

Autonomie van het bestuur en haar grenzen voor en na de Cancun-uitspraak

Autonomie van het bestuur en haar grenzen voor en na de Cancun-uitspraak

Met een inleiding van

Prof. mr. A.F. Verdam

en bijdragen van:

Prof. mr. M.J.G.C. Raaijmakers

Prof. mr. A.F.M. Dorresteyn

Prof. mr. J.B. Huizink

Prof. mr. W.J.M. van Veen

Prof. mr. A.F. Verdam



Wolters Kluwer – Deventer – 2015

Ontwerp omslag: Hans Roenhorst, www.H2Rplus.nl

ISBN 978 90 13 13076 8
NUR 827-715

© 2015 Wolters Kluwer, Deventer

Alle rechten voorbehouden. Niets uit deze uitgave mag zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van de uitgever worden veeelvoudigd of openbaar gemaakt.

Voor zover het maken van kopieën uit deze uitgave is toegestaan op grond van artikel 16h t/m 16m Auteurswet jo. het Besluit van 27 november 2002, Stb. 575, dient men de daarvoor verschuldigde wettelijke vergoeding te voldoen aan de Stichting Reprorecht Postbus 3051, 2130 KB Hoofddorp.

Hoewel aan de totstandkoming van deze uitgave de uiterste zorg is besteed, aanvaarden de auteur(s), redacteur(en) en uitgever(s) geen aansprakelijkheid voor eventuele fouten en onvolkomenheden, noch voor gevolgen hiervan.

Wolters Kluwer Nederland BV legt de gegevens van de abonnees vast voor de uitvoering van de (abonnements)overeenkomst.

De gegevens kunnen door Wolters Kluwer, of zorgvuldig geselecteerde derden, worden gebruikt om u te informeren over relevante producten en diensten. Indien u hier bezwaar tegen heeft, kunt u contact met ons opnemen.

Op alle uitgaven van Wolters Kluwer zijn de algemene leveringsvoorwaarden van toepassing. Deze kunt u lezen op www.wolterskluwer.nl.

Inhoudsopgave

Ten geleide	7
<i>Prof. mr. A.F. (Albert) Verdam</i>	
Over de oorsprong, zin en betekenis van de ‘institutionele opvatting’	10
<i>Prof. mr. M.J.G.C. (Theo) Raaijmakers</i>	
1. De flex-BV: toch een ‘institutionele’ quasi-NV?!	10
2. Schets en analyse van de ‘institutionele opvatting’ (Timmerman/Van Schilfgaarde).	12
3. Instituut als bredere noemer van een nieuwe overkoepelende klasse?	19
4. Of is ‘instituut’ een substituuat voor ‘(Boek 2)-rechtspersoon’?	23
5. De institutionele opvatting als wijze van denken en van uitleg	26
‘Cancun’, bestuursautonomie en vennootschapsbelang	30
<i>Prof. mr. A.F.M. (Adriaan) Dorresteyn</i>	
Inleiding	30
1. De overwegingen van de Hoge Raad	30
2. Belangen van de vennootschap en haar aandeelhouders	32
3. Balans tussen centrale leiding en bestuursautonomie	33
4. Verdere relativering van de Cancun-beschikking	35
5. Open normen	36
6. Conclusie	38
Bestuursautonomie na Cancun	39
<i>Prof. mr. J.B. (Jan Bernd) Huizink</i>	
1. Ondergeschikte groepsmaatschappij	39
2. Institutionele opvatting	40
3. Vennootschappelijk belang	41
4. Vennootschappelijk belang in concernverhoudingen	42
5. Art. 2:239 lid 4 BW	42
6. Instructierecht en het vennootschapsbelang	45
7. Bestuursaansprakelijkheid	46

8.	Cancun	47
9.	Tot slot	48

Vennootschapsrechtelijke doorwerking, bestuursautonomie en bestuurstaak bij joint ventures na Cancun: what's new?		49
--	--	----

Prof. mr. W.J.M. (Wino) van Veen

1.	Inleiding	49
2.	Wat maakt Cancun zo interessant?	53
3.	Het vennootschappelijk belang en de aard en inhoud van de afspraken omtrent samenwerking: implicaties voor bestuursautonomie bij joint ventures?	55
4.	Vennootschapsrechtelijke doorwerking via het belang van de vennootschap versus zorgvuldigheidsnormen	60
	4.1. Reikwijdte van de Cancun-beschikking	60
	4.2. Implicaties van doorwerking via het belang van de vennootschap	60
	4.3. Terug naar Cancun	62
5.	Afronding	64

Iets over de verhouding tussen de institutionele opvatting, het vennootschapsbelang en de norm van redelijkheid en billijkheid, mede in relatie tot bestuurders, commissarissen en aandeelhouders		67
--	--	----

Prof. mr. A.F. (Albert) Verdam

1.	Inleiding	67
2.	Institutionele opvatting	67
3.	Relatie met norm vennootschapsbelang	68
4.	Invulling vennootschapsbelang in geval van een onderneming	69
5.	Overloop norm vennootschapsbelang met redelijkheid en billijkheid in de Cancunbeschikking	70
6.	Adressanten van norm vennootschapsbelang; relatie met taak	71
7.	Rol bestuur bij de beursvennootschap	71
8.	Beperkte rol van bestuur in besloten verhoudingen	72
9.	Aandeelhouders en vennootschapsbelang	73
10.	De zelfstandige rol van de redelijkheid en billijkheid; toetsing besluiten	74
11.	Aanvullende werking van redelijkheid en billijkheid	75
12.	Gedragsnorm aandeelhouders van redelijkheid en billijkheid i.p.v. vennootschapsbelang	76
13.	Afronding	77

Ten geleide

Prof. mr. A.F. (Albert) Verdam

De autonomie van het bestuur van de NV en BV – in het bijzonder van een joint venture of een dochtermaatschappij – is opnieuw in de belangstelling komen te staan naar aanleiding van de Cancun-beschikking van de Hoge Raad van 4 april 2014. In deze bundel zijn verschillende bijdragen over dit thema opgenomen. Vier van de in deze uitgave opgenomen beschouwingen zijn nader uitgewerkte bijdragen aan de op 2 oktober 2014 door het ZIFO georganiseerde deba tmiddag over dit onderwerp.

Als eerste is in deze bundel opgenomen een bijdrage van prof. mr. M.J.G.C. Raaijmakers die ingaat op de institutionele opvatting. Hij behandelt de vraag wat nu precies haar essentie is en waarop haar ‘gelding’ berust. Hij betoogt dat de nuanceringen die door sommige auteurs worden bepleit, het ‘instituu tsidee’ in het hart raken; het maakt de eerder genoemde vraag meer prangend. Hij betoogt daarbij dat het institutionele ondernemingsbegrip niet een weergave van geldend recht is. Is het dan een substituut voor het begrip rechtspersoon? Daartoe belicht de auteur o.a. de Franse leer van de ‘institution corporative’ die hier ten lande een rol heeft gespeeld bij de introductie van de institutionele opvatting. Raaijmakers schetst dat die opvatting eerder een extrapolatie lijkt van het tijdsbeeld van de jaren ’60 en ’70 van de vorige eeuw, en die daarmee als het ware leidt tot een fixatie daarvan. De auteur behandelt daarmee in een grondige analyse belangwekkende vragen bij een wijze van denken die – met nuanceringen – nog steeds ons recht beïnvloedt.

Prof. mr. A.F.M. Dorresteyn behandelt in zijn bijdrage de vraag of de Cancun beschikking een nieuw licht werpt op het door het bestuur van een joint venture of dochtervennootschap in acht te nemen vennootschapsbelang. Hij wijst erop dat de door hem geciteerde overwegingen vooraf gaan aan de verwerping van de klacht dat de Ondernemingskamer heeft miskend dat het belang van de vennootschap als joint venture geheel samen viel met de belangen van de aandeelhouders. Anders dan Raaijmakers gaat Dorresteyn ervan uit dat het vennootschapsbelang een relatieve grootheid is, die direct verband houdt met de positie van het bestuur van de vennootschap. De balans tussen centrale leiding en bestuursautonomie zal daarbij afhangen van de omstandigheden van het geval. Wat het vennootschapsbelang vereist is daarmee niet op voorhand duidelijk en zal ook nooit duidelijk worden, zo concludeert hij. Evenals dat de door hem onderzochte vraag – als hiervoor genoemd – ontkennend beantwoord moet worden.

Prof. mr. J.B. Huizink richt zich in zijn bijdrage op de ‘ondergeschikte groepsmaatschappij’, de Nederlandse BV die onderdeel vormt van een (internationaal) concern onder centrale leiding van de concerntop. Ons recht gaat ervan uit dat concerns centraal worden aangestuurd. De norminstructie van handelen in het belang van de vennootschap – welke norm Huizink een governance regel avant la lettre noemt – verschaalt voor het bestuur van de ondergeschikte groepsmaatschappij – zo betoogt hij – tot “waken voor het belang van vennootschapscrediteuren”. Wil men dat niet, dan zou slechts een uitweg zijn om de op het bestuur rustende verantwoordelijkheid geheel of ten dele te verschuiven naar (het bestuur van) de aansturende moedermaatschappij; Huizink geeft aan dat vandaag de dag langzamerhand meer in de richting van de moeder wordt gekeken. Vervolgens staat hij stil bij de aanwijzingsbevoegdheid ex art. 2:239 lid 4 BW die een codificatie vormt – en niet meer dan dat – van de reeds bestaande concernrechtelijke praktijk; hij belicht de vennootschapsrechtelijke consequenties daarvan, en concludeert dat deze regeling zich lastig in de systematiek van toetsing van besluiten in Boek 2 laat passen.

Een instructie van de moeder die strijdig is met het vennootschapsbelang van de dochter mag het bestuur van de dochter – zo betoogt Huizink – niet opvolgen; de keerzijde van de medaille is de wettelijke opdracht aan de instruerende aandeelhoudersvergadering om niet zo een opdracht te geven.

Prof. mr. W.J.M. van Veen gaat in op de ontwikkeling van het leerstuk van de doorwerking van aandeelhoudersovereenkomsten, die – zo schetst hij – loopt via de band van open (zorgvuldigheids)normen, en welke doorwerking niet beperkt is tot de vennootschap en haar organen, maar ook gevolgen heeft voor de wijze waarop aandeelhouders zich dienen op te stellen. Hij spreekt van een mooie verdieping van het leerstuk, daar waar de Hoge Raad in de Cancun beschikking de aard en inhoud van de afspraken koppelt aan het vennootschapsbelang. Dat lijkt ook gevolgen te hebben voor bestuurders waar het aankomt op het ten uitvoer brengen van beslissingen van de joint venture partners. Van Veen betreurt het dat de lijn van de Hoge Raad ten aanzien van de betekenis van de samenwerking van aandeelhouders voor het vennootschapsbelang, niet verder is doorgezet in de beschikking ten aanzien van de autonomie van het bestuur in dit verband.

Ten slotte plaatst Van Veen – nadat hij zeer zorgvuldig de nogal complexe casuspositie heeft weergegeven – een aantal kritische kanttekeningen bij de beslissing van de Hoge Raad in dit concrete geval, met name ten aanzien van de zogenoemde eerste verwatering.

Tenslotte gaat ondergetekende in op de verhouding tussen de institutionele opvatting, het vennootschapsbelang en de norm van redelijkheid en billijkheid. De auteur wijst erop dat het voor het bestuur geldende richtsnoer van het vennootschapsbelang, is toegespitst op de *taak*uitoefening van het bestuur; dat doet de vraag rijzen wanneer het bestuur gehouden is om als ‘bewaker van het vennootschapsbelang’ op te treden in geval primair het handelen van andere actoren – zoals in de Cancun-beschikking: de ruziënde aandeelhouders – in de

vennootschappelijke context aan de orde is. Het komt dan aan op de reikwijdte van de taak (resp. rol) van het bestuur, die in besloten verhoudingen beperkter zal zijn. Anders dan Van Schilfgaarde bepleit de auteur niet om te aanvaarden dat ook aandeelhouders gebonden zijn aan het richtsnoer van het vennootschapsbelang; dat belang zal echter wél doorwerken via de voor aandeelhouders geldende norm van redelijkheid en billijkheid. De auteur betoogt dat het daarbij gaat om een uit art 2:8 lid 1 voortvloeiende gedragsnorm, die geldt als een zelfstandige bron van rechten en verplichtingen, waaraan een ruimere werking toekomt dan alleen een corrigerende rol.

Over de oorsprong, zin en betekenis van de ‘institutionele opvatting’¹

Prof. mr. M.J.G.C. (Theo) Raaijmakers

1. De flex-BV: toch een ‘institutionele’ quasi-NV?!

1.1 In de Cancun-beschikkingen gaf de Hoge Raad een uitleg aan het nieuwe, bij de Wet Bestuur en Toezicht van de NV-regeling overgenomen art. 2:239 lid 5 BW² in een ruzie tussen twee Spaanse partners in hun Nederlandse joint venture BV, holding van een Mexicaanse en Antilliaanse dochter voor de ontwikkeling en exploitatie van een hotelcomplex in Cancun. Een van de partners weigert een tijdelijke meerderheidspositie op te geven en breidt die verder uit. Onderhandelingen leiden niet tot oplossing. De in de minderheid gekomen partner ageert niet op grond van schending van hun onderlinge regeling tot samenwerking, maar verzoekt een enquête. Verrassenderwijs worden de door ieder van de partners aangestelde bestuurders ‘verzelfstandigd’ als waren zij bestuurders van een beurs-NV met de macht om autonoom strategie en beleid van de joint venture vast te stellen en naar eigen inzicht invulling te geven aan haar doel en belang. Hen wordt verweten dat zij zich in strijd met hun zorgplicht niet voldoende hebben ingezet om de ruzie tussen de partners te beslechten. Ik schreef³ dat deze ‘institutionele’ uitleg strijdt met de contractuele grondslag van een joint venture-BV waarin strategie en beleid binnen de scope van de joint venture nu juist worden bepaald door de partners. Die uitleg maakt de flex-BV opnieuw tot quasi-NV en verwijderd haar weer van haar buitenlandse evenbeelden (GmbH, SàRL, SàS, private limited company en LLC). De zeer talrijke ‘besloten’, persoonsgebonden BV’s, joint ventures en dochter-BV’s dreigen zo een zelfstandig instituut te worden met een eigen door ‘autonome’ bestuurders bepaald belang. Ook DGA’s worden ‘op afstand’ van hun BV met haar ‘eigen’ belang geplaatst.⁴ Die zienswijze bestreed ik al in mijn dissertatie⁵ omdat zij onverenigbaar is met de economische, organisatorische en juridische eenheid van concerns en de wijze waarop de wetgever die zelf heeft beschermd. Recentelijk heb ik naar aanleiding van ‘Cancun’ opnieuw gewezen op de gevaren van die

1 Deze bijdrage verschijnt in verkorte en aangepaste vorm in nummer 5 van *Ondernemingsrecht* 2015, onder de titel ‘De institutionele opvatting’: grondslag en inhoud.

2 Art. 2:239 BW is niet als onderdeel van de flex-BV maar van de Wet Bestuur en Toezicht behandeld.

3 *Ars Aequi* (2014), p. 57-63; zie ook noot van Van Schilfgaarde (*NJ* 2014/286).

4 Zoals bleek in HR 25 juni 2010 (A.J. de Rouw/Mr. J.J. Dingemans q.q.), *AA* 2011, p. 214-220 m.nt. Raaijmakers.

5 *Joint Ventures, Enkele beschouwingen over het rechtskarakter en de concernbetrekkingen van een gezamenlijke dochter* (1976), p. 84-134. J.W. Winter sprak in zijn dissertatie *Concernfinanciering* (1992), p. 1119 e.v. zelfs van ‘het’ belang van ‘de’ dochtervennootschap. Zie voor mijn kritiek op die abstractie ‘Over de verhouding tussen plicht en bevoegdheid van de moedermaatschappij tot centrale leiding van de groep,’ in J.W. Winter e.a., *Beschouwingen over concernfinanciering* (1993).

denkwijze voor die concern- en andere besloten verhoudingen.⁶ De institutionele opvatting raakt echter meer onderwerpen zoals de toegang en eindtoets van het enquête-recht, de betekenis van art. 2:8 BW en bestuurdersaansprakelijkheid.

1.2. Met zijn 'oude koeien'-column reageerde Timmerman⁷ op mijn kritiek op die gevolgde institutionele denkwijze. Terugblikkend naar de naoorlogse decennia⁸ verdedigt Timmerman zijn door hem als een 'uitvinding' aangeduide 'institutionele opvatting', hoewel de 'uitvinder' Van Schilfgaarde die intussen lijkt te hebben verlaten.⁹ Timmerman wil haar behouden, zij het met zoveel nuances dat haar kern m.i. nog onduidelijker wordt. Dat nodigt uit tot hernieuwde overdenking, niet het minst omdat zij kennelijk de rechter zelfs verleidt om het eigen profiel van de nieuwe flex-BV terzijde te stellen.

1.3 De 'institutionele opvatting' pretendeert, zoals hierna nader zal worden gememoreerd, juridische geldingskracht voor een breed scala van ondernemings- en organisatievormen met zeer verschillende doeleinden en interne organisaties. Zonder onderscheid merkt zij stille en openbare personenvennootschappen, de eenmans-BV van een ZZP-er en andere DGA's, samenwerkings- en overheids-NV/BV's en open beurs-NV's aan als 'instituut' en 'open rechtsbetrekking' die vrij staat van de leden-aandeelhouders-oprichters die zo tot 'derden' worden. In een eenmanszaak is de eigenaar-ondernemer niet eigenaar 'van' maar slechts 'in de onderneming'. Dat is ingrijpend. Het raakt immers direct de inhoud en omvang van de vermogensrechtelijke betrekkingen van de betrokken ondernemers, vennoten en aandeelhouders als rechthebbende op aandelen (en daarin besloten zeggenschaps- en financiële belang) of op de onderneming zelf.

Die 'institutionele opvatting' wordt niet afgeleid uit de aard en wettelijke regeling van die rechtsvormen. Zij geeft niet een verklarende beschrijving van de fenomenen die zij aanmerkt als 'instituut'. Dat begrip zelf wordt niet gedefinieerd en ontleed. Het doel van ordening van rechtsfenomenen in een nieuwe klasse van 'instituten' is onduidelijk, alsook de juridische werking en gevolgen van kwalificatie en classificatie als 'instituut' in verhouding tot hun wettelijke en door betrokkenen zelf gekozen inrichting daarvan. Die onduidelijkheden maken haar moeilijk grijpbaar en samen te vaten. Daarom laat ik eerst Timmerman en Van Schilfgaarde zelf aan het woord.

6 Zie 'Bestuursautonomie' in een (gezamenlijke) dochter-BV: een novum in concernverhoudingen, in: J.B. Huizink (red), *Het concern in 2020* (2015); ook afgedrukt in *TVOB* (2015), p. 2-11.

7 L. Timmerman, Oude koeien met actualiteitswaarde, *Ondernemingsrecht* (2014), p. 569-570; voor de noot van Van Schilfgaarde zie *NJ* 2014/286.

8 Daarbij verwijs ik ook naar de schets van J.M. de Jongh in zijn dissertatie *Tussen societas en universitas, De beursvennootschap en haar aandeelhouders in historisch perspectief* (2014), p. 295-366.

9 *Ars Aequi* 2014, p. 146 e.v. ('Het recht is intellectueel buitengewoon interessant, maar het gaat om de functie die het vervult in de samenleving'.)

2. Schets en analyse van de ‘institutionele opvatting’ (Timmerman/Van Schilfgaarde).

2.1. ‘Kapitaal- en personenvennootschappen, zo schrijft Timmerman, zijn ‘potentieel open rechtsbetrekkingen’. ‘Aan dat idee had men in de vorige eeuw behoefte omdat in de toen nog aangehangen contractuele opvatting de vennootschap uitsluitend op de aandeelhouders als contractanten was gericht.’ Hij citeert vervolgens Van Schilfgaarde:¹⁰ ‘Oriënteert zich een rechtsbetrekking als waarvan ik spreek naar het begrip instituut, dan is zij niet gesloten, maar – potentieel – ‘open’ d.w.z. toegankelijk voor derden, voor hen die ik noem ‘institutioneel betrokkenen’. Timmerman vervolgt: ‘In de veranderingen in het begin van de jaren ’70 van de vorige eeuw wilde men ruimte maken voor de behartiging van andere belangen dan die van de aandeelhouders, zoals schuldeisers en werknemers. Daaruit volgt niet dat de vennootschap onder alle omstandigheden een eigen belang heeft en evenmin dat de AV¹¹ niet in beperkte mate instructies mag geven. ‘Dat hangt af van de (statutaire) inrichting van de vennootschap (instituut) en de omstandigheden van het geval. De vennootschap kan, afhankelijk van haar inrichting, op een breed belangenspectrum zijn gericht en een eigen belang (dik of dun) hebben, maar ook voornamelijk op het aandeelhoudersbelang georiënteerd zijn. Zij is immers potentieel open. Het is die mogelijke openheid, niet openheid per se die de grote winst van de institutionele opvatting is. Een vennootschap kan meer of minder maatschapstrekken hebben.’ Zijn institutionele opvatting is daarom, zo schrijft hij, flexibel, staat open voor diversiteit, is zeker niet dogmatisch en staat niet in polariteit met de contractuele opvatting of een eenmans-BV/NV. Hoewel de ‘institutionele opvatting’ nu juist afstand nam van de vennootschap als overeenkomst, wijst hij op de ontwikkeling van de overeenkomst naar een potentieel open rechtsbetrekking,¹² waarbij niet alleen de belangen van contractspartijen maar ook die van een niet-partij is betrokken. ‘Zo biedt ook de institutionele opvatting – afhankelijk van de omstandigheden – een basis voor zorgplichten jegens bij de vennootschap betrokkenen.’

Timmerman doelt hier op twee aspecten.

2.2.1 In de eerste plaats was de NV toen nog een gekwalificeerde maatschap. Dat paste in organisatorisch zin niet bij de *beurs-NV* met gespreide ‘vennoten’ en conceptueel niet bij de *eenmans-NV/BV*.¹³ Na schrapping van art. 15 WvK-oud waren NV en BV echter niet langer vormen van ‘maatschap’.¹⁴ Dat maakte NV/BV, maatschap, vof en CV echter nog niet tot een ‘open rechtsbetrekking’ ook niet in de

¹⁰ Niet diens ‘Van de NV en de BV’, maar zijn preadvies ‘De vennootschap volgens het Ontwerp B.W.’ voor de Ver. Handelsrecht (1974) over het ontwerp Van der Grinten voor Titel 7.13 NBW, p. 12.

¹¹ In zijn visie: ook de matenvergadering van een openbare vennootschap.

¹² HR 24 september 2004, NJ 2008/587.

¹³ Zie o.m. E.G.J. Gimbrère, *De strijd om het contractuele karakter der N.V.*, diesrede Tilburg (1935); L.J. Hijmans van den Bergh, Het Ontwerp-Meijers en de Vereniging, NV 1954, p. 106-113; idem: noot onder HR 21 januari 1955 (Forumbank), NJ 1959/43; zie over die periode ook J.M. de Jongh, a.w.

¹⁴ Geen aandacht was er echter voor de persoonsgebonden BV/NV en de *niet-contractuele* eenmans-BV/NV, ook niet bij de latere verwerking van de 12e EU richtlijn en schrapping van de eis van oprichting door twee of meer personen. Nederland volgde niet, zoals veel andere landen, het reeds in 1892 ingevoerde Duitse ‘personalistische’

ogen van de wetgever. Een BV met een geheel eigen wettelijk profiel, vergelijkbaar met de GmbH, liet nog lang op zich wachten. De inbreuk op de macht van de AV in de structuurregeling werd door de wetgever aanstonds en zorgvuldig hersteld door uitzonderingen en mitigaties voor (gezamenlijke) dochters ter bescherming van de belangen en instructiemacht van hun moeder en partners.¹⁵ NV/BV's die niet 'groot' zijn (in de zin van artt. 2:153/263 BW) bleven zonder meer uitgezonderd. Tegenover enkele honderden structuur-NV/BV's en een 100-tal beurs-NV (waaronder slechts een enkele structuur-NV) staan de zeer talrijke 'gewone' NV/BV's. Als men al het beurs- en structuurmodel als 'open' wil aanduiden, moet worden vastgesteld dat dit niet het standaardmodel kan zijn. Toch is dat de blikrichting die de 'institutionele opvatting' kiest. Zij redeneert vanuit de grote beurs-NV, niet vanuit de zeer vele persoonsgebonden NV/BV's. Wat haar tot 'instituut' maakt wordt niet verklaard.

2.2.2 In de tweede plaats wijst Timmerman op de veranderingen in het begin van de jaren '70 van de vorige eeuw waarin men, zo schrijft hij, ruimte wilde maken voor de *behartiging* van andere belangen dan die van de aandeelhouders, zoals schuldeisers en werknemers. Inderdaad is, vooral ter bestrijding van 'misbruik', de privaatrechtelijke *bescherming* van schuldeisers uitgebreid door specificering van het verbod tot paulianeuze onttrekking¹⁶ en ook in het NV/BV-recht versterkt door (inmiddels goeddeels weer geschrapte) kapitaal- en vermogensbescherming. Het gaat hier echter om dwingende regels tot *bescherming* van schuldeisers en om de algemene voor iedereen geldende regel die belangen op gepaste wijze te ontzien, niet om een plicht die positief te '*behartigen*'. Ook was er in de jaren '70 sterke druk tot uitbreiding van de invloed en bescherming van werknemers en vakorganisaties op belangrijke besluiten, fusies en overnames. Het resulteerde in de structuurregeling, enquêterecht voor vakorganisaties, de SER Fusiecode en de WOR, die echter – let wel – alle een beperkte werkingsomvang en -bereik hebben.

Hoezeer die tijdsgeest mogelijk heeft geïnspireerde tot de 'institutionele opvatting', ook dat verklaart niet haar geldingsaanspraak over de volle breedte van het ondernemingsrecht. En als dat al zo is, doet de 'institutionele opvatting' dan intussen recht aan de sindsdien en vooral na de jaren '80 wel zeer sterk veranderde tijdgeest: opleving van de beurs, druk op herstel/versterking van de invloed van aandeelhouders, bescherming van beleggers en regulering van de financiële markten (Wft, AFM en DNB), behoefte aan flexibilisering die leidde tot de flex-BV. Veel wijst er op dat wij in de digitale revolutie opnieuw voor grote en blijvende veranderingen staan. Waar het aantal beurs-NV's sterk is afgenomen, is het aantal

GmbH-model. De historische, conceptuele en functionele samenhang met de maatschap, vof en CV ging daarbij verloren en de BV ging steeds meer lijken op de open NV. Dat werd versterkt doordat de NBW-aanpassing van het personenvennootschapsrecht niet gelijktijdig met de invoering van Boek 2 BW is behandeld en de discussie over de BV lang beheerst werd door misbruikbestrijding. Pas de nieuwe flex-BV kreeg ook in de wet zelf een eigen, van het NV-statuut afwijkende, profiel.

¹⁵ Zie noot 5.

¹⁶ Vgl Raaijmakers/Van der Sangen, Modernisering van het BV-recht en crediteurenbescherming, (samen met G.J.H. van der Sangen), *TvOB* (2004), p. 247-257.

eenmanszaken, ZZP-ers en MKB-bedrijven explosief gegroeid. De aandacht daarvoor blijft gering.

Timmerman lijkt met zijn vele nuances op de institutionele opvatting tegemoet te komen aan die pluriformiteit, maar des te klemmender wordt dan de vraag wat, mede gelet op haar brede bereik, haar wezen is en waarop haar 'gelding' berust.

2.2.3 Er is nog iets, schrijft Timmerman, waar men zich in de jaren '70 van de vorige eeuw druk over maakte: wat houdt rechtspersoonlijkheid eigenlijk in? Daaraan komt, anders dan Löwensteyn stelde, geen (zware) normatieve rechtskracht toe. Het betekent niet meer dan het zijn van rechtssubject. Het meerdere is ballast voor een flexibel vennootschapsrecht. 'Openheid, diversiteit en lichtheid zijn voor het recht goede eigenschappen.'

Dat ben ik graag met hem eens, maar hij gaat er dan wel aan voorbij dat met de invoering van Boek 2 BW een nieuwe categorie 'Boek 2-rechtspersonen' werd geïntroduceerd met de vereniging als basismodel. Ik kom daar op terug, maar laat om een vollediger beeld te krijgen eerst Van Schilfgaarde zelf aan het woord, eerst over de personenvennootschap en daarna over de NV/BV en de 'onderneming' als zodanig.

2.3 In zijn preadvies (1974)¹⁷ schrijft Van Schilfgaarde (p. 11): 'Van belang is het echter om te zien dat de rechtsverhouding niet een louter de partijen verbindende aangelegenheid maar tegelijkertijd de grondslag vormt van een met een zekere mate van duurzaamheid functionerende en zich mede tegenover derden manifesterende organisatie. Deze organisatie (samenwerkingsvorm, ondernemingsvorm) heb ik op het oog wanneer ik spreek over de vennootschap als instituut.' Hij stelt hier contract (meerzijdige rechtshandeling) en instituut tegenover elkaar en verwijst in dit verband naar de Franse institutionalisten (zie hierna par. 3.2.1-3). 'De rechtsbetrekking vormt tussen de twee de brug. De rechtsbetrekking kan zich oriënteren hetzij naar het kontrakt, hetzij naar het instituut. Oriënteer zij zich naar het kontrakt dan is zij gesloten. (...)'. Hierna volgt de door Timmerman geciteerde zin: 'Oriënteert zich een rechtsbetrekking als waarvan ik spreek naar het begrip instituut, dan is zij niet gesloten, maar – potentieel – 'open' d.w.z. toegankelijk voor derden, voor hen die ik noem 'institutioneel betrokkenen'.¹⁸ Op p. 33 schrijft Van Schilfgaarde: 'De vennootschap, *stil of openbaar*, is een instituut. Zij is bovendien een ondernemingsvorm. De besluitvormingsprocedures zal moeten passen in de besluitvormingsprocedure zoals deze in het ondernemingsrecht gestalte krijgen, ten dele – men denke aan de WOR – gestalte hebben gekregen. Dit betekent o.m. dat er telkens sprake moet zijn van een bestuursstandpunt.'

Van Schilfgaarde proclameert hier echter niet bestuurszelfstandigheid.

¹⁷ Zie noot 9.

¹⁸ Hoewel geen voorstander van toepassing van titel 2.1 BW ziet hij – zie p. 41 – geen bezwaar en een erkenning van het institutionele karakter van de OV en een actie van 'belanghebbenden' tot aantasting van besluiten van de vennoten (art. 2:15 BW).

2.3.1 Ziet men de overeenkomst van vennootschap als een organisatieovereenkomst, de betrekking van de vennoten tot de OV als een contractuele lidmaatschapsverhouding, hun aandeel in de OV als een vermogensrecht en de OV als zelfstandig rechtsdrager (rechtspersoon) dan is niet duidelijk wat de instituutsidee hier verklaart wat niet reeds eenvoudiger en beter in ons rechtstelsel passende wijze kan worden verklaard. Bij nadere beschouwing lijkt die uiteenzetting veeleer de erkenning van de OV als rechtspersoon te onderbouwen. Die enkele kwalificatie als rechtspersoon heeft, zoals Van Schilfgaarde terecht opmerkt (p. 20), echter geen normatieve gevolgen voor haar interne organisatie en ook dat biedt daarom geen grondslag voor haar beweerdelijke (institutionele) 'open' of 'gesloten' karakter. Nog onduidelijker is dan op welke gronden zelfs een *stille* vennootschap als 'instituut' zou moeten worden aangemerkt nu deze immers niet op voor derden kenbare wijze deelneemt aan het economische verkeer.

Men kan natuurlijk ook andere gebonden, al dan niet 'openbare' gemeenschappen (huwelijk, niet-huwelijkse samenleving, geregistreerd partnerschap, ervengemeenschap) of verbanden tussen personen (gezin, familie) als 'instituut' aanmerken, maar dat versterkt slechts de vraag naar de juridische betekenis en inhoud daarvan. De met een trust verwante stichting is rechtspersoon maar berust typologisch weer niet op een 'groep' en haar bestaan en handelen wordt geheel beheerst door het door de oprichter vastgestelde doel. Beantwoording van de vraag naar inhoud en betekenis van 'instituut' komt, zo moge duidelijk zijn, ook niet dichterbij als wij daartoe het begrip 'organisatie' hanteren, omdat dit geen verband houdt met de gemeenschappelijke of eenzijdig vastgestelde doeleinden ten behoeve waarvan die werkzaam is.¹⁹

2.3.2 Tussenconclusie: de enkele aanduiding van 'iets' als 'instituut' heeft, nog minder dan de aanduiding als rechtspersoon, zelfstandige juridische betekenis voor de organisatie en de rechten van de oprichters of 'leden'. Laten wij vervolgens de NV/BV nader bezien.

2.4 Sprekend over de NV en BV²⁰ schrijft Van Schilfgaarde: 'De vennootschap is een *van de aandeelhouders vrijstaand (zelfstandig) instituut*, dat als zodanig kan functioneren en als rechtspersoon kan deelnemen aan het economisch verkeer, e.e.a. krachtens beslissingsmechanismen die vervat zijn in eigen regels, waaraan ook de voltallige AVA is gebonden. *Deze erkenning is de kern van de 'institutionele opvatting aangaande de vennootschap'*. En verderop schrijft hij dat de wet en de statuten aldus een samengestelde rechtsbetrekking beschrijven die hij aanduidt als *'deelrechtsorde'*: een 'zelfstandig juridisch systeem', waartoe de (leden van de) organen van de NV/BV behoren en dat wordt beheerst door wet, statuten, besluiten van organen, soms reglementen', 'tot op zekere hoogte door een aandeelhouders-overeenkomst' en door de redelijkheid en billijkheid van artikel 2:8.' De NV/BV is, zo voegt hij daaraan onmiddellijk toe, niet een contract, maar dat sluit dan weer niet

19 Men denke niet uitsluitend aan de 'organisatie' waarmee K. werd geconfronteerd in 'Het Proces' van Franz Kafka. Wel zij opgemerkt dat 'bureaucratie' kenmerk is van de moderne overheid en ander instellingen.

20 P. van Schilfgaarde, 'Van de BV en de NV', bewerkt door J. Winter en J.B. Wezeman, 16e druk (Inleiding).

uit ‘dat aan overeenkomsten tussen aandeelhouders, in het bijzonder indien de vennootschap daarbij partij is, vennootschappelijke werking binnen de deelrechtsorde toekomt.’ ‘De vennootschap als rechtspersoon wordt in haar existentie en handelen geheel bepaald door de vennootschap als deelrechtsorde.’ Het schetst, mogelijk onbedoeld, het beeld van een (af)gesloten in zich zelf gekeerde organisatie.

Hij sluit zijn betoog in ‘Van de NV en BV’ als volgt af. ‘Bij de vennootschap dus een ontwikkeling van contract naar instituut, bij de onderneming een ontwikkeling van object naar instituut met als resultaat dat de twee figuren – vennootschap en onderneming – naar elkaar toegroeien. Men kan het ook zo uitdrukken dat de vennootschap als deelrechtsorde geleidelijk de onderneming als deelrechtsorde in zich opneemt, maar, schrijft hij: “Een aandeelhouder heeft slechts recht op het ongestoorde genot van zijn aandeel (curs.,R).”

2.4.1 Vergelijken wij nu de NV en BV met de OV en stille vennootschap dan is onduidelijk op grond van welke gemeenschappelijke kenmerken die ondanks hun duidelijke verschillen als ‘instituut’ worden aangemerkt. In een OV en stille vennootschap staan de vennoten immers niet vrij van de vennootschap en zijn zij juist door de overeenkomst *intuiti personae* gebonden. Bij het beeld dat aandeelhouders ‘vrij (zouden) staan’ ten opzichte van hun ‘instituut’ en in diens ‘deelrechtsorde’ slechts ‘derden’ zouden zijn, kan men zich met goede wil nog iets voorstellen bij een beurs-NV met haar ‘separation of ownership from control’ en bestuursautonomie. Maar zelfs voor haar behoeft dat thans nuancering gelet op de versterkte invloed van aandeelhouders en AV, bescherming van beleggers, de blijvende invloed van oprichters/families (zoals TomTom, Heineken, Facebook en andere ‘listed start ups’) en de druk van hedge funds (al dan niet in ‘concerted action’) op strategie en beleid.

Voor de ‘besloten’ NV/BV echter definieert de institutionele benadering in strijd met het recht en de werkelijkheid haar binding aan de persoon van de aandeelhouders (partners) of DGA geheel weg. De in een NV/BV geïncorporeerde beroepsmaatschap staat allerminst vrij van haar maten-aandeelhouders, zomin als een dochter van haar moeder, een joint venture van haar partners en een overheids-NV/BV van de overheid. (Joint) control’ blijft een cruciaal belang van de moeder, partners of DGA en beperkt zich niet tot het ‘ongestoorde genot van hun aandeel’ in een van hen ‘vrijstaand instituut’.²¹ Zij bepalen en geven invulling aan de strategie, het beleid van hun NV/BV en haar onderneming en bepalen zo ook op de voorgeschreven wijze de inhoud van het belang van de vennootschap. Die rechtspositie was het nu ook juist die bij invoering van de structuurregeling in ‘grote’ NV/BV’s werd bedreigd maar daarom ook uitdrukkelijk is beschermd door de wettelijke uitzonderingen en mitigaties. Het nieuwe BV-recht bracht daarin geen verandering, maar heeft juist de mogelijkheid tot binding aan de persoon van de aandeelhouders verruimd. Gezamenlijke en individuele bevoegdheden en aandeelhoudersmacht kunnen hun niet worden ontnomen door een leerstellige maar niet in het geldende recht wortelende instituutsidee. Die kan immers niet de wettelijke en

21 Vgl. P. van Schilfgaarde in par. 5-8 van zijn noot bij Cancun *NJ* 2014/286.

eigen inrichting van een gekozen rechtsvorm veranderen in 'vrij staand instituut' met een 'open rechtsbetrekking' en niet nader bepaalde 'institutioneel betrokkenen' en met een van het concrete statuut van de ondernemingsvorm geabstraheerd 'eigen' belang.

De 'nuanceringen' die Timmerman en Van Schilfgaarde aanbrengen zijn m.i. dan ook geen 'correcties' op een overigens in stand blijvende 'instituuptidee' maar raken die in het hart.

2.4.2 Om dezelfde redenen is onduidelijk waarop die (gesloten) 'deelrechtsorde' berust en wat daarvan de betekenis is. Men denke slechts aan de zeer talrijke eenmans-NV/BV's waarin een 'groep' van 'leden' waarvoor die deelrechtsorde zou gelden, geheel ontbreekt. De enig aandeelhouder staat het vrij zijn NV/BV ook weer om te zetten, te ontbinden of te fuseren. Die 'deelrechtsorde' wringt met de ook wettelijk beschermde concerneenheid respectievelijk het gezamenlijke belang van partners in een joint venture respectievelijk de positie van een DGA.²² Voor de OV blijft de overeenkomst van vennootschap de interne betrekkingen tussen de vennoten en hun OV beheersen. De aanduiding 'instituut' wijzigt niet het statuut van onderscheiden rechtsvormen. Ook de bestempeling 'deelrechtsorde' mist betekenis voor de interne inrichting van vennootschappelijke betrekkingen. Dat dwingende en zelf gekozen regels behoren te worden nageleefd, wordt niet anders of duidelijker door de aanduiding 'deelrechtsorde'. Als daarmee zou worden bedoeld een dwingendrechtelijke '(institutionele) Boek 2-deelrechtsorde' (waarin contractuele afspraken tussen aandeelhouders een 'verdacht' karakter wordt toegedicht), dan krijgt de onderbouwing een circulair karakter: een NV/BV is een zelfstandig instituut en daarom heeft zij een eigen (institutionele) deelrechtsorde. Dat past zonder meer niet in een OV waarbinnen de partners zichzelf de wet stellen.

2.4.3 Tussenconclusie: onduidelijk is op grond waarvan OV, stille vennootschap, NV en BV in hun verschillende verschijningsgedaanten onder de noemer 'instituut' worden gebracht. De enkele kwalificatie als 'instituut' heeft voor de NV/BV niet tot gevolg dat de wettelijke en gekozen regeling voor haar organisatie opzij worden gezet. Nuts- en verzekeringsbedrijven, geïncorporeerde beroepsmaatschappen en eenmanszaken, beurs-NV's, tandartsmaatschap, en de NS worden door die etikettering als 'instituut' niet aan elkaar gelijk. In die zin berust de instituuptidee niet op het geldende recht. Als die onderscheiden tot 'instituut' verklaarde rechtsvormen door die etikettering niet hun eigen aard en karakter verliezen en daardoor evenmin hun wettelijke regeling opzij wordt gezet, valt moeilijk in te zien op welke grond die etikettering rechtens enige betekenis heeft. Op de betekenis van Boek 2 BW kom ik terug.

2.5 Dan resten nog de begrippen 'ondernemer' (rechthebbende op, rechtsdrager van een onderneming) en 'ondernemen' ter onderscheiding van commerciële en niet-commerciële (charitatieve, ideële, publieke, maar ook beleggings-)activiteiten. Van

22 Zie mijn noot bij Cancun, AA 2014, par. 1-3 en mijn opstel genoemd in noot 4 en noot 5.

Schilfgaarde laat de ‘ondernemer’ (natuurlijke persoon, vennootschap, rechtspersoon) als zodanig buiten beschouwing en beperkt zich tot de ‘onderneming’. Die kan men, zegt hij, benaderen als vermogensobject en instrument ten dienste van het economische streven van de eigenaar, maar ook hier kiest hij een *institutionele* benadering: ‘De onderneming ontwikkelt zich in deze gedachtegang tot een organisatorisch verband, dat met een zekere mate van zelfstandigheid in de maatschappij, soms ook *tegenover* de eigenaar-ondernemer, optreedt. (...). De eigenaar is niet zozeer eigenaar *van*, maar eigenaar *in* de onderneming (curs., R).’ In zijn preadvies (1974, p.9) schreef hij dat de grotere aandacht voor de organisatorische en maatschappelijke aspecten van de onderneming ertoe hebben geleid dat men hoe langer hoe meer bereid is ‘een begrip ‘onderneming’ te hanteren waarin het winst oogmerk geen of geen overwegende plaats inneemt.’ Dat draagt er toe bij, zo zegt hij, dat zij niet behoeft te worden begrepen als rechtsobject of instrument, maar als ‘een samengestelde rechtsbetrekking, gericht op deelname aan het rechtsverkeer’.

2.5.1 Van Schilfgaarde’s institutionele ondernemingsbegrip is niet een vertrekpunt voor een geïntegreerd ondernemingsrecht, waarvoor ik vaker heb gepleit.²³ Het abstraheert immers van de (vorm van) de rechtsdrager en tendeeft naar de omschrijving van art. 1 lid 1 onder c WOR (‘elk in de maatschappij als zelfstandige eenheid optredend organisatorisch verband waarin krachtens arbeidsovereenkomst of krachtens publiekrechtelijke aanstelling arbeid wordt verricht’). Het WOR-regime is ook toepasselijk op publiekrechtelijke instellingen als rechtsdrager van een onderneming, maar op die instellingen wordt de instituutsidee niet betrokken.²⁴ De WOR gebruikt ook duidelijk wel het begrip ‘ondernemer’ (hij ‘die een onderneming in stand houdt’). De WOR is echter niet toepasselijk op de zeer talrijke ondernemingen met minder dan 50 werknemers. Hij biedt dan ook geen fundament voor een alomvattend institutioneel ondernemingsbegrip. In kleinere ondernemingen treedt de ‘ondernemer’ nog duidelijker op als risicodragende rechthebbende op zijn onderneming. (ook in een NV/BV die weliswaar het faillissementsrisico jegens derden beperken, maar niet het verlies van de waarde van de aandelen).

De juridische en niet minder de sociaal-economische realiteit worden geweld aangedaan door de onderneming zelf en als zodanig aan te merken als een (organisatorisch) verzelfstandigd instituut, waarin de positie van de ondernemer als rechthebbende (full control) verdwijnt: niet eigenaar *van*, maar *in* de onderneming.

2.5.2 Dit institutionele ondernemingsbegrip verklaart niet de vermogensrechtelijke betrekking tussen de ondernemer en diens onderneming als afgezonderde algemeenheid, zoals voorgesteld in het destijds nog in behandeling zijnde art. 3.1.1.11

²³ *Naar een Wetboek Ondernemingsrecht?*, Boom (2010) (Afscheidscollege UvT 27.11.2009).

²⁴ Interessant is dat het primaat van de politiek wordt beschermd voor de overheid als ondernemer. Zie art. 46 sub b WOR en HR 26 januari 2000 (Provincie Zuid-Holland/OR gemeenten Rijswijk, Leidschendam en Nootdorp); *NJ* 2000/223; *AA* 2000, 470 m.nt. Raaijmakers; die bescherming kan worden vergeleken met die van een moeder in concernverhoudingen.

ONBW.²⁵ Daarover bestaat nog immer geen duidelijkheid hoezeer die ook van belang is voor het groeiende aantal eenmanszaken en ZZP-ers.²⁶

In samenhang suggereert het dat ook de onderneming als instituut ('open rechtsbetrekking' met eigen 'deelrechtsorde' en 'institutioneel betrokkenen'²⁷) 'vrij komt te staan' en aldus ook wordt losgemaakt van de rechthebbende ondernemer die daarvan dan niettemin het volledige ondernemingsrisico blijft dragen. Nu ook hij, net als een NV/BV of vennootschap, *zelf* rechtsdrager is van zijn onderneming, lijkt hij ook *zelf* als ondernemer tot 'instituut' te worden verklaard. Rechtsdragers en onderneming zijn volgens Van Schilfgaarde immers beide 'instituut'.

Wat dit betekent voor het sterk groeiende aantal eenmansondernemers en ZZP-ers blijft volstrekt ongewis. Onduidelijk is ook hoe die benadering zich verhoudt tot de grondrechtelijke vrijheden van ondernemerschap en associatie en de bescherming van eigendom.

2.5.3 Tussenconclusie: het institutionele ondernemingsbegrip is niet een weergave van het geldende recht. Het heeft niet een overkoepelende werking of bedoeling. Het is ook niet rechtseconomisch,²⁸ sociologisch en/of vergelijkend juridisch onderbouwd. Opmerkelijk blijft dat de rechtspositie van de ondernemer in feite wordt weg gedefinieerd.

3. Instituut als bredere noemer van een nieuwe overkoepelende klasse?

3.1 De institutionele opvatting blijkt aldus niet een verklarende uitleg te geven van de besproken ondernemingsvormen noch een grondslag voor haar eigen geldingsaanspraak. Nu zij echter ook zelf die aanspraak niet op een, zo men wil: 'eng juridische' wijze onderbouwt, is de vraag of wij haar dan wel voldoende recht doen. Heeft zij niet een bredere strekking en betekenis voor de ordening van het gehele Nederlandse rechtspersonen-, vennootschaps-, ondernemings- en organisatierecht door introductie van een nieuwe en alomvattende klasse van 'instituten', inclusief publiekrechtelijke, charitatieve en ideële instituties en, wat de vorm betreft, ook de stichting, SE, ECV, EESV en SUP? De Franse institutionalisten²⁹ bouwden hun instituutsidee inderdaad op vanuit het begrip en idee van de staat. Als zou blijken

25 ONBW Boeken 1-4, MvT, p.171: algemeenheden van goederen gelden vaak bijzondere regels die 'meestal een verwantschap met de constructie der rechtspersoonlijkheid aantonen.' Daarop lijkt Van Schilfgaarde echter niet te doelen. De eerste stap is dan erkenning van het *afgescheiden* karakter van i.c. het ondernemingsvermogen van een eenmansondernemer. Vgl. Pitlo/Raaijmakers (2006), p. 28-49; zie intussen HR 8 juli 2011 (Ijsseleover Notarissen) waarin de Hoge Raad, anders dan Rb en Hof, de conformiteitsregel van art. 7:15 BW toepasselijk acht op de koop van een notariële praktijk (met goodwill); *AA* 2012, p. 118-122 m.nt. Raaijmakers/A. Bouichi.

26 Men denke niet slechts aan realisatie van opgebouwde waarde bij opvolging, overdracht en omzetting, maar ook aan andere reorganisaties (doorstart, fusie, splitsing).

27 Zie Preadvies 1974, p. 33 e.v.

28 Vgl vooral Henry Hansmann, Reinier Kraakman en Richard Squire, Law and the Rise of the Firm, *Harvard Law Review* (2006), p. 1333-1403.

29 Waar Van Schilfgaarde (1974, voetnoot 25) naar verwijst; zie ook J.M. de Jongh, a.w., p. 311 e.v.

dat ook een zodanige bredere klasse van instituties niet aan de institutionele opvatting ten grondslag ligt, dan komen wij toch weer bij een andere ‘oude koe’: de classificatie van ‘rechtspersonen’ in Boek 2 BW. Dat roept de vraag op: Is ‘instituut’ een substituuat voor ‘rechtspersoon’?

3.2 Om te kunnen dienen als noemer voor een nieuwe klasse van als zodanig aan te duiden rechtsfenomenen moeten inhoud en betekenis van het noemberbegrip ‘instituut’ duidelijk zijn. ‘Institutie’ is echter niet een rechts –, maar vooral een sociologisch – wijsgerig begrip. Staat, ‘overheid’, huwelijk, familie, eigendom, school, religieuze en levensbeschouwelijk instellingen, maar ook taal en geld en zelfs ‘het recht’ worden wel als ‘instituties’ aangeduid. ‘Instituut’ heeft dus geen duidelijk omliggende inhoud en betekenis noch ook heeft die kwalificatie *per se* normatieve kracht/werking.³⁰ Ook de ‘institutionele opvatting’ geeft niet een verklaring van het door haar gehanteerde begrip ‘instituut’ ter etikettering en aldus ook ter classificatie van onderling sterk verschillende fenomenen: NV, BV, OV, stille vennootschap en ‘onderneming’. Een *inductieve* begripsvorming op basis van een grondig, vergelijkende analyse van alle in aanmerking komende fenomenen op gemeenschappelijke kenmerken (zo bijvoorbeeld de aan- of afwezigheid van ‘openheid’ van rechtsbetrekkingen) van wat ‘iets’ tot een ‘instituut’ maakt, ontbreekt. Bijgevolg kan ook niet *deductief* worden afgeleid of een (nieuw) fenomenen daaraan voldoet en dan als lid van die klasse van ‘instituties’ kan/moet worden erkend met daaraan verbonden (of te verbinden) gevolgen.

Wordt dit anders als wij, zoals de Franse (en andere³¹) institutionalisten, de kring van instituties ruimer maken en daarbij met name ook staat en overheid betrekken?³²

3.2.1 Dat is immers de teneur van de sociologisch, wijsgerig en historisch gefundeerde leer van M. Hauriou³³ omtrent de ‘*institutions corporatives*’, die zich vooral

30 Nicolas Abercrombe, e.a., Dictionary of Sociology, 5th. Ed. (2006) schrijven onder het lemma ‘institution’: ‘The term is widely used to describe social patterns that are regularly and continuously repeated, are sanctioned and maintained by social norms, and have a major significance in the social structure. (...) The term refers to established patterns of behavior, but institution is regarded as a high-order, more general unit that incorporates a plurality of roles’. Zij onderscheiden: economic, political, stratification, kinship en cultural institutions.

31 Zie het lemma ‘Institutionalist theories of law van Massimo La Torre in de IVR Encyclopedia; Simon Deakin et.al, Legal institutionalism: Capitalism and the Constitutive Role of Law (working paper, draft 5.8.2013) dat een heel andere, meer positivistische geest ademt dan de school van Hauriou.

32 Zodat ‘instituut’ als hoofdklasse de sub-klasse ‘rechtspersonen’ omvat welke dan weer vier subklassen omvat: (i) Boek 2-rechtspersonen, (ii) openbare vennootschappen, (iii) Europese rechtspersonen (EESV, SE, ECV) en (iv) buitenlandse hier te lande erkende rechtspersonen.

33 Waar Van Schilfgaarde naar verwijst in voetnoot 25 van zijn preadvies (1974), alsook naar diens leerling G. Renard. Zie ook G. Gurvitsch, *Les idées maitresses de Maurice Hauriou* (1931); J.A. Schellekens, *De leer over de ‘institution’ bij M. Hauriou* (1945) (een gedetailleerde uiteenzetting); J.L.M. Elders, *Staatsbegrip en Institutionalisme* (1951) (meer analytisch) en Tj.U. Sixma van Heemstra, *De staatsopvatting van Hauriou* (1954) (een duidelijk kritische bespreking van die leer). Zie voor een bredere, historische analyse van het denken over de staat en zijn status als entiteit en rechtspersoon: Quentin Skinner, *A Genealogy of the Modern State, Proceedings of the British Academy* (2009), 162, p. 325-370; vgl. ook J.M. de Jongh, a.w., p. 311 e.v.

richt op de vorming en inrichting van de moderne staat, maar deze³⁴ ook doortrekt naar de open NV en andere 'organisaties'.

Hij verzet zich tegen de fictie van rechtspersoonlijkheid voor 'instituten' als kerk en staat en de daaruit afgeleide legitimatie van het gezags- en geweldsmonopolie van vorst, staat of overheid over de gemeenschap van burgers.³⁵ Hij verwerpt zowel de voluntaristische, op de volkswil berustende *volkssovereiniteit* als de universalistische *staatssovereiniteit*. Staatssovereiniteit abstraheert de staat en haar geweldsmonopolie van de gemeenschap van de maatschappij en haar burgers en bedreigt hun individuele vrijheid. De idee daarentegen van een 'maatschappelijk verdrag' (Hobbes, Rousseau) berust op de *fictie* van een vrijwillig door individuele burgers aangegane overeenkomst met het gevaar van oppressie van minderheden. Men ziet hier enige gelijkenis met de tegenstelling tussen de visies op de NV als contract en instituut. Vanuit zijn religieus-Thomistische visie wilde Hauriou die tegenstelling overbruggen door zijn idee van de '*institution corporative*':³⁶ een *groep* van personen die worden gedreven door een (platonisch) – 'goed' – '*Idée d'oeuvre*'.³⁷ Die eis van een *goed* 'leidend idee' (doel) klinkt nogal metafysisch, maar de strekking is duidelijk: het beoogt een Jacobijnse (1793/4) of Bolshevistische (1917-1921) terreur te ecarteren. Hij schetst de ontwikkeling van de (Westerse) samenleving en maatschappij, waarin door arbeidsverdeling en behoefte aan verdediging van hun territorium, groepsverbanden werden gevormd en georganiseerd onder leiding van een leider (vorst) en de elite, maar die pas haar voltooiing vond door vormen van participatie van het volk. In haar constituerende fase is de staat als '*institution corporative*' belichaamd in een '*personne morale*', door haar '*fondation*', d.w.z. door een constitutie wordt zij ook '*personne juridique*'.

3.2.2 Die gedachtelijn passen hij en zijn volgelingen (m.n. Renard en Gurvitch) ook toe op met name de société *anonyme*. (Frankrijk had al naar het voorbeeld van de GmbH de SàRL ingevoerd). Net als voor onze 'open' NV werd haar 'voluntaristische', d.w.z. contractuele grondslag om meerdere redenen – minst genomen: conceptueel – niet passend geoordeeld: (a) afhankelijkheid van persoonlijke lotgevallen van de vennoten, (b) derdenwerking en beperkte aansprakelijkheid, (c) besluitvorming *bij meerderheid* ('*volonté générale*') in plaats van bij unanimité ('*volonté de tous*') ter bepaling van de wil en het belang van de vennootschap,

34 Zie Abercrombe (nt 31) onder het lemma 'institutional theory' en Uwe Schimank, Organisationsgesellschaft, in: Georg Kneer e.a (red) *Klassische Gesellschaftsbegriffe der Soziologie* (2001), p. 278-307.

35 Zie onder heel veel meer: A. Koschorke e.a., *Der fiktive Staat, Konstruktionen des politischen Körpers in der Geschichte Europas* (2007), i.h.b. Teil V (Der Staat als juristische Person); Quentin Skinner, a.w., onderscheidt naast de *absolutist theory* de *populist theory* en de *fictional theory*. Hij wijst er op dat die tegenstelling en de betekenis daarvan voor de visie op de staat als rechtspersoon (*fictional entity*) in het volkeren-, staats- en privaatrecht al begint bij Plato en Aristoteles. In zijn analyse passeren ook de staatsopvattingen van Thomas van Aquino, Hugo De Groot, Thomas Hobbes, Bodin, Kant, Jeremy Bentham, John Stuart Mill, Max Weber, Kelsen en Jellinek de revue. Hij komt tot het oordeel dat het staatsbegrip erodeert.

36 Hij omschrijft een 'institution' als volgt: 'C'est une organisation sociale, établie en relation avec l'ordre générale des choses, dont la permanence est assurée pour une équilibre de forces ou par une séparation des pouvoirs, et qui constitue par elle-même une état de droit'. Sixma van Heemstra, a.w. p. 66, merkt daarover – m.i. terecht – op dat dit te vaag is en geen oog heeft voor de oneindige verscheidenheid van groepsverbanden en de buiten de wil van burgers en het recht liggende natuurlijke noodzaak tot groepsvorming.

37 Vgl Sixma van Heemstra, p. 60 e.v.

statutenwijziging of ontbinding, (d) de orgaantheorie, (e) eenmans-SA en (f) haar rechtspersoonlijkheid.³⁸ Ook de *société anonyme* wordt gezien als een *institution corporative* met een doel en ‘leidend idee’, alsook als een *personne morale* die bij haar oprichting (fondation) ook *personne juridique* wordt en beheerst wordt door haar statuten en zelf gekozen disciplinair recht. Haar organisatie berust niet op contract, toetreding geschiedt door een adhesie en onderwerping aan de voorgegeven organisatie. Gurvitch gaat aanmerkelijk verder, verwerpt een interne hiërarchische autoriteit en bepleit ‘socialisering’ van de kapitalistische onderneming tot samenwerking op voet van gelijkheid en een vorm van nationalisatie van risico-dragend kapitaal (‘*priorité fédéraliste*’), zoals in het na-oorlogse West-Europa in meerdere landen werd bepleit door communistische en socialistische partijen in samenhang met hun opvattingen over het doel en de rol van de staat. Opvallend blijft het verschil met de ontwikkeling over het denken over staat en overheid in de VS en de rol van enkele prominente schrijvers die het bolsjewisme, fascisme en nationaal socialisme ontvluchtten.³⁹

Wij zien in deze zeer summiere weergave, als we terugkeren naar Nederland, verschillende overeenkomsten met ontwikkelingen in eigen land: de fricties in de open NV als contractuele maatschap, de toenmalige trend naar democratisering en vermaatschappelijking van ondernemingen en de wijze waarop die niet slechts de wetgevingsoperatie van 1970/1971 en invoering van Boek 2 BW, maar – naar mijn indruk – ook de geboorte van de Nederlandse variant van de institutionele leer hebben beïnvloed.

3.2.3 De Franse institutionalisten kregen in de jaren rond WO II ook in Nederland aandacht. Ik doel dan niet op de aandacht voor de rol van staat en overheid in ook internationale verbanden (VN, Wereldbank, IMF en EU),⁴⁰ maar vooral op die omtrent sociaal-economische ordening, democratisering en zelfs nationalisatie van ‘grote’ industriële ondernemingen, ‘social democracy’, versterking van de invloed van werknemers en vakorganisaties, arbeiderszelfbestuur en vermogensaanwasdeling door werknemers. De Gaay Fortmann, Romme en Van Campen verwezen reeds naar de Franse institutionalisten.⁴¹ Het Rapport Verdam (1964) pleitte voor medezeggenschap van werknemers, maar ook voor ‘algemeen belang commissarissen’. Vakbonden werden groter en sterker. De overheid en grote industriële ondernemingen waren nog zeer grote werkgevers, ‘Lifetime employment’ was toen nog de regel. Particuliere beleggers werden gekarikaturiseerd en institutionele beleggers en pensioenfondsen speelden nog geen rol van betekenis, banken werkten

38 Zie L. Tilquin en V. Simonart, *Traité des Sociétés* (1996), p. 103-113; J.L.M. Elbers, a.w. p. 63 e.v.; E.G.J. Gimbrère, *De strijd om het contractuele karakter der N.V.*, diesrede Tilburg (1935); L.J. Hijmans van den Bergh, *Het Ontwerp-Meijers en de Vereniging, NV 1954*, p. 106-113.

39 O.m. Joseph Schumpeter, *Capitalism, socialism and democracy* (1942); Karl Popper, *The open society and its enemies* (1945), Friedrich van Hayek, *The road to serfdom* (1944) en *The Constitution of Liberty* (1960); Ayn Rand, *Atlas shrugged* (1957); vgl. Raaijmakers, *Onderstromen in het ondernemingsrecht, Over maatschappelijke perceptie van ondernemerschap en het ondernemingsrecht*, in: Gijs van Dijk e.a. (red), *Cirkels, Een terugblik op een vooruitziende blik* (2013, Liber Amicorum Jan Vranken).

40 Waarover uitvoerig Skinner, a.w. en Koschorke a.w.

41 W.F. de Gaay Fortmann, *De onderneming in het arbeidsrecht* (1936); J.Ph.M. van Campen, *Onderneming en rechtsvorm* (1945) C.P.M. Romme, *De onderneming als gemeenschap in het recht* (1946). Zie daarover ook J.M. de Jongh, a.w., p. 311 e.v.

niet mee aan een vijandige overname en activistische hedge funds waren nog onbekend. In dat tijdsbeeld van de 'jaren 60 die eindigden met het studentenoproer (1968) bracht de wetgevingsoperatie 1970/1971 ons de 'grote' NV en BV. De daarop toepasselijke structuurregeling onttroude de AvA en gaf de OR gelijke invloed op de samenstelling van de zich toen nog zelf coöpterende RvC. De WOR voorzag in advies- en informatierechten en een beroepsrecht voor de OR (waarvan de bestuurder tot de wijziging van 1979 nog voorzitter bleef). Nieuw was ook het enquêterecht voor de vakorganisaties. De 'grote' (beurs)-NV werd het centrale denkmodel.

3.3 Van Schilfgaarde bouwde zijn eigen opvatting over 'instituten' niet, zoals Hauriou, op vanuit een algemene staatsleer, breidde haar niet uit tot publiekrechtelijke, wereldbeschouwelijke, ideële organisaties en stichtingen maar weer wel tot op contract gebaseerde (ook stille) vennootschappen en ook hun onderneming. Zijn 'institutenidee' lijkt, als ik het goed zie, veeleer een *extrapolatie* van het zo even geschetste tijdsbeeld van de jaren '60 en '70 van de vorige eeuw, waarin de 'vermaatschappelijkte (grote) onderneming' of 'organisatie' zich leek los te maken van de concrete rechtsvormen en de 'onderneming'.⁴²

Dat de 'institutionele opvatting' geen descriptief, analytisch of classificerend karakter heeft bleek van stond af aan door de miskenning van de ook door de wetgever gerespecteerde werkelijkheid en juridische inhoud van de veel talrijkere 'besloten' concern- en MKB-ondernemingen en personenvennootschappen.⁴³

Het is, zo lijkt het, ook een *fixatie* van dat tijdsbeeld, want de zeer vele en ingrijpende veranderingen in onze samenleving en ons ondernemingsrecht heeft zij aan zich voorbij laten gaan wat er op duidt dat die haar niet zouden raken.

4. Of is 'instituut' een substituuut voor '(Boek 2)-rechtspersoon'?

4.1 De introductie van de institutionele opvatting valt in de tijd ongeveer samen met de invoering van Boek 2 BW. Een aantal veranderingen waarop die het oog had (zie 3.2.2 hiervoor) werden in Boek 2 aangebracht. Was (en is) 'instituut' dan slechts een substituuut voor 'rechtspersoon'?⁴⁴ Dat brengt ons bij Timmerman's laatste 'oude koe'. Met hem en Van Schilfgaarde meen ik dat de betekenis van rechtspersoonlijkheid beperkt is tot de constatering dat 'iets' eigen rechten en plichten kan hebben, rechtsdrager is en dat die kwalificatie dus niets zegt over aard, organisatie, externe betrekkingen en aansprakelijkheid, zoals duidelijk wordt geïllustreerd als men, als ik, de OV aanmerkt als rechtspersoon.⁴⁵ De wetgever koos voor Boek 2 echter een andere opzet. Met het oog op een doelmatige ordening

⁴² Zie voor de tijdsgeest de bundel van J.L. Bouma e.a. 'De vermaatschappelijking van de onderneming' (1979).

⁴³ Zie noot 5.

⁴⁴ Zo lijkt J.M. de Jongh, a.w., p. 295 e.v. in meer neutrale zin te spreken over institutionalisering.

⁴⁵ Onjuist lijkt dat de HR in Biek Holding/X c.s (15 maart 20013, *NJ* 2013/290) overweegt: 'de maatschap heeft geen rechtspersoonlijkheid. Indien een overeenkomst wordt gesloten met een maatschap, zijn *daarom* (curs. R) de individuele maten jegens de wederpartij persoonlijk aansprakelijk (...)' Die causale samenhang ontbreekt.

van ‘rechtspersonen’, bracht hij, anders dan elders,⁴⁶ onder die noemer een reeks juridisch zelfstandige ‘lichamen’ bijeen die inderdaad slechts gemeen hebben dat zij eigen rechten en verplichtingen kunnen hebben, rechtsdrager zijn.⁴⁷ Ook het begrip ‘rechtspersoon’ werd niet inductief bepaald. Bijgevolg kan ook hier niet deductief worden afgeleid of ‘iets’ als *Boek 2-rechtspersoon* heeft te gelden. Meijers gaf geen omschrijving⁴⁸ en enkele tussenfiguren nam hij niet op.⁴⁹ Hij noemde als ‘de twee meest typerende eigenschappen: een afgescheiden vermogen met eigen (maar niet noodzakelijk *exclusieve*⁵⁰) aansprakelijkheid en een eigen bestaan, en een doel dat niet aan het bestaan en de belangen van individueel bepaalde personen gebonden is.’⁵¹ Bij die classificatie betrok hij niet de interne organisatie van die ‘lichamen’. Het resultaat is een bonte variëteit van onderling sterk verschillende Boek 2-rechtspersonen: Staat, provincies, gemeenten, ZBO’s, (zelfstandige onderdelen van) kerkgenootschappen, (in)formele verenigingen, coöperaties, ovm-en, NV, BV en stichtingen. De OV werd erkend als rechtspersoon maar wegens haar blijvend contractuele karakter in Boek 7 BW ondergebracht.

4.2 Maar opnemning van die onderscheiden figuren in Boek 2 is niet slechts een erkenning van hun rechtspersoonlijkheid, maar heeft – ondanks die verscheidenheid – wel degelijk rechtsgevolgen. Hun statuut wordt (m.u.v. de publiekrechtelijke en kerkelijke rechtspersonen) immers beheerst door dwingend recht. Op de art. 2:3 BW-rechtspersonen zijn de algemene bepalingen – daaronder artt. 2:8 en 2:9 BW – en in beginsel ook de algemene regelingen (omzetting,⁵² fusie, splitsing, jaarrekening, enquêterecht: titels 2.1, 2.7-10 BW)⁵³ toepasselijk.⁵⁴ Behalve voor de stichting werd het basismodel de ‘vereniging van velen’ (*universitas personarum*), waarvoor de in 1925 gemoderniseerde Wet op de coöperatieve vereniging model stond. NV/BV werden niet langer aangemerkt als species van het genus contractuele maatschap (*societas*). Voor de open NV met haar kenmerkende ‘separation of

46 Die keuze voor een alomvattende behandeling is m.i. uniek. Het Duitse recht kent weliswaar in Titel 2 Boek 1 BGB (par. 21-89) een regeling voor ‘Juristische Personen’, maar die is beperkt tot de vereniging en stichting, terwijl voor publiekrechtelijke rechtspersonen slechts de regel van Par. 31 geldt dat het ‘lichaam’ aansprakelijk stelt voor schade aan derden toegebracht door een wettelijk vertegenwoordiger van dat ‘lichaam’.

47 Zie echter Timmerman, *NJV-pleidvies* (2000), p. 111 e.v. die een eigen algemene leer voor rechtspersonen vereist vindt; vgl. M.J. Kroeze, *Rechtspersoon en vennootschap*, in: *Met Recht* (2009), p. 283-294.

48 ‘Er zijn – zo stelde Meijers in de toelichting op zijn ontwerp NBW (p.121) – tussen een rechtspersoon en een of meer tot een bepaald doel bestemde zaken zoveel tussenvormen, dat ergens een grens moet worden getrokken en dat het gevaarlijk is, dit aan de hand van een definitie te doen.’

49 Men denke aan testamentair bewind, faillissementsboedel, nalatenschap, huwelijksgemeenschap en de openbare vennootschap. Zie daaromtrent E.M. Meijers, *Algemene begrippen*.

50 Denk aan de informele vereniging en de OV-rechtspersoon (art. 2.1.3 ONBW). Zie ook noot 44.

51 Vgl. ONBW Boeken 1-4 MvT, p. 121.

52 Omzetting *binnen Boek 2* is mogelijk. Boek 2-rechtspersonen worden geacht ‘gelijkvormig’ te zijn. De OV is beslist gelijkvormig aan NV/BV die daarvan tot 1976 species waren. Erkenning van de OV als rechtspersoon (zie reeds art. 2.1.3 lid 2 ONBW), moet haar toegang bieden tot art. 2:18 BW, maar de heersende leer wil daar niet aan. Ook dat in de ‘institutionele opvatting’ de OV ‘instituut’ is, maakt haar niet tot ‘Boek 2-rechtspersoon’. Dat lijkt alleminst doelmatig.

53 Ook de persoonsgebonden NV/BV zijn aldus onderworpen aan de *algemene* en bijgevolg ook voor ‘open’ vennootschappen geldende regels omtrent o.m. doeloverschrijding (art. 2:7), interne taak van bestuurders (art. 2:9), aantasting van besluiten (artt. 2:14-16), ontbinding (artt. 2:19-23c), algemene werking van redelijkheid en billijkheid (art. 2:8), de geschillenregeling en vooral ook het enquêterecht. Op beurs-NV en persoonsgebonden NV/BV toegesneden verbijzonderingen ontbreken. Vgl. Geert Raaijmakers/Theo Raaijmakers, *De NV in 2020, Ondernemingsrecht* 2014, p. 53-60.

54 Deels dwingend, deels faciliterend (vooral reorganisaties als omzetting, fusie en splitsing).

ownership from control' lost dat de vroeger gesignaleerde problemen op.⁵⁵ In 'grote' (zelfs besloten) NV/BV's wordt die scheiding door de structuurregeling opgelegd. Gaat men voorbij aan de vele persoonsgebonden NV/BV's en aan de verschillen tussen beide rechtsvormen en ziet men dat dan als standaardmodel dan lijkt dat enigszins op een van beleggers/aandeelhouders 'vrij staand instituut'.

Aan die verschillen kan echter niet voorbij worden gegaan. Dat model past – en ook dan nog met de hiervoor bedoelde nuancerings – immers slechts bij een 100-tal beurs-NV's en enkele honderden structuurvennootschappen. Het past, zo zagen wij, allermint bij de uitdrukkelijk vrijgestelde en gemitigeerde dochter, joint ventures, samenwerkings-, familie- en eenmans-vennootschappen.

Door die algemene ('verenigingsrechtelijke') regelingen voor Boek 2-rechtspersonen past de OV-rechtspersoon als *societas* niet meer in Boek 2. Ook bij de invoering van de flex-BV zijn voor haar zonder herbezinning die algemene Boek 2-regelingen gehandhaafd.

4.3 Boek 2 BW werd opgezet als een *gesloten stelsel* van rechtspersonen,⁵⁶ die – op straffe van gedwongen omzetting – moesten (blijven) voldoen aan hun *materiële kenmerken* waardoor de Boek 2-rechtspersonen zich van elkaar duidelijk onderscheiden. Vreemd blijft dat de wetgever verzuimde duidelijk te maken wat nu precies de materiële kenmerken van de NV en van de BV zijn. Door loskoppeling van het WvK verloren zij beide hun contractuele grondslag maar ook hun *ondernemings*-karakter.⁵⁷ Wat de 'open' en 'besloten' NV kenmerkte bleef onduidelijk.⁵⁸ Als kloon van de NV volgde ook de BV het model van de vereniging,⁵⁹ zonder rekening te houden met de ook toen al bestaande samenwerkings-, eenmans- en joint venture-NV's.⁶⁰ Conceptueel werden oprichters na oprichting niet aan enige overeenkomst gebonden.⁶¹ Zo is van stond af het onderscheid tussen de open en persoonsgebonden NV en BV verwaarloosd. Ook het niet-onderscheidende karakter van de institutionele opvatting bleef dat onderscheid verhullen en vertroebelen.

55 Vgl. J.M. de Jongh, a.w., p. 328 e.v.

56 Niet opgenomen zijn echter EESV, SE ECV en OV, noch ook de Europese Unie. Buitenlandse rechtspersonen worden erkend op grond van Titel 10 BW. In de publiekrechtelijke sfeer is een bonte variëteit van rechtspersonen ontstaan. Zie daarover J.A.F. Peters, *Publiekrechtelijke rechtspersonen* (1996); J.B.J.M. ten Berge/S.E. Zijlstra, *Publiekrechtelijke rechtspersonen in ontwikkeling*, NJV-pleidvies (2000), p. 58 e.v.

57 In mijn afscheidscollege *Naar een Wetboek Ondernemingsrecht?* (Boom 2010) heb ik bepleit die, net als in België en Oostenrijk weer terug bijeen te brengen in een geïntegreerd Wetboek Ondernemingsrecht.

58 De artt. 2:64/175 BW bieden weinig houvast voor de uitleg van art. 21 lid 1 onder c BW. De hoedanigheid van rechthebbende op een onderneming (art. 5/6 Hrw) is niet vereist. In de Cancun-zaak onderscheidt de HR zelfs tussen BV's met en zonder een onderneming. Dat lijkt dit element als materieel kenmerk te elimineren. In zijn *Onderstromen in het privaatrechtelijke rechtspersonenrecht*, Preadvies NJV 2000, stelt Timmerman voor om de statutaire doelomschrijving af te schaffen (p. 141 e.v.) als gevolg waarvan zelfs die aanduiding van enig onderscheidend 'materieel kenmerk' zou vervallen.

59 Zie ONBW Boeken 1-4, MvT, p.121.

60 De NV en de vereniging vertoonden zodanig vele punten van overeenkomst (oprichting door leden, een AV als hoogste wetgevende orgaan en een bestuur, dat verantwoording aan de AV verschuldigd is), dat zelfs is overwogen om de NV als een bijzondere vorm van vereniging te regelen. 'Toch is de maatschappelijke functie van een NV door haar uitsluitend op winst gerichte doel en het aan het nemen van een aandeel verbonden lidmaatschap een zo geheel andere dan die van de vereniging, dat het juist is voorgekomen de twee organisaties gescheiden te behandelen.' ONBW Boeken 1-4, MvT, p.121.

61 Evenmin bij vele publiekrechtelijke rechtspersonen die een doelvermogen of 'ambt' met publieke taken incorporeren. Vgl. J.A.F. Peters, a.w. en Ten Berge/Zijlstra, a.w., p. 58 e.v.

Ook nu het stelsel van materiële kenmerken en gedwongen omzetting al geruime tijd is verlaten, betekent ook dat niet dat alle Boek 2-rechtspersonen door de kwalificatie ‘instituut’ hun eigen bijzondere karakter verliezen. Een flex-BV is geen stichting en een beurs-NV geen informele vereniging of publiekrechtelijk lichaam ‘tot algemeen nut.’ NV en BV blijven gericht op het (uiteindelijke) strevingsdoel om succesvol een onderneming te exploiteren of na incorporatie voort te zetten om daarmee economisch voordeel te behalen door uitkeringen of realisatie van de in de aandelen opgebouwde vermogenswaarde.

Daarom kan ook niet worden vastgesteld dat ‘instituut’ een substituut is voor ‘Boek 2-rechtspersoon.

5. De institutionele opvatting als wijze van denken en van uitleg

5.1 Dat neemt echter niet weg dat de institutionele opvatting onuitgesproken en bijgevolg ook zonder expliciete motivering als wijze van denken en uitleg de uitleg van het NV- en BV-recht heeft beïnvloed en nog steeds – zie de Cancun-zaak – beïnvloedt.⁶² Niet de wettelijke en door betrokkenen gekozen inrichting en de vraag wat die in een concreet geschil met zich mee brengt is het (gemotiveerde) vertrekpunt, maar een ‘institutioneel’ aanpak die die concrete verschillen verhult door die om te denken tot een ‘open rechtsbetrekking’ welke op evenzeer ‘open’ en niet aan de concrete entiteit gerelateerde wijze wordt beheerst door art. 2:8 BW en ook het bestuur te verzelfstandigen en het ‘eigen’ (vrijstaand) vennootschappelijk belang te abstraheren van de concrete entiteit. Dat die denkwijze ook in de rechtspraak wordt gevolgd en daardoor van de concrete casus abstraheert wordt vaak niet uitdrukkelijk vastgesteld en gemotiveerd. Vaak betreft het dan juist die zo even bedoelde algemene regels.

Zo werd een (gewezen!) DGA zonder toenmalige of huidige crediteuren te hebben benadeeld veroordeeld tot terugbetaling van vier jaar eerder aan de door hem inmiddels verkochte BV onttrokken gelden omdat zulks ‘contraire’ was aan de belangen van die BV.⁶³ In de Cancun-joint venture wordt niet geoordeeld vanuit de overkoepelende regeling tot samenwerking en de daardoor afhankelijke positie van de aangestelde bestuurders maar alsof die autonoom – als in een beurs-NV – de macht hebben strategie en beleid vast te stellen. Hen wordt verweten te hebben gehandeld in strijd met hun zorgplicht te weinig te hebben gedaan om de ruzie tussen de partners (die hen hebben benoemd en ook kunnen ontslaan) te beslechten. Hoe die ‘institutionele uitleg’ van de artt. 2:8, 2:9 en 2:239 lid 5 BW de kennelijke bedoeling van de partners en de door hen gekozen inrichting opzij kunnen zetten wordt niet duidelijk gemotiveerd. In EMC Holding werd de eigen tussen partijen

62 Zij verleidt ertoe de positie van het bestuur naar die van een beurs-NV te verschuiven, het ‘eigen’ belang van de BV/NV voorop te stellen en dat van een DGA, moedermaatschappij en samenwerkende partners terug te dringen naar dat van een ‘derde’ die slechts recht heeft op het ‘ongestoorde genot van zijn aandeel’. Het vennootschappelijk belang is dan niet langer de basis voor binding van minderheden aan meerderheidsbesluiten.

63 HR 25 juni 2010 (A.J. de Rouw/Mr. J.J. Dingemans q.q.), AA 2011, p. 214-220 m.nt. Raaijmakers.

overeengekomen en statutair verankerde arbitrageregeling opzij gezet door het enquêterecht.⁶⁴

Het is die wijze van denken die lijkt te verklaren dat Van Schilfgaarde in zijn *Ars Aequi* interview de institutionele opvatting vaarwel zegt, maar in zijn NJ-noot bij Cancun (nrs. 5-8) opmerkt dat goed verdedigbaar is dat ook een (groot) aandeelhouder zich – anders dan krachtens de z.i. verouderde Wennex-regel dat een aandeelhouder zijn eigen belang mag dienen⁶⁵ – dient te richten naar het belang van de vennootschap en dat verzaking daarvan kan worden gebracht onder strijd met 'elementaire beginselen van verantwoord ondernemerschap' en als 'wanbeleid van de rechtspersoon' zou kunnen worden aangemerkt.⁶⁶ Zo wordt het gewone NV/BV-recht opzij gezet en in enquête vervangen door een 'institutionele', discretionaire bevoegdheid van de rechter (en deels ook de onderzoeker) om te concretiseren wat die institutionele gedragsnorm inhoudt. Waarop is dat gebaseerd? Leidt een 'Cancun'-zorgplicht van bestuurders tot een plicht een enquête 'tegen' de partners (of DGA) te verzoeken op grond van schending door de gedragingen van de (groot)aandeelhouder van het vennootschappelijk belang en/of de belangen van andere 'institutioneel betrokkenen'? Kunnen zij zo de gevolgen van (gesteld) 'wanbeleid' afwenden? Kunnen zij nog worden ontslagen? Kunnen zij hun opdracht (art. 2:9 BW) naar eigen inzicht wijzigen en zich zo ook onttrekken aan de plicht tot rekening en verantwoording?

Het illustreert de ongerijmdheid van bestuursautonomie in een bij uitstek persoons- en contractsgebonden joint venture. Dat gaat lijken op 'onteigening' van de bevoegdheid tot vaststelling van doel, strategie en beleid van een persoonsgebonden vennootschap.⁶⁷ Het (aangestelde) bestuur bepaalt dan immers zelf het beleid en de strategie, is voor de beoordeling van zijn beleid niet meer afhankelijk van de AvA (=de enig aandeelhouder, gezamenlijke partners of moeder) en stelt op grond van art. 2:8 BW (!) zelf vast hoe om te gaan met het hem toevertrouwde 'beheer en bewind' van de zaken der vennootschap en haar onderneming. Uit de Cancun-beschikking valt niet af te leiden of de Hoge Raad die verstrekkende gevolgen in zijn oordeel heeft betrokken. Wat blijft er dan over van de in het nieuwe BV-recht zo duidelijk geproclameerde en beschermde 'Verbandsautonomie' (vrijheid tot associatie, incorporatie, inrichting, dispute resolution, ontbinding en omzetting). Kan dat alles met een soort van vrije, 'natuurrechtelijke' uitleg opzij worden gezet? Wat is daarvoor de rechtsgrond?

5.2 Wordt aldus de persoonsgebonden BV/NV omgedacht tot 'open rechtsbetrekking' als ware zij beurs-NV, omgekeerd wordt de laatste soms behandeld als ware zij een BV. Ook hier verzuimt de institutionele opvatting zelf duidelijk te maken of

64 OK 18 oktober (EMC Holding/Harbour Antibodies), *AA* 2013, p. 932-937 m.nt. Raaijmakers.

65 HR 30 juni 1944 (Wennex), *NJ* 1944/45, 465: stemovereenkomst niet nietig; 'dat toch den aandeelhouder eener N.V. in het hem verleende stemrecht niet een recht in het belang van anderen is toevertrouwd, doch een eigen recht is gegeven om zijn belang in de vennootschap te dienen'; stemovereenkomst mag echter niet 'maatschappelijk onbetamelijke gevolgen leiden'.

66 Hoofdregeel blijft dat (samenwerkende) aandeelhouders beleid en strategie bepalen. Dat laat onverlet apert misbruik van die macht te corrigeren.

67 Zie mijn noot *AA* 2012, p. 372-378 bij HR 25 februari 2011 (Interaccess), doorbreking meerderheidsbelang.

en hoe haar strekking en analyse wordt beïnvloedt door de zeer ingrijpende veranderingen die de regulering van de beurs-NV in de afgelopen decennia heeft ondergaan. Ik doel op de geheel vernieuwde bescherming van beleggers in de Wft en het overheidstoezicht door de AFM, maar ook op de vloed van wet- en regelgeving omtrent corporate governance, versterking van de rechten van beleggers als aandeelhouders, hun effecten- en NV-rechtelijke bescherming ingeval van openbare biedingen. Activistische beleggers en hedge funds maakten vaak gebruik van het enquêterecht om wijziging van beleid en strategie (split up scenario's) af te dwingen. Opvallend is de brede toepassing van art. 2:8 BW die niet berust op grondige analyse en niet aangeeft of het gaat om aanvullende of beperkende werking van concreet aangeduide regels of beginselen. Zo zagen wij een plicht om een dialoog te voeren met (bepaalde) beleggers (Stork), het verbod tot stemming van de bevoegde AV tot invoering van een loyaliteitsdividend (DSM), verruiming bevoegdheden AV (ABN-AMRO), terzijdestelling van door een geïnfomeerde AV uitdrukkelijk verleende decharge (ASMI) en handhaving van niet verbindende NCG-regels. Op die onderwerpen ben ik eerder uitvoerig ingegaan. Kortheidshalve verwijs ik daarnaar.⁶⁸ Hier volsta ik met de observatie dat met name de wijze waarop art. 2:8 BW *in de context van een beurs-NV met gedurig wisselende beleggers* wordt toegepast niet berustte op een analyse van de vraag welke rechtsverhouding precies op grond waarvan behoort te worden aangevuld (lid 1) dan wel beperkt (lid 2).

5.3 De institutionele opvatting extrapoleerde het beeld van de 'grote' (beurs)-NV in de jaren '60 en '70 van de vorige eeuw. Dat werd gefixeerd en niet herijkt aan vele ingrijpende veranderingen, zoals rond de beurs-NV. Bij kleine en persoonsgebonden NV/BV's heeft dat beeld m.i. nooit gepast.⁶⁹ Zij blijkt niet te kunnen worden aangemerkt als een breed in het recht, de sociologie en/of wijsbegeerte gefundeerde theorie met juridische geldingskracht. Het kernbegrip 'instituut' is niet inductief bepaald. Onduidelijk is hoe fenomenen onder die noemer moeten worden geclassificeerd. Haar universele aanspraak verhult hoe en waarom verschillende rechtsvormen die zich naar hun aard, maar ook door ontwikkelingen in wet- en regelgeving nader zijn gaan onderscheiden, gelijkelijk 'open rechtsbetrekkingen' constitueren. Voor de contractuele OV en stille vennootschap lijkt dat zonder meer contradictoir. Niet iedere ondernemer begrijpt onmiddellijk dat hij niet eigenaar is *van* zijn onderneming maar slechts *in* zijn onderneming is en zo 'op afstand' wordt geplaatst ook bij incorporatie in zijn BV.⁷⁰ Ook de bescherming van zijn opgebouwde (vervreembare) ondernemingswaarde krijgt weinig belangstelling. Gelet op gestaag groeiende aantal eenmanszaken, ZZP-ers en *start ups* in onze door de digitale revolutie ('disruptive innovation') zeer snel veranderende samenleving,

⁶⁸ Zie achtereenvolgens: OK 17 januari 2007 (Stork), *AA* 2007, p. 346-353 m.nt. Raaijmakers; HR 14 december 2007 (DSM), *NJ* 2008/105 m.nt. Maeijer; HR 13 juli 2007 (ABN AMRO), *NJ* 2007/434; *JOR* 2007/178; *AA* 2007, p. 346-353 m.nt. Raaijmakers; HR 9 juli 2010 (ASMI), *AA* 2010, p. 800-807 m.nt. Raaijmakers; *JOR* 2010/228.

⁶⁹ Zie mijn *Joint Ventures* (1976), p. 84-134.

⁷⁰ Verfrissend is de inaugurele rede (RUL) van Iris Wuisman, *Ondernemingsrecht en de i-samenleving: Mind the gap, take the next step, Ondernemingsrecht* (2014), 87, afl. 9, p. 423-431.

markten en leefomgeving, zou die drachtige oude koe met het nummer 3.1.1.11 ONBW weer van stal kunnen worden gehaald.

Ik sluit af. De institutionele opvatting heeft zich vanaf haar ontstaan tot op heden zelf 'op afstand' geplaatst van de (voortdurende veranderende) werkelijkheid. De vele als 'nuances' aangeduide correcties verhullen de afwezigheid van een rechtswetenschappelijk grondig verantwoorde en rechtens houdbare kern. De Cancun-beschikking illustreert opnieuw dat zij als wijze van denken en uitleg de werkelijkheid ook in concreto geweld aandoet.

‘Cancun’, bestuursautonomie en vennootschapsbelang

Prof mr. A.F.M. (Adriaan) Dorresteyn

Inleiding

De Hoge Raad heeft in de Cancun-beschikking¹ beschouwingen gewijd aan de eisen die aan het optreden van bestuur en bestuurders van een *joint venture* vennootschap kunnen worden gesteld. De bewoordingen waarvan de Hoge Raad zich bedient hebben een algemene strekking en zijn daarom ook relevant voor de positie van het bestuur van een ondergeschikte concernvennootschap.² De desbetreffende passages, waarin de eigen verantwoordelijkheid van het bestuur wordt benadrukt, roepen de vraag op of het nieuw licht werpt op het door het bestuur van een joint venture-vennootschap of een concernvennootschap in acht te nemen vennootschapsbelang.

Hierna citeer ik eerst de relevante passages uit de beschikking (§ 1). Vervolgens bespreek ik waarom de Hoge Raad zich liet uitdagen tot die overwegingen, namelijk om uit te leggen dat het belang van de joint venture-vennootschap niet gelijk is aan de belangen van de joint venture-partners (§ 2). In § 3 komt de balans tussen centrale leiding en bestuursautonomie aan de orde en wordt de vraag of die door de Cancun-beschikking is gewijzigd ontkennend beantwoord. In § 4 worden daar nog enkele relativerende observaties aan toegevoegd. Alvorens af te sluiten met de conclusie (§ 6) ga ik nader in op het karakter van open normen en de betekenis van het vennootschapsbelang voor de invulling van die normen (§ 5).

1. De overwegingen van de Hoge Raad

De hiernavolgende overwegingen uit de Cancun-beschikking zijn gewijd aan de betekenis van het belang van de vennootschap en de met haar verbonden

1 HR 4 april 2014, *RvdW* 2014/547, *NJ* 2014/286 m.nt. P. van Schilfgaarde (ECLI:NL:HR:2014:797) (Cancun Holding II). Er zijn in deze enquêtezaak op dezelfde datum nog drie andere arresten geweest: ECLI:NL:HR:2014:799, *RvdW* 2014/556 waarover M.J.G.C. Raaijmakers in *AA* juni 2014, p. 459 e.v., ECLI:NL:HR:2014:804, *RvdW* 2014/558 en ECLI:NL:HR:2014:808, *RvdW* 2014, 557.

2 Met ‘dochtervennootschap’ doel ik op een nv of bv die de positie heeft van ondergeschikte groepsmaatschappij, zoals omschreven in art. 2:24b BW. Zo’n vennootschap is doorgaans tevens dochtermaatschappij in de zin van art. 2:24a BW maar niet alle dochtermaatschappijen zijn tevens groepsmaatschappij.

onderneming (verder: vennootschapsbelang of vennootschappelijk belang) voor de taakuitoefening door het bestuur. Ik citeer:

- 1) 'Bij de vervulling van hun taak dienen de bestuurders zich naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming te richten (vgl. thans art. 2:239 lid 5 BW). 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 succes van deze onderneming.' (r.o. 4.2.1)
- 2) 'Bij de vervulling van hun taak dienen bestuurders voorts, mede op grond van het bepaalde in art. 2:8 BW, zorgvuldigheid te betrachten met betrekking tot de belangen van al degenen die bij de vennootschap en haar onderneming zijn betrokken (...). Deze zorgvuldigheidsverplichting kan meebrengen dat bestuurders bij het dienen van het vennootschapsbelang ervoor zorgen dat daardoor de belangen van al degenen die bij de vennootschap of haar onderneming zijn betrokken niet onnodig of onevenredig wordt geschaad.' (r.o. 4.2.2)
- 3) 'Elke bestuurder is gehouden om zich te richten naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming en om zorgvuldigheid te betrachten jegens al degenen die bij de vennootschap en haar onderneming zijn betrokken, ongeacht of een bestuurder is benoemd door of op voordracht van de vergadering van aandeelhouders van een bepaalde soort of aanduiding. Dat is niet anders indien de aandeelhouders nauw zijn betrokken bij de joint venture-vennootschap of indien de statuten bepalen dat het bestuur zich dient te gedragen naar de aanwijzingen van een ander orgaan van de vennootschap (vgl. art. 2:239 lid 4 BW en Kamerstukken II 2006/07, 31 058, nr. 3, p. 91-92).' (r.o. 4.2.3)
- 4) 'De door het onderdeel gehuldigde opvatting dat het bestuur van een vennootschap verplicht is, ook bij afwezigheid van een daartoe strekkende statutaire bepaling als bedoeld in art. 2:239 lid 4 BW, de instructies van de algemene vergadering of van een of meer bepaalde aandeelhouders op te volgen, is onjuist. Uit hetgeen hiervoor in 4.2.1-4.2.3 is overwogen, volgt immers dat het bestuur van een vennootschap bij de vervulling van zijn taak een eigen verantwoordelijkheid heeft om zich te richten naar het belang van de vennootschap en de aan haar verbonden onderneming. Dat is niet anders indien de aandeelhouders op grond van de machtsverhoudingen binnen de vennootschap feitelijke instructiemacht hebben.' (r.o. 4.3)

Gezien het algemene karakter en de leerstelligheid van deze passages kan men daarin 'aandeelhouders' zonodig vervangen door 'aandeelhouder' om de toepasselijkheid ervan ook op concernverhoudingen te verduidelijken. In joint venture-verhoudingen en concernverhoudingen is de positie van bestuur en bestuurders van de ondergeschikte vennootschap vergelijkbaar problematisch in die zin dat zij op gespannen voet staat met het paradigma van het vennootschapsrecht: de enkelvoudige vennootschap waarvan het belang slechts wordt bepaald door haar eigen (voort)bestaan en haar eigen onderneming.

2. Belangen van de vennootschap en haar aandeelhouders

Waarom wijdt de Hoge Raad zoveel woorden aan de positie van het bestuur van Cancun Holding II B.V. zoals de joint venture-vennootschap in kwestie heeft? Voor het antwoord op die vraag is het goed de te beoordelen klacht voor ogen te hebben. De hierboven geciteerde passages gaan namelijk vooraf aan de verwerping van de klacht die inhield dat de Ondernemingskamer heeft miskend dat het belang van de vennootschap als joint venture geheel samenviel met de belangen van de aandeelhouders. Daarom zou het bestuur, mede gelet op het bepaalde in art. 2:239 lid 4 BW, verplicht zijn om op grond van de feitelijke instructiemacht van de aandeelhouders de instructies van de aandeelhouders op te volgen. (r.o. 4.1)

De A-G benadrukt, voordat hij op deze klacht nader ingaat ‘dat de principale cassatieberoepen slechts op enkele punten aanleiding geven tot een beschouwing van meer algemene aard. Het gaat daarbij met name om de beschouwing over het vennootschappelijk belang van een joint venture-vennootschap.’(4.1.1) De A-G vervolgt dan met de vaststelling dat het bestuur zich bij de vervulling van zijn taak dient te richten naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Dientengevolge moet het bestuur bij zijn besluitvorming de belangen van alle betrokkenen, waaronder de aandeelhouders, in aanmerking nemen. Het belang waarnaar het bestuur van een joint venture-vennootschap zich dient te richten wordt gekleurd door het karakter van de joint venture en de bijzondere omstandigheden van het geval. Het bestuur van een joint venture zal in de regel niet als taak hebben de beleidskeuzes van de aandeelhouders te heroverwegen of te corrigeren. Niettemin, zo benadrukt de A-G, behoudt het bestuur toch een eigen verantwoordelijkheid want ‘Het is niet (...)zonder meer zo dat het vennootschappelijk belang van een joint venture-vennootschap gelijk is aan de belangen van haar aandeelhouders (...).’³

De Hoge Raad voelde zich uitgedaagd om op dit punt het betoog van de A-G verder uit te bouwen, getuige de citaten in de vorige paragraaf. Op zichzelf was dat niet nodig geweest om de hierboven vermelde klacht van de hand te wijzen. Kennelijk zijn het de bijzonderheden van de Cancun-zaak die de Hoge Raad tot de lange aanloop hebben verleid. Het gaat namelijk in wezen om een geschil dat buiten de vennootschap ligt maar in het enquêterecht ligt de focus juist op eventueel wanbeleid van de vennootschap zelf. Ik ga daar in § 4 nader op in.

In dit geval wordt het bestuur verweten onvoldoende te hebben gedaan om de samenwerking tussen de aandeelhouders en daarmee de continuïteit van de joint venture-vennootschap veilig te stellen. De vraag is of het wel realistisch is om van het bestuur te verwachten een vastgelopen samenwerking tussen aandeelhouders

3 Conclusie A-G Timmerman 4.3.22-4.3.25. Reeds in deze zin M.M. Mendel in zijn oratie, *Het vennootschappelijk belang, mede in concernverband beschouwd*, Deventer 1989, m.n. p. 9.

vlot te trekken.⁴ In Cancun is echter geoordeeld dat het bestuur daarin is tekortgeschoten en dus is die samenwerking (en de daarvan afhankelijke continuïteit) kennelijk onderdeel van het vennootschapsbelang waarvoor het bestuur heeft te waken. Dat betekent echter niet dat het belang van de joint venture-vennootschap gelijk is aan de belangen van de aandeelhouders, zoals de A-G terecht benadrukt.

3. Balans tussen centrale leiding en bestuursautonomie

Wat is te verstaan onder het vennootschapsbelang en de daarmee verbonden bestuursautonomie?⁵ De commentaren van Raaijmakers en Leijten zouden de indruk kunnen wekken dat het bij het vennootschapsbelang gaat om een vast gegeven, een onveranderlijke grootheid.

Raaijmakers bekritiseert de nadruk die door de Hoge Raad wordt gelegd op het eigen belang van de vennootschap en eigen rol en zelfstandigheid van het bestuur. Een 'autonoom bestuur' verdraagt zich volgens hem echter niet met de joint venture die Cancun is en 'waarin het belang van de deelnemende partners in de door hen afgebakende samenwerking voorop blijft staan.'⁶ Kennelijk gaat Raaijmakers ervan uit dat het vennootschapsbelang als opgevat door de Hoge Raad een sta-in-de-weg is voor het belang van de joint venture-partners.

Leijten valt over de overweging van de Hoge Raad dat de inhoud van het vennootschapsbelang afhangt van de omstandigheden van het geval. Volgens hem is er wat dat betreft juist geen verschil tussen joint venture-vennootschappen en andere vennootschappen. 'Er is slechts verschil tussen hetgeen art. 2:8 BW in de onderscheiden situaties meebrengt.'⁷

Anders dan deze auteurs ga ik ervan uit dat het vennootschapsbelang belang een relatieve grootheid is.⁸ Het is een element in het toetsingskader waarvan OK en de Hoge Raad zich bedienen. Dat is uiteraard niet verwonderlijk want de wetgever heeft dit belang immers op tal van plaatsen in Boek 2 BW benoemd (overigens zonder daarbij principieel onderscheid te maken naar nv of bv).⁹

4 Zie Van Schilfgaarde in zijn noot bij HR 4 april 2014, ECLI:NL:HR:2014:808, NJ 2014/286 (Roovers/Cancun Holding I).

5 Een samenvatting van rechtspraak en literatuur over de betekenis van het vennootschappelijk belang verschaffen Rinus Mendel en Wilco Oostwouder, Het vennootschappelijk belang na recente uitspraken van de Hoge Raad, NJB 2013/1776. Een beknopter overzicht geeft Bastiaan F. Assink in zijn proefschrift *Rechterlijke toetsing van bestuurlijk gedrag*, Deventer 2007, p. 78-80. Zie voorts F.A.M. van Tol, De inkleuring van het vennootschappelijk belang, *V&O* 2014/9, p. 129 e.v.

6 M.J.G.C. Raaijmakers, annotatie in *Ars Aequi* juni 2014, p. 463.

7 HR 4 april, ECLI:2014:804, *Ondernemingsrecht* 2014/101, p. 521-526, m.nt. A.F.J.A. Leijten.

8 M.M. Mendel, t.a.p., p. 15, gaat minder ver waar hij opmerkt dat het vennootschappelijk belang 'niet een volledig zelfstandige grootheid is.'

9 Art. 2:57 lid 2, 118a lid 2 sub c, 129/239 lid 5, 140/250 lid 2, 239 lid 4 BW (belang van de rechtspersoon resp. vennootschap en de daarmee/met haar verbonden onderneming). Zie voorts art. 2:220 lid 1, 221 lid 1, 224a lid 1 BW (zwaarwichtig belang van de vennootschap), art. 2:317 lid 5, 334m lid 5 BW (belang van de stichting) en art. 2:336 lid 1, 342 lid 1 BW (belang van de vennootschap). de OK kan slechts onmiddellijke voorzieningen treffen als dat is vereist gelet op onder andere de 'belangen van de rechtspersoon'.

Het vennootschapsbelang, hoe ook opgevat, houdt direct verband met de positie van het bestuur van de vennootschap. Wat dat betreft had de Hoge Raad, zoals Raaijmakers terecht opmerkt, in Cancun beter niet kunnen verwijzen naar zijn overwegingen in eerdere beschikkingen als ASMI en Versatel. Daarin ging het immers om beursvennootschappen waarvan het bestuur in beginsel een grote mate van zelfstandigheid heeft. De positie van het bestuur van een joint venture-vennootschap als Cancun vertoont echter meer gelijkenis met het bestuur van een dochtervennootschap in een concern.

Een verwijzing naar het Juno-arrest is daarom meer geschikt omdat daarin de verhouding tussen concernleiding en het bestuur van een dochtervennootschap wordt geschetst. In dat arrest ging het om de vraag of sprake was van kennelijk onbehoorlijk bestuur door bestuurders van dochtervennootschappen. Voor het antwoord daarop is volgens de Hoge Raad niet uitsluitend het concernbelang maatgevend. Het belang van het concern kan een rol spelen, maar dit kan niet doorslaggevend zijn in die zin dat het prevaleert boven de andere bij de onderscheiden vennootschappen betrokken belangen.¹⁰ Hoewel de Hoge Raad in deze zaak volgens Bartman te weinig gewicht toekent aan het concernbelang laat het arrest zien dat een dochtervennootschap niet als louter instrumenteel kan worden gezien.¹¹

De door het recht vereiste balans tussen centrale leiding enerzijds en bestuursautonomie anderzijds is geen statische grootheid maar hangt af van de omstandigheden van het geval. Zo is bij een concernvennootschap waar werknemers in dienst zijn en die een zelfstandig marktbeleid voert een grotere variëteit aan belangen betrokken dan bij een vennootschap die louter interne concernfuncties vervult.¹² Op vergelijkbare wijze moet de balans worden gevonden in een joint venture-vennootschap waarin immers de joint venture partners 'centrale leiding' uitoefenen. De ruimte die het bestuur van de joint venture-vennootschap heeft, varieert met de aard van de joint venture. Raaijmakers benadrukt terecht dat niet uit het oog moet worden verloren dat Cancun vooral een fiscaal vehikel was. Anders dan hij verbind ik daaraan echter niet de conclusie dat deze vennootschap 'bij uitstek een instrumenteel karakter' heeft.¹³ Het is zoals de A-G schetst: 'het belang waarnaar het bestuur van een joint venture-vennootschap zich dient te richten, zal (...) mede gekleurd worden door het karakter van de joint venture en de bijzondere omstandigheden van het geval. Het is niet (...) zonder meer zo dat het vennootschappelijk belang van een joint venture-vennootschap gelijk is aan de belangen van de aandeelhouders (...).'¹⁴

¹⁰ HR 26 oktober 2001, *JOR* 2002/2 m.nt. S.M. Bartman (Juno), r.o. 4.6.

¹¹ HR 26 oktober 2001, *JOR* 2002/2 m.nt. S.M. Bartman (Juno). In gelijke zin R.G.J. de Haan in zijn noot onder HR 4 april 2014, *JOR* 2014/290 (Cancun Holding II).

¹² Zie hierover verder Bartman/Dorresteyn, *Van het concern*, achtste druk, Deventer 2013, p. 84 e.v.

¹³ Raaijmakers, t.a.p., p. 464.

¹⁴ Conclusie (ECLI:NL:PHR:2013:1826), par. 4.3.23. In gelijke zin, maar dan voor een dochtervennootschap, *Asser/Maeijer, Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II** 2009/827.

4. Verdere relativering van de Cancun-beschikking

Het bovenstaande komt neer op een relativering van Cancun. De nadruk die de Hoge Raad legt op de eigen verantwoordelijkheid van het bestuur is per saldo geen nieuwe benadering. Ik deel daarom niet de zorg van Raaijmakers dat de nv en bv door Cancun ongeschikt zouden zijn geworden als rechtsvorm voor een dochter van een internationaal concern of voor een joint venture.¹⁵

Ik voeg er nog enkele relativierende observaties aan toe.

Feitelijke instructiemacht

In de eerste plaats wijs ik er op dat onder de omstandigheden die van invloed zijn op de autonomie van het bestuur ook gerekend moet worden de feitelijke instructiemacht van de moedervernootschap of de joint venture partners. De feitelijke macht om beleid af te dwingen is reeds erkend door de Hoge Raad in de Ogem-beschikking in die zin dat het bestuur van de holding zich niet kan disculperen door te wijzen op het ontbreken van juridische middelen zoals een instructiebevoegdheid.¹⁶ Instructiemacht mag benut worden en in sommige gevallen moet dat zelfs. Het spiegelbeeld is dat het bestuur van de dochtervernootschap zich die feitelijke machtsuitoefening moet laten welgevalen in dezelfde mate als de moeder rechtens geacht wordt die uit te (kunnen) oefenen.¹⁷ Een en ander geldt ook voor het bestuur van een joint venture-vernootschap daar waar de joint venture-partners feitelijke instructiemacht hebben en 'centrale leiding' uitoefenen.¹⁸

Maar er zijn grenzen. Feitelijke machtsuitoefening kan op juridische barrières stuiten. Besluiten van de moeder of de joint venture partners in hoedanigheid van algemene vergadering van de dochter kunnen onder omstandigheden worden vernietigd (art. 2:15 BW). Op het vlak van de medezeggenschap mag de machtsuitoefening er niet toe leiden dat de dochter haar eigen verplichtingen als rechtspersoon niet kan nakomen.¹⁹ Machtsuitoefening kan leiden tot aansprakelijkheid van de moedervernootschap of de joint venture-partners vanwege onrechtmatig handelen ten opzichte van de crediteuren van de dochter of, bij faillissement, als medebeleidsbepalers ten opzichte van de boedel van de dochter (art. 2:138/248 lid 7 BW).²⁰ Denkbaar is ook dat de feitelijke machtsuitoefening via een enquête bij de dochter een halt wordt toegeroepen dan wel wordt gekwalificeerd als wanbeleid, een en ander op verzoek van minderheidsaandeelhouders, vakorganisaties of het bestuur van de dochter (art. 2:346 BW). En, ten slotte, bestuurders van de dochtervernootschap die teveel feitelijke machtsuitoefening toelaten, lopen

15 Een zorg geuit door Raaijmakers, t.a.p.

16 HR 10 januari 1990, *NJ* 1990/465, m.nt. Ma. (Ogem). Zie verder Bartman/Dorresteyn, t.a.p., IV.1.7.

17 Zie ook HR 21 december 2001, *NJ* 2005/96, m.nt. Kortmann, *JOR* 2002/38, m.nt. Faber/Bartman (Sobi/Hurks).

18 In OK 19 juli 2012 (ECL:NL:GHAMS:2012:BY5611), r.o. 3.4, (Cancun Holding II) wordt de instructiemacht van de joint venture-partners geschetst.

19 Zie bijvoorbeeld OK 21 juni 1979, *NJ* 1980/71, m.nt. Ma. (Batco I).

20 Over aansprakelijkheid op grond van onrechtmatige daad: Bartman-Dorresteyn, t.a.p., hoofdstuk VIII. Over aansprakelijkheid als medebeleidsbepaler: W.A. Westenbroek, *Ondernemingsrecht* 2014/119 en D. Mokhbelsafa in *Onderneming en Financiering* 2014, afl. 2.

aansprakelijkheidsrisico als de belangen van degenen die bij de vennootschap of haar onderneming zijn betrokken daardoor onnodig of onevenredig worden geschaad (art. 6:162 en/of 2:9 BW).²¹

Zelfs waar de statuten een instructierecht verschaffen aan de moeder of de joint venture partners dient het bestuur er voor te waken dat opvolging van die instructies strijdig is met het vennootschappelijk belang (art. 2:239 lid 4 BW).²²

Enquêterecht?

Een tweede opmerking ter relativering. De feiten in Cancun zijn per saldo een conflict leidend tot onbetamelijk gedrag waarmee de ene partij haar positie met behulp van handlangers in het bestuur versterkt ten koste van de andere partij waarmee ze eerder overeenkwam op voet van gelijkheid samen te werken. Dergelijk gedrag zal toch ook in andere rechtstelsels door de rechter getoetst kunnen worden. Daar draait het dan wellicht om de vraag of er sprake is van niet nakoming van de aandeelhoudersovereenkomst en of meerderheidsmacht is misbruikt dan wel of het faciliteren daarvan onrechtmatig is. Het antwoord hoeft dan niet zozeer in het vennootschapsrecht te worden gevonden.

Het feitencomplex in Cancun moest echter in dit geval naar Nederlands recht worden beoordeeld en wel via het enquêterecht. Bij dit rechtsmiddel gaat het om een onderzoek naar de gang van zaken en het beleid van de vennootschap (art. 2:345 lid 1 BW). De rechter moet zich in laatste instantie buigen over de vraag of er sprake is geweest van wanbeleid van de vennootschap. Het eigenlijke probleem bij Cancun lag echter buiten de vennootschap maar moest desalniettemin via de vennootschap, als subject van de enquête, worden geadresseerd. De lange aanloop die de Hoge Raad neemt om tot zijn oordeel te komen en ook dat oordeel zelf moeten in dat licht worden gezien.

5. Open normen

De in de vorige paragraaf genoemde juridische barrières voor feitelijke machtsuitoefening zijn open normen die hun invulling krijgen bij de toepassing door de rechter in concrete gevallen. De rechter beoordeelt welke feiten relevant zijn en geeft daarmee de open norm haar invulling. Feiten en norm vloeien als het ware ineen, zoals Vranken opmerkt.²³ Ook Willems huldigt deze opvatting. Sprekend over de open normen in het ondernemingsrecht, stelt hij: 'De rechter beoordeelt gedrag niet zozeer aan scherpe criteria, maar aan de hand van de omstandigheden

21 Zie r.o. 4.2.2 van de Hoge Raad, geciteerd in par. 1. Zie hierover ook Mendel en Oostwouder, t.a.p., die opmerken dat in zo'n geval 'een deelbelang het wint van het vennootschappelijk belang'.

22 De toelichting vermeldt dat 'het bestuur van de dochter de instructies van de moeder als aandeelhouder dient te toetsen aan het belang van de dochtervennootschap', Kamerstukken 31058, nr. 3, p. 90.

23 *Asser Algemeen deel****, nr. 106.

van het geval.²⁴ Het vennootschappelijk belang is natuurlijk geen scherp criterium en bijgevolg is haar inhoud afhankelijk van de omstandigheden van geval, zoals de Hoge Raad benadrukt in het eerste van de in paragraaf 1 weergegeven citaten.

Het vennootschappelijk belang is per saldo dus slechts hulpmiddel voor de rechter bij de toepassing van open normen in het ondernemingsrecht. Dat geldt ook voor het enquêterecht waar het uiteindelijk gaat om de vraag of er van wanbeleid sprake is geweest. De OK omschrijft wanbeleid als handelen in strijd met, of veronachtzaming van, 'elementaire beginselen van verantwoord ondernemerschap'.²⁵ Daaraan komt echter geen zelfstandige betekenis toe als nadere kwalificatie van wanbeleid.²⁶ De omschrijving is 'slechts' onderdeel van de motivering van het oordeel. Zoals uit Cancun blijkt kan handelen in strijd met het vennootschappelijk belang²⁷ de opmaat zijn voor het oordeel dat is gehandeld in strijd met elementaire beginselen van verantwoord ondernemerschap.²⁸

Open normen doen dienst waar de wetgever niet bij machte is specifiek gedrag voor te schrijven.²⁹ Het is namelijk onmogelijk van tevoren te bepalen wat in telkens wisselende omstandigheden redelijk en billijk is of wat het vennootschappelijk belang vereist. Open normen laten aan rechtssubjecten dus ruimte om hun handelen af te stemmen op die normen. De keerzijde van medaille is dat men achteraf door de rechter op de vingers kan worden getikt omdat de norm is geschonden. Daarbij zal de rechter zich doorgaans laten leiden door de specifieke omstandigheden van het geval en terughoudendheid in acht nemen, een wijze van toetsing die doorgaans wordt aangeduid met het diffuse begrip marginale toetsing of algemene redelijkheidstoets.³⁰

Bijgevolg kan men uit de rechtspraak geen staalkaart afleiden van gedrag dat bij voorbaat in overeenstemming is met de open norm. De rechtspraak levert slechts het inzicht op wanneer mogelijkerwijs van normoverschrijding sprake kan zijn. Hetzelfde geldt voor het vennootschapsbelang als onderdeel van de rechterlijke toetsing: het krijgt slechts betekenis door de vaststelling dat het in een specifiek feitencomplex is veronachtzaamd. Een sluitende, positief geformuleerde omschrijving is er echter niet van te geven. Anders gezegd, op door open normen bestreken terreinen zoals de uitoefening van de taak van het bestuur van een vennootschap is

24 A.J.P. Schild, Verslag van het congres van het Instituut voor Ondernemingsrecht, *Ondernemingsrecht* 2013/68, par. 6.

25 Ook in de Cancun-beschikking, (onder andere in r.o. 3.21 van de OK).

26 P. van Schilfgaarde in zijn noot onder *NJB* 2014/286; in dezelfde zin reeds A.F.M. Dorresteyn, De ondernemingskamer en het enquêterecht, In: W.J. Slagter e.a., *25 jaar Ondernemingskamer. De betekenis van de OK voor ondernemend Nederland*, Den Haag 1996, p. 53-55.

27 In r.o. 3.19.2, 3.26, 3.40, 3.61 en 3.64.1. Ook de onderzoeker noemt het belang van de vennootschap, blijkens r.o. 3.37.

28 In r.o. 3.21, 3.22, 3.27, 3.41 en 3.44.

29 Op veel punten kan de wetgever wel specifiek gedrag voorschrijven, bijvoorbeeld betreffende in acht te nemen termijnen voor het opmaken van de jaarrekening of de procedure voor de benoeming van bestuurders. Over het verschil met gedragsnormen: L. Timmerman, Structuur en gedragsnorm in de ondernemingsrechtspraak van de Hoge Raad, *WPNR* 2013/6969, p. 245-248. Over te onderscheiden soorten voorschriften: H.L.A. Hart, *The concept of law*, Clarendon Law Series, Oxford, Chapter VII.

30 Hierover kritisch Assink, t.a.p., met name hoofdstuk 4.

het recht wel geschikt om ex post facto aan te geven wat niet is toegestaan maar niet om vooraf te duiden hoe men moet handelen.

6. Conclusie

Werpt de Cancun beschikking nieuw licht op het vennootschapsbelang en daarmee op de mate van autonomie van het bestuur van een joint venture-vennootschap of een dochtervennootschap? Deze in de inleiding opgeworpen vraag moet ontkennend beantwoord worden. Bij nadere beschouwing blijkt het vennootschapsbelang een flexibel begrip dat dienst doet bij de invulling van open normen als bijvoorbeeld zijn te vinden in art. 2:8 lid 1 BW (men dient zich te gedragen naar redelijkheid en billijkheid) en 2:355 lid 1 BW (men onthoude zich van handelen in strijd met elementaire beginselen van behoorlijk ondernemerschap want dat is wanbeleid).

Wat het vennootschapsbelang vereist is dus niet op voorhand duidelijk en zal ook nooit duidelijk worden. Volgens De Haan, in zijn noot onder de Cancun beschikking, waart het vennootschappelijk belang als een spook door het vennootschapsrecht. Volgens hem weet niemand wat het precies is en of het wel bestaat. Ik hoop aangetoond te hebben dat dat laatste niet klopt. Want het spook laat bij tijd en wijle zijn ware gedaante zien, zij het in de vorm van het rechterlijk oordeel waarin achteraf en mede aan de hand van het flexibele begrip van het vennootschapsbelang wordt vastgesteld of een open norm geschonden is.

Cancun bevestigt nog eens dat het bestuur van een joint venture-vennootschap of een dochtervennootschap, aangesproken vanwege het ten onrechte opvolgen van instructies, zich niet kan verweren met de stelling dat het belang van een dergelijke vennootschap op voorhand samenvalt met het belang van de aandeelhouder(s).

Dat is tegelijkertijd het enige houvast dat het vennootschappelijk belang aan bestuurders en commissarissen te bieden heeft. In de woorden van de Hoge Raad, geciteerd in § 1: zorg er voor dat de belangen van degenen die bij de vennootschap of haar onderneming zijn betrokken niet onnodig of onevenredig worden geschaad.

Bestuursautonomie na Cancun

Prof. mr. J.B. (Jan Bernd) Huizink

Instructiebevoegdheid van de algemene vergadering en de daaraan verbonden sancties

1. Ondergeschikte groepsmaatschappij

In deze beschouwing gaat het over de zogeheten ondergeschikte groepsmaatschappij, de Nederlandse besloten vennootschap die onderdeel vormt van een (internationaal) concern en onder de centrale leiding staat van de concerntop. Een dergelijke vennootschap onderscheidt zich in verschillende aspecten van de zogenaamde stand-alone vennootschap. Raaijmakers plaatst de door mij bedoelde vennootschap tegenover vennootschappen met beursnotering.¹ Ik zou het ruimer willen zien: de ondergeschikte groepsmaatschappij die centraal wordt aangestuurd moet – in elk geval in het kader van het leerstuk van de bestuursautonomie – gesteld worden tegenover vennootschappen waarin het vennootschapsbeleid – al dan niet onder toezicht van een raad van commissarissen – bepaald wordt door het bestuur van de vennootschap, dat op zijn beurt verantwoording aflegt aan de uit – soms zeer veel – verschillende personen bestaande algemene vergadering van aandeelhouders.

De joint venture vennootschap kan nagenoeg in dezelfde categorie als de centraal aangestuurde ondergeschikte groepsmaatschappij worden geplaatst. Zeker als het aantal joint venture partners gering is, zoals in de Cancun zaak, HR 4 april 2014, NJ 2014/286 m. nt. P. van Schilfgaarde. Het bestuur van de joint venture vennootschap wordt immers nagenoeg volledig aangestuurd door de in de joint venture samenwerkende partners. In menig joint venture construct wordt daartoe een – op zichzelf los van de vennootschapsstructuur staand – aansturend gremium gevormd.

Sinds de inwerkingtreding van de Wet vereenvoudiging en flexibilisering van het BV-recht² is het mogelijk dat bestuurders door bepaalde aandeelhouders (de vergadering van houders van aandelen van een bijzondere soort of aanduiding) worden benoemd, art. 2:242 lid 1 BW. Een bepaling waaraan, zoals ook uitdrukkelijk is vermeld in de Memorie van toelichting,³ vooral behoefte bestaat bij joint

¹ Bijvoorbeeld M.J.G.C. Raaijmakers, Bestuursautonomie in een gezamenlijke dochter-BV: een novum in concernverhoudingen?, in: *Het concern van 2020*, ZIFO-reeks, deel 14, Kluwer, Deventer 2015.

² Wet van 18 juni 2012, *Sib.* 299.

³ Zie Nowak/Mennens p. 550.

ventures: de wens om een “eigen” bestuurder te benoemen.⁴ Bij een joint venture met meer partners zal –vooral wanneer die partners verschillende standpunten innemen – de rol van het bestuur als beleidsbepalende instantie toenemen. Op de vraag hoe het zit als de joint venture partners niet mee door één deur kunnen, zoals in de Cancun zaak, kom ik aan het slot van deze bijdrage terug.

2. Institutionele opvatting

Zoekend naar het antwoord op de vraag naar de instructiebevoegdheid binnen concernverhoudingen – of de keerzijde van de medaille: de bestuurszelfstandigheid binnen concernverhoudingen – belandt men als het ware vanzelf bij de zogenaamde institutionele opvatting omtrent de vennootschap. Over die institutionele opvatting valt veel te zeggen, maar de relevantie daarvan lijkt mij voor de problematiek welke in deze bijdrage aan de orde is, betrekkelijk. De institutionele opvatting heeft vooral de verdienste dat naamloze en besloten vennootschappen niet langer en zoals in het verleden als een overeenkomst beschouwd moeten worden, maar als zelfstandige, door eigen rechtsregels beheerste organisaties. Rechtsregels waar ook de bij de rechtspersoon betrokkenen (aandeelhouders, bestuurders, commissarissen) zich naar hebben te richten.

Een volgende vraag is, met name in besloten verhoudingen – de ondergeschikte groepsmaatschappijen in deze bijdrage vormen daarvan een voorbeeld – , in hoeverre dat organisatorische verband en de rechtsregels die haar beheersen afgetrokken zijn van degenen die in die besloten verhouding samenwerken. Het antwoord op die vraag kan en zal van vennootschap tot vennootschap verschillen. Als men die achterliggende verhoudingen een meer preponderante plaats wil geven hoeft dat er mijns inziens niet toe te leiden dat men eveneens afstand dient te nemen van de institutionele opvatting ten aanzien van dergelijke “besloten” vennootschappen. Institutionele opvatting enerzijds en doorwerking van de achterliggende verhoudingen van de “institutioneel betrokkenen” gaan mijns inziens goed samen.⁵ Zonder dat de institutionele opvatting daardoor zinledig wordt.⁶

Zie ik het goed, dan heeft de betekenis welke men toedicht aan de institutionele opvatting, niet erg veel relevantie voor de Cancun-zaak. Sterker nog, ik durf de stelling aan dat – mede gelet op het processuele debat tussen de verschillende partijen – deze zaak niet anders was verlopen als in de statuten van de vennootschap gebruik was gemaakt van de met de invoering van de Wet flexibilisering en vereenvoudiging van het BV-recht geïntroduceerde mogelijkheid van een concrete statutaire aanwijzingsbevoegdheid, als bedoeld in art. 2:239 lid 4 BW. Terecht,

4 In hoeverre een en ander op gespannen voet staat met de bij de Wet bestuur en toezicht (*Stb.* 2011, 275) voor het bestuur geïntroduceerde instructienorm inhoudende dat de bestuurders geacht worden zich bij de vervulling van hun taak te richten naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming, laat ik nu maar rusten.

5 Zie RVO (2013) nr. 14.

6 Zoals dreigt bij de column van Timmerman, Oude koeien met actualiteitswaarde, Over begripsvorming in het ondernemingsrecht, *Ondernemingsrecht* 2014/111, p. 569/570. Het staat een ieder vrij een begrip zo “klein en licht” maken als hem goeddunkt, maar er moet wel enige consistentie overblijven, zou ik menen.

art. 2:239 lid 4 BW beoogde geen nieuw recht te creëren, maar de bestaande concernrechtelijke praktijk wettelijk vast te leggen teneinde dienaangaande duidelijkheid te verschaffen.⁷

3. Vennootschappelijk belang

Ik ga voorbij aan de vraag wat onder het belang van de vennootschap en de daarmee verbonden onderneming moet worden verstaan. Zoals bekend bestaan er dienaangaande verschillende benaderingen (resultante benadering, holistische benadering, etc.) en blijft de notie de gemoederen bezig houden.⁸ Voor de Nederlandse benadering van het vennootschapsrecht is het vennootschappelijk belang echter een belangrijk ijkpunt.

Heel in het kort: doordat in het Forumbank-arrest⁹ is uitgemaakt dat de algemene vergadering zich dient te houden aan de door wet en statuten getrokken bevoegdheidsgrenzen kon het leerstuk van de bestuurszelfstandigheid zich ontwikkelen. Onder de aantekening dat die zelfstandigheid natuurlijk betrekkelijk is, gezien het uitgangspunt dat de algemene vergadering haar onwelgevallige bestuurders te allen tijde kan ontslaan. De bestuurszelfstandigheid heeft met name betrekking op de verantwoordelijkheid (en de eventueel uit die verantwoordelijkheid voortvloeiende aansprakelijkheid) van het bestuur. Het bestuur heeft de taakopdracht te handelen in het belang van de vennootschap en kan zich in die verantwoordelijkheid niet verschuilen achter anderen, bijvoorbeeld de algemene vergadering.

Daarmee werd een corporate governance regel avant la lettre in ons vennootschapsrecht geïntroduceerd. Bestuurders zitten er niet alleen voor de aandeelhouders maar worden geacht te waken voor het belang van het geheel. Sluitstuk is de dreiging van bestuurdersaansprakelijkheid, welke naar wij aannemen een disciplinerend karakter heeft. In de praktijk blijkt zulks ook het geval.

Ik vind dit een mooi governance model. Het vormt als het ware de neerslag van de zogeheten stakeholdersbenadering. Het is een governance model dat vooral tot zijn recht kan komen bij – wat ik hiervoor noemde – stand-alone vennootschappen. Het model kan echter behoorlijk wringen bij ondergeschikte groepsmaatschappijen.

⁷ Zie de MvT, aangehaald in Nowak/Mennens p. 545/546.

⁸ Zie laatstelijk Rinus Mendel en Wilco Oostwouder, Het vennootschappelijk belang na de recente uitspraken van de Hoge Raad, *NJB* 2013/1776, p. 1965 e.v. volgens wie het arrest HR 13 juli 2007, *NJ* 2007/434 (ABN AMRO) een belangrijke sturende invloed zal hebben op de hantering van “het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming” in de praktijk. Ik denk dat zulks we meevalt en vind die invloed eerlijk gezegd niet terug in rechtspraak. Vergelijk ook R.G.M. Dahmen, De aanwijzingsbevoegdheid van het gewijzigde artikel 2:239 lid 4 BV: toepassing, toetsing, afdwingbaarheid en aspecten van aansprakelijkheid in concernperspectief, *Tijdschrift voor vennootschaps- en rechtspersonenrecht*, 2014-2, p. 61 e.v.

⁹ HR 21 januari 1955, *NJ* 1959/43 m.nt. HB.

4. **Vennootschappelijk belang in concernverhoudingen**

Dat komt doordat het belang van ondergeschikte groepsmaatschappijen in belangrijke mate mede wordt bepaald door het concernbelang. Zoals ik elders uiteen heb gezet¹⁰ zou ik als uitgangspunt willen nemen dat het bestuur van zo'n ondergeschikte groepsmaatschappij zich dient te voegen naar de concernleiding. Vooral als dat bestuur de concernpolicy niet kan overzien respectievelijk daar om andere redenen nauwelijks of geen invloed op heeft.

Met echter als bottom line dat het bestuur een eigen koers moet varen – of desnoods moet aftreden – als de vennootschap bij het volgen van de concernleiding haar crediteuren niet meer zal kunnen voldoen.¹¹ Die benadering sluit aan bij art. 2:216 lid 2 BW zoals dat na de invoering van de Wet vereenvoudiging en flexibilisering van het BV-recht luidt.

Een belangrijk argument voor deze benadering is dat er in ons vennootschapsrecht van uit wordt gegaan dat concerns centraal worden aangestuurd.¹²

Ik realiseer mij dat de norminstructie “handelen in het belang van de vennootschap” in mijn opvatting verschaalt tot “waken voor het belang van de vennootschapscrediteuren”. Wil men dat niet, dan zie ik slechts één uitweg. En die zou zijn om de op het bestuur rustende verantwoordelijkheid te verschuiven of in elk geval mede te leggen bij (het bestuur van) de aansturende moedermaatschappij. Ik beseef evenwel dat die verschuiving de bijl aan de wortel van het hiervoor beschreven en met het leerstuk van de met de bestuurszelfstandigheid samenhangende governance model slaat. Dat er niettemin langzamerhand meer in de richting van de aansturende moedermaatschappij wordt gekeken – ook in termen van verantwoordelijkheid en aansprakelijkheid – blijkt uit de arresten Hurks en Comsys,¹³ waar de Hoge Raad zelfs een zorgplicht aan de aansturende moedermaatschappij toedicht.¹⁴

5. **Art. 2:239 lid 4 BW**

Zoals ik eerder aangaf beoogde de wetgever met art. 2:239 lid 4 BW de bestaande concernrechtelijke praktijk wettelijk vast te leggen en zo meer duidelijkheid te verschaffen. De bepaling heeft niet tot strekking een nieuw en verdergaand instructierecht te creëren. Dat blijkt ook uit het volgende citaat, opgenomen in de conclusie bij Cancun van A.-G. Timmerman:

10 RVO 2013, nr. 108.

11 Vgl. OK 13 maart 2003, *JOR* 2003/85 (Corus).

12 Zie bijvoorbeeld de omschrijving van groepsmaatschappij, art. 2:24b BW en de consolidatiekring van art. 2:406 BW. Ik zou ook kunnen wijzen op de ingewikkelde bepalingen over toepasselijkheid van de structuurregeling in concernverhoudingen; de gedachte achter die bepalingen is toch dat de structuurregeling niet in de weg mag staan aan het kunnen uitoefenen van centrale leiding.

13 HR 21 december 2001, *NJ* 2005/96 (Hurks II) en HR 11 september 2009, *NJ* 2009/565 m.nt. P. van Schilfgaarde (Comsys).

14 Zie Het vennootschapsrecht en de werkelijkheid, *WPNR* 6803 (2009), p. 531 e.v.

“Het bestuur is gehouden om de aanwijzingen op te volgen, tenzij dat in strijd is met het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Het bestuur mag derhalve de instructies van een ander orgaan niet slaafs navolgen, maar dient een zelfstandige belangenafweging uit te voeren. In concernverhoudingen betekent dit dat het bestuur van de dochter de instructies van de moeder als aandeelhouder dient te toetsen aan het belang van de dochtervennootschap. Op advies van de expertgroep is in de wettelijke bepaling expliciet tot uitdrukking gebracht dat het bestuur niet gehouden is de aanwijzingen op te volgen indien dat in strijd is met het belang van de vennootschap. Volgens de expertgroep sluit dit aan bij de praktijk, met name in situaties waarin aan buitenlandse aandeelhouders duidelijkheid moet worden verschaft omtrent de reikwijdte van het instructierecht. De commissie vennootschapsrecht heeft terecht opgemerkt dat het vanzelf spreekt dat een instructierecht wordt begrensd door het vennootschappelijk belang. Ik hecht er evenwel aan om ter wille van de duidelijkheid in de praktijk de norm van het vennootschappelijk belang bij het instructierecht in de wet vast te leggen.”¹⁵

Daar is geen woord Frans bij. Dat de nieuwe bepaling geen nieuw recht bevat betekent ook dat art. 2:239 lid 4 BW de eerder geschetste verantwoordelijkheid – en aansprakelijkheid – van het bestuur onverlet laat. Ik kom daar in het slot van mijn bijdrage nog op terug. Eerst een drietal zijstappen.

1. Concreet

De discussie over de vraag of de aanwijzingsbevoegdheid in art. 2:129 lid 4 BW en 2:239 lid 4 (oud) BW tevens het geven van concrete instructies impliceerde, lijkt voor de besloten vennootschap van de baan. Trouwens ook voor de naamloze vennootschap zou ik menen dat de aanwijzingsbevoegdheid in art. 2:129 lid 4 BW het geven van concrete aanwijzingen omvat.

2. Praktijk

De duidelijkheid van de nieuwe norm voor bestuurders van ondergeschikte groepsmaatschappijen lijkt mij nogal betrekkelijk. In elk geval durf ik de stelling aan dat de Wet vereenvoudiging en flexibilisering van het BV-recht in bestaande groepsverhoudingen weinig tot niets heeft veranderd. Mijn echte punt is natuurlijk de uiteindelijke concernpolicy en de “onderhorigheid” daaraan van de Nederlandse subsidiary. Vooral in aangelegenheden waar het niet in eerste instantie om aansprakelijkheid draait, het paradigma waarin de bestuursverantwoordelijkheid uiteindelijk meestal toch wordt geplaatst, maar om ingrijpende ondernemingsrechtelijke keuzes. We hebben veel van dergelijke zaken meegemaakt gedurende de economische teruggang in de jaren tachtig,¹⁶ maar het blijft een onderwerp van betekenis. Zoals de beslissing OK 9 juli 2013 laat zien.¹⁷ Het ging in die zaak om verplaatsing van de ondernemingsactiviteiten naar een buitenland. Ik laat de overwegingen van de OK volgen:

¹⁵ Kamerstukken 31058, nr. 3, p. 90.

¹⁶ Batco, Hyster, Enka etc. Zie voor vindplaatsen.

¹⁷ JAR 2013/223 m.nt. I. Zaal.

“3.3. Bij de beoordeling van het onder a. genoemde bezwaar van de ondernemingsraad stelt de Ondernemingskamer het volgende voorop. Gegeven het feit dat WINL onderdeel uitmaakt van het internationaal werkzame Watts-concern, is het onvermijdelijk en vanzelfsprekend dat het belang van WINL mede wordt bepaald door het concernbelang. Dat neemt niet weg dat WINL bij het voorbereiden en het nemen van haar besluit zelfstandig het concernbelang dient af te wegen naast of tegen de overige belangen van WINL en dat WINL aan de ondernemingsraad inzicht behoort te geven in die belangenafweging. Bij die belangenafweging legt de concernstrategie gewicht in de schaal, maar niet per definitie het doorslaggevende. Een andere opvatting, die erop neerkomt dat WINL een op het niveau van WIEU genomen consolidatiebesluit slechts heeft uit te voeren, zou op onaanvaardbare wijze afbreuk doen aan het wettelijk stelsel van medezeggenschap.”

De ondernemingskamer komt op basis hiervan tot de gevolgtrekking dat de ondernemer er geen blijk van heeft gegeven naast het concernbelang de overige belangen van WINL daadwerkelijk te hebben meegewogen en dat aannemelijk is dat het besluit in wezen door WIEU is genomen, zodat het advies van de ondernemingsraad aan WINL ook niet van wezenlijke invloed kon zijn. Reeds op grond hiervan oordeelt de Ondernemingskamer dat WINL bij afweging van de betrokken belangen niet in redelijkheid tot het besluit had kunnen komen.

Ik noem dat “de buitenkant”. Een formele redenering, die op zichzelf natuurlijk nooit de uiteindelijke verplaatsing van activiteiten kan tegenhouden. Daar verandert geen medezeggenschap ook maar iets aan. En terecht, ik kan me nauwelijks voorstellen dat Nederlandse multinationals enige ontvankelijkheid zouden tonen voor een opstelling als de ondernemingskamer in verre buitenlandse landen waar zij actief zijn. Nou ja, begrip ... wellicht, maar alles heeft zijn prijs.

Ik geloof kortom uiteindelijk weinig van bestuursautonomie in ondergeschikte concernrelaties. Bovendien zou het voor mijn gevoel niet goed zijn als de rechtvaardiging of grondslag van een dergelijke bestuursautonomie in ons medezeggenschapsrecht zou zijn gelegen.

3. *Vennootschapsrecht*

De vennootschapsrechtelijke consequenties van art. 2:239 lid 4 BW zijn raadselachtig. Stel, het bestuur neemt een besluit in strijd met een uitdrukkelijke en op de vennootschapsstatuten gebaseerde instructie van de algemene vergadering van aandeelhouders.¹⁸ Is dat dan een besluit in strijd met de statuten? Een dus een nietig besluit? Ik zou het niet durven betogen. Alleen al vanwege de in art. 2:239 lid 4 BW opgenomen escape om de instructie niet op te volgen wegens beweerdelijk conflict met het belang van de vennootschappen de met haar verbonden onderneming. Op zijn best zou men kunnen stellen dat 's bestuurs besluit – if any – om de instructie niet op te volgen gekwalificeerd kan worden

¹⁸ Ik laat de gecompliceerde vraag in hoeverre bestuursbesluiten als besluit in de zin van art. 2:14 BW e.v. kunnen gelden verder buiten beschouwing. Zie daarover A.J.M. Klein Wassink, *Toetsing van besluiten in het rechts-persoonrecht*, diss. VU Amsterdam (2012), Deventer: Kluwer p. 84 e.v.

als een vernietigbaar besluit met als vernietigingsgrond de redelijkheid en billijkheid, art. 2:15 lid 1 sub c BW.¹⁹

Een volgende vraag is of de instructie van de algemene vergadering zelf kwalificeert als een besluit in de zin van art. 2:14 BW e.v. Een positieve beantwoording betekent nogal wat voor de verstrekking van de aanwijzingen. In de praktijk zullen aan de aanwijzingen geen formele besluiten van de algemene vergadering ten grondslag liggen, zelfs geen besluiten buiten vergadering.²⁰ Dat zou dus een hoop ongeldigheid of aantastbaarheid van die besluiten/aanwijzingen opleveren. Ik denk niet dat we die richting op moeten.

In elk geval kan geconstateerd worden dat de regeling van het instructierecht zich moeilijk in de systematiek van de regeling van de toetsing van besluiten in Boek 2 BW laat passen en ik vermoed dat dit soort vragen met name een rol zal kunnen spelen als het beleid van de vennootschap onderwerp van een enquêteprocedure is.²¹

6. Instructierecht en het vennootschapsbelang

Bij de bespreking van de bestuurszelfstandigheid en de taakopdracht van het bestuur – handelen in het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming – heb ik één aspect onbesproken gelaten. Daarover nu enkele woorden. Een belangrijke reden voor de zojuist geschetste corporate governance structuur is dat er in het algemeen van uit wordt gegaan dat de verplichting om te handelen in het belang van de vennootschap niet geldt voor de aandeelhouders bij de uitoefening van hun aandeelhoudersrechten, waaronder vooral hun zeggensmacht (stemrecht). Het stemrecht, zo luidt de opvatting, is een eigen recht van de aandeelhouder dienend om zijn eigen belang in de vennootschap te behartigen.²² Zoals ik elders aangaf²³ verdient de stelling dat aandeelhouders altijd voor hun eigen belang mogen opkomen sterke relativering. Naarmate een aandeelhouder meer invloed kan uitoefenen neemt zijn verantwoordelijkheid voor de uitkomst van de uiteindelijke besluitvorming toe.²⁴ Illustratief daarvoor is de Stork-zaak.²⁵ De ondernemingskamer verbood de algemene vergadering om het vertrouwen in de raad van commissarissen op te zeggen. De grondslag: de redelijkheid en billijkheid welke ook door de aandeelhouder, zeker als zijn stem van doorslaggevende betekenis is, in acht moet worden genomen. En dan komt het: de ondernemingskamer vult die “open norm” vervolgens in aan de hand van de maatstaf “het belang van de vennootschap en de daarmee verbonden onderneming”.

19 We zien wel vaker dat de notie vennootschappelijk belang zich uiteindelijk manifesteert via de redelijkheid en billijkheid van art. 2:8 BW en 2:15 lid 1 sub c BW.

20 Anders Dahmen t.a.p. voetnoot 8, p. 65 welke auteur meent dat toepassing van de instructieregeling een expliciet, kenbaar besluit van de instructiegever vereist, gevolgd door een bestuursbesluit.

21 Vgl. opnieuw de diss. van Klein Wassink, in het bijzonder hfdst. 5 p. 111 e.v. Zie ook Dahmen t.a.p. voetnoot 8, p. 63 e.v.

22 HR 30 juni 1944, *NJ* 1944/465 (Wennex), HR 13 november 1959, *NJ* 1960/472 m.nt. HB (Distilleerderij Melchers) en HR 19 februari 1960, *NJ* 1960/473 m.nt. HB (Aurora).

23 RVO 2013 nr. 105.

24 In die zin ook NJ-annotator Van Schilfgaarde in zijn noot onder het Cancun-arrest.

25 OK 17 januari 2007, *JOR* 2007/42 m.nt. J.M. Blanco Fernández (Stork).

Ik heb er geen moeite mee een soortgelijke redenering los te laten op de wijze waarop een moedermaatschappij – uiteindelijk door het stemrecht in de algemene vergadering – centrale leiding uitoefent over haar ondergeschikte groepsmaatschappijen. Dat betekent ook dat aan bestuurszelfstandigheid en de norminstructie voor het bestuur wellicht minder behoefte bestaat.²⁶

Eigenlijk ligt deze gedachte impliciet evenzeer ten grondslag aan het instructierecht van art. 2:239 lid 4 BW. Instructies die strijdig zijn met het belang van de vennootschap en de daarmee verbonden onderneming hoeft het bestuur niet op te volgen. We kunnen dit nog wat sterker aanzetten: dergelijke instructies *mag* het bestuur op straffen van eventuele aansprakelijkheid niet uitoefenen. Zulks zou immers kwalificeren als onbehoorlijk bestuur in de zin van art. 2:9 BW. Ik kom daar nog op terug. De keerzijde van die medaille is geen andere dan de wettelijke opdracht aan de instruerende aandeelhoudersvergadering om geen aanwijzingen te geven die in strijd zijn met het vennootschapsbelang. Art. 2:239 lid 4 BW beoogt dergelijke instructies krachteloos te doen blijven.

7. Bestuursaansprakelijkheid

Als een zeer vergaand instructierecht kan de regeling van het doen van uitkeringen aan aandeelhouders zoals die luidt na de Wet vereenvoudiging en flexibilisering van het BV-recht worden gezien. Immers als de aandeelhoudersvergadering eenmaal tot een dividenduitkering heeft besloten moet het bestuur dat besluit goedkeuren, tenzij het bestuur weet of redelijkerwijze behoort te voorzien dat de vennootschap na de uitkering niet zal kunnen voortgaan met het betalen van haar opeisbare schulden.²⁷ De eerder gesignaleerde bottom line. Hier fouten maken leidt tot bestuurdersaansprakelijkheid, art. 2:216 lid 3 BW. Dit is een vorm van interne aansprakelijkheid.²⁸

Hoe pakt dit uit bij het opvolgen van aanwijzingen als bedoeld in art. 2:239 lid 4 BW? Ik zou menen dat een bestuurder van een ondergeschikte groepsmaatschappij die instructies van zijn aandeelhouder opvolgt en dienovereenkomstig besluit of handelt, het tegenover de vennootschap niet snel verkeerd doet. Ligt dat anders indien het vennootschapsbelang anders had gevergd? In beginsel heeft de bestuurder dan gehandeld in strijd met de voor hem geldende norminstructie. Ja, betrokkene heeft zelfs in strijd met de wet gehandeld, art. 2:239 lid 5 BW. Met het arrest Berghuizer Papierfabriek in het achterhoofd lijkt de bestuurder er dan gekleurd op te staan.²⁹

²⁶ Zie Het belang van de vennootschap en daarmee verbonden onderneming: te ver doorgesloten? *WPNR* 6982 (2013), p. 535 e.v.

²⁷ Een regeling welke de gemoederen blijft bezighouden. Zie bijvoorbeeld *TvJ* 2014/4 met bijdragen van Barbara Bier, Marthe Schönau, Peter van der Zanden en mijzelf.

²⁸ Men zij er zich evenwel van bewust dat externe aansprakelijkheid op de loer ligt. Een bestuurder die meewerkt aan de ondergang van de vennootschap door ten onrechte dividendbesluiten goed te keuren zal in beginsel niet alleen door de curator ex art. 2:248 BW voor het tekort in het faillissement kunnen worden aan gesproken maar heeft ook te vrezen voor OD-acties van individuele vennootschapscrediteuren.

²⁹ HR 29 november 2002, *NJ* 2003/455. Art. 2:239 lid 5 lijkt mij bij uitstek een norm die in het belang van de vennootschap is geschreven.

Maar er valt wel iets meer over te zeggen. Zolang de vennootschap haar crediteuren (ruim opgevat: dus bijvoorbeeld ook werknemers) keurig blijft betalen zal de schade veroorzaakt door het onbehoorlijke bestuur zich uitsluitend vertalen in een vermindering van het vennootschapsvermogen en daarmee een vermindering van de waarde van de aandelen. Het is de aandeelhouder die schade lijdt doordat het bestuur zijn aanwijzing opvolgde. De aandeelhouder zelfs is de oorzaak van de door de vennootschap geleden schade en het gaat daarom niet aan dat de bestuurder tegenover diezelfde vennootschap gehouden is die schade te vergoeden. Ik acht zelfs verdedigbaar dat het geven van de aanwijzing door de aandeelhoudersvergadering decharge impliceert voor schade veroorzaakt door de bestuurder die de aanwijzing executeert.

Het voorgaande ligt vanzelfsprekend anders wanneer vennootschapscrediteuren door het volgen van de aanwijzing tekort worden gedaan. De grondslag van de bestuurdersaansprakelijkheid kan ook dan art. 2:9 BW zijn.³⁰ Maar ook art. 2:248 BW en – jegens afzonderlijke crediteuren – art. 6:162 BW. En dan zijn we eigenlijk weer terug bij de bottom line.

8. Cancun

Dan nu de vraag naar de positie van de bestuurders van een joint venture in de situatie dat de twee aandeelhouders joint venture partners ernstig van mening verschillen. In dergelijke gevallen kan dunkt mij bezwaarlijk worden volgehouden dat de joint venture centraal wordt aangestuurd, waarmee de situatie radicaal verschilt van die geschilderd in de aanhef van deze bijdrage, alwaar ik de joint venture vennootschap in belangrijke mate op één lijn heb gesteld met de ondergeschikte groepsmaatschappij. Het bijzondere van de nu voorliggende casus is dat het wegvallen van de centrale aansturing van de joint venture niet gelegen is in de aandeelhoudersstructuur, zodanig dat niet langer van een joint venture sprake is welke op één lijn met een ondergeschikte groepsmaatschappij kan worden gesteld. De aandeelhoudersstructuur is ongewijzigd gebleven; het grote verschil is dat de aandeelhouders ernstige meningsverschillen hebben, waardoor van een centrale aansturing geen sprake meer is. Daarom maakt het, zoals ik eerder aangaf, ook weinig verschil of bij de joint venture al dan niet sprake is van een statutair instructierecht als bedoeld in art. 2:239 lid 4 BW.

In deze bundel is het nodige over de Cancun zaak geschreven, zodat ik mij ontslagen acht van de verplichting dat allemaal nog eens dunnetjes over te doen: het belang van de vennootschap, de betekenis van de joint venture overeenkomst, alles is besproken. Slechts één vraag: is het niet vreemd dat de bestuurders van een joint venture, die eigenlijk dezelfde taak hebben als bestuurders van een ondergeschikte groepsmaatschappij – namelijk het opvolgen van instructies met inachtneming van eerder genoemde bottom line – bij het uiteenvallen van de onderlinge regeling tot

³⁰ Dat het vreemd is dat de bestuurder zich dan niettemin op decharge zou kunnen beroepen heb ik uiteengezet in mijn Forumbijdrage *TvI* 2011/21, p. 115 e.v.

samenwerking tussen de joint venture partners – iets wat de bestuurders niet kan worden aangerekend – van het ene moment op het andere een veel grotere verantwoordelijkheid (met navenante aansprakelijkheidsrisico's) krijgen toebedeeld en in dat kader nota bene mede voor de belangen van de joint venture partners moeten waken?

9. Tot slot

Alles overziend kom ik tot de conclusie dat het in art. 2:239 lid 4 BW opgenomen instructierecht geen probleemloze aangelegenheid is. De bepaling is in het kader van de Wet vereenvoudiging en flexibilisering van het BV-recht ingevoerd om duidelijkheid te verschaffen. Voor het uitoefenen van centrale concernleiding is het in de praktijk betrekkelijk irrelevant of in de statuten van de groepsmaatschappijen gebruik is gemaakt van de aanwijzingsbevoegdheid. Bovendien laat de aanwijzingsbevoegdheid de eigen verantwoordelijkheid van de bestuurder van de ondergeschikte groepsmaatschappij onverlet. Bij dergelijke vennootschappen tendeert die verantwoordelijkheid en de eventueel uit die verantwoordelijkheid voortvloeiende aansprakelijkheid sterk naar de bottom line als geformuleerd in het nieuwe art. 2:216 lid 2 BW. Het instructierecht sluit verder slecht aan bij de regeling van de toetsing van besluiten in Boek 2 BW. En ja...Cancun: ik wens bestuurders van joint ventures de nodige moed beleid en trouw toe voor het geval tussen de joint venture partners ernstige verschillen van mening dreigen te ontstaan.

Vennootschapsrechtelijke doorwerking, bestuursautonomie en bestuurstaak bij joint ventures na Cancun: what's new?

*Prof. mr. W.J.M. (Wino) van Veen*¹

1. Inleiding

In zijn beschikking inzake Cancun² wijdde de Hoge Raad enkele overwegingen aan de betekenis van een overeenkomst tot samenwerking tussen de aandeelhouders voor de bestuurstaak. In hoeverre moet het bestuur zich bij de uitoefening van zijn taken laten leiden door de tussen de aandeelhouders overeengekomen samenwerking en de ter uitvoering daarvan genomen beslissingen? Het betreft hier een aspect van het leerstuk van de vennootschapsrechtelijke doorwerking van aandeelhoudersovereenkomsten. In bredere zin heeft dit leerstuk betrekking op het antwoord op de vraag of en in hoeverre de vennootschap, haar organen en de bij de organisatie van de vennootschap betrokkenen zich bij de uitoefening van hun taken, rechten en bevoegdheden rekenschap moeten geven van een joint venture overeenkomst of andersoortige aandeelhoudersovereenkomsten.

Vennootschapsrechtelijke doorwerking wordt niet altijd goed onderscheiden van vennootschapsrechtelijke werking. Met dit laatste wordt wel bedoeld dat een aandeelhoudersovereenkomst de kracht heeft van een statutaire regeling of een besluit. Soms in het licht van een figuur als inlassing door verwijzing ('incorporation by reference') soms ook in relatie tot een personele unie van aandeelhouders en partijen bij de aandeelhoudersovereenkomst en een zekere relatie tot de vennootschap.³ Vennootschappelijke werking wordt in de jurisprudentie niet aangenomen.⁴ Elders heb ik betoogd dat

¹ Hoogleraar Vennootschaps- en rechtspersonenrecht aan de *Vrije Universiteit Amsterdam*, special counsel Ondernemingsrecht te Amsterdam, verbonden aan het Zuidas Instituut voor Financieel recht en Ondernemingsrecht (ZIFO).

² HR 4 maart 2014, ECLI:NL:HR2014:797, *NJ* 2014/286 m.nt. PvS. In dezelfde zaak zijn op dezelfde dag andere uitspraken gedaan. Het betreft HR 4 maart 2014, ECLI:NL:HR2014:799, waarover M.J.G.C. Raaijmakers, 'Cancun: een joint venture klem tussen contract en instituut', *AAe*, juni 2104, p. 57 e.v.; HR 4 maart 2014, ECLI:NL:HR2014:804, waarop A.F.J.A. Leijten, 'Enquêteprocedure Cancun', *Ondernemingsrecht* 2014/101 zijn commentaar heeft gebaseerd. De vierde beschikking in deze zaak betreft HR 4 maart 2014, ECLI:NL:HR2014:808. Deze beschouwing is vooral gebaseerd op overwegingen uit de eerstgenoemde beschikking. De kernoverwegingen in de genoemde beschikkingen zijn evenwel gelijklopend. Waar relevant vermeld ik de onderscheiden beschikkingen.

³ Vgl. J.M. Blanco Fernández, 'Vennootschapsrechtelijke werking van stemovereenkomsten', *Ondernemingsrecht* 1999, p. 149-150.

⁴ Vgl. Hof Arnhem 26 september 2006, ECLI:NL:GHARN:2006:AZ0553, *JOR* 2007/2 m.nt. J.M. Blanco Fernández, r.o. 5.6: Een aandeelhoudersovereenkomst heeft niet het karakter van een vennootschapsrechtelijk besluit.

vennootschapsrechtelijke werking van aandeelhoudersovereenkomsten conceptueel niet voor de hand ligt en bovendien onwenselijk is. Juist het gegeven dat statuten en aandeelhoudersovereenkomsten een verschillend effect hebben, draagt bij aan flexibiliteit. Het biedt partijen immers meer keuze bij het bepalen van het effect van hun afspraken.⁵

Over de vennootschapsrechtelijke doorwerking is inmiddels de nodige jurisprudentie verschenen. Het patroon in deze jurisprudentie is dat de vennootschap, haar organen en anderen die bij haar organisatie zijn betrokken in beginsel de tussen de aandeelhouders gemaakte afspraken moeten eerbiedigen en waar nodig actief moeten bevorderen dat daaraan uitvoering wordt gegeven. Laten zij dit na dan kan dit afhankelijk van de concrete omstandigheden kwalificeren als onrechtmatige daad,⁶ schending van de redelijkheid en billijkheid die wordt verlangd door art. 2:8 BW,⁷ en/of onbehoorlijke taakvervulling (art. 2:9 BW).⁸ Dit patroon is consistent van rechtbank tot Hoge Raad. In de vennootschapsrechtelijke context kan dit resulteren in (i) een gebod of verbod om op een bepaalde wijze van vennootschapsrechtelijke bevoegdheden gebruik te maken,⁹ (ii) vernietiging van besluiten¹⁰ of, in het kader van een enquêteprocedure, (iii) het oordeel dat er gegronde reden is om aan juist beleid te twijfelen met daaraan de verbonden mogelijkheid tot het treffen van onmiddellijke voorzieningen,¹¹ dan wel (iv) het oordeel dat sprake is van beleid met de daaraan mogelijk te verbinden maatregelen.¹² Schending van een aandeelhoudersovereenkomst kan voorts leiden tot een gedwongen overname

-
- 5 Zie W.J.M. van Veen, *Boek 2 BW, statuten en aandeelhoudersovereenkomsten – stand van zaken en blik vooruit*, ZIFO-reeks, deel 2, Kluwer, Deventer 2011, p. 39 e.v. tevens gepubliceerd in: *SamenWerken in het ondernemingsrecht*, Serie vanwege het Instituut voor Ondernemingsrecht, dl 80, Kluwer 2011, p. 116 e.v.
- 6 HR 29 november 1996, *NJ* 1997/345 (Chipshol/Landinvest).
- 7 Bijvoorbeeld OK 8 mei 2002, *JOR* 2002/112 m.nt. J.M. Blanco Fernández (Versatel); Rb. 's-Gravenhage 1 augustus 2012, ECLI:NL:RBSGR:2012:BX5922, *JOR* 2012/286 m.nt. J.M. Blanco Fernández (Vanka-Kawat Holding BV); Rb Amsterdam 16 januari 2014, ECLI:NL:RBAMS:2014:193, *JOR* 2014/157 (RedBlue).
- 8 Hierbij teken ik aan dat de OK niet altijd het type normschending benoemt maar een typering als schending van 'elementaire beginselen van verantwoord ondernemerschap' kunnen dunkt mij moeilijk anders kan worden aangemerkt dan als onbehoorlijke taakvervulling voor zover althans gericht tot het bestuur of raad van commissarissen.
- 9 Bijvoorbeeld HR 29 november 1996, *NJ* 1997/345 (Chipshol/Landinvest): het bestuur werd gehouden geacht een algemene vergadering bijeen te roepen met als deugdelijk toegelicht agendapunt het ontslag van een commissaris. Dit ten einde een met de aandeelhoudersovereenkomst strijdige situatie ongedaan te (kunnen) maken. Rb Amsterdam 16 januari 2014, ECLI:NL:RBAMS:2014:193, *JOR* 2014/157 (RedBlue) waarin werd verboden om in strijd met de aandeelhoudersovereenkomst tot ontslag over te gaan. Opmerkelijk is dat het Hof Amsterdam 13 januari 2015 ECLI:NL:GHAMS:2015:55, in dezelfde zaak overwoog dat het verlangen van nakoming van deze clause in het licht van art. 2:244 lid 2 BW, als regel in strijd is met de eisen van redelijkheid en billijkheid, dit mede vanwege het belang van de vennootschap. Mede gezien de onderhavige beschikking van de Hoge Raad inzake Cancun, dat het belang van de vennootschap mede wordt bepaald door de afspraken tussen de aandeelhouders betreffende de wijze van samenwerking, is mij dit wat te kort door de bocht.
- 10 Bijvoorbeeld Rb. 's-Gravenhage 1 augustus 2012, ECLI:NL:RBSGR:2012:BX5922, *JOR* 2012/286 m.nt. J.M. Blanco Fernández (Vanka-Kawat Holding BV), waar het vernietiging van besluiten van de raad van commissarissen en de algemene vergadering betrof. Hof Amsterdam 21 januari 2014, ECLI:NL:GHAMS:2014:91, *JOR* 2014/158, waar het ging om een besluit van de algemene vergadering. Vgl. Hof Amsterdam 21 januari 2014, ECLI:NL:GHAMS:2014:91, *JOR* 2014/158 m.nt. Nowak, waar het (o.m.) betrof vernietiging van een besluit van de algemene vergadering van een BV en van het bestuur van een stichting wegens schending van een vaststellingsovereenkomst met een certificaathouder, welke vernietiging eveneens werd gebaseerd op strijd met art. 2:8 BW.
- 11 Bijvoorbeeld Hoge Raad van 19 oktober 2001, *NJ* 2002/92 (Skygate Holding BV); OK 8 mei 2002, *JOR* 2002/112 m.nt. J.M. Blanco Fernández (Versatel); OK 28 december 2005, *JOR* 2006/66 (Gekas & Boot); Hof Amsterdam (OK) 31 december 2009, *JOR* 2010/60 m.nt. Doorman; HR 25 februari 2011, *JOR* 2011/115 m.nt. Doorman (Inter Access); HR 11 juli 2014, ECLI:NL:HR:2014:1651 (Novero Holdings) m.nt. P. Storm, *Ondernemingsrecht* 2014/130.
- 12 Bijvoorbeeld HR 4 maart 2014, ECLI:NL:HR2014:797, *NJ* 2014/286 m.nt. PvS (Cancun).

of overdracht in het kader van de geschillenregeling.¹³ Een ander punt is dat de aandeelhouders, die partij zijn bij de overeenkomst, uiteraard tot nakoming kunnen worden aangesproken (art. 3:296 BW). Dit zou ik niet willen aanduiden als vennootschapsrechtelijke doorwerking.

De vennootschapsrechtelijke doorwerking verloopt aldus over de band van open (zorgvuldigheids)normen.¹⁴ In de literatuur¹⁵ en lagere rechtspraak¹⁶ wordt voor de bedoelde doorwerking soms als voorwaarde gesteld dat de vennootschap partij is bij de samenwerkingsovereenkomst of deze impliciet heeft aanvaard. Het gegeven dat de doorwerking verloopt via zorgvuldigheidsnormen, brengt evenwel mee dat dit niet is vereist.¹⁷ Hiervoor is ook steun in de jurisprudentie. Zo negeerde de Hoge Raad in het arrest Chipshol/Landinvest het verweer van de vennootschap dat de in de aandeelhoudersovereenkomst opgenomen afspraken haar niet aangingen omdat zij daarbij geen partij was. Uit tal van andere uitspraken blijkt dat de kwestie of de vennootschap wel of niet partij is bij de overeenkomst, niet relevant was in het kader van de vennootschapsrechtelijke doorwerking.¹⁸ Ook in de onderhavige beschikking inzake Cancun, laat de Hoge Raad zich in deze zin uit. In ro. 4.2.1 spreekt de Hoge Raad immers over de verplichting van het bestuur om zich bij de uitoefening van zijn taak te richten naar de aard en inhoud van de ‘tussen de aandeelhouders’ overeengekomen samenwerking. Ik kom hierop terug in § 3.

Hiermee is niet gezegd dat het mede ondertekenen van de overeenkomst door de vennootschap steeds zonder belang is. Zo is om vennootschapsrechtelijke doorwerking aan te kunnen nemen ten minste vereist dat de vennootschap van de aard en inhoud van de overeenkomst op de hoogte is. Indien de vennootschap partij is bij de overeenkomst, kan ervan uit worden gegaan dat zij met de aard en inhoud van de afspraken op de hoogte is. Hiertoe volstaat m.i. ook het tekenen van de overeenkomst ‘voor gezien’. Overigens zou ik niet willen aannemen dat ondertekening door de vennootschap mee brengt dat anderen dan degenen die de overeenkomst hebben ondertekend, aan de overeenkomst zouden worden ‘gebonden’. Zo al van gebondenheid kan worden gesproken, kunnen de ondertekenaars – als regel een of meer bestuurders – alleen zichzelf binden in contractuele zin. Hun opvolgers zijn niet gebonden evenmin als de andere orgaanbemanners, hetgeen uiteraard onverlet laat dat aandeelhoudersovereenkomsten via open normen ook jegens hen doorwerken. De ruimte die bestuurders/commissarissen hebben om rechtsgeldig te contracteren over de uitoefening van hun bevoegdheden is beperkter dan de ruimte de aandeelhouders hebben omdat de taken en bevoegdheden (anders dan bij aandeelhouders) hen niet zijn toebedeeld om hun eigen

13 Vgl. Rb. Rotterdam 13 juni 2012, ECLI:NL:RBROT:2012:BW8951 (SEQ International/Eneco Wind).

14 Voor de goede orde meld ik dat er ook doorwerking kan zijn indien sprake is van een overeenkomst waarbij naast aandeelhouders andere bij de organisatie betrokkenen partij zijn bij de overeenkomst. Zie bijv. Hof Amsterdam 21 januari 2014, ECLI:NL:GHAMS:2014:91, *JOR* 2014/158.

15 Bijvoorbeeld C.L. Bulten, ‘De vennootschap en de geconstrueerde werkelijkheid’, *Ondernemingsrecht* 2014/94, p. 475-476; Vlg. L. Timmerman, ‘Wie moeten er meedoen?’, *WPNR* 7028 (2014), p. 699 e.v.

16 Rb. Rotterdam 27 oktober 2010, ECLI:NL:RBROT:2010:BO4104, *RO* 2011/14 (GS General Services/X GmbH).

17 Zie W.J.M. van Veen, a.w. (noot 4), p. 33 e.v./ p. 113 e.v. In gelijke zin J.M. Blanco Fernández, in zijn noot bij *JOR* 2012/286, in het bijzonder § 4.

18 Bijvoorbeeld Rb. Middelburg 14 april 1998, *JOR* 2000/25 (VenV); OK 20 mei 1999, *NJ* 2000/199 (Versatel); OK 8 mei 2002, *JOR* 2002/112 m.nt. J.M. Blanco Fernández (Broadnet); OK 28 december 2005, *JOR* 2006/66 (Gekas & Boot).

belang in de vennootschap te dienen. Enige ruimte is er m.i. overigens wel.¹⁹ Dit is echter een thema dat het onderwerp van deze beschouwing te buiten gaat.

Voor deze beschouwing is het van belang om op te merken dat de vennootschapsrechtelijke doorwerking niet is beperkt tot de (organen van de) vennootschap. Het bestaan van een samenwerkingsovereenkomst heeft nadrukkelijk ook gevolgen voor de wijze waarop de aandeelhouders zich dienen op te stellen. Ook op dit punt kan een consistente lijn worden waargenomen in de jurisprudentie. Deze lijn houdt in dat een aandeelhouder in een joint venture zich niet uitsluitend mag richten op zijn eigen belang maar zich nadrukkelijk ook rekenschap dient te geven van de belangen van zijn joint partners en soms zelfs de werknemers en crediteuren van de vennootschap.²⁰ Van joint venture partners wordt verlangd dat zij conflicten zoveel mogelijk vermijden²¹ en dat zij zich in voorkomende gevallen constructief opstellen bij het vinden van een oplossing in het geval dat zich problemen voordoen.

De meeste van deze uitspraken spelen in de context dat gevaar dreigt voor continuïteit van de vennootschap c.q. de met haar verbonden onderneming. In die gevallen wordt van een dissidente aandeelhouder verlangd dat hij zich mede richt naar het belang van aan de vennootschap. Dit laatste kan zich hierin vertalen dat de desbetreffende aandeelhouder geen nakoming van de gemaakte afspraken kan verlangen – waartoe soms tevens statutaire regelingen buiten werking worden gesteld²² – of zelfs dat een wijziging van de gemaakte afspraken moet worden geaccepteerd.²³ Naast de doorwerking van de afspraken omtrent samenwerking in vennootschapsrechtelijke verhoudingen is er derhalve ook sprake van doorwerking in omgekeerde richting; De redelijkheid en billijkheid die wordt vereist door art. 2:8 BW, werkt krachtig door in de contractuele verhoudingen.

Op het punt van de wisselwerking tussen statuten en aandeelhoudersovereenkomsten – het vennootschapsrecht en het contractenrecht – bij joint venture vennootschappen en daarmee vergelijkbare figuren heeft de jurisprudentie zich naar ik meen fraai uitgebalanceerd ontwikkeld. Het beeld dat opkomt, is dat de partners in een joint venture zich moeten richten naar het zoveel mogelijk bewerkstelligen van het succes van de samenwerking. Dit is goed verklaarbaar omdat zij zich immers tot samenwerking jegens elkander hebben verbonden. Indien de joint venture de rechtsvorm heeft van een

19 Zie nader W.J.M. van Veen, a.w. (noot 4), p. 27-29.

20 Expliciet zijn op dit punt bijvoorbeeld Rb. Middelburg 14 april 1998, *JOR* 2000/25 (VenV); OK 20 mei 1999, *NJ* 2000/199 (Versatel).

21 Vgl. OK 28 december 2005, *JOR* 2006/66 (Gekas & Boot): Een joint venture-partner/bestuurder mag geen koers uitstippelen die op gespannen voet staat met de voor mogelijk gehouden (dus niet: vaststaande) uitgangspunten voor samenwerking.

22 HR 19 oktober 2001, *NJ* 2002/92, ECLI:NL:HR:2001:AD5138, *JOR* 2002/5 m.nt. Van den Ing (Skygate Holding BV); Hof Amsterdam (OK) 31 december 2009, ECLI:NL:GHAMS:2009:BL3680, *JOR* 2010/60 m.nt. Doorman en HR 25 februari 2011, ECLI:NL:HR:2011:BO7067, *JOR* 2011/115 m.nt. Doorman (Inter Access); Hof Amsterdam (OK) 15 november 2001, ECLI:NL:GHAMS:2001:AD5812, *JOR* 2002/6 m.nt. Josephus Jitta (Decidewise). Overigens is dit niet beperkt tot gevallen waarin sprake is van een aandeelhoudersovereenkomst maar ook in andere gevallen waarin sprake is van besloten verhoudingen. zie o.m. Hof Amsterdam (OK) 29 november 2002, ECLI:NL:GHAMS:2002:AG8203, *JOR* 2003/8 m.nt. Josephus Jitta (Alcas); Hof Amsterdam (OK) 29 mei 2009, ECLI:NL:GHAMS:2008:BH6388, *JOR* 2009/319 m.nt. Doorman (Triple E).

23 Hof Amsterdam 25 april 2002, *JOR* 2002/128 (Gorillapark).

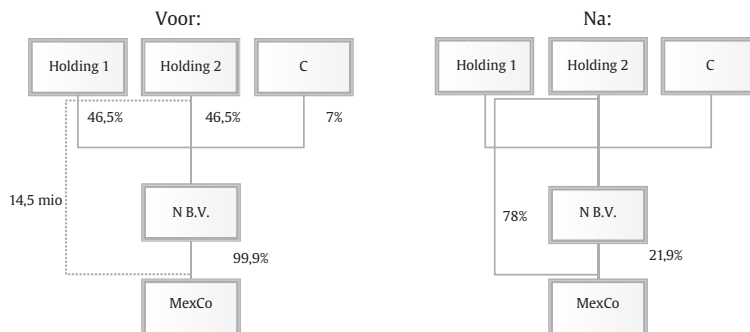
BV/NV, brengt dit mee dat de joint venture partners gehouden zijn om zich mede te richten naar het belang van de vennootschap en de daarmee verbonden onderneming. Ook zij hebben op dit punt – naast het bestuur – een verantwoordelijkheid. Het valt op dat dit laatste aspect in de Cancun-beschikking geen rol van betekenis lijkt te spelen. Ik kom hierop terug in § 4 en § 5.

2. Wat maakt Cancun zo interessant?

Uit de vorige paragraaf blijkt dat jurisprudentie over de vennootschapsrechtelijke doorwerking van aandeelhoudersovereenkomsten op zichzelf geen zeldzaamheid is. Dit roept de vraag op wat de uitspraak inzake Cancun de moeite van het bespreken waard maakt. Om deze vraag te kunnen beantwoorden moet ik eerst – sterk vereenvoudigd – de casus schetsen.

Voor deze beschouwing kan als startpunt worden genomen dat er drie aandeelhouders zijn die gezamenlijk alle aandelen houden in een joint venture BV, in de verhouding 46,5% – 46,5% – 7%. De joint venture BV houdt 99,9% van alle aandelen in een werkmaatschappij naar Mexicaans recht. Een van de grootaandeelhouders – Holding II – heeft een vordering van 14,5 miljoen USD op de werkmaatschappij. Dit is kennelijk in strijd met de afspraken met de bank die aan de werkmaatschappij een krediet heeft verleend van 60 miljoen USD. De bank dreigt daarop het krediet op te zeggen indien de desbetreffende schuld niet binnen 15 dagen van de balans is verdwenen. Deze termijn wordt (net) niet gehaald, maar kennelijk is de overschrijding met slechts enkele dagen acceptabel voor de bank. Het krediet wordt althans niet opgezegd.

Het ‘opschonen’ van de balans wordt gerealiseerd door de desbetreffende vordering nominaal om te zetten in aandelen in de werkmaatschappij. Als gevolg hiervan verkrijgt Holding II een rechtstreeks belang in de werkmaatschappij van 78%. In de stukken wordt dit aangeduid als de ‘Eerste Verwatering’. Schematisch kan dit als volgt worden weergegeven.



In confesso is dat: (i) alle aandeelhouders met deze wijze van herstructurering hebben ingestemd; (ii) het bestuur van de joint venture BV dienovereenkomstig heeft gehandeld; en (iii) sprake was van een noodoplossing van tijdelijke aard om de dreiging van faillissement af te wenden. Voorts gingen de partijen – althans Holding I en de joint venture BV – ervan uit dat Holding II de aandelen in de werkmaatschappij slechts tijdelijk ‘in bewaring’ zou houden. Kennelijk was het in de gegeven omstandigheden niet onbegrijpelijk dat partijen – althans Holding I en (het bestuur van) de joint venture BV – ervan uit ging dat de conversie geen structurele wijziging in de onderlinge verhoudingen zou mee brengen. De OK overwoog althans dat het niet onbegrijpelijk was dat de joint venture BV ervan uit ging dat de juiste ‘ruilverhouding’ voor partijen irrelevant was.²⁴ De afspraken omtrent de tijdelijkheid van het arrangement zijn niet op schrift gesteld.

Nadat het gevaar voor de vennootschap is afgewend, neemt het bestuur het initiatief om de zeggenschapsverhoudingen te herstellen. Holding II weigert echter om hieraan medewerking te verlenen op condities die ook voor het Holding I acceptabel zijn. Holding I entameert hierop een enquêteprocedure. Tijdens deze procedure vindt vervolgens nog een reeks van incidenten plaats die de casus verder verlevendigen maar die voor het onderwerp van deze beschouwing niet relevant zijn.

In grote lijnen kunnen die gebeurtenissen als volgt worden beschreven. (i) Er werd nog een additioneel pakket aandelen in de werkmaatschappij geplaatst bij Holding II. Hiertoe is besloten op een (B)AvA van de Mexicaanse werkmaatschappij die zodanig was opgeroepen dat het de andere aandeelhouders in de werkmaatschappij (de joint venture BV en de derde aandeelhouder) gemakkelijk kon ontgaan, namelijk door de oproeping slechts te laten plaats vinden via een lokale Mexicaanse krant. Het besluit werd ook genomen buiten hun aanwezigheid. Of de nieuw geplaatste aandelen ook inderdaad zijn volgestort, kon door de onderzoeker niet worden vastgesteld. Door deze plaatsing verwaterde het belang van de joint venture BV naar vrijwel nihil (0,13%). In de stukken wordt dit aangeduid als de “Tweede Verwatering”.

(ii) De aandelen die worden gehouden door de minderheidsaandeelhouder in de joint venture BV werden met medeweten van het bestuur van de joint venture BV maar buiten medeweten van Holding I, overgedragen aan Holding II. Het bestuur van de joint venture BV meldt dit niet aan Holding I. Als gevolg van deze overdracht verkrijgt Holding II 53,5% van de aandelen in de joint venture BV.

(iii) De geldstromen uit de boekingen voor het hotel, die aanvankelijk naar de joint venture BV werden geleid, werden met haar medewerking omgeleid, zodanig dat zij voortaan rechtstreeks vloeien naar de Mexicaanse werkmaatschappij. Het gevolg hiervan is dat deze geldstromen nog verder buiten bereik van Holding I werden gebracht.

Voor het onderwerp van deze beschouwing zijn met name de twee navolgende aspecten – die beide betrekking hebben op de Eerste Verwatering – interessant. De eerste is dat het bestuur handelde overeenkomstig de eenstemmige wens van de

24 Ro. 3.15.

joint venture partners over de te volgen handelwijze. De meeste jurisprudentie heeft namelijk betrekking op de positie van het bestuur of andere organen van de vennootschap in gevallen waarin de aandeelhouders het niet eens zijn over de te volgen handelwijze. Doordat in het onderhavige geval de aandeelhouders het hierover wel eens waren, kon de kwestie over de autonomie van het bestuur van joint ventures in relatie tot de algemene vergadering c.q. wil van de gezamenlijke aandeelhouders pregnant aan de orde komen, hetgeen ook is gebeurd.

Het tweede aspect is dat de Hoge Raad nadrukkelijk een verband legt tussen de aard en inhoud van de afspraken tussen de joint venture partners enerzijds en het door het bestuur van de vennootschap na te streven belang van de vennootschap anderzijds. Dit is interessant omdat het een nieuw element is in het kader van de doorwerking van aandeelhoudersovereenkomsten, maar ook omdat hierdoor een verband wordt gelegd tussen de primaire taak van het bestuur om zich te richten naar het belang van de vennootschap enerzijds en de bestuursautonomie anderzijds.

Ik werk deze onderwerpen hierna nader uit. Daarbij begin ik met de overwegingen waarin een verband wordt gelegd tussen de aard en inhoud van de afspraken tussen de joint venture partners en het belang van de vennootschap.

3. Het vennootschappelijk belang en de aard en inhoud van de afspraken omtrent samenwerking: implicaties voor bestuursautonomie bij joint ventures?

Zoals gezegd, legt de Hoge Raad in de Cancun-beschikking een verband tussen de aard en inhoud van de afspraken omtrent de samenwerking en het belang van de vennootschap. De Hoge Raad doet dit door te overwegen dat de bestuurders zich bij de vervulling van hun taak dienen te richten naar het belang van de vennootschap en de daaraan verbonden onderneming. De Hoge Raad overweegt vervolgens in deze context (ro. 4.2.1):

“(…) 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 deze onderneming. In geval van een joint venture-vennootschap wordt het belang van de vennootschap voorts bepaald door de aard en inhoud van de tussen de aandeelhouders overeengekomen samenwerking. (...)”

Het valt op dat ten aanzien van de aspecten die het belang van de vennootschap bepalen, naast het bevorderen van het bestendig succes van de onderneming, ook nadrukkelijk wordt genoemd de aard en inhoud van de tussen de aandeelhouders overeengekomen samenwerking.²⁵ Het belang van de vennootschap wordt mede –

²⁵ Overigens kan men uit de gekozen formulering afleiden dat ook andere aspecten mede bepalend zijn voor het belang van de vennootschap. Zo zal ook hetgeen in de statuten is vermeld mede bepalend zijn. De Hoge Raad noemde wellicht juist deze twee aspecten omdat die in deze casus en bij joint ventures in het algemeen prominent aan de orde zijn.

let wel: niet ‘vooral’ – hierdoor bepaald. Dit heeft onvermijdelijk implicaties voor de bestuurstaak. Als het belang van de vennootschap (mede) wordt bepaald door de aard en inhoud van de afspraken over de samenwerking en het bestuur zich moet richten naar het belang van de vennootschap, dan lijkt de conclusie onvermijdelijk dat het bestuur zich dus (ook) moet richten naar de aard en inhoud van die afspraken. De gedachtegang lijkt aldus te zijn dat indien de vennootschap ertoe dient om de bedoelde samenwerking gestalte te geven en tot uitvoering te brengen, het bestuur en de bestuurders gehouden zijn om zich (mede) op het realiseren hiervan te richten.

Dit vind ik een even toegankelijke, heldere als bruikbare benadering.²⁶ Door de aard en inhoud van de afspraken omtrent samenwerking te koppelen aan het belang van de vennootschap, brengt de Hoge Raad naar ik meen een verdieping aan in het leerstuk van de vennootschapsrechtelijke doorwerking. Voor wat betreft het bestuur²⁷ werkt dit aldus uit dat het respecteren en bevorderen van de uitvoering van de afspraken mijns inziens niet louter een kwestie is van het in acht nemen van zorgvuldigheidsnormen. Het is immers in deze benadering onderdeel van de primaire bestuurstaak om de vennootschap optimaal te laten functioneren voor het realiseren van hetgeen waartoe zij is bestemd. Het bestuur zal zich hiertoe bij de uitoefening van zijn taken en bevoegdheid (mede) op de aard en inhoud van deze afspraken moeten richten.

Heeft deze benadering gevolgen voor de bestuursautonomie? Ik zou menen dat het in de rede ligt dat dit inderdaad het geval is. Een kenmerk van samenwerking is immers dat het een doorlopend proces is waarin voortdurend beslissingen moeten worden genomen over koers, beleid en andere belangrijke aangelegenheden. In de samenwerkingsovereenkomst zijn vaak de uitgangspunten geformuleerd over hoe die beslissingen moeten worden genomen door de partners, maar ook indien in de samenwerkingsovereenkomst hieromtrent geen afspraken zijn gemaakt, vloeit uit de aard van de joint venture verhoudingen voort dat de partners ter uitvoering van de overeengekomen samenwerking gezamenlijk beslissingen moeten nemen. Zo de noodzaak en bevoegdheid tot het nemen van die beslissingen al niet volgen uit de aard of inhoud van de afspraken over de samenwerking, heeft een dergelijke eenstemmige beslissing te gelden als een nadere uitwerking (of mogelijk wijziging) van die afspraken. Zij bepalen aldus, de benadering van de Hoge Raad volgend, mede het belang van de vennootschap.

Indien men verder denkt langs deze lijn, ligt het dan niet in de rede dat het gegeven dat de bestuurders zich (mede) moeten richten naar de aard en inhoud van de samenwerkingsovereenkomst mee brengt dat zij in beginsel ook dergelijke beslissingen van de joint venture partners tot uitvoering moeten brengen? Mijns inziens dringt bevestigende beantwoording van deze vraag zich op. De primaire taak of zo men wil plicht van het bestuur en de bestuurders om – via de vennootschap – zo goed mogelijk gestalte geven aan de samenwerking, kan niet

²⁶ W.J.M. van Veen, a.w. (noot 4), p. 35.

²⁷ En de commissarissen zo er een raad van commissarissen is (vgl. art. 2:140/250 lid 2 BW).

goed los worden gezien van het – behoudens omstandigheden uiteraard waarbij schending van de wet of zorgvuldigheidsnormen aan de orde is – tot uitvoering brengen van de door de partners omtrent die samenwerking genomen beslissingen.

In deze benadering is bij joint ventures geen statutair instructierecht²⁸ noodzakelijk, althans met betrekking tot een eensgezind gegeven aanwijzing door de joint venture partners. Een statutair instructierecht kan voor die gevallen desondanks nuttig zijn omdat het de duidelijkheid ten goede komt. Een statutair instructierecht kan evenwel ook nuttig zijn indien men het wenselijk mocht vinden dat instructies bij meerderheid van stemmen of door een vergadering van houders van aandelen van een bepaalde soort of aanduiding moeten kunnen worden gegeven.

Hiermee is niet gezegd dat bestuursautonomie ontbreekt bij een joint venture vennootschap. Bestuursautonomie behoeft niet te worden opgevat als een zwart-wit aangelegenheid. Er laten zich ook nuanceringen denken. Het belang van de vennootschap wordt immers niet uitsluitend bepaald door de aard en inhoud van de afspraken tussen de aandeelhouders. De Hoge Raad noemde als voorbeeld het bevorderen van het bestendig succes van de onderneming en ook andere aspecten laten zich denken. Vooral het bestendig succes van de onderneming is blijkens de jurisprudentie vaak redengevend voor het oordeel dat de gemaakte afspraken over de samenwerking moeten wijken. Het bestuur zal voorts moeten waken voor schending van wettelijke voorschriften en de al meer genoemde zorgvuldigheidsnormen. Dit doet echter aan het uitgangspunt niet af dat aan een gezamenlijk gegeven aanwijzing van de joint venture partners in beginsel uitvoering moet worden gegeven.

Dit uitgangspunt dat voortvloeit uit ro. 4.2.1, doet mijns inziens recht aan de verhoudingen in de joint venture vennootschap en vergelijkbare samenwerkingsvormen. De Hoge Raad had de relatie tussen de afspraken over de samenwerking en het belang van de vennootschap niet behoeven te maken, maar vond het kennelijk wenselijk. Het had naar ik meen in de rede gelegen om de door hem uitgezette lijn voort te zetten in de overwegingen waarin de bestuursautonomie centraal staat. De Hoge Raad laat zich echter niet in deze zin uit. De Hoge Raad overweegt op dit punt slechts:

“4.3 De door het onderdeel gehuldigde opvatting dat het bestuur van een vennootschap verplicht is, ook bij afwezigheid van een daartoe strekkende statutaire bepaling als bedoeld in art. 2:239 lid 4 BW, de instructies van de algemene vergadering of van een of meer bepaalde aandeelhouders op te volgen, is onjuist. Uit hetgeen hiervoor in 4.2.1 – 4.2.3 is overwogen, volgt immers dat het bestuur van een vennootschap bij de vervulling van zijn taak een eigen verantwoordelijkheid heeft om zich te richten naar het belang van de vennootschap en de aan haar verbonden onderneming. Dat is niet anders indien de aandeelhouders op grond van de machtsverhoudingen binnen de vennootschap feitelijke instructiemacht hebben”.

28 Zie t.a.v. het geven van concrete instructies bij de BV art. 2:239 lid 4 BW. De wet kent een dergelijke regeling niet voor de NV.

Daar waar het voor de hand leek te liggen om in vervolg op ro. 4.2.1 uit te spreken dat bij een joint venture-vennootschap eenstemmig tot stand gekomen beslissingen in beginsel door het bestuur tot uitvoering dienen te worden gebracht, volstaat de Hoge Raad helaas met een weergave van de basisregel dat het bestuur van ‘een vennootschap’ steeds een eigen verantwoordelijkheid heeft om zich te richten naar het belang van de vennootschap. Deze basisregel geldt (inderdaad) ook bij een statutair instructierecht in de zin van art. 2:239 lid 4 BW, maar doet er (ook dan) niet aan af dat het bestuur in beginsel de instructie moet opvolgen.

Men zou zich nog de vraag kunnen stellen of de Hoge Raad zich niet heeft uitgesproken tegen het uitgangspunt dat het bestuur bij joint ventures in beginsel gezamenlijk gegeven instructies dient op te volgen. Dit is naar ik meen niet het geval. Zo valt op dat de Hoge Raad in algemene termen spreekt van ‘het bestuur van een vennootschap’ en niet van het bestuur van een joint venture vennootschap. De verwijzing naar ro. 4.2.1 waarin de Hoge Raad in het slot overweegt dat een bepaalde toestand – i.c. ‘een verwatering die verder gaat dan noodzakelijk’ – strijdig kan zijn met het belang van de vennootschap, reflecteert mijns inziens de gedachte dat indien een aanwijzing tot die toestand leidt of kan leiden, de primaire bestuurstaak meebrengt dat het bestuur de uitvoering van die aanwijzing dient te weigeren, of althans – zo voeg ik toe – niet zonder de ongewenste gevolgen daarvan af te wenden. Tot slot is de overweging in aansluiting op het cassatiemiddel gezet in de sleutel van de machtsverhoudingen binnen de vennootschap in het algemeen, en niet in de sleutel van de aard van de joint venture vennootschap en de daaraan ten grondslag liggende afspraken tot samenwerking.

Daar waar de Hoge Raad zich aanvankelijk leerstellig uitlaat over de aard van de joint venture vennootschap en de implicaties daarvan in relatie tot het belang waarnaar de bestuurders zich moeten richten, heeft hij deze lijn ten aanzien van de bestuursautonomie bij joint ventures niet doorgezet. Hoewel daar op zichzelf ook geen noodzaak toe was, doet dit naar ik meen wel enigszins afbreuk aan de lijn in de beschikking, hetgeen gemakkelijk had kunnen worden voorkomen. De Hoge Raad had bijvoorbeeld de lijn door kunnen trekken door (zakelijk weergegeven) te overwegen dat bij joint ventures de primaire bestuurstaak om de aard en inhoud van de afspraken tussen de joint venture partners via de vennootschap gestalte te geven, in beginsel meebrengt dat gezamenlijk gegeven aanwijzingen van de joint venture partners dienen te worden uitgevoerd, maar dat dit anders is indien hierdoor wijziging zou (kunnen) optreden in de afspraken omtrent samenwerking die verder gaat dan partijen hebben beoogd.²⁹ Op het bestuur rust dan – vanuit het perspectief van het belang van de vennootschap – de taak om de partners tegen zichzelf in bescherming te nemen.

Dit laatste is in wezen waar het oordeel van de Hoge Raad in casu op neerkwam. Het bestuur had de aandeelhouders – of althans Holding I – kennelijk tegen zichzelf in bescherming moeten nemen. Op zichzelf is dat een benadering waarbij ik mij wel iets kan voorstellen in het geval dat het bestuur of een of meer

²⁹ Ik geef graag toe dat de desbetreffende cassatiemiddelen niet noopten tot een dergelijke overweging, maar dat geldt ook voor de overwegingen die betrekking hebben op de relatie tussen het belang van de vennootschap en de joint venture afspraken.

bestuurders zich bewust zijn van het feit dat ongewild een met de afspraken omtrent samenwerking strijdige situatie zal ontstaan. Indien zij dan desondanks zonder meer uitvoering geven aan de desbetreffende aanwijzing van de aandeelhouders werken zij willens en wetens mee aan een verstoring van de goede verhoudingen in de vennootschap. Dan kan moeilijk worden aangenomen dat zij zich hebben gericht naar het belang van de vennootschap.

De vraag is echter of dit ook moet worden aangenomen indien er niet is gehandeld met de intentie om die gevolgen te doen intreden en/of indien er geen rekening mee behoefde te worden gehouden dat die gevolgen zouden intreden en er bovendien een zekere noodzaak was om tot de – gewraakte – actie over te gaan om de onderneming te redden. Ten aanzien van het eerste punt zij gememoreerd dat het in confesso was dat de conversie van de schuld in kapitaal van tijdelijke aard was, gericht op het afwenden van de dreiging van opzegging van het krediet door de bank. De OK overwoog immers in de woorden van de Hoge Raad:

“3.4.2 i) In rov. 3.13–3.22 heeft de ondernemingskamer met betrekking tot de gang van zaken rondom de eerste verwatering als volgt overwogen. Alle partijen waren het erover eens dat de omzetting van de vordering van Inversiones in aandelen Efesyde noodzakelijk was en uitsluitend was bedoeld om te voorkomen dat de lening van Banco Sabadell van USD 60 miljoen direct opeisbaar zou worden. Hoewel de schuld van Efesyde aan Inversiones ten bedrage van USD 14,5 miljoen slechts gedeeltelijk opeisbaar was, hebben partijen gehandeld alsof de volledige schuld werd afgelost. Niet in geschil is dat deze wijze van het ‘van de balans doen verdwijnen’ van de schuld van Efesyde aan Inversiones tijdelijk zou zijn, maar daarover is niets schriftelijk vastgelegd. De waarde van de aandelen Efesyde is niet door een deskundige vastgesteld. Nu althans bij Holding I het vertrouwen bestond dat Inversiones de aandelen Efesyde tijdelijk ‘in bewaring’ hield, is het niet onbegrijpelijk dat de Vennootschap aannam dat de juiste ruilverhouding voor de aandeelhouders irrelevant was. (rov. 3.15). De stelling van Inversiones c.s. dat de marktwaarde van de aandelen Efesyde ten tijde van de emissie gelijk was aan de nominale waarde wordt verworpen (rov. 3.16). Toen bleek dat Banco Sabadell de verzochte aanvullende financiering niet verleende, was Inversiones niet bereid de aandelenuitgifte terug te draaien (rov. 3.17). (...) Inversiones heeft die situatie bewust in strijd met de beoogde tijdelijkheid gehandhaafd. Het gaat niet aan om aldus, eenzijdig, de in de joint venture bestaande basis van gelijkwaardigheid op te heffen. (rov. 3.19.2)”

In casu waren er aldus ten tijde van het handelen van het bestuur geen aanwijzingen dat de conversie zou leiden tot een (structurele) wijziging in de zeggenschapsverhoudingen. Dat er desondanks problemen ontstonden, was het gevolg van de kennelijk onredelijke, met de afspraken strijdige handelwijze van Holding II (Inversiones). Het andere aspect van het vennootschappelijk belang dat bestuurders moeten nastreven – namelijk dat van de aan de vennootschap verbonden onderneming – was bovendien in casu nadrukkelijk aan de orde en door de herstructurering werkelijk gediend, om niet te zeggen dat de herstructurering noodzakelijk was om uitzicht te behouden op bestendig succes van de onderneming. Kan het bestuur c.q. de bestuurders dan – zoals de OK en Hoge Raad doen – onder deze omstandigheden werkelijk worden verweten zich niet te hebben gericht naar het belang van de

vennootschap en de met haar verbonden onderneming? Naar ik meen is deze kwestie niet zonder belang. Ik kom hierop terug in de volgende paragraaf.

4. Vennootschapsrechtelijke doorwerking via het belang van de vennootschap versus zorgvuldigheidsnormen

4.1. Reikwijdte van de Cancun-beschikking

Uit de in § 1 genoemde jurisprudentie blijkt dat vennootschapsrechtelijke doorwerking overwegend wordt gebaseerd op zorgvuldigheidsnormen die de bij de vennootschap betrokkenen jegens elkaar in acht dienen te nemen. In deze paragraaf is aan de orde of en, zo ja, in hoeverre de Cancun-beschikking op dit punt wijziging heeft gebracht. Een eerste constatering op dit punt is dat de Cancun-beschikking zich richt tot de bestuurders. De beschikking is gezet in de sleutel van de wettelijke, primaire plicht van bestuurders om zich te richten naar het belang van de vennootschap. Omdat ook op commissarissen de plicht rust om zich bij de uitoefening van hun taken en bevoegdheden uitsluitend te richten naar het belang van de vennootschap, mag worden aangenomen dat de Cancun-beschikking ook voor de doorwerking van aandeelhoudersovereenkomsten jegens hen implicaties heeft. Zij zullen zich evenals de bestuurders mede moeten richten naar de aard en de inhoud van de tussen de aandeelhouders gemaakte afspraken omtrent de samenwerking (§ 3).

Het bovenstaande leidt tot de constatering dat de ‘klassieke’ doorwerking op basis van open normen door de Cancun-beschikking niet wordt geraakt. De doorwerking via het belang van de vennootschap heeft vooral gevolgen voor bestuurders/het bestuur en – zo er een raad van commissarissen is – commissarissen. Dit is aan de orde indien sprake is van afspraken omtrent samenwerking waarbij de vennootschap ertoe dient om aan deze afspraken gestalte te geven. Joint ventures zijn hiervan een duidelijk voorbeeld. Dit laat onverlet dat er ervoor dient te worden gewaakt dat geen zorgvuldigheidsnormen jegens anderen worden geschonden. Ook indien het handelen (uitsluitend) was gericht op het belang van de vennootschap kan het immers gepaard gaan met schending van een zorgvuldigheidsnorm.

4.2. Implicaties van doorwerking via het belang van de vennootschap

Voor de positie van het bestuur maakt het inmiddels naar ik meen verschil hoe zijn handelen wordt beoordeeld. Indien wordt geoordeeld dat een bestuurder heeft gefaald in de plicht om zich te richten naar het belang van de rechtspersoon, ligt het gezien de aard van de schending voor de hand dat dit in beginsel tevens

kwalificeert als een ernstig verwijtbaar handelen. Het betreft de schending van een wettelijke norm die mede strekt tot bescherming van het belang van de vennootschap.³⁰ Op de desbetreffende bestuurder(s) rust vervolgens de last om aannemelijk te maken dat hem terzake geen ernstig verwijt treft.

Hiertoe kan hij, zo blijkt uit de rechtspraak van de Hoge Raad, de nalatigheid van een ander orgaan aanvoeren. Zie het in de vorige noot genoemde arrest inzake de Berghuizer papierfabriek, waarbij de Hoge Raad de nalatigheid van de raad van commissarissen kwalificeerde als 'eigen schuld' van de rechtspersoon. Terzijde mag wellicht worden opgemerkt dat naar ik meen een juistere kwalificatie was geweest dat sprake was van – niet aan de vennootschap toe te rekenen – 'mede schuld' van de commissarissen. Het aspect echter, dat de nalatigheid van anderen meeweegt bij het oordeel of al dan niet sprake is van ernstig verwijtbaar handelen, is in de Cancun-casus vooralsnog onderbelicht gebleven. Wellicht dat dit in de thans lopende aansprakelijkheidsprocedure verder uitgewerkt zal worden.

Bij de beantwoording van de vraag of een bestuurder heeft gefaald in de plicht zich te richten naar het belang van de vennootschap, dient het mijns inziens te gaan om de (geobjectiveerde) wetenschap of, zo men wil, de intentie waarmee is gehandeld. Begreep of behoorde de desbetreffende bestuurder te begrijpen dat hij zich niet naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming richtte? Als de geobjectiveerde intentie goed is, namelijk gericht op het belang van de vennootschap en de daaraan verbonden onderneming, dan kan zich nog steeds de situatie voordoen dat het resultaat te wensen overlaat. Dit kan zo zijn omdat de risico's niet goed genoeg in kaart zijn gebracht, of dat geen goede afweging is gemaakt tussen de risico's en kansen, de voorgestane handeling niet bijdraagt aan het realiseren van het beleid etc.

Al deze facetten kunnen leiden tot het oordeel dat de bestuurstaak niet naar behoren is vervuld. Niet omdat de bestuurder zich niet zou hebben gericht naar het belang van de vennootschap, maar omdat hij 'in doing so' fouten heeft gemaakt. De vraag of hiervan een ernstig verwijt kan worden gemaakt is dan echter – anders dan wanneer het oordeel luidt dat hij zich niet zou hebben gericht naar het belang van de vennootschap – afhankelijk van de concrete omstandigheden van het geval. Bij de beoordeling hiervan behoren onder meer wijsheden achteraf geen rol te spelen en is het uitgangspunt dat het bestuur ook risico's moeten kunnen nemen. In zoverre maakt het verschil of het oordeel luidt dat het bestuur niet het (geobjectiveerde) oogmerk heeft gehad het belang van de vennootschap te dienen dan wel of dat hij dat wel heeft gedaan, maar daarbij fouten heeft gemaakt. In het eerste geval is ernstige verwijtbaarheid als regel gegeven, in het tweede geval dient daartoe een zorgvuldige beoordeling van alle omstandigheden van het geval plaats vinden waarbij de rechter de nodige terughoudendheid dient te betrachten.

30 HR 29 november 2002, *NJ* 2003/538, *JOR* 2003/3 (Schwandt/Berghuizer papierfabriek). Het betrof in dit arrest overigens schending van een statutaire regeling. Het ligt in rede dat hetzelfde geldt bij schending van een wettelijke regeling die strekt tot bescherming van de rechtspersoon.

4.3. Terug naar Cancun

In de Cancun-beschikking komt de relevantie van het zojuist gemaakte onderscheid naar ik meen pregnant naar voren. De Hoge Raad oordeelde in lijn met de OK dat het bestuur had gefaald om zich te richten naar het belang van de vennootschap. Meer in het bijzonder – als ik het goed zie en enigszins geparafraseerd weergegeven – doordat hij te gemakkelijk uitvoering had gegeven aan een aanwijzing van de aandeelhouders die leidde tot een verslechtering van de positie van een van de joint venture partijen en uiteindelijk daardoor het verliezen van controle over de werkmaatschappij. Aan de afspraken omtrent de samenwerking kon daardoor geen uitvoering meer worden gegeven. Hierop volgt het scherpe oordeel dat het bestuur terzake van de Eerste Verwatering een ernstig verwijt kan worden gemaakt.³¹ Aan de concrete omstandigheden van het geval die naar verwachting normaliter gewicht in de schaal zouden leggen – zie later in deze paragraaf – bij de afweging of sprake is van ernstige verwijtbaarheid, wordt niet of nauwelijks aandacht besteed. Het oordeel dat is gehandeld in strijd met het belang van de vennootschap leidt in beginsel tot het oordeel dat sprake is van ernstig verwijtbaar handelen.

Het debat over de vraag of het bestuur zich heeft gericht naar het belang van de vennootschap, is derhalve bepaald relevant. Bij het oordeel in de Cancun-zaak hieromtrent kunnen enkele kanttekeningen worden geplaatst. Zo kan ik mij niet aan de indruk onttrekken dat wijsheden achteraf een belangrijke rol hebben gespeeld bij het oordeel. Indien partijen, in het bijzonder Holding II, zich aan de afspraken had gehouden, was er immers niets aan de hand geweest. Aan het andere aspect van het belang van de vennootschap – het (succesvol) bevorderen van het bestendig succes van de onderneming – wordt daarentegen in de afwegingen van Hoge Raad geen aandacht besteed. Hierdoor doet de uitspraak onwillekeurig toch wat onevenwichtig aan. Moet niet juist vanwege de ingrijpende gevolgen van dit oordeel, primair naar de (geobjectiveerde) intentie moet worden gekeken en niet zozeer naar de onbedoelde gevolgen van de gevolgde handelwijze? Ook bij het hier bedoelde oordeel behoren, naar ik zou menen, wijsheden achteraf geen rol te spelen. Negeert men de wijsheden achteraf, dan overheerst in de Cancun-casus het beeld dat het bestuur beoogde de onderneming – *raison d'être* van de samenwerking – te redden. Weliswaar volgde op de Eerste Verwatering een reeks gebeurtenissen die de samenwerking ondermijnden, maar de handelwijze van het bestuur was hierop niet gericht. Integendeel, er waren afspraken gemaakt over de tijdelijkheid van het arrangement en de Hoge Raad oordeelde dat het bestuur zich naar behoren had ingezet om de zeggenschapsverhoudingen te herstellen.

Hoewel ik mij goed kan vinden in lijn van de Hoge Raad dat bij een joint venture of daarmee vergelijkbare samenwerkingsvorm de afspraken omtrent samenwerking mede het belang van de vennootschap en daarmee de bestuurstaak bepalen, is op de daaraan in de Cancun-beschikking gegeven uitwerking derhalve naar ik meen wel wat af te dingen. Hier had toch een genuanceerdere benadering in de lijn gelegen,

³¹ Daarnaast zou jegens Holding I ernstig verwijtbaar zijn gehandeld. Zie ro. 4.7.2.

met als uitgangspunt dat het bestuur zich weliswaar heeft gericht naar het belang van de vennootschap, maar hierbij mogelijk (ernstig) tekort is geschoten. De verwijten die het bestuur werden gemaakt zijnde:

- (a) dat de afspraken omtrent de tijdelijkheid en conversiekoers niet schriftelijk waren vastgelegd;
- (b) dat geen afspraken waren gemaakt omtrent de uitoefening van het stemrecht verbonden aan de door de conversie verkregen aandelen; en
- (c) dat geen afspraken waren gemaakt over hoe de verhoudingen, nadat het acute gevaar was geweken, weer zouden worden genormaliseerd,³² moeten alsdan in het kader van het oordeel over de verwijtbaarheid en de ernst daarvan naar ik verwacht onder meer worden afgewogen tegen;³³
 - (i) dat de afspraken omtrent de tijdelijkheid niet ter discussie stonden: het feit dat zij niet op schrift stonden – toegegeven, dat dergelijke afspraken op schrift worden gesteld zou men inderdaad wel verwachten – was in de kern niet de oorzaak van het probleem. Ik wijs erop dat de OK constateerde dat het niet onbegrijpelijk is dat (onder meer) het bestuur van de joint venture vennootschap ervan uit ging dat de koers niet relevant was (zie § 3 hierboven);
 - (ii) de vraag of schriftelijke vaststelling het conflict wel zou hebben (kunnen) voorkomen, nu de oorzaak van het conflict was dat Holding II zich niet aan de gemaakte afspraken bleek te willen houden;
 - (iii) de vraag of het realistisch was dat partijen gegeven tijdsdruk en complexiteit³⁴ niet alleen tot overeenstemming konden komen over de wijze waarop de balans moest worden opgeschoond, maar bovendien ook over de wijze waarop de verhoudingen zouden worden genormaliseerd en tot dat moment, over de uitoefening van het zeggenschapsrecht verbonden aan die aandelen. En niet alleen dat, die afspraken zouden dan ook nog op schrift moeten worden gesteld en worden ondertekend. Het feit dat het reeds niet lukte om de conversie binnen de gestelde 15 dagen af te ronden, lijkt een aanwijzing dat het bovenstaande niet tot de mogelijkheden behoorde;
 - (iv) de kwestie of het bestuur c.q. een individuele bestuur eigenlijk wel in de positie is om het tot stand komen van die schriftelijke afspraken tussen partijen tot stand te brengen;
 - (v) de vraag of het niet veeleer (of althans mede) op de weg van de aandeelhouders ligt om escalatie – zo dit al voorzienbaar was – te voorkomen bijvoorbeeld door zorg te dragen dat tijdig alle ‘issues’ rondom de Eerste Verwatering – zo al realistisch – uit te onderhandelen en op schrift te stellen;

32 Zie ro. 4.5.2 jo. 3.4.2.

33 Voor de goede orde meld ik dat een aantal van de hierna genoemde factoren en omstandigheden blijkens twee andere op dezelfde dag gewezen Cancun-beschikkingen wel degelijk waren aangevoerd. Zie HR 4 maart 2014, ECLI:NL:HR2014:799 en HR 4 maart 2014, ECLI:NL:HR2014:808. De Hoge Raad vond het kennelijk niet nodig hieraan aandacht te besteden. Hij bezigde althans dezelfde formuleringen als in HR 4 maart 2014, ECLI:NL:HR2014:797. Het enige punt dat de Hoge Raad heeft opgepikt, betrof de klacht dat de OK ten onrechte had aangenomen dat het bestuur onvoldoende had gedaan om de zeggenschapsverhoudingen te redresseren. De Hoge Raad stelde de klagers op dit punt in het gelijk, hetgeen echter niet tot cassatie leidde. Zie ro. 4.5.1.

34 I.c. het uitwerken van verschillende scenario's, de advisering daarover door ieders juristen en fiscalisten - in de gegeven casus vermoedelijk uit een aantal verschillende jurisdicties - het onderhandelen en bereiken van overeenstemming daarover en vervolgens het feitelijk uitvoeren van een en ander.

- (vi) de kwestie of structurele wijziging in de zeggenschapsverhoudingen wel was te verwachten? Ik verwijs naar het slot onder (i), maar ook dat aandeelhouders in het algemeen in voorkomende gevallen tal van rechtsmiddelen ter beschikking staan om normalisatie van de zeggenschapsverhoudingen af te dwingen. Men denke bijvoorbeeld aan een actie uit hoofde van art. 2:8 BW of het joint venture contract;
- (vii) de vraag of in verband met het voorgaande nog betekenis toekomt aan het feit dat joint venture partners zich blijkens bestendige rechtspraak conflictmijndend en constructief dienen op te stellen bij het beslechten van geschillen;
- (viii) de kwestie of het niet op de weg van Holding I had gelegen om (ook) andere rechtsmiddelen in te zetten om de gevolgen van de Eerste Verwatering ongedaan te maken;
- (ix) het gegeven dat de aan de vennootschap – via de Mexicaanse dochter – verbonden onderneming ernstig gevaar liep en er daarom onder hoge tijdsdruk moest worden gehandeld om het gevaar af te wenden. Hierbij mag wellicht worden opgemerkt dat in gevallen van financiële noodzaak in de rechtspraak in het algemeen wordt aangenomen dat het redden van de onderneming prioriteit geniet boven handhaving van zeggenschapsverhoudingen en/of daaraan gerelateerde aanspraken - zeker indien partijen ongewenste veranderingen kunnen voorkomen door deel te nemen in de emissie (zie ook onder x);
- (x) het feit dat de aandeelhouders eenstemmig hadden besloten tot de gevolgde handelwijze; Behoort geen betekenis toe te komen aan het feit dat partijen door een andere oplossing te kiezen, bijvoorbeeld een kapitaalinjectie door Holding I, verwatering had kunnen worden voorkomen?;
- (xi) het oordeel van de Hoge Raad dat het bestuur voldoende heeft gedaan om de zeggenschapsverhoudingen, nadat het directe gevaar voor de onderneming was afgewend, weer te normaliseren.³⁵

Nu leidt het oordeel in een enquêteprocedure dat sprake is van wanbeleid zoals bekend nog niet vanzelfsprekend tot het oordeel dat sprake is van ernstig verwijtbaar handelen in een aansprakelijkheidsprocedure. Maar de bestuurder die zich in de procedure heeft gevoegd, wordt door dit oordeel in een aansprakelijkheidsprocedure wel op achterstand gesteld.³⁶ Om die reden zou mijns inziens ook in een enquêteprocedure niet te lichtvaardig moeten worden geoordeeld dat sprake is van veronachtzaming van de plicht te handelen in het belang van de vennootschap c.q. van op de persoon toegespitst ernstig verwijtbaar handelen.

5. Afronding

In de beschouwingen hierboven is al enkele malen gerefereerd aan de kwestie of ook de aandeelhouders geen verantwoordelijkheid dragen voor het welslagen van

³⁵ Zie ro. 4.5.1.

³⁶ Zie HR 8 april 2005, NJ 2006/443 m.nt. Van Solinge en JOR 2005/119 (Laurus).

de samenwerking. De Ondernemingskamer noch de Hoge Raad besteden aan deze kwestie wezenlijk aandacht terwijl hiervoor in de onderhavige casus bepaald aanleiding voor was.³⁷ In de commentaren op deze beschikking is de verklaring hiervoor wel gezocht in de benadering dat aandeelhouders hun eigen belang mogen nastreven bij de uitoefening van hun bevoegdheden. In dit verband wordt de vraag opgeworpen of dit standpunt, dat wordt toegeschreven aan de Hoge Raad, niet als achterhaald moet worden beschouwd.³⁸

Bij dit laatste plaats ik enkele kanttekeningen. Ten eerste vraag ik mij af of uit de rechtspraak van de Hoge Raad inderdaad kan worden afgeleid dat aandeelhouders zonder meer hun eigen belang mogen nastreven. Naar ik meen heeft de Hoge Raad het op deze manier nimmer verwoord. Het uitgangspunt dat de aandeelhouders hun eigen belang mogen nastreven, wordt toegeschreven aan het Wennex-arrest. Dit arrest moet evenwel worden gezien in de context van de destijds gevoerde discussie over het antwoord op de vraag of aandeelhouders rechtsgeldig konden contracteren over de uitoefening van hun stemrecht. Een van de standpunten was dat de aandeelhouders (en leden) het stemrecht ontleenden aan hun lidmaatschap van de desbetreffende gemeenschap en dat daarom bij de uitoefening daarvan het belang van de gezamenlijke leden tot uitdrukking moest komen. Dit leidde tot de conclusie dat aandeelhoudersovereenkomsten ongeldig werden geacht wegens strijd met de goede zeden.³⁹ De Hoge Raad heeft in het Wennex-arrest tot uitdrukking willen brengen dat de aandeelhouders het stemrecht niet is toegekend om het belang van de gezamenlijke leden/aandeelhouders of de rechtspersoon te dienen, maar om de eigen belangen van de aandeelhouders in de vennootschap te dienen. Hiermee is nog niet gezegd dat een aandeelhouder zich geheel mag laten leiden door zijn eigen belang. Naar ik meen komt dit tot uitdrukking in de formulering dat het dient te gaan om het belang van de aandeelhouder *in de vennootschap*.⁴⁰

Zo men het Wennex-arrest anders mocht interpreteren, moet worden vastgesteld dat het reeds door overvloedige rechtspraak is achterhaald.⁴¹ Uiteraard mogen aandeelhouders hun eigen belangen in de vennootschap nastreven, ook in joint ventures. Een joint venture is per slot van rekening een samenwerkingsvorm die vanuit het perspectief van de partners uiteindelijk wordt aangegaan met het oog op het bevorderen van hun eigen belang. Het ligt daarom in de rede dat zij de hen krachtens wet en statuten toegekende bevoegdheden ten behoeve van de eigen belangen in die samenwerking mogen benutten. Dit laat onverlet dat vooral, maar niet uitsluitend, bij joint ventures de aandeelhouders hun eigen belang niet mogen laten prevaleren boven het belang van de andere joint venture partners in de vennootschap en in bredere zin het belang van de vennootschap. Zij hebben zich verbonden om gezamenlijk een onderneming tot stand te brengen teneinde daarmee gezamenlijk succes na te streven.

37 Hierop is ook gewezen door P. van Schilfgaarde in zijn annotatie, *NJ* 2014/286, in het bijzonder § 5 en M.J.G.C. Raaijmakers, a.w. (noot 1), p. 464 e.v.

38 P. van Schilfgaarde in zijn annotatie, *NJ* 2014/286, slot.

39 Zie Ch.J.J.M. Petit, *Overeenkomsten in strijd met de goede zeden*, diss. UL, Leiden: Eduard IJdo 1920, p. 203-204.

40 De geïnteresseerde lezer verwijst ik naar W.J.M. van Veen, a.w. (noot 4), p. 24 e.v. In gelijke zin ook A.F. Verdam, *Stemmen van institutionele beleggers*, oratie VU 2003, p. 15 e.v. en J.M. Blanco Fernández, 'Rechtmatigheids-grenzen van stemovereenkomsten', *WPNR* 6626 (2005), p. 515.

41 Zie onder meer de rechtspraak genoemd in § 1, m.n. voetmoot 20-22.

Het is daarom niet meer dan logisch dat zij gehouden zijn om zich in te spannen om dit resultaat te bereiken. Het gegeven dat de samenwerking gestalte is gegeven in de vorm van een BV of NV maakt dit niet anders.

Een en ander brengt mee dat indien de belangen van een joint venture partner in een voorkomend geval niet parallel lopen met het belang van de joint venture, eerstgenoemde geen koers mag kiezen die tegen de aard en inhoud van overeenkomst tot samenwerking indruist en/of niet bevorderlijk is voor het bestendig succes van de onderneming. Hij moet zich constructief opstellen en zo nodig concessies doen. De jurisprudentie heeft zich op dit punt, naar ik meen, evenwichtig ontwikkeld.

Zoals in § 1 gememoreerd, valt echter op dat het aspect van de verantwoordelijkheid van de aandeelhouders in de onderhavige Cancun-beschikkingen geen rol van betekenis heeft gespeeld. Voor mogelijke oorzaken hiervan verwijs ik naar de vorige paragraaf. De Cancun-saga is evenwel naar het zich laat aanzien nog niet ten einde. In de inmiddels lopende aansprakelijkheidsprocedure zou dit aspect dan ook nog gemakkelijk aan de orde kunnen komen.⁴² In dit verband merk ik op dat (NB) het Hof te Amsterdam in de inmiddels lopende aansprakelijkheidsprocedure – naar uit het bovenstaande mag blijken, naar ik meen terecht – expliciet overwoog dat het debat rondom de verwijtbaarheid ‘verre van voldragen is’.⁴³

42 Zo een en ander al niet mocht baten om de ernstige verwijtbaarheid van tafel te krijgen – vgl. HR 29 november 2002, *NJ* 2003/538, *JOR* 2003/3 (Schwandt/Berghuizer papierfabriek) waarbij de Hoge Raad nalatigheid van de commissarissen als argument tegen ernstige verwijtbaarheid accepteerde - biedt het aanknopingspunten om via leerstukken als eigen schuld en medeschuld de omvang van de schadevergoedingsplicht te beperken.

43 Hof Amsterdam 24 juni 2014, ECLI:NL:GHAMS:2014:2444, besproken in *Ondernemingsrecht* 2014/569.

Iets over de verhouding tussen de institutionele opvatting, het vennootschapsbelang en de norm van redelijkheid en billijkheid, mede in relatie tot bestuurders, commissarissen en aandeelhouders

Prof. mr. A.F. (Albert) Verdam

1. Inleiding

Naar aanleiding van de door het Zifo gehouden debatmiddag over de Cancun beschikking van de Hoge Raad¹ wil ik in deze bijdrage ingaan op enige grondtrekken van ons ondernemingsrecht, te weten de institutionele opvatting, de rol van het vennootschapsbelang, en de norm van artikel 2:8 BW van redelijkheid en billijkheid, en hun onderlinge verhouding. Daarbij wil ik betrekken de rol die in dat kader toekomt aan de verschillende spelers binnen de vennootschap; te denken is aan de bestuurders, commissarissen respectievelijk aandeelhouders.

Van belang daarbij is dat ons ondernemingsrecht betrekking heeft op een breed spectrum van typen vennootschappen, variërend van besloten verhoudingen tot de open vennootschap, waaronder de beursvennootschap met een wijdverspreid aandelenbezit.

2. Institutionele opvatting

In een column in *Ondernemingsrecht*, getiteld: Oude koeien met actualiteitswaarde, gaat Timmerman in op de inhoud van de institutionele opvatting.² Dit naar aanleiding van de annotatie van Raaijmakers bij de Cancun beschikking van de Hoge Raad, waarin Raaijmakers kritiek levert op de institutionele opvatting, als ik het goed zie slechts voor wat betreft de toepassing daarvan in besloten verhoudingen.³ Timmerman zet uiteen dat de institutionele opvatting tot wasdom kwam om binnen de vennootschap ruimte te maken voor de behartiging van andere belangen

¹ HR 4 april 2014, *NJ* 2014/286.

² *Ondernemingsrecht* 2014/111.

³ M.J.G.C. Raaijmakers, Cancun; een joint venture klem tussen contract en instituut, *Ars Aequi* juni 2014.

dan die van aandeelhouders, waaraan hij toevoegt dat dit niet betekent dat die belangen altijd meespelen en in dezelfde mate. Sprekend in dit kader is ook wat Matthijs de Jongh hierover in zijn mooie proefschrift schrijft, waar hij stelt dat in de institutionele opvatting het bestuur en de raad van commissarissen – in tegenstelling tot in de contractuele opvatting – hun bevoegdheden niet langer aan de algemene vergadering van aandeelhouders ontlenuen, maar aan de vennootschapsorde zelf; zij staan niet meer in een hiërarchie, maar in een functionele verhouding tot elkaar.⁴

Timmerman verdedigt in zijn column een lichte en flexibele benadering van de institutionele opvatting die ruimte wil maken voor de behartiging van andere belangen dan die van aandeelhouders, zoals schuldeisers en werknemers. In welke mate dat geldt, hangt af van de (statutaire) inrichting van de vennootschap en de omstandigheden van het geval. Afhankelijk daarvan kan de vennootschap op een breed belangenspectrum zijn gericht en een *eigen* belang (variërend van dik tot dun) hebben, dan wel voornamelijk op het aandeelhoudersbelang zijn georiënteerd.⁵

Het komt mij voor dat zo'n flexibele benadering veel van de pijn kan wegnemen die door sommigen bij het begrip institutionele opvatting wordt gevoeld.⁶ Uiteraard vermits die opvatting dan ook wordt toegepast op een wijze die je gezien de aard en de inrichting van de vennootschap en omstandigheden van het geval zou verwachten. Ik denk dat het debat naar aanleiding van de Cancun beschikking met name wordt veroorzaakt doordat in een bij uitstek besloten verhouding als een joint venture tussen twee partners, een zelfstandige rol wordt toebedeeld aan het bestuur ter zake van een geschil dat primair tussen de ruziënde joint venture partners speelt.⁷

3. Relatie met norm vennootschapsbelang

De norm van het vennootschapsbelang hangt nauw samen met de ontwikkeling van de institutionele opvatting. Qua richtsnoer bracht de ontwikkeling van deze leer mee dat bestuur en raad van commissarissen zich niet langer moesten richten op het belang van de gezamenlijke aandeelhouders, maar op dat van de vennootschap en haar onderneming. Het behelst – zoals De Jongh zegt – de notie dat het bij het richtsnoer voor bestuur en commissarissen niet alleen om het belang van aandeelhouders gaat.⁸ Ook hier geldt weer dat indien men Timmerman in zijn flexibele benadering van de institutionele opvatting volgt, die norm van het vennootschapsbelang naar mijn smaak niet knellend hoeft te zijn, als men maar aanneemt dat de invulling van de norm plaatsvindt afhankelijk van de (statutaire) inrichting van de vennootschap en de omstandigheden van het geval, en dat afhankelijk daarvan het

4 J.M. de Jongh, *Tussen societas en universitas*, Deventer: Kluwer 2014, p. 365.

5 Timmerman a.w., onder punt 3.

6 Daarbij voorbijgaand aan de vraag naar de precieze inhoud en betekenis van de institutionele opvatting; zie daarover Raaijmakers in deze bundel.

7 Vergelijk de annotatie van Van Schilfgaarde *NJ* 2014/286, onder punt 6.

8 A.w., nr. 170.

eigen belang van de vennootschap dik danwel dun kan zijn. Van belang is dat Hoge Raad in zijn Cancun beschikking hier een belangrijke steen aan bijdraagt door zich zo duidelijk uit te spreken over de doorwerking in het vennootschapsbelang van de aard en de inhoud van de samenwerking tussen aandeelhouders. Van Schilfgaarde spreekt in zijn annotatie van de eerste keer dat de Hoge Raad zich zo duidelijk in positieve zin voor deze doorwerking uitspreekt.⁹ Zie over de doorwerking en de gevolgen daarvan voor het bestuur, ook de bijdrage van Van Veen in deze bundel.

4. Invulling vennootschapsbelang in geval van een onderneming

Opvallend is dat de Hoge Raad in zijn beschouwing over de invulling van het vennootschapsbelang begint met te stellen dat indien aan de vennootschap een onderneming is verbonden, het vennootschapsbelang in de regel “vooral (wordt) bepaald door het bevorderen van het bestendige succes van deze onderneming.”

Deze invulling spreekt mij zeker aan, ook gezien mijn eerdere betoog dat het bij het vennootschapsbelang primair gaat om de goed lopende en renderende onderneming.¹⁰ Dit ter onderscheiding van een focus op de aandeelhoudersbelangen (ook op langere termijn). Nu kan men zich natuurlijk afvragen of een focus op aandeelhoudersbelangen wel enige richting zou kunnen geven in de situatie – zoals de onderhavige – waarin de twee aandeelhouders ruziën, en de Hoge Raad alleen al om die reden niet naar het aandeelhoudersbelang op termijn verwijst. En ik vermeld ook dat Leijten schrijft dat van een “inhoudelijke nieuwigheid natuurlijk geen sprake is”.¹¹ Van Schilfgaarde gaat iets genuanceerder in op de nieuwe terminologie van de Hoge Raad en zegt dat het er maar van afhangt hoe die is bedoeld. Is de uitspraak vooral voorspellend bedoeld, in de zin dat in de visie van de Hoge Raad de vereiste belangen afweging veelal uitkomt op “dit bestendig succes”? Of heeft het een meer normatieve lading door als rechtsregel te willen formuleren dat in een dergelijk geval het “bestendig succes” als het vennootschapsbelang heeft te gelden.¹²

De formulering van de Hoge Raad doet denken aan wat De Jongh in zijn dissertatie schrijft over de invulling van het vennootschapsbelang voor vennootschappen met een onderneming. Hij stelt dat het vennootschapsbelang in die situaties in beginsel samenvalt met het succes van de onderneming; hij omschrijft dat als “het belang van de onderneming bij bestendig of duurzame waardecreatie”.¹³ Deze woorden van De Jongh lijken door te klinken in de uitspraak van de Hoge Raad.

9 A.w., ad 2.

10 *Ondernemingsrecht* 2013/18, met verwijzing naar Assink. In soort gelijke zin De Jongh, a.w., nr. 205.

11 A.F.J.A. Leijten, in zijn annotatie in *Ondernemingsrecht* 2014/101. De Haan daarentegen vindt dat deze uitlatingen van de Hoge Raad de beschikking juist lezenswaardig maken; R.G.J. de Haan in zijn annotatie bij de beschikking in *JOR* 2014/290, p. 2957.

12 A.w., ad 1. Als ik het goed zie, spreekt Van Schilfgaarde zich niet over de interpretatie uit.

13 A.w., p. 487.

Van Schilfgaarde zegt dat indien de opvatting dat de Hoge Raad hier een meer normatieve regel wil geven (in tegenstelling tot een slechts voorspellende beschrijving) dit zou passen in de “destijds vooral door Maijer verdedigde opvatting, die hier en daar nog steeds wordt aangehangen”. Ik zou voorzichtig willen zijn met de opvatting van de Hoge Raad in te delen bij de decennia geleden geuite verschillende opvattingen over het vennootschapsbelang.¹⁴ Het gaat mij te veel uit van een ‘of-of denken’ dat moeilijk past bij nieuwe inzichten over de institutionele opvatting.

Bedenkt daarbij dat de openheid, lichtheid en flexibiliteit die Timmerman geeft aan de institutionele opvatting, doorstralen naar de invulling van het vennootschapsbelang, in die zin dat het vennootschapsbelang evenzeer die openheid, lichtheid en flexibiliteit zal hebben.¹⁵

5. Overloop norm vennootschapsbelang met redelijkheid en billijkheid in de Cancunbeschikking

In de Cancun beschikking overweegt de Hoge Raad in no. 4.2.1. dat de aard en de inhoud van het samenwerkingsverband in een joint venture kunnen meebrengen dat het *vennootschapsbelang* gebaat is bij continuering van evenwichtige verhoudingen tussen aandeelhouders. In overweging 4.2.2. vervolgt de Hoge Raad dat bestuurders *mede* op grond van artikel 2.8 zorgvuldigheid dienen te betrachten met betrekking tot de belangen van al degene die bij de vennootschap en haar onderneming zijn betrokken. Vervolgens stelt de Hoge Raad: “zoals ook voortvloeit uit hetgeen hier voor aan het slot 4.2.1. is overwogen (aldaar ging het om het vennootschapsbelang; AFV), kan de verplichting van bestuurders ... om jegens de aandeelhouders de nodige zorgvuldigheid betrachten, een bijzondere zorgplicht meebrengen met betrekking tot de positie van een aandeelhouder wiens belang is verwaterd of (verder) dreigt te verwateren.” Aldus gelezen vloeit de hier genoemde zorgplicht met betrekking tot de aandeelhouders voort uit de norm van redelijkheid en billijkheid maar ook uit het richtsnoer van het vennootschapsbelang.

Van Schilfgaarde benadert dit in zijn annotatie enigszins anders, waar hij zegt dat eerst gekeken moet worden naar het vennootschapsbelang, gevolgd door een eventuele nuancering daarvan op grond van artikel 2:8.¹⁶

14 Ook Maeijer betoogt dat het eigen belang van de vennootschap niet verabsoluteerd dient te worden; J.M.M. Maeijer, *Deelrechtsorde, redelijkheid en billijkheid, en vennootschappelijk belang*, in: *A-T-D (Van Schilfgaarde-bundel)*, Deventer: Kluwer 2000, p. 281 e.v., op p. 283.

15 Zie uitdrukkelijk Timmerman, a.w., onder punt 3 en eerder Timmerman en Van Ginneken in hun artikel over het evenredigheidsbeginsel waarin zij tenderen naar een combinatie van beide voor hun bedoelde opvattingen; M.J. van Ginneken, L. Timmerman, De betekenis van het evenredigheidsbeginsel voor het ondernemingsrecht, *Ondernemingsrecht* 2011/123.

16 In gelijke De Haan, a.w., p. 2959.

6. Adressanten van norm vennootschapsbelang; relatie met taak

Vanouds is voor de raad van commissarissen wettelijk bepaald dat die zich bij de vervulling van zijn taak dient te richten naar het belang van de vennootschap en met de haar verbonden onderneming. Sinds 1 januari 2013 is die regel voor het bestuur vastgelegd in artikel 2:239 lid 5 BW. In het voorontwerp Wet bestuur en toezicht rechtspersonen¹⁷ is dit richtsnoer voor bestuur en toezichthouders ‘vertaald’ naar het ‘belang van de rechtspersoon en de met hem verbonden organisatie’.

Het is denk ik wel van belang in het oog te houden dat het gaat om een gedragsnorm voor bestuur en commissarissen terzake van de vervulling hun taken; die *taak* moet in het vennootschapsbelang worden uitgeoefend. Dat is te onderscheiden van de vraag naar de bestuurder als – wat ik maar noem – ‘bewaker van het vennootschapsbelang’ indien anderen binnen – of met betrekking tot – de vennootschap handelen.

In de vraag die in de Cancun beschikking aan de orde kwam, of in geval van een heimelijke overdracht van aandelen op het bestuur een actieve informatieplicht rust jegens de andere aandeelhouder,¹⁸ komt de achterliggende vraag naar voren of het daadwerkelijk tot de taak van het bestuur behoorde om hier op te treden terzake van – dan wel ter vermijding van – een geschil dat zich primair tussen de aandeelhouders afspeelde. Het komt dan in feite aan op de vraag naar de *reikwijdte* van het veld waarin het bestuur (of commissarissen) gehouden is om in actie te komen, en om als bewaker van het vennootschapsbelang op te treden.

Deze vraag houdt ook verband met de rol (en daarmee: taak) van het bestuur in de vennootschap; hierop ga ik in de volgende twee paragrafen in.

7. Rol bestuur bij de beursvennootschap

In het algemeen geldt het bestuur als het centrale punt binnen de vennootschap. Bij besloten verhoudingen zal dit mogelijk anders zijn. Maar het bestuur als het centrale punt, zal met name gelden bij de beursvennootschap. Dit zal meer het geval zijn naarmate de aan de vennootschap verbonden onderneming een grotere omvang heeft en het aandelenbezit wijd verspreid is en – daarmee veelal samenhangend – regelmatig van eigenaar wisselt.¹⁹ Voorts speelt een rol het bestaan van discrepanties tussen het eigen belang van de aandeelhouders en de overige stakeholders²⁰, alsook de discrepanties tussen de belangen van de aandeelhouders

17 Zie hierover o.a. H.E. Boschma, M.L. Lennarts, J.N. Schutte-Veenstra, J.B. Wezeman, Naar een betere regeling van bestuur en toezicht bij verenigingen en stichtingen in de semipublieke sector, *Rechtsgeleerd Magazijn THEMIS* 2014-4, p. 159 e.v.

18 Zie De Haan, a.w., p. 2961.

19 Vergelijk de woorden van Philips CEO Van Houten over de snelle wisseling in het aandeelhoudersbestand van de vennootschap: “wie de eigenaar is, is nauwelijks interessant: op de beurs verandert Philips elke dag van eigenaar. De ene dag hebben Aziatische beleggers meer aandelen, de dag daarop de Amerikanen.”; *Het Financieel Dagblad* 25 september 2014, p. 26.

20 Zie G.T.M.J. Raaijmakers en M.J.G.C. Raaijmakers, De NV in 2020, *Ondernemingsrecht* 2014/12.

onderling.²¹ Bij zijn besluitvorming zal het bestuur al deze verschillende belangen in ogenschouw moeten nemen en afwegen.

De aandeelhouders in de beursvennootschap zijn veelal beleggers. De Raaijmakers' (senior en junior) drukken het als volgt uit: de aandeelhoudersvergadering is daarmee "een NV-rechtelijk 'verlengstuk' geworden van de financiële markten. Nu die in belangrijke mate wordt gekenmerkt door vrijheid in beleggingsbeslissingen, inherente korte termijngerichtheid en gebreke aan incentives om zich de belangen van de overige stakeholders aan te trekken, is bestuurszelfstandigheid een belangrijke waarborg voor besluitvorming in het belang van de onderneming en haar stakeholders."²²

Anders gezegd: bij de beursvennootschap speelt de centrale rol en de zelfstandigheid van het bestuur een zeer belangrijke rol. Zijn takenpalet is daarmee zeer breed. In die situatie zal de rol als bewaker van het vennootschapsbelang snel aan de orde zijn.

8. Beperkte rol van bestuur in besloten verhoudingen

In besloten verhoudingen zal de rol van het bestuur minder prominent naar voren komen, juist gezien de omstandigheid dat aandeelhouders daar veel duidelijker als actoren optreden. Ik verwijs naar Van Schilfgaarde die in zijn annotatie bij de Cancun beschikking zegt dat het in de daar aan orde zijnde casus niet nodig is om te focussen op de gedragingen van het bestuur. Hij stelt dat indien vaststaat dat de grootaandeelhouder verantwoordelijk is voor bepaalde aspecten van het gevoerde beleid, de verantwoordelijkheid voor het daarbij gepleegde wanbeleid zonder enig juridisch probleem bij hem (de grootaandeelhouder), of mede bij hem kan worden gelegd. Hij spreekt in dit verband van het erkennen van het beginsel van de eigen verantwoordelijkheid van de (groot)aandeelhouder.²³

Daaraan doet niet af de in artikel 2:239 lid 4 genoemde uitzondering voor het bestuur om de daar bedoelde instructies niet op te volgen in geval van strijd met het vennootschapsbelang; het gaat hier immers om aanwijzingen aan het bestuur over handelingen binnen zijn eigen taakgebied. De bemoeienis van het instructies gevende orgaan loopt dan per definitie via het taakgebied van het bestuur dat valt onder het regime van het vennootschapsbelang. Daarvan is te onderscheiden de vraag wanneer het bestuur als bewaker van het vennootschapsbelang moet optreden in geval anderen binnen hun eigen bevoegdheid handelen.

Waar vandaag de dag de rol van het proportionaliteitsbeginsel ook binnen het ondernemingsrecht wordt benadrukt,²⁴ lijkt het van belang de toepassing te bezien van dit beginsel op de rol van het bestuur als bewaker van het vennootschapsbelang.

21 Zie G.T.M.J. Raaijmakers, *Ondernemingsrecht, beleggers, aandeelhouders en de AvA, Ondernemingsrecht 2005/38*, onder nr. 2.

22 A.w., nr. 3.2.2.

23 A.w., nr. 6.

24 Zie Van Ginneken en Timmerman, a.w.

Leidt dat niet tot de conclusie dat de plicht voor het bestuur om als bewaker van het vennootschapsbelang op te treden ten aanzien van de bevoegdheidsuitoefening door andere institutioneel betrokkenen, niet verder moet gaan dan nodig is om tot een goed resultaat te komen? Of – en dan meer bezien vanuit het perspectief van de subsidiariteit – dat die rol beperkt kan zijn in situaties waarin primair de verantwoordelijkheid van andere institutioneel betrokkenen kan worden aangenomen?^{25, 26}

9. Aandeelhouders en vennootschapsbelang

Van Schilfgaarde schrijft in zijn annotatie dat het eenvoudiger zou zijn als men zou erkennen dat ook een (groot)aandeelhouder in een dergelijke situatie (lees: indien hij verantwoordelijk is voor bepaalde aspecten van het gevoerde beleid) de plicht heeft om zich te richten naar het vennootschapsbelang, hoe ook gedefinieerd of gemodificeerd.²⁷ Hij vervolgt dat het te betreuren is dat de Ondernemingskamer en de Hoge Raad geen aanleiding hebben gezien om openlijk te breken met de verouderde opvatting en het aan het Wennex arrest gekoppelde idee dat een aandeelhouder het recht heeft om (uitsluitend) zijn eigen belangen in de vennootschap te dienen.²⁸

Bij de strekking van het Wennex arrest kunnen overigens wel wat nuancering worden gemaakt.

De eerste nuancering is de vraag of wanneer gesproken wordt van een ‘eigen’ belang van de aandeelhouder, daarbij niet met name gekeken dient worden naar het eigen belang in zijn hoedanigheid van aandeelhouder, en daarmee de – wat ik eerder heb genoemd – vennootschapsexterne belangen van de aandeelhouder buiten beschouwingen moeten worden gelaten.²⁹

Löwensteyn sprak in 1970 in dat kader van het ‘winstbelang’ van de aandeelhouder, zulks ter onderscheiding van andere belangen die hij kan hebben die echter buiten het doel van de vennootschap vallen, zoals die leverancier, werknemer of afnemer.³⁰ Ik zou het relevante belang niet willen beperken tot het winstbelang; het kan ook een belang zijn als strategisch partner of aandeelhouder in een joint venture; denk ook aan het belang van een moeder in een dochtermaatschappij dat niet beperkt hoeft te zijn tot de winstgerechtigdheid.

25 Waarbij te overwegen valt daar aan toe te voegen het element of die verantwoordelijkheid in het algemeen in rechte kan worden gesanctioneerd.

26 Ten aanzien van eerdergenoemde vraag naar een actieve informatieplicht van het bestuur, ben ik met De Haan van mening dat daarvan slechts in uitzonderlijke situaties sprake kan zijn, alsook dat er van zo’n uitzonderlijke situatie in casu sprake was; De Haan, a.w., p. 2961.

27 A.w., nr. 6.

28 T.a.p.

29 Zie *Stemmen van institutionele beleggers en tegenstrijdig belang*, oratie VU 2003, p. 15 e.v. Zie ook De Jongh ... , alsook 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. 24-26.

30 F.J.W. Löwensteyn, *De naamloze vennootschap als raakpunt van contraire belangen*, in: *Honderd jaar rechtsleven (jubileumbundel Nederlandse Juristen-Vereeniging)*, Zwolle 1970, p. 85 e.v., op p. 88 e.v.

Men kan mogelijk zelfs een stap verder gaan, door te zeggen dat het bij het vennootschapsinterne belang dient te gaan om het belang van de aandeelhouder in zijn hoedanigheid van houder van een deel van de vennootschap en de daarmee verbonden onderneming, en niet zo zeer als houder van het aandeel als zelfstandig waarde object waarbij men het rendement probeert te halen niet zozeer uit de verbonden onderneming, maar uit de handel in het aandeel op zich.³¹

Een tweede, wellicht belangrijker nuancering – die de eerste nuancering mogelijk reeds in zich bergt – wordt gevormd door de redelijkheid en billijkheidsnorm van artikel 2:8. Daarop ga ik in de volgende paragrafen in.

10. De zelfstandige rol van de redelijkheid en billijkheid; toetsing besluiten

Wanneer men spreekt over de werking van de redelijkheid en billijkheid op het gedrag van aandeelhouders, dan wordt dit veelal aldus verstaan dat van aandeelhouders mag worden gevergd dat zij, handelend vanuit hun eigen belangensfeer rekening houden met de gerechtvaardigde belangen van de andere betrokkenen en deze na afweging ontzien indien deze belangen anders onevenredig zouden worden geschaad.³² Daarbij dient men wel te bedenken dat de zinsnede die verwijst het onevenredig schaden van andere belangen, met name betrekking heeft met op de *corrigerende* werking van de redelijkheid en billijkheid.³³ Daarvoor is volgens artikel 8 lid 2 vereist dat toepassing van de regel in de gegeven omstandigheden naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar zou zijn.³⁴ Diezelfde eis van onaanvaardbaarheid zien wij ook in de moederbepaling van artikel 6:2 lid 2 BW voor het verbintenissenrecht. De eis van onaanvaardbaarheid brengt

31 Deze beperking heb ik verdedigd ten aanzien van het belang van aandeelhouders dat moet worden meegewogen met bepaling van het vennootschapsbelang; zie van mijn hand: Het vennootschappelijke belang: méér dan 'enlightened shareholder value', *Ondernemingsrecht* 2013/18, nr. 11.3. Instemmend hiermee, De Jongh, t.a.p.

32 Zie bijvoorbeeld Asser/Van der Grinten-Maeijer 2-II (1997), nr. 46. Zie ook Van Veen 2011, p. 35 e.v.

33 Vergelijk in dit verband Raaijmakers in nr. 5.2 van zijn bijdrage in deze bundel, die verwijst naar het ontbreken van een grondige analyse of het bij de brede toepassing van art. 2:8 BW gaat om een aanvullende of beperkende werking.

34 In de visie van De Jongh geldt de norm van redelijkheid en billijkheid als brug tussen het eigen belang van de aandeelhouder en het vennootschapsbelang. Hij plaatst tegenover elkaar enerzijds het autonomiebeginsel, op grond waarvan personen hun eigen belang tot uitgangspunt bij hun handelen mogen nemen, en anderzijds het billijkheidsbeginsel dat aandeelhouders verplicht om oog te hebben voor belangen van andere betrokkenen (voortvloeiend uit artikel 2:8); hij ziet in deze benadering het evenredigheidsbeginsel als trait d'union, dat de verhouding tussen die twee beheerst; a.w., p. 240. Naar mijn smaak moeten wij zaken hier niet te veel uit elkaar trekken. Een van de grondtonen van ons recht is dat ons gedrag, waaronder de uitoefeningen van de ons toekomende rechten wordt beheerst en begrensd door de norm van redelijkheid en billijkheid. Aldus bezien, is het een inherente invulling van het gedrag waartoe we bevoegd en gehouden zijn – waaronder dat als aandeelhouder – door de norm van redelijkheid en billijkheid. Zie ook hierna par. 11 en 12.

de bedoeling van de wetgever tot uiting dat de rechter de beperkende werking terughoudend zal toepassen.^{35, 36}

Daarbij is van belang dat de werking van artikel 2:8 BW in het vennootschapsrecht met name een rol speelt bij de vernietiging van besluiten op grond van strijd met deze norm ex art 2:15. In dat licht wordt in de literatuur benadrukt dat – met name nu bij besluitvorming vaak met elkaar strijdende belangen tegen elkaar moeten worden afgewogen – de rechter ervoor moet waken op de stoel van het betrokken vennootschapsorgaan te gaan zitten, en zich zal moeten beperken tot de vraag of het orgaan in redelijkheid tot zijn beslissing had kunnen komen.³⁷ Men spreekt dan wel van een marginale toetsing.³⁸

Anders gezegd: de voorgeschreven terughoudendheid speelt met name een rol bij de beperkende werking van de redelijkheid en billijkheid, en veelal in combinatie met de vernietiging van een besluit.³⁹

11. Aanvullende werking van redelijkheid en billijkheid

Praktijkgevallen behoeven hiertoe evenwel niet beperkt te zijn, of hiertoe in de rechtsstrijd beperkt te worden. Strijd met redelijkheid en billijkheid kan ook andere rechtsgevolgen hebben. Te denken is aan de verschuldigdheid van schadevergoeding op grond dat een besluit onrechtmatig is tegenover de belanghebbende, of het onthouden van effect van het besluit jegens die personen.⁴⁰ Voorts zijn situaties denkbaar dat de uitvoering of geldigheid van het besluit niet aan de orde is. Denk bijvoorbeeld aan de in de literatuur genoemde mogelijkheid van de verplichting om een bepaald besluit af te dwingen,⁴¹ danwel de mogelijkheid om in een spoedprocedure een verbod te vorderen om op een bepaalde wijze te stemmen, danwel om zich op een bepaalde wijze te gedragen die wordt voorgeschreven door de gedragsnorm van redelijkheid en billijkheid.

35 Aldus Asser/Hartkamp-Sieburgh, nr. 413.

36 Voor zo'n beperkte toepassing van de corrigerende werking van de goede trouw is veel te zeggen. Men denke alleen al aan het verband dat veelal wordt gelegd – ook wat betreft de formulering – met de bepaling inzake misbruik van bevoegdheid, welke bepaling men voor het verbintenissenrecht niet meer nodig heeft, juist gezien de in Boek 6 neergelegde beperkende werking van de redelijkheid en billijkheid; zie Maeijer 2000, p. 283, met verwijzing naar zijn bijdrage in *TPR* 1991, p. 14 e.v.; zie ook Asser/Hartkamp-Sieburgh, p. 387.

37 Zie P. van Schilfgaarde, *Van de BV en de NV*, 2013, nr. 96, E.J.J. van der Heijden, *Handboek voor de naamloze en de besloten vennootschap*, bewerkt door W.C.L. van der Grinten en P. Dortmond, Deventer: Kluwer 2013 (Handboek), p. 460-461, *Rechtspersonen* (Huizink), artikel 15 aantekening 5.

38 Van Schilfgaarde prefereert de benadering dat men wel integraal toetst, maar met inachtneming van het feit dat de norm “een zodanige marge laat dat men niet al te snel – zeker niet wanneer het betrokken orgaan tegenstrijdige belangen heeft moeten afwegen – tot overschrijding daarvan moet besluiten”. F.a.w., par 96.

39 In de literatuur is overigens betwist of bij de vernietiging van een besluit de aanvullende of corrigerende werking van de redelijkheid en billijkheid aan de orde is; zie Handboek p. 462 en de daar genoemde literatuur. Overigens kunnen aanvulling en beperking ook samen gaan; zie Asser/Hartkamp-Sieburgh 6-III, 2014, p. 380.

40 Handboek, p. 462-463.

41 Zie bijvoorbeeld F. Eikelboom, Het uitsluiten van aandeelhouders van de besluitvorming door tussenkomst van de rechter, in het bijzonder door middel van reële executie, in: M. Holtzer e.a., *Geschriften vanwege de Vereniging Corporate Litigation 2013-2014*, Deventer: Kluwer 2014, p. 243 e.v.

Het is m.i. zeer de vraag of men de – in de vorige paragraaf beschreven - eis van de terughoudende opstelling van de rechter kan transponeren naar de *aanvullende* werking van de redelijkheid en billijkheid. Het gaat hier immers om een gedragsnorm die voorschrijft dat de bij de rechtspersoon betrokkenen zich jegens elkander moeten gedragen “naar hetgeen door redelijkheid en billijkheid wordt gevorderd.”⁴² Het betreft dan een zelfstandige bron van rechten en verplichtingen die voortvloeien uit ongeschreven objectief recht. Het gaat om een verplichting die geldt naast die welke uit de wet, de gewoonte en – voor het contractrecht – uit het overeengekomene (en in geval van de rechtspersoon: statuten, reglementen en besluiten) voortvloeien.⁴³ Indien de rechter ingevolge de aanvullende werking van de redelijkheid en billijkheid bepaalde rechtsgevolgen aan een situatie verbindt, stelt hij een bestaande rechtsverhouding vast, en er ontstaat dus niet een ‘nieuwe rechtstoestand’.⁴⁴ Het gaat dus om een invulling van een reeds bestaande rechtsverhouding. Als het gaat om het verbinden van de bepaalde rechtsgevolgen aan een situatie op de grond van de aanvullende werking van de redelijkheid en billijkheid, als bron van de rechten en verplichtingen, kan m.i. niet worden gesteld dat de rechter zich terughoudend zal moeten opstellen. Uiteraard zal hij er bij zijn oordeel mee rekening moeten houden dat het in de context van de rechtspersoon mogelijk niet alleen gaat om de belangen van degenen die de rechtsstrijd uitvechten, maar ook om belangen van anderen die bij organisatie van de rechtspersoon zijn betrokken,⁴⁵ maar dit behoeft niet per se tot een terughoudende opstelling te nopen.

Ik zou menen dat de gedragsnorm om zich naar de eisen van redelijkheid en billijkheid te gedragen als bedoeld in het eerste lid van artikel 2:8, ook gezien het aanvullende karakter van de bron van rechten en plichten, voor de aandeelhouder direct doorwerken in de wijze waarop hij van zijn bevoegdheid gebruik kan maken.⁴⁶

12. Gedragsnorm aandeelhouders van redelijkheid en billijkheid i.p.v. vennootschapsbelang

In de voorgaande paragrafen zijn enige nuanceringsplaatsen geplaatst bij de Wennex-norm.

Ten eerste dat betoogd kan worden dat de vrijheid om als aandeelhouder het ‘eigen’ belang te dienen, verstaan dient te worden als zijn eigen belang in zijn hoedanigheid van houder van een deel van de vennootschap en de daarmee verbonden onderneming; het gaat hier om een relevante inperking van het ‘eigen’ belang.

42 Maeijer spreekt duidelijk van een norm die verplicht tot gedrag naar hetgeen door redelijkheid wordt gevorderd anders dan Hesselink in zijn dissertatie: Maeijer 2000, p. 282 e.v. Anders H.J. de Kluiver, Goede trouw en rechtspersonenrecht, in: *A-T-D (Van Schilfgaarde-bundel)*, Deventer: Kluwer 2000, p. 225 e.v., op p. 231.

43 Zie Asser/Hartkamp-Sieburgh, p. 367 en p. 376 e.v.

44 Asser/Hartkamp-Sieburgh, p. 377, met verwijzing naar Parlementaire geschiedenis BW boek 6, 1981, p. 974.

45 Hierop wijst Timmerman in: C.W. de Monchy en L. Timmerman, De algemene bepalingen van Boek 2, BW, Preadvis van de Vereeniging ‘Handelsrecht’ (1991), p. 51.

46 Vergelijk ook Maeijer 2000, op p. 280 ten aanzien van de loyaliteitsplicht geldend voor de meerderheidsaandeelhouder.

Ten tweede de nuancering dat ook het gedrag van de aandeelhouders ten volle wordt beheerst door de gedragsnorm zich te gedragen naar hetgeen geveerd wordt door de redelijkheid en billijkheid.

Het onderkennen van deze *gedragsnorm* ook voor aandeelhouders ligt naar mijn mening meer voor de hand dan de door Van Schilfgaarde geuite wens om te onderkennen dat ook de aandeelhouder zich bij zijn handelen dient te laten leiden door het vennootschapsbelang.

Het roept vervolgens wel de vraag op of het resultaat tussen de benadering van Van Schilfgaarde en de mijne tot wezenlijk andere resultaten leidt. Ik denk dat de uitkomst van een en ander niet wezenlijk verschilt. Het komt mij voor dat het vennootschapsbelang een relevante factor is bij de inkleuring van de redelijkheid en billijkheid. Dit ligt in het verlengde van het standpunt dat de aandeelhouder in zijn gedrag de vennootschap niet mag schaden.⁴⁷ Het eigen belang van de vennootschap telt dus mee bij concrete invulling van de redelijkheid en billijkheid.

Van belang bij het vennootschapsbelang als inkleurende factor is weer dat – met verwijzing naar Timmerman – het vennootschapsbelang en daarin het eigen belang van de vennootschap dik en dun kan zijn, afhankelijk van de concrete omstandigheden. Maar juist doordat het vennootschapsbelang door zal klinken in de redelijkheid en billijkheid zal het concrete resultaat weinig verschillen met hetgeen door Van Schilfgaarde wordt voorgestaan. De aanvliegroute is echter wezenlijk anders.

13. Afronding

De institutionele opvatting, het vennootschapsbelang en de norm van redelijkheid en billijkheid zijn grondnormen van ons ondernemingsrecht. Tussen deze grondnormen onderling bestaat een wisselwerking. Door Timmerman is recentelijk de lichte en flexibele benadering van de institutionele opvatting verdedigd, en gewezen op de doorwerking daarvan op de norm van het vennootschapsbelang.

Voor de vennootschap met een onderneming wordt in de Cancun beschikking van de Hoge Raad de norm “vooral bepaald door het bevorderen van het bestendig succes van de onderneming”.

In diezelfde beschikking wordt de door de Hoge Raad genoemde zorgplicht gebaseerd op zowel de norm van redelijkheid en billijkheid als op het richtsnoer van het vennootschapsbelang.

Dat richtsnoer van het vennootschapsbelang geldt voor bestuurders en commissarissen voor hun taakuitoefening. De Cancun casus doet de vraag rijzen wanneer het de plicht (zo men wil: taak) van het bestuur is om als bewaker van het vennootschapsbelang op te treden en te interveniëren ingeval anderen binnen hun eigen

⁴⁷ Zoals betoogd in mijn oratie; zie ook De Jongh, t.a.p.

bevoegdheid in de vennootschappelijke context handelen. Bij besloten verhoudingen zal die rol veelal beperkt zijn.

Overigens houdt dit verband met de mate van eigen verantwoordelijkheid van die andere personen, in het bijzonder aandeelhouders. Van Schilfgaarde bepleit te aanvaarden dat ook aandeelhouders gebonden zijn aan het richtsnoer van het vennootschapsbelang.

De wel uit het Wennex arrest afgeleide regel dat de aandeelhouder uitsluitend in zijn eigen belang kan handelen moet worden genuanceerd.

Ten eerste gaat het m.i. bij het 'eigen belang' van de aandeelhouder om zijn belang in de hoedanigheid van houder van een deel van de vennootschap en de daarmee verbonden onderneming.

Voorts bepleit ik dat de rol van de redelijkheid en billijkheid niet alleen wordt belicht in het kader van de corrigerende werking daarvan bij de toetsing van besluiten. Het is van belang te onderkennen dat uit artikel 2:8 lid 1 als zelfstandige bron van rechten en verplichtingen de gedragsnorm voortvloeit – ook voor aandeelhouders – om zich te gedragen naar de normen van redelijkheid en billijkheid. Die redelijkheid en billijkheid zal ook worden ingevuld door het vennootschapsbelang, met de flexibiliteit welke die norm – als betoogd door Timmerman – eigen is.

Aldus bezien bestaat er een wisselwerking ook tussen het richtsnoer van het vennootschapsbelang en de norm van redelijkheid en billijkheid. Op bestuurders en commissarissen is bij hun taakuitoefening primair het richtsnoer van het vennootschapsbelang van toepassing; de norm van redelijkheid en billijkheid kan de uitwerking daarvan nuanceren of tot aanvullende verplichtingen leiden. Voor aandeelhouders geldt primair de norm van redelijkheid en billijkheid, waaraan op zijn beurt het vennootschapsbelang op flexibele wijze invulling kan geven.

In de ZIFO-reeks verschenen:

1. **Hoe verder met collegiaal bestuur in Nederland?**
Bestuursstaak, bestuursverantwoordelijkheid en bestuurdersaansprakelijkheid volgens het nieuwe artikel 2:9 BW
prof. mr. J.B. Huizink, mr. J.M. de Jongh, prof. mr. W.J.M. van Veen,
prof. mr. A.F. Verdam
2. **Boek 2 BW, statuten en aandeelhoudersovereenkomsten – stand van zaken en blik vooruit**
prof. mr. W.J.M. van Veen
3. **Wie is de aandeelhouder?**
Beschouwingen over de wenselijkheid van een centraal aandeelhoudersregister en de kenbaarheid van aandeelhouders in beursgenoteerde vennootschappen
prof. mr. J.B. Huizink, prof. mr. D.F.M.M. Zaman, mr. T.J.C. Klein Bronsvort, prof. mr. E.P.M. Vermeulen, prof. mr. A.F. Verdam
4. **Crisiswetgeving voor financiële instellingen en ondernemingen**
dr. A.H.E.M. Wellink, mevr. mr. C.W.M. Lieverse, prof. mr. M.W. den Boogert, mr. R.P.B. van Outersterp, prof. mr. C.E. du Perron, prof. mr. A.F. Verdam, prof. mr. G.T.M.J. Raaijmakers. Met een inleiding van Prof. mr. W.J.M. van Veen
5. **De implementatie van de AIFM Richtlijn**
mr. N.B. Spoor, mr. M. Tausk, prof. mr. J.B. Huizink, prof. mr. R.P. Raas
6. **Aanbevelingen ter verbetering van het vestigingsklimaat voor ondernemingen**
Tribuut aan Jaap Bellingwout
mr. G.F. Boulogne en mr. L.J.A. Pieterse (red.)
7. **Ontwikkelingen rond pensioenen en pension fund governance**
Onder redactie van prof. mr. A.F. Verdam, met bijdragen van: prof. dr. E. Lutjens, prof. mr. R.H. Maatman, mr. A.G. van Marwijk Kooy en mr. S.W.A.M. Visée.
8. **Postmoderne rechtsvormen**
Aanbevelingen voor verdere modernisering van het ondernemingsrecht
Mr. F. van Horzen en prof. mr. J.W. Bellingwout, prof. mr. G.T.M.J. Raaijmakers, mr. A.J.S.M. Tervoort, prof. mr. W.J.M. van Veen en prof. mr. I.S. Wuisman.
9. **Herstructurering en insolventie: naar een Scheme of Arrangement?**
Mr. J. Jol, prof. mr. R. Vriesendorp, mr. R. Hermans en mr. K. de Vries, prof. mr. B. Wessels, met een inleiding van prof. mr. J.B. Huizink.
10. **Grensoverschrijdende omzetting, -fusie en -splitsing**
Vrijheid van vestiging, vennootschapsrecht en fiscaal recht
Prof. mr. W.J.M. van Veen, mr. P.C.S. van der Bijl, prof. mr. J.W. Bellingwout en prof. mr. F.P.G. Pötgens.
11. **De veranderende rol van toezichthouders in de financiële sector**
Prof. dr. R.G.C. van den Brink, prof. mr. J.B. Huizink, prof. mr. J.B.S. Hijink & mr. L. in 't Veld, mr. Kitty Lieverse, ir. Th.F. Kockelkoren, mr. A.J. Kellermann, prof. mr. R.M.I. Lamp en mr. R. Mellenbergh.

12. **Substance en de Nederlandse houdstervereniging**
Prof. mr. J.W. Bellingwout, mr. J. Gooijer, mr. F. van Horzen, Claus Jochimsen, prof. mr. F.P.G. Pötgens, Eric Schiffer, mr. E.B. van der Stok, mr. M.J.E. Straathof en prof. mr. A.F. Verdam.
13. **Rechtszekerheid**
Prof. mr. J.L. Smeehuijzen, prof. mr. J.B. Huizink, prof. mr. F.P.G. Pötgens, prof. mr. W.J.M. van Veen, prof. dr. M.R.F. Senftleben, mr. drs. L. Anemaet, prof. mr. J. Hallebeek.
14. **Het concern in 2020**
Prof. mr. J.B. Huizink, prof. mr. M.J.G.C. Raaijmakers, mr. M. Holtzer, mr. J.J.H. Joosten en mr. C.C. Lamsvelt, dr. J. van Strien en V.L. Meijerman MSc, mr. P. Glazener, prof. mr. A.F. Verdam.
15. **De toekomst van IP-regimes in Nederland en Europa**
Prof. dr. J.W. Bellingwout, prof. dr. J.W. Bellingwout, drs. J. de Boer, prof. dr. C. Spengel, drs. J.K. Wesseling, mr. M.J. van Iersel, mr. drs. V. Kalloe, drs. A. Hermanns, mr. M.C. de Graaf, mr. J. Gooijer, prof. dr. F.P.G. Pötgens, mr. A. Kale, M. de Ruiten, mr. E. Cratsborn, drs. R.P.J. van den Brekel, mr. E.A. Visser, ir. E.D. Wiebes MBA.
16. **Autonomie van het bestuur en haar grenzen voor en na de Cancun-uitspraak**
Prof. mr. A.F. Verdam, prof. mr. M.J.G.C. Raaijmakers, prof. mr. A.F.M. Dorresteyn, prof. mr. J.B. Huizink, prof. mr. W.J.M. van Veen.