opvolgen van de verplichting (bijvoorbeeld het uitbrengen van een stem conform de overeenkomst) ertoe leidt dat een onoorbaar besluit wordt genomen. Dan is er een niet-gebondenheid op grond van artikel 6:2 lid 2 BW door strijd met de redelijkheid en billijkheid. Maar ook via de beperkende werking van artikel 2:8 BW is dit aangenomen. In een procedure uit 2012 (*Vanka-Kawat*) benadrukte de rechtbank Den Haag dat aandeelhouders de bevoegdheid hebben om hun aandeelhoudersbelang in de vennootschap te dienen door stemovereenkomsten aan te gaan en sluit daarmee aan bij voornoemde lijn van de Hoge Raad. Dat dit aandeelhoudersbelang niet altijd parallel loopt met het vennootschappelijk belang kan niet af doen aan de houdbaarheid van de aandeelhoudersovereenkomst. Dat neemt volgens de rechtbank echter niet weg dat zich bijzondere omstandigheden kunnen voordoen die ertoe kunnen leiden dat van een aandeelhouder op de voet van artikel 2:8 lid 2 BW geen onverkorte nakoming van een aandeelhoudersovereenkomst verlangd zal kunnen worden. Dat zal zich kunnen voordoen als het belang van de vennootschap of bij de vennootschap betrokken belanghebbenden door onverkorte naleving van de overeenkomst, afgezet tegen het gediende aandeelhoudersbelang, in onaanvaardbare mate geschaad wordt.<sup>67</sup>

In *Vanka-Kawat*-zaak oordeelde de rechtbank Den Haag ook over de invloed van de afspraken opgenomen in een aandeelhoudersovereenkomst op de besluitvorming. In de aandeelhoudersovereenkomst was opgenomen dat de statutaire winstverdelingsafspraken van de betreffende familievennootschap niet gewijzigd mochten worden zolang een bepaalde bestuurder aan de vennootschap verbonden zou zijn of de bestuurder zijn functie zou verliezen op initiatief van de vennootschap.<sup>68</sup> In strijd met deze afspraken wordt de statutaire winstverdeling toch gewijzigd en worden in het kader daarvan besluiten genomen door de algemene vergadering en de raad van commissarissen. De rechtbank oordeelde dat onder de omstandigheden van het geval waarbij de enige twee aandeelhouders en de vennootschap zelf door de aandeelhoudersovereenkomst waren gebonden, moest worden uitgegaan van de vennootschapsrechtelijke werking van de aandeelhoudersovereenkomst<sup>69</sup> welke door

---

66 Mohr 1997, p. 32-42.

67 In casu was van dergelijke omstandigheden echter geen sprake: Rb. Den Haag 1 augustus 2012, *JOR* 2012/286 (*Vanka-Kawat*), r.o. 4.16.

68 Rb. Den Haag 1 augustus 2012, *JOR* 2012/286 (*Vanka-Kawat*), r.o. 4.11.

69 Rb. Den Haag 1 augustus 2012, *JOR* 2012/286 (*Vanka-Kawat*), r.o. 4.10.

de rechtbank is omschreven als de situatie waarin 'een AVA-besluit op grond van artikel 15 lid 1 aanhef en onder b. BW vernietigbaar is zover het in strijd met deze overeenkomst is genomen.'<sup>70</sup> De rechtbank oordeelde bovendien dat de commissaris van de vennootschap bij de uitoefening van zijn taak rekening diende te houden met de inhoud van de aandeelhoudersovereenkomst en daar alleen onder bijzondere omstandigheden van mocht afwijken. Dit was een gevolg van het karakter van de besloten familievennootschap waarbij – hoewel daartoe geen verplichting bestond – een raad van commissarissen was ingesteld en het volledige aandelenkapitaal (indirect) in handen was van een vader en schoonzoon. De commissaris diende zijn rol in overeenstemming met de aandeelhoudersovereenkomst uit te oefenen zolang niet evident sprake zou zijn van strijd met het vennootschappelijk belang.<sup>71</sup> De besluiten van de algemene vergadering en van de raad van commissarissen die in strijd werden genomen met de aandeelhoudersovereenkomst waren volgens de rechtbank in beginsel vernietigbaar op grond van artikel 2:8 BW. De rechtbank heeft derhalve in deze zaak de vennootschappelijke werking (wat betreft de invloed op de besluitvorming) via de redelijkheid en billijkheid aan de aandeelhoudersovereenkomst toegekend in het geval dat de aandeelhoudersovereenkomst in lijn is met het vennootschappelijk belang. Ook hier is het echter niet duidelijk welke wijze de rechtbank hanteert voor het bepalen van het vennootschappelijk belang.

De eerste mogelijkheid is dat de rechtbank uitgaat van een autonoom vennootschappelijk belang dat niet ingekleurd wordt door de aandeelhoudersovereenkomst. De belangen van de aandeelhouders neergelegd in de aandeelhoudersovereenkomst en het vennootschapsbelang lopen parallel en zij zijn niet verweven. Doorwerking van de aandeelhoudersovereenkomst geschiedt 'rechtstreeks' via artikel 2:8 BW en niet eerst via het vennootschapsbelang en vervolgens via artikel 2:8 BW. Het zou ook kunnen betekenen dat de belangen van de aandeelhouders die zijn neergelegd in een aandeelhoudersovereenkomst worden meegewogen bij de bepaling van het vennootschappelijk belang en dat de uitkomst van de afweging in lijn is met de afspraken uit de aandeelhoudersovereenkomst, zodat er geen strijd is tussen de aandeelhoudersovereenkomst en het vennootschapsbelang. Er is dan wel sprake van verwevenheid van de aandeelhoudersovereenkomst in het vennootschappelijk belang en de doorwerking geschiedt vervolgens via artikel 2:8 BW. In deze benadering kan het echter met een ander feitencomplex dan in de *Vanka-Kawat*-zaak zo zijn dat de belangen van de samenwerkenden meewegen in de belangenafweging ter bepaling van het vennootschappelijk belang, maar dat andere belangen in deze afweging een doorslaggevende betekenis kunnen hebben en dat die uitkomst van het vennootschappelijk belang vervolgens strijd kan opleveren met de aandeelhoudersovereenkomst. Zou het vennootschappelijk belang dan

---

70 Rb. Den Haag 1 augustus 2012, *JOR* 2012/286 (*Vanka-Kawat*), r.o. 4.6.

71 Rb. Den Haag 1 augustus 2012, *JOR* 2012/286 (*Vanka-Kawat*), r.o. 4.18.

vervolgens via 2:8 BW gecorrigeerd kunnen worden vanwege het karakter van de samenwerking en de aard van de vennootschap? Dat laatste lijkt niet logisch nu de rechtbank lijkt te suggereren dat doorwerking slechts redelijk en billijk is indien de aandeelhoudersovereenkomst niet strijdig is met het vennootschapsbelang. In de *Cancun*-zaak ging het niet specifiek over geldigheid van bestuurlijke besluitvorming maar om het nalaten van het bestuur om gegeven de situatie op een bepaalde wijze te handelen. Dat kan – zoals hiervoor uiteengezet – worden benaderd vanuit hetgeen het vennootschapsbelang vereist of hetgeen artikel 2:8 BW vereist bij de taakuitoefening in het kader van het vennootschappelijk belang. Volgens Van Schilfgaarde is door de Hoge Raad in de *Cancun*-zaak vennootschapsrechtelijke werking toegekend aan een aandeelhoudersovereenkomst, waarbij hij verwijst naar de rechtsoverweging waarin de Hoge Raad verklaart dat bij een *joint venture*-vennootschap *het belang van de vennootschap voorts wordt bepaald door de aard en inhoud van de tussen de aandeelhouders overeengekomen samenwerking*.<sup>72</sup> Derhalve gaat Van Schilfgaarde uit van doorwerking via het vennootschapsbelang. In tegenstelling tot Van Schilfgaarde is Leijten van mening dat de uitspraak van de Hoge Raad niet, of slechts in zeer verwijderd verband, over het doorwerkingsvraagstuk gaat.<sup>73</sup> Daarbij benadrukt hij dat het veeleer gaat om de contextuele toetsing aan artikel 2:8 BW waarbij de aard en inhoud van de samenwerking een rol spelen dan dat het gaat om doorwerking van (specifieke bepalingen van) aandeelhoudersovereenkomsten. Ook Leijten trekt zijn conclusie over de vraag of er sprake is van doorwerking van de aandeelhoudersovereenkomst in het kader van de bepaling van het vennootschapsbelang. Dat neemt niet weg dat de afspraken tussen aandeelhouders ook via artikel 2:8 BW kunnen doorwerken zonder dat zij verweven zijn in het vennootschapsbelang en derhalve invloed kunnen hebben op de taakuitoefening. Nu de Hoge Raad echter heeft overwogen dat *het belang van de vennootschap voorts wordt bepaald door de aard en inhoud van de tussen de aandeelhouders overeengekomen samenwerking in plaats de overweging te richten op het handelen van het bestuur welke ook zou kunnen duiden op invloed van artikel 2:8 BW op de taakuitoefening*, ben ik het met Leijten eens dat deze uitspraak geen uitsluitel geeft over doorwerking van aandeelhoudersafspraken.

## 5.2 Statuten

De heersende opvatting is dat een orgaan van de rechtspersoon niet bij besluit van de statuten kan afwijken, zelfs al wordt het besluit unaniem genomen in aanwezigheid van alle leden van het orgaan.<sup>74</sup> Indien het besluit alsnog

---

72 Noot van P. van Schilfgaarde bij HR 4 april 2014, NJ 2014/286.

73 Leijten 2014, p. 521-526.

74 HR 8 april 1938, NJ 1938/1076 en HR 16 juni 1944, NJ 1944/443.

wordt genomen zal er sprake zijn van nietigheid van het besluit in verband met strijd met de statuten. Het opzij zetten van een statutaire regel kan echter geschieden indien de omstandigheden van het geval ertoe nopen dat een statutaire regeling niet gerechtvaardigd is op grond van het vennootschappelijk belang.<sup>75</sup> Het opzij zetten van een statutaire regeling zou zich ook voor kunnen doen wanneer de naleving van de statutaire bepaling zinledig is.<sup>76</sup> In de lagere rechtspraak is uitgemaakt dat een van de statuten afwijkende bepaling in een aandeelhoudersovereenkomst geldig kan zijn.<sup>77</sup> In deze zaak waren de aandeelhouders in een aandeelhoudersovereenkomst een unanimitetseis overeengekomen voor het besluit tot verkoop van een deelneming, terwijl de statuten een tweederde meerderheid vereisten. De rechtbank overweegt dat het in beginsel geoorloofd is met de contractuele afspraak af te wijken van het bepaalde in de statuten.<sup>78</sup> In een recent vonnis van de rechtbank Amsterdam van 16 januari 2014 acht de rechtbank het geoorloofd dat een aandeelhoudersovereenkomst een ontslagregeling (unanimitetseis) bevatte die in strijd was met de specifiek voorgeschreven statutaire beperking van de ontslagregeling van artikel 2:244 lid 2 BW (maximaal tweederden meerderheid).<sup>79</sup> Het bovenstaande leidt tot de paradoxale situatie dat een afspraak in een aandeelhoudersovereenkomst met dezelfde inhoud als het unanieme aandeelhoudersbesluit welke geen werking heeft, dus wel stand houdt.<sup>80</sup>

De vraag rijst of een bepaling die inhoudt dat als er een discrepantie bestaat tussen de statuten en/of reglement enerzijds en aandeelhoudersovereenkomst anderzijds deze laatste prevaleert, tot gevolg heeft dat deze bepaling invloed heeft op de besluitvorming binnen de vennootschap. In een zaak bij de rechtbank Midden-Nederland oordeelde de rechtbank als volgt:<sup>81</sup>

‘Het in de aandeelhoudersovereenkomst opnemen van een bepaling (artikel 16) die inhoudt dat de aandeelhoudersovereenkomst prevaleert boven de statuten van de vennootschap, maakt de regeling van artikel 9.16 nog geen onderdeel van de statuten en is daarom ook geen grond om de inhoud van deze bepaling in het kader van de uitvoering van de statuten aan de vennootschap tegen te werpen.’

Quist acht in zijn noot bij de uitspraak de prevaleringsbepaling van belang voor de uitleg van de aandeelhoudersovereenkomst. De bepaling benadrukt

75 HR 9 juli 1990, NJ 1991/51 (*Sluis*).

76 J.M. Blanco Fernández, ‘Rechtmatigheidsgrenzen van stemovereenkomsten’, *WPNR* 2005/6626, p. 514-520. Als voorbeeld wordt genoemd de situatie waarin bij een eenpersoonsvennootschap een statutaire bepaling voorschrijft dat in een algemene vergadering met gesloten briefjes wordt gestemd.

77 Rb. Middelburg 14 april 1998, *JOR* 2000/25 (VenV/Sandieson).

78 Rb. Middelburg 14 april 1998, *JOR* 2000/25 (VenV/Sandieson), r.o. 3.1.1.

79 Rb. Amsterdam 16 januari 2014, *JIN* 2014/89, (*Kekk/Delfino*).

80 Asser/Maeijer/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II\* 2009, nr. 321.

81 Rb. Midden-Nederland zp Utrecht 16 januari 2014, *JOR* 2014/5, r.o. 3.10.

volgens hem het gewicht dat partijen aan het in de overeenkomst bepaalde willen toekennen, hetgeen een rol kan spelen bij de uitleg van de overeenkomst en zelfs de redelijkheid en billijkheid tussen partijen kan kleuren.<sup>82</sup> Dat zou betekenen dat de overeenkomst vanwege de prevaleringsbepaling via artikel 2:8 BW alsnog kan prevaleren boven de statuten aangezien de statutaire regelingen opzij gezet kunnen worden door de maatstaven van redelijkheid en billijkheid. Hetzelfde resultaat wordt dan via een omweg bereikt, echter dient er wel een redelijkheidstoets te worden gedaan. Nowak acht het wenselijk dat de prevaleringsbepaling die standaard in aandeelhoudersovereenkomsten wordt opgenomen ook in de statuten kan worden neergelegd waardoor de bepaling ook direct vennootschapsrechtelijke werking krijgt.<sup>83</sup>

## 6 VENNOOTSCHAP ALS PARTIJ BIJ DE AANDEELHOUDERSOVEREENKOMST

Een belangrijke vraag is of er sprake moet zijn van een 'aandeelhoudersovereenkomst-plus' om uiteindelijk een doorwerking van de overeenkomst in de vennootschappelijke orde te bewerkstelligen. Dient de vennootschap partij te zijn? Meer in het bijzonder: dient de vennootschap ook daadwerkelijk de aandeelhoudersovereenkomst ondertekend te hebben als er sprake is van een schriftelijke aandeelhoudersovereenkomst? Zou het voldoende zijn dat de vennootschap blijkend uit gedragingen de schriftelijke aandeelhoudersovereenkomst heeft aanvaard? Met andere woorden in welke gevallen is de vennootschap aan de overeenkomst gebonden met als gevolg dat deze overeenkomst invloed heeft op de geldigheid van de besluitvorming? Daarbij is het van belang een onderscheid te maken tussen de invloed van de aandeelhoudersovereenkomst op de besluitvorming van de raad van bestuur (en eventueel de raad van commissarissen) en de besluitvorming van de algemene vergadering.

Een obligatoire overeenkomst bindt in beginsel alleen partijen. Een ondernemingsrechtelijke uitspraak in lijn met dit uitgangspunt is een recente uitspraak van de rechtbank Midden-Nederland zp Utrecht. De rechtbank oordeelde dat een prijsberekeningsmethode die in de aandeelhoudersovereenkomst was opgenomen niet aan de vennootschap kon worden tegengeworpen omdat de vennootschap geen partij bij de overeenkomst was.<sup>84</sup> In casu ging het derhalve om besluitvorming van de raad van bestuur. Ook de rechtbank Rotterdam hanteerde eenzelfde opvatting.<sup>85</sup> In deze zaak ging het om een

---

82 Noot P. Quist bij Rb. Midden-Nederland zp Utrecht 16 januari 2014, *JOR* 2014/5, punt 14.

83 R.G.J. Nowak, 'Rechtsgeldigheid en doorwerking van buitenstatutaire governance-afspraken', *WPNR* 2014/7014, p. 242-249.

84 Rb. Midden-Nederland zp Utrecht 16 januari 2014, *JOR* 2014/5, r.o. 3.10. Een bepaling in de aandeelhoudersovereenkomst die inhoudt dat deze voorrang heeft boven de statuten doet hier volgens de rechtbank niets aan af.

85 Rb. Rotterdam 27 oktober 2010, *RO* 2011/14.

BV met een meerderheidsaandeelhouder (80%) en de minderheidsaandeelhouder 'GS' (20%). De bestuurders X en Y van de meerderheidsaandeelhouder waren tevens bestuurders van de BV. Ten behoeve van de samenwerking werd een aandeelhoudersovereenkomst opgesteld met als contractspartijen de meerderheidsaandeelhouder (ondertekend door Y) en GS. In de aandeelhoudersovereenkomst was opgenomen dat bepaalde besluiten van de algemene vergadering de instemming vereisten van *alle* aandeelhouders en bepaalde besluiten van het bestuur de goedkeuring van *alle* aandeelhouders. Er werden besluiten genomen over de wijziging van statuten inhoudende een wijziging van een winstverdelingsregeling, over het voorstel tot wijziging van beloningsregeling van de bestuurders en over de vaststelling van jaarcijfers. Volgens de aandeelhoudersovereenkomst dienden deze besluiten met unanimiteit genomen te worden. Dat was niet gebeurd. De meerderheidsaandeelhouder stemde telkens voor en GS steeds tegen. De voorzitter stelde echter vast dat de voorstellen waren aangenomen en door de vennootschap als rechtsgeldig werden beschouwd. GS meende dat de besluiten nietig waren althans vernietigd dienden te worden aangezien de besluiten in strijd met de aandeelhoudersovereenkomst waren genomen en vorderde dat de vennootschap de aandeelhoudersovereenkomst diende na te komen. Zowel de meerderheidsaandeelhouder als de vennootschap waren volgens GS gebonden aan de overeenkomst: de vennootschap of als contractspartij nu zij ook met die overeenkomst had ingestemd, of omdat de inhoud formeel aan haar was meegedeeld bij wijze van instructie van de aandeelhouders zoals bedoeld in de statuten en artikel 2:239 BW en de vennootschap zich vervolgens geruime tijd dienovereenkomstig heeft gedragen. De rechtbank overwoog als volgt:<sup>86</sup>

'Ter beoordeling staat of de Vennootschap is gebonden aan een bepaling in de aandeelhoudersovereenkomst die betrekking heeft op het vetorecht van GS. De Vennootschap behoort niet tot degenen die in de kop van die overeenkomst als contractspartijen zijn genoemd. Als contractspartijen staan slechts gedaagde sub 2 en GS vermeld. Dat Y de overeenkomst heeft ondertekend, bindt de Vennootschap ook niet, omdat hij blijkens de vermelding bij zijn handtekening heeft getekend

---

86 'De Vennootschap is ook niet gebonden aan de overeenkomst op grond van de wettelijke en statutaire instructiebevoegdheid van de aandeelhouder en de kennisgeving van de overeenkomst aan het bestuur van de Vennootschap. Daaraan staat in de weg dat het er hier niet om gaat dat de aandeelhoudersovereenkomst bepaalde bestuursbesluiten noemt die onderworpen zijn aan instemming van de aandeelhouder, maar dat het gaat om het vetorecht van een van de aandeelhouders ten aanzien van die besluiten. Voor gebondenheid van de Vennootschap aan dat vetorecht op grond van de instructiebevoegdheid van de aandeelhouder zou de instructie moeten inhouden dat de Vennootschap zich ervan zou moeten vergewissen of haar aandeelhouders dat vetorecht respecteren. Mede gelet op de ongebruikbaarheid van een dergelijke instructie zou, om aan te nemen dat deze is gegeven, een meer expliciete bewoording vereist zijn. Nu naar voorlopig oordeel de Vennootschap niet aan de aandeelhoudersovereenkomst is gebonden, zal de vordering tegen haar worden afgewezen.' Rb. Rotterdam 27 oktober 2010, RO 2011/14, r.o. 5.11-5.13.



namens gedaagde sub 2. Dat hij daarnaast ook, en volledig bevoegd, bestuurder was en is van de Vennootschap, maakt niet dat door deze wijze van ondertekening ook de Vennootschap verbintenissen op zich heeft genomen. Dat de overeenkomst ter kennis van de Vennootschap is gebracht en zij zich geruime tijd dienovereenkomstig heeft gedragen brengt niet mee dat zij als contractspartij of als derde eigen verplichtingen op zich heeft genomen.'

De rechtbank Den Haag oordeelde in de zaak *Vanka/Kawat* echter dat indien de aandeelhouders en de vennootschap zich gebonden achten aan de overeenkomst, ongeacht of zij deze ook daadwerkelijk hebben ondertekend, van de gebondenheid moet worden uitgegaan.<sup>87</sup> Uit het voorblad en de inhoud van de overeenkomst kan blijken dat de afspraken toch bindend zijn voor partijen die de overeenkomst niet hebben getekend (in hoedanigheid) als (vertegenwoordiger van een) partij maar wel als (vertegenwoordiger van een) andere partij.<sup>88</sup>

In de zaak *Chipshol/NV Landinvest*<sup>89</sup> wilde een aandeelhouder zich verzetten tegen een op grond van de wet en de statuten geldig genomen benoemingsbesluit. Zij spreekt de vennootschap aan op grond van onrechtmatig daad omdat de vennootschap zich niet voldoende had ingespannen om ervoor te zorgen dat de gevolgen van de niet-nakoming door een van de partijen bij de aandeelhoudersovereenkomst ongedaan werden gemaakt. Hoewel de vennootschap geen contractspartij bij de aandeelhoudersovereenkomst was, diende zij er volgens de Hoge Raad wel voor te zorgen dat de contractuele afspraken tussen de aandeelhouders over de benoeming nagekomen zouden worden en had zij het ontslagbesluit moeten agenderen.<sup>90</sup> Om dit te kunnen doen moet de vennootschap wel op de hoogte zijn geweest van de afspraken die de aandeelhouders onderling hadden gemaakt.

In de rechtspraak lijkt op het lagere niveau de opvatting te bestaan dat ook bij persoonsgebonden samenwerkingsverbanden de vennootschap als een los van de aandeelhouders staande entiteit gezien dient te worden. Voor de gebondenheid (en daarmee de eventuele doorwerking van de contractuele dimensie van het samenwerkingsverband op de besluitvorming) wordt uitgegaan van de formele eisen van aanbod en aanvaarding waarbij er – zoals uit het voorgaande blijkt – bij schriftelijke overeenkomsten zelfs door de rechtbank Rotterdam vereist is dat de overeenkomst daadwerkelijk ondertekend is. Het aannemen van de wilsverklaring op basis van de objectieve wil wordt derhalve niet door elke rechtbank toegepast. De volgende passage uit de parlementaire geschiedenis bij de Invoeringswet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht welke gaat over de gebondenheid van de betrokkenen

---

87 Rb. Den Haag 1 augustus 2012, *JOR* 2012/286 (*Vanka-Kawat*), r.o. 4.9 en 4.10. De gebondenheid kan bijvoorbeeld blijken uit een later overeengekomen vaststellingsovereenkomst.

88 Rb. Den Haag 1 augustus 2012, *JOR* 2012/286 (*Vanka-Kawat*), r.o. 4.8.

89 HR 29 november 1996, *NJ* 1997/345 (*Chipsol/NV Landinvest*).

90 HR 29 november 1996, *NJ* 1997/345 (*Chipsol/NV Landinvest*), r.o. 3.9.

bij de vennootschap en haar onderneming aan de aandeelhoudersovereenkomst sluit daar bij aan.<sup>91</sup>

‘Aandeelhoudersovereenkomsten hebben evenmin een statutaire basis. Dit zijn contractuele regelingen die in beginsel alleen bindend zijn voor degenen die de overeenkomst hebben getekend.’

Ook hier geldt het ‘tekenen van de overeenkomst’ als criterium. Ik vraag me echter af of hier specifiek bedoeld is dat het moet gaan om tekenen of dat hier bedoeld is dat het moet gaan om degenen die partij zijn bij de aandeelhoudersovereenkomst. Het is belangrijk om te onderscheiden dat deze passage vervolgens wordt uitgelegd tegen de achtergrond van de vennootschapsrechtelijke gebondenheid van toekomstige aandeelhouders die voordat zij een belang in de vennootschap verkrijgen geen mogelijkheid hebben om zelfstandig kennis te nemen van de inhoud van de aandeelhoudersovereenkomst.<sup>92</sup> De aandeelhoudersovereenkomst is in tegenstelling tot de statuten niet openbaar. Toekomstige aandeelhouders zouden niet gebonden moeten worden aan iets waarvan zij geen weet hebben. Bovendien staat er ‘in beginsel’. Mijns inziens kan derhalve op basis van deze passage uit voornoemde memorie van toelichting niet geconcludeerd worden dat een aandeelhoudersovereenkomst niet bindend zou kunnen zijn voor de vennootschap. Indien we naast de rechtspraak en de parlementaire geschiedenis kijken naar Boek 2 BW dan lijkt een aantal artikelen uit te gaan van aandeelhoudersovereenkomsten waarbij de vennootschap partij dient te zijn om te kunnen spreken van vennootschapsrechtelijke doorwerking.<sup>93</sup>

In de literatuur bestaan diverse opvattingen over de gebondenheid van de vennootschap aan de aandeelhoudersovereenkomst en de invloed van de overeenkomst op de besluitvorming waarbij er verschillende gradaties te onderscheiden zijn. Zo stellen sommigen dat indien de vennootschap naast de aandeelhouders ook partij is bij de overeenkomst, de vennootschapsrechtelijke doorwerking als regel zou moeten worden aangenomen.<sup>94</sup> Hiermee wordt bedoeld op het besluitvormingselement van de vennootschapsrechtelijke doorwerking. De regel houdt dan in dat indien er besluiten worden genomen die strijdig zijn met de aandeelhoudersovereenkomst, het besluit nietig kan zijn of de geldigheid van deze besluiten kan worden aangetast. Dit wil echter

91 *Kamerstukken II* 2009-2010, 32 426, nr. 3, p. 3.

92 *Kamerstukken II* 2009-2010, 32 426, nr. 3, p. 4.

93 Artikel 2:181 lid 4, 2:330a lid 2, 2:334ee1 lid 2, 2:333h lid 2 BW.

94 Asser/Maeijer/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II\* 2009, nr. 387. Bij het bespreken van het KNB-advies ‘Statuten zonder Bezwaar’ sprak Van Schilfgaarde als volgt over de doorwerking van aandeelhoudersovereenkomsten: ‘Een opmerking mijnerzijds zou dan zijn dat vennootschapsrechtelijke werking in het bijzonder kan worden toegekend aan een aandeelhoudersovereenkomst waarbij niet alleen alle aandeelhouders maar ook de vennootschap partij zijn.’: P. van Schilfgaarde, ‘Statuten zonder bezwaar’, *WPNR* 02/6503, p. 640.

nog niet zeggen dat als de vennootschap geen partij is bij de aandeelhoudersovereenkomst deze per definitie geen vennootschappelijke werking zou kunnen hebben. Volgens Van der Sangen zal het op het moment dat de leden van de algemene vergadering van aandeelhouders dezelfde zijn als de contractpartijen bij de aandeelhoudersovereenkomst niet nodig zijn dat de vennootschap zelf partij is om doorwerking in de vennootschappelijke orde te bewerkstelligen.<sup>95</sup> In het verlengde daarvan stelt Meijer dat zeker in besloten verhoudingen mag worden verwacht dat de rechter in voorkomende gevallen zal oordelen dat naleving van aandeelhoudersovereenkomsten niet slechts op grond van contractuele normen is geboden, maar ook op grond van de vennootschappelijke redelijkheid en billijkheid van artikel 2:8 BW.<sup>96</sup> Nowak is van mening dat als regel van doorwerking kan worden uitgegaan als alle aandeelhouders partij zijn bij de overeenkomst omdat er dan sprake is van identiteit van contractpartijen en algemene vergadering. Hij vermeldt daarbij wel dat het een praktische noodzaak is dat het bestuur kennis heeft van de overeenkomst. Nowak maakt voor de vraag of de vennootschap contractspartij dient te zijn voor het intreden van de vennootschapsrechtelijke werking van de aandeelhouderovereenkomst geen onderscheid naar het type samenwerking van de aandeelhouders (besloten/open) en daarmee de verhouding en afstand tussen de vennootschap en de aandeelhouders. De Vries beziet de vraag in het kader van de *incorporation by reference*. Hij stelt:<sup>97</sup>

‘Zo had de wetgever het standpunt kunnen innemen dat indien de statuten verwijzen naar contractuele regels, deze materieel vennootschapsrechtelijke werking kunnen hebben ten aanzien van contracterende aandeelhouders, vooropgesteld dat de vennootschap partij is bij de overeenkomst.’

Dortmond stelt dat vennootschappelijke werking alleen aan de orde is indien de aandeelhoudersovereenkomst niet een (stem)overeenkomst is tussen enkele aandeelhouders, doch (a) de overeenkomst alle aandeelhouders betreft en de vennootschap zich akkoord heeft verklaard met die overeenkomst, hetgeen bij een joint venture het geval zal zijn; of (b) indien in de statuten het vereiste is opgenomen dat aandeelhouders partij bij de overeenkomst moeten zijn.<sup>98</sup> Bulten gaat uit van vennootschappelijke doorwerking indien de vennootschap stilzwijgend instemt of de overeenkomst heeft aanvaard.<sup>99</sup> Volgens Blanco Fernández is vennootschapsrechtelijke werking geen kwestie van partij zijn van de vennootschap bij de overeenkomst, maar van tegenwerpbaarheid van

---

95 Van der Sangen 2003, p. 32-42.

96 W.B. Meijer, ‘De aandeelhoudersovereenkomst in relatie tot de vennootschap’, *V&O* 2012, nummer 7, p. 128-133.

97 De Vries 2014, p. 250-256.

98 Van der Heijden/Van der Grinten, bewerkt door Dortmond 2013, nr. 217.1, p. 441.

99 C.D.J. Bulten, ‘De vennootschap en de geconstrueerde werkelijkheid’, *Ondernemingsrecht* 2014/94, p. 469-478.

de overeenkomst aan de vennootschap. Het gaat om de invloed die de overeenkomst in de vennootschappelijke verhoudingen kan hebben, meer in het bijzonder om de vraag of de overeenkomst de geldigheid van het besluit kan aantasten. Bij een overeenkomst waarbij alle aandeelhouders partij zijn, is die invloed er wel. Van Veen benadrukt dat er (nood)situaties denkbaar zijn waarin het belang van de vennootschap zich zodanig tegen nakoming van de overeenkomst verzet dat het voor de afdwingbaarheid van de overeenkomst niet uitmaakt of de vennootschap de overeenkomst wel of niet heeft meegetekend. De eisen van redelijkheid en billijkheid die de bij de vennootschap betrokkenen op grond van art. 2:8 BW jegens elkaar in acht moeten nemen, kunnen aan nakoming door de vennootschap in de weg staan (de beperkende werking van de redelijkheid en billijkheid, art. 6:248 lid 2 jo. art. 2:8 BW).<sup>100</sup> Uit het vorenstaande blijkt dat menig auteur van mening is dat er in besloten verhouding waarbij de vennootschap partij is bij de aandeelhoudersovereenkomst, vennootschappelijke werking aan de overeenkomst zou moeten worden toegekend. In aanvulling menen sommige auteurs dat er eveneens doorwerking zal moeten zijn indien de aandeelhouders dezelfde personen zijn als de bestuurders of als zij de bestuurders hebben benoemd vanuit de hoedanigheid van *joint venture*-partner en de vennootschap zich daarnaast akkoord heeft verklaard met de overeenkomst.

## 7 CONCLUSIE

Aandeelhouders van een BV maken in aanvulling op de regels van Boek 2 BW en de statuten veelvuldig gebruik van aandeelhoudersovereenkomsten om flexibele afspraken te maken over hun samenwerking. Deze samenwerkingsovereenkomsten bieden ruimte voor maatwerk. De BV wordt door de aandeelhouders als een instrument gebruikt om het beoogde doel van de samenwerking te realiseren. De aandeelhoudersovereenkomsten hebben in tegenstelling tot de statuten en reglementen in beginsel geen vennootschapsrechtelijke werking en hebben daardoor niet vanzelfsprekend invloed op de geldigheid van de besluitvorming binnen de vennootschap. De betrokkenen bij de vennootschap en haar onderneming zijn daarnaast in beginsel niet gebonden aan de overeenkomsten zonder dat zij deze hebben aanvaard. De vraag naar de invloed op de besluitvorming en de vraag naar de gebondenheid hangen nauw met elkaar samen. Indien een vennootschap met twee aandeelhouders toetreedt tot de aandeelhoudersovereenkomst zal deze overeenkomst een meerpartijenovereenkomst worden. Uit de lagere rechtspraak en de literatuur komt naar voren dat deze toetreding en daarmee gebondenheid een positieve invloed kan hebben op de mogelijke doorwerking van de overeenkomst op de besluit-

---

100 W.J.M. van Veen, *Boek 2 BW, statuten en aandeelhoudersovereenkomsten – stand van zaken en blik vooruit* (ZIFO-reeks deel 2), Deventer: Kluwer 2011, p. 150-152.

vorming. Daarbij is over het algemeen aangenomen dat voor de doorwerking wel benodigd is dat alle aandeelhouders partij zijn bij de overeenkomst. Het karakter van de samenwerking kan meebrengen dat de vennootschap ook zonder toetreding tot de overeenkomst gebonden wordt geacht zodat dit gevolgen heeft voor de besluitvorming die daarmee in strijd is. Dit houdt verband met het feit dat het bestuur van de BV menigmaal uit dezelfde personen zal bestaan als de groep aandeelhouders of dat de bestuurders specifiek zijn aangesteld met het oog op het behartigen van de belangen van bepaalde aandeelhouders. Juist in besloten verhoudingen waarin het gaat om een persoonsgebonden samenwerking lijkt het logisch dat het vennootschappelijke belang voor een groot gedeelte samenvalt met de afspraken die de aandeelhouders met elkaar hebben gemaakt. Het zou redelijk zijn als de belangen van de aandeelhouders die nauw betrokken zijn bij het ontstaan van de vennootschap en bij de ondernemingsactiviteiten in acht worden genomen bij de besluitvorming van het bestuur en de raad van commissarissen. Dat kan via het vennootschapsbelang maar ook via de redelijkheid en billijkheid die het bestuur bij de taakuitoefening in acht dient te nemen. Mijns inziens vloeit uit de *Cancun* zaak niet voort dat de afspraken die aandeelhouders van een *joint venture* maken samen met het bestendige succes het vennootschapsbelang van die *joint venture* bepalen. Of er sprake is van een autonome benadering met correctie door artikel 2:8 BW of een pluriforme belangenafweging waarbij het dienen van de belangen van de aandeelhouders een zwaarder gewicht heeft, is niet duidelijk uit de uitspraak af te leiden. Mijns inziens zal er in de context van een persoonsgebonden samenwerking op het bestuur een verzwaarde plicht bestaan om bij de taakuitoefening rekening te houden met de aard en de inhoud van de samenwerking op grond van artikel 2:8 BW. Dit kan betekenen dat aan de aandeelhoudersovereenkomst vennootschapsrechtelijke werking wordt toegekend in de zin van invloed op de besluitvorming. Bij een negatieve invloed op de continuïteit of het bestendige succes en daarmee het vennootschapsbelang zullen de redelijkheid en billijkheid juist meebrengen dat de afspraken tussen aandeelhouders niet door het bestuur gevolgd moeten worden. Uitgangspunt is dat de geldigheid van aandeelhoudersovereenkomsten telkens beoordeeld zal moeten worden al naar gelang de specifieke onderwerpen die in de overeenkomsten zijn geregeld en welk effect die hebben op de vennootschap. Een aandeelhoudersovereenkomst mag er verder niet toe leiden dat de werking van de wet en de statuten bij voortdurende wordt gefrustreerd of tot maatschappelijk onaanvaardbare consequenties leiden. De aandeelhoudersovereenkomst-plus zal een grotere kans hebben vennootschappelijke werking toegekend te krijgen dan de aandeelhoudersovereenkomst waarbij de vennootschap geen partij is. Dit alles overziend zal de aandeelhoudersovereenkomst in het mozaïek van de verschillende regels die van toepassing zijn op de vennootschap en haar onderneming al naar gelang de compositie een belangrijke rol innemen bij het totaal beeld, echter in conflictsituaties waarbij

de continuïteit van de vennootschap in het geding is zullen de afspraken die de continuïteit niet dienen, de ondertoon blijven voeren.