

VU Research Portal

Aandeelhouders overeenkomsten en het Nederlandse vennootschapsrecht

van Veen, W.J.M.

published in

Tijdschrift voor Ondernemingsbestuur
2018

document version

Publisher's PDF, also known as Version of record

document license

Article 25fa Dutch Copyright Act

[Link to publication in VU Research Portal](#)

citation for published version (APA)

van Veen, W. J. M. (2018). Aandeelhouders overeenkomsten en het Nederlandse vennootschapsrecht. *Tijdschrift voor Ondernemingsbestuur*, 2018(4), 97-107.
<https://www.uitgeverijparis.nl/nl/reader/203117/1001391787>

General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal

Take down policy

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

E-mail address:

vuresearchportal.ub@vu.nl

Aandeelhoudersovereenkomsten en het Nederlandse vennootschapsrecht

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

Aandeelhoudersovereenkomsten blijken in de praktijk onmisbaar als aanvulling op statutaire regelingen. In deze beschouwing wordt ingegaan op de toelaatbaarheid en (door)werking van aandeelhoudersovereenkomsten en hoe zij zich verhouden tot statutaire regelingen en dwingendrechtelijke bepalingen in Boek 2 BW.

Inleiding

In de praktijk zijn overeenkomsten tussen (toekomstige) aandeelhouders waarin de onderlinge regelingen tot samenwerking binnen een vennootschap nader worden uitgewerkt geen zeldzaamheid. Die afspraken kunnen betrekking hebben op de wijze van besluitvorming door de aandeelhouders, de samenstelling van bestuur en raad van commissarissen, de verdeling van de zeggenschap en winst etc. In de literatuur en jurisprudentie plegen deze overeenkomsten te worden aangeduid als aandeelhoudersovereenkomsten. In de Nederlandse literatuur bestaat reeds lange tijd veel belangstelling voor het fenomeen van de aandeelhoudersovereenkomst en de verhouding tussen aandeelhoudersovereenkomsten en het vennootschapsrecht. Dit houdt verband met het feit dat indien een dergelijke overeenkomst van kracht is, de rechtsverhoudingen binnen de vennootschap worden beheerst door enerzijds de statuten van de vennootschap en anderzijds de aandeelhoudersovereenkomst. De rechtsverhoudingen worden daardoor beheerst door twee typen rechtsregels: het contractenrecht enerzijds en het rechtspersonenrecht anderzijds. Dit gegeven leidt tot tal van interessante vraagstukken, die vooral worden veroorzaakt doordat het rechtspersonenrecht – geregeld in Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek (BW) – wezenlijke verschillen vertoont met het contractenrecht dat is geregeld in Boek 6 BW. Hierbij doel ik met name op het feit dat het contractenrecht overwegend regelend van aard is, terwijl het rechtspersonenrecht goeddeels dwingendrechtelijk van aard is. Dit leidt tot de vraag of partijen hierdoor bij de

vormgeving van de samenwerking tegen beperkingen aanlopen en, zo ja, welke dat zijn.

In de beschouwingen hierover staan drie thema's centraal. De eerste is of aandeelhouders zich rechtsgeldig kunnen verbinden om op een bepaalde wijze gebruik te maken van hun wettelijke of statutaire bevoegdheden en, zo ja, of daaraan grenzen zijn te stellen. Het tweede thema is of het dwingendrechtelijk karakter van het vennootschapsrecht meebrengt dat contractuele arrangementen waarmee een resultaat wordt beoogd dat niet via een statutaire regeling zou kunnen worden bereikt omdat de wet dat niet toelaat, ongeldig of althans niet afdwingbaar zijn.

Het derde thema, dat met de beide vorige thema's samenhangt, betreft de impact van aandeelhoudersovereenkomsten op de governance. In hoeverre moeten de organen van een vennootschap en degenen die daarvan deel uitmaken, zich bij de uitoefening van hun taken en bevoegdheden rekenschap geven van een aandeelhoudersovereenkomst en, zo zij hierin (dreigen) tekort (te) schieten, welke rechtsmiddelen staan de aandeelhouder(s) dan ten dienste om nakoming af te dwingen?

In deze bijdrage zal ik op de hierboven beschreven thematiek en de wijze waarop die zich in het Nederlandse recht heeft ontwikkeld, nader ingaan. De bijzondere en nogal specifieke regelingen die gelden voor grote vennootschappen waarop de zogenoemde 'structuurregeling' (large company regime) van toepassing is,¹ zal ik niet behandelen. Deze bijzondere regeling is erop gericht de ondernemingsraad bij de benoeming van leden van de raad van commissarissen of – bij toepassing van het monistisch bestuursmodel – de niet-uitvoerend bestuurders te betrekken en de invloed van de algemene vergadering op de samenstelling van de raad van commissarissen en het bestuur te mitigeren. In deze regeling is ingebouwd dat indien de aandeelhouders een onderlinge regeling tot samenwerking hebben getroffen, de algemene vergadering haar invloed op de samenstelling van het bestuur behoudt. Ik laat deze vrij specifieke regeling in deze bijdrage buiten beschouwing, evenals de door EU-richtlijnen geharmoniseerde regels betreffende acting in concert door aandeelhouders bij beursgenoteerde

vennootschappen. De nadruk in deze bijdrage ligt op joint ventures en daarmee vergelijkbare samenwerkingsvormen die vorm hebben gekregen via een kapitaalvennootschap.

Kan de wijze van uitoefening van vennootschapsrechtelijke bevoegdheden onderwerp zijn van een contract?

De vraag of aandeelhouders zich rechtsgeldig kunnen verbinden over de wijze waarop zij hun stemrecht en andere bevoegdheden zullen gebruiken, was in de eerste helft van de vorige eeuw onderwerp van discussie in de Nederlandse literatuur. Als bezwaar tegen de geldigheid van stemovereenkomsten werd aangevoerd dat het stemrecht een lid of aandeelhouder was toegekend in het belang van de 'gemeenschap' waarvan hij deel uitmaakte en dat daarom bij de uitoefening van het stemrecht niet zijn eigen belang maar het belang van de gezamenlijke leden of aandeelhouders tot uitdrukking moest komen. Een stemovereenkomst, waarbij een aandeelhouder zich vooraf verbindt om op een bepaalde wijze te stemmen, zou om die reden in strijd zijn met de goede zeden.²

De Hoge Raad oordeelde echter in een baanbrekend arrest uit 1944 dat een overeenkomst over hoe de stem dient te worden uitgebracht bij een patstelling in de algemene vergadering, in beginsel geldig is.³ Een belangrijke overweging uit dit arrest is dat het stemrecht aan aandeelhouders is toegekend om hun eigen belang in de vennootschap te dienen. Het staat een aandeelhouder daarom vrij om al dan niet van zijn stemrecht gebruik te maken. Oefent de aandeelhouder het stemrecht wel uit dan mag hij hierbij zijn eigen belang in de vennootschap nastreven en zich daarom in beginsel ook verbinden omtrent de uitoefening van zijn stemrecht. Stemafspraken tussen aandeelhouders zijn derhalve als regel geldig en afdwingbaar.

In latere arresten bestendigde de Hoge Raad deze uitspraken. In het arrest inzake *Destilleerderij Melchers*⁴ overwoog de Hoge Raad dat het voor de beoordeling van de geldigheid van de stemovereenkomst geen verschil maakt dat de overeenkomst voor onbepaalde tijd is aangegaan en dat ter borging van de afspraken boeteclausules zijn overeengekomen en onherroepelijke volmachten tot uitoefening van het stemrecht zijn verstrekt. In het in een jaar

later gewezen *Aurora*-arrest expliciteerde de Hoge Raad dat ook afspraken over het gebruik van zeggenschapsrechten tussen aandeelhouders en derden in beginsel geldig zijn. Voorts overwoog de Hoge Raad nadrukkelijk dat ook overeenkomsten met betrekking tot de uitoefening van de rechten van de aandeelhouder ten aanzien van benoeming en ontslag van commissarissen, geldig zijn. Dit betreft niet alleen het stemrecht zelf, maar ook 'de rechten welke het hem mogelijk maken stemming over enig besluit te verkrijgen', aldus de Hoge Raad.⁵

Voor een goed begrip moeten bij deze uitspraken twee kanttekeningen worden geplaatst. De eerste is dat de Hoge Raad de vrijheid van aandeelhouders om zich te verbinden over de uitoefening van het stemrecht in de algemene vergadering in die zin beperkt dat geen sprake mag zijn van misbruik van recht en dat de overeenkomst niet mag leiden tot maatschappelijk onbetamelijke gevolgen.⁶ Op de grenzen aan de toelaatbaarheid van aandeelhoudersovereenkomsten ga ik in par. 3 en 4 nader in.

De tweede kanttekening die hier geplaatst moet worden, is dat de Hoge Raad heeft verduidelijkt dat een stemovereenkomst geen effect heeft op de geldigheid van de stem. Een stem die is uitgebracht in strijd met de afspraken, is vennootschapsrechtelijk volmaakt geldig. De reikwijdte van deze overwegingen is ruimer in die zin dat zij niet uitsluitend betrekking heeft op het stemrecht maar ook op andere rechten die onderwerp zijn van een aandeelhoudersovereenkomst. De desbetreffende aandeelhouder maakt zich mogelijk wel schuldig aan schending van zijn contractuele verplichtingen jegens de wederpartij. De wederpartij staan daarom tal van rechtsmiddelen ten dienste om nakoming van die verplichtingen te bewerkstelligen. Langs die weg kunnen stemovereenkomsten, en meer in het algemeen overeenkomsten over de wijze waarop een aandeelhouder van zijn rechten gebruik zal maken, wel degelijk vennootschapsrechtelijk effect sorteren. Ik werk dit verder uit in par. 5.

In de Nederlandse literatuur is ook geschreven over het antwoord op de vraag of bestuurders en commissarissen zich kunnen verbinden over de wijze waarop zij hun bevoegdheden zullen uitoefenen. De achtergrond hiervan is dat

zij een andere positie hebben in de vennootschap dan de aandeelhouders. De hun toegekende bevoegdheden zijn hun – anders dan bij aandeelhouders het geval is – niet toegekend om hun eigen belangen te dienen. Integendeel, bestuurders en commissarissen worden geacht hun eigen belangen zorgvuldig gescheiden te houden van de belangen van de vennootschap en zich uitsluitend te laten leiden door het belang van de vennootschap.⁷

Algemeen wordt aangenomen dat het bestuurders en commissarissen om die reden niet vrij staat om stemovereenkomsten te sluiten. De collectieve taakopvatting alsmede het feit dat de positie van bestuurder en commissaris een hoogstpersoonlijke en niet voor overdracht vatbare positie is, laten niet toe dat individuele bestuurders en commissarissen zich rechtens afdwingbaar kunnen verbinden om op een bepaalde wijze te zullen stemmen in het bestuur respectievelijk raad van commissarissen.⁸

Een vraag van andere orde is of de gezamenlijke bestuurders respectievelijk commissarissen zich niet zouden kunnen verbinden over de wijze waarop het bestuur respectievelijk de raad van commissarissen bepaalde taken of bevoegdheden zal uitoefenen. Naar ik meen is hiervoor wel enige ruimte. Bestuurders en commissarissen hebben bij de uitvoering van hun taken ook een zekere discretionaire bevoegdheid hetgeen meebrengt dat zij binnen zekere marges afspraken kunnen maken over de wijze waarop zij bepaalde bevoegdheden zullen uitoefenen. Gezien hun wettelijke taak en de vertrouwenspositie die zij vervullen, staat hen deze mogelijkheid slechts ter beschikking voor zover dit in het belang is van de vennootschap.⁹ Hierbij kan worden gedacht aan situaties waarin dit voor het slagen van een voor de vennootschap belangrijke transactie nodig is. Omdat de taak van het bestuur en de raad van commissarissen een collectieve aangelegenheid is, zou de overeenkomst bovendien door alle bestuurders respectievelijk commissarissen moeten zijn aangegaan.¹⁰

In de jurisprudentie van de Hoge Raad kan voor deze benadering steun worden gevonden in de *HVA-Westertoren*-beschikking.¹¹ In deze casus was aan de orde dat de commissarissen van HVA met een beoogde strategische partner afspraken had gemaakt over onder meer de wijze waarop de raad van commissarissen zou worden en blijven samengesteld. De Hoge Raad achtte

deze afspraken niet strijdig met de wet. Hieruit kan worden afgeleid dat de Hoge Raad de geldigheid van de overeenkomst niet in twijfel wilde trekken. Zie over deze uitspraak ook par. 3.

Bij het aangaan van dergelijke overeenkomsten dient wel de nodige terughoudendheid te worden betracht, omdat het bestuur respectievelijk de raad van commissarissen zijn taak met de nodige objectiviteit zal moeten kunnen vervullen. Indien hij meent dat het uitvoering geven aan een overeenkomst niet in het belang van de vennootschap is, verzet de wettelijke taakomschrijving zich ertegen dat uitvoering wordt gegeven aan de overeenkomst.¹² Dit pleit ervoor om in de overeenkomst op te nemen dat het bestuur/de raad van commissarissen en individuele bestuurders/commissarissen in situaties waarin een conflict met de wettelijke taakomschrijving kan ontstaan, niet kan worden gehouden aan hetgeen is overeengekomen.

In het vervolg van deze beschouwing beperk ik mij ten behoeve van de overzichtelijkheid tot aandeelhoudersovereenkomsten.

Het dwingendrechtelijk karakter van het vennootschapsrecht en aandeelhouders-overeenkomsten in het Nederlandse recht

Het gegeven dat over vennootschapsrechtelijke rechten en bevoegdheden rechtsgeldig kan worden gecontracteerd, impliceert niet dat hieraan geen grenzen zijn te stellen. Een van de kwesties die in de Nederlandse literatuur veel onderwerp van discussie is geweest, is de vraag of door middel van aandeelhoudersovereenkomsten een resultaat kan worden bereikt dat vennootschapsrechtelijk, via een statutaire regeling niet mogelijk is omdat de wet daar geen ruimte voor biedt.

In deze discussie staat de bepaling centraal dat het slechts is toegestaan van de bepalingen uit het tweede Boek van het Burgerlijk Wetboek dat betrekking heeft op het rechtspersonenrecht – ‘Boek 2 BW’ – af te wijken voor zover dat uit de wet blijkt (art. 2:25 BW). Daar waar wordt toegelaten van de wet af te wijken, wordt bovendien als regel aangegeven dat dit alleen kan bij of krachtens statuten. De mogelijkheid om bij overeenkomst af te wijken wordt – een enkele uitzondering daargelaten¹³ – niet gegeven. De vraag is daarom of

bij overeenkomst van een in Boek 2 BW gegeven bepaling wordt afgeweken als deze bepaling dwingendrechtelijk van aard is of als het afwijken van een bepaling alleen bij statuten mogelijk is.

De achtergrond van deze vraag is dat art. 3:40 BW bepaalt dat rechtshandelingen – waaronder mede te begrijpen overeenkomsten – die in strijd zijn met dwingend recht nietig dan wel vernietigbaar zijn, tenzij uit de strekking van de desbetreffende bepaling anders voortvloeit (art. 3:40 lid 2 BW). Dit roept de vraag op wat in dit verband de bepaling in art. 2:25 BW betekent voor contractuele afspraken waarmee een rechtstoestand wordt beoogd die rechtspersonenrechtelijk niet is toegestaan, of indien de beoogde rechtstoestand rechtspersonenrechtelijk wel is toegestaan mits deze in statuten is opgenomen. De kern van de vraag is uiteindelijk of het dwingendrechtelijk stelsel van het rechtspersonenrecht ertoe strekt dat dergelijke contractuele arrangementen nietig dan wel vernietigbaar zijn. In de (minder recente) literatuur zijn verschillende voorbeelden te vinden van de opvatting dat Boek 2 BW zich verzet tegen de geldigheid van dergelijke contractuele regelingen. Dit komt tot uitdrukking in het standpunt dat dergelijke contractuele regelingen, nietig dan wel vernietigbaar zijn. Dergelijke standpunten trof men aan met betrekking tot afspraken over de bepaling en/of betaling van de prijs bij vrijwillige of gedwongen overdracht van de aandelen (waar de wet destijds dwingendrechtelijk voorschreef dat de aanbieder aandeelhouder recht heeft op een door onafhankelijke deskundigen bepaalde prijs),¹⁴ of aan contractuele arrangementen die tot doel hebben dat feitelijk elke aandeelhouder een of meer bestuurders kan benoemen (waar de wet dwingendrechtelijk voorschreef dat de benoeming door de algemene vergadering geschiedt).¹⁵

Over hoe de wetgever heeft gedacht over de verhouding tussen aandeelhoudersovereenkomsten, statuten en het rechtspersonenrecht, zijn in de parlementaire geschiedenis geen passages terug te vinden. In deze en andere passages uit de toelichting op art. 2:25 BW wordt alleen gesproken over de verhouding tussen de wetsbepalingen en de statuten. Het wettelijk stelsel is erop gericht duidelijkheid te verschaffen over de vraag van welke

bepalingen afwijking bij statuten mogelijk is en van welke niet.¹⁶ Dat hiermee tevens is beoogd de contractsvrijheid in te perken, blijkt niet.¹⁷ De totstandkomingsgeschiedenis biedt derhalve ruimte voor de opvatting dat art. 2:25 BW en het daarmee samenhangende stelsel van dwingend recht die strekking niet heeft.

Gezien het feit dat statuten enerzijds en overeenkomsten anderzijds in het Nederlands recht fundamenteel verschillende kenmerken hebben die ook in de wettelijke systematiek tot uitdrukking komen, ligt het ook niet voor de hand om statuten en aandeelhoudersovereenkomsten voor de toepassing van art. 2:25 BW op één lijn te stellen.¹⁸

In de statuten worden de identiteit van de rechtspersoon en – in aanvulling op de wet – zijn interne organisatie bepaald, met inbegrip van de rechten en verplichtingen van de bij de organisatie betrokkenen. De wettelijke en statutaire regeling – eventueel aangevuld met reglementen of besluiten van algemene strekking – zijn ten opzichte van de bij de organisatie betrokkenen objectiefrechtelijk van aard.¹⁹ Een statutaire regeling heeft in tal van opzichten dezelfde rechtskracht als een wettelijke regeling. Zo is een besluit in strijd met de statuten nietig, kan bij statuten de overdraagbaarheid van aandelen worden beperkt en tijdelijk worden uitgesloten en leidt schending van een statutair vormvoorschrift voor bijvoorbeeld het uitbrengen van een stem tot nietigheid. Een contractuele regeling kan bovengenoemde effecten niet sorteren. Een statutaire regeling is voorts naar haar aard in beginsel bindend voor eenieder die krachtens de wet of statuten bij de organisatie van de rechtspersoon is betrokken. Een contractuele regeling daarentegen is alleen bindend voor degenen die daarbij partij zijn. Een stemovereenkomst of andere overeenkomst waarbij een aandeelhouder zich verbindt over het uitoefenen van zijn bevoegdheden, behoeft ook niet te gelden tussen of jegens alle aandeelhouders. Ik voeg hieraan toe dat het in het Nederlands recht niet mogelijk is om door verwijzing in de statuten naar een contractuele regeling, deze contractuele regeling inhoudelijk onderdeel te maken van de statutaire regeling en/of deze de rechtskracht van een statutaire regeling te verschaffen. Deze vorm van *incorporation by reference* is in het Nederlandse recht niet mogelijk.²⁰

Dit impliceert ook dat de toelaatbaarheid van aandeelhoudersovereenkomsten niet problematisch behoeft te liggen. Statuten en aandeelhoudersovereenkomst kunnen zonder probleem naast elkaar fungeren omdat het rechtskarakter van beide documenten in het Nederlandse recht fundamenteel anders is.

Deze constatering komt ook tot uitdrukking in de wijze waarop in de jurisprudentie met deze problematiek wordt omgegaan. Er zijn tal van uitspraken waarin de verhouding tussen het contractenrecht enerzijds en het vennootschapsrecht (met inbegrip van statutaire regelingen) anderzijds aan de orde was. De standaardarresten op dit punt zijn de in de vorige paragraaf besproken uitspraken van de Hoge Raad over de geldigheid van stemovereenkomsten. Hoewel dit niet met zoveel woorden in deze arresten aan de orde was, is de implicatie van deze arresten dat regelingen in aandeelhoudersovereenkomsten op basis waarvan individuele aandeelhouders feitelijk hun 'eigen' bestuurder kunnen benoemen, in beginsel rechtsgeldig zijn. Het gegeven dat art. 2:132 BW voor de NV (en voorheen art. 2:242 voor de BV) niet toelaat om dit in statuten op te nemen, staat hieraan niet in de weg. De wetgever heeft de geldigheid van dergelijke afspraken inmiddels erkend in art. 2:24a BW.²¹

Een andere belangrijke uitspraak waarin de verhouding tussen een dwingendrechtelijke regeling uit Boek 2 BW en daarmee strijdige arrangementen explicieter aan de orde kwam, is de hierboven al genoemde uitspraak van de Hoge Raad inzake *HVA-Westertoren*.²² In de casus die hieraan ten grondslag lag, was geen sprake van een overeenkomst tussen aandeelhouders, maar tussen bestuurders, commissarissen en een strategische partner van de vennootschap, Socfin. In deze (enquête)procedure was onder meer aan de orde dat de commissarissen van HVA – waarop het in par. 1 genoemde structuurregime van toepassing was – zich jegens Socfin hadden verbonden ervoor zorg te dragen dat de raad van commissarissen permanent op een bepaalde wijze zou zijn samengesteld, waarbij Socfin het recht kreeg op benoeming van een aantal commissarissen overeenkomstig haar advies alsmede een recht van bezwaar tegen benoeming van kandidaten in andere vacatures. Hoewel de structuurregeling onder meer niet toeliet dat

commissarissen op bindende voordracht werden benoemd,²³ oordeelde de Hoge Raad dat de samenwerkingsovereenkomst 'op zichzelf niet strijdt met een van de in het onderdeel genoemde artikelen uit het Wetboek van Koophandel'. Uit dit arrest blijkt dat de Hoge Raad aanvaardt dat contractuele regelingen waarmee een rechtstoestand wordt beoogd die niet in statuten zou kunnen worden vastgelegd, in beginsel geldig (kunnen) zijn.

Een recentere uitspraak waarin de verhouding tussen een contractuele regeling en een dwingendrechtelijke regeling uit Boek 2 BW expliciet aan de orde was, is het arrest van het Hof Den Haag 7 augustus 2008.²⁴ In dit arrest speelde de vraag naar de geldigheid van een contractuele regeling omtrent de vaststelling van de prijs van aandelen in een BV bij een gedwongen overdracht van de aandelen. Op grond van art. 2:195a lid 3 (oud) BW moesten destijds de statuten van een BV voorzien in een regeling inhoudende dat de aanbiedende aandeelhouder, indien hij dit verlangt, van degene aan wie hij zijn aandelen ingevolge de statuten kan of moet overdragen, een prijs ontvangt die gelijk is aan de waarde vastgesteld door een of meer onafhankelijke deskundigen. Boek 2 BW was destijds op dit punt dwingendrechtelijk van aard.²⁵ In de onderhavige zaak was echter, zoals in de praktijk vaak voorkomt, in de aandeelhoudersovereenkomst een hiervan afwijkende prijsbepalingsregeling opgenomen. De desbetreffende aandeelhouder betoogde dat de contractuele regeling nietig of althans vernietigbaar was wegens strijd met dwingend recht.

Het Hof Den Haag verwierp dit standpunt. Het hof verwees daarbij onder meer naar de ontwikkeling in de rechtspraak en de flexibilisering van het BV-recht.

De kernoverweging van het hof is evenwel de volgende:

'Het hof onderschrijft het standpunt van Ramsley c.s. dat artikel 2:195a lid 3 BW een regel van dwingend recht geeft, met dien verstande dat die regel alleen het vaststellen van statuten verbiedt die inhouden dat een aandeelhouder bij gedwongen uitkoop voor zijn aandelen een prijs van minder dan de werkelijke waarde ontvangt. Over overeenkomsten die zo'n regeling bevatten is in artikel 2:195a BW niets bepaald. (...) Niet goed valt in te zien waarom het beginsel van de contractsvrijheid hier zou moeten terugtreden.'

Het patroon dat zich in de jurisprudentie heeft ontwikkeld, is derhalve dat art. 2:25 BW en het daarmee samenhangende stelsel van dwingend recht niet de strekking heeft om de contractsvrijheid in te perken. Het gegeven dat op grond van art. 2:25 BW van een wettelijke regeling niet kan worden afgeweken bij statuten, leidt er – zo kan uit de jurisprudentie worden afgeleid – niet toe dat om die reden op dat punt ook een contracteerverbod geldt.²⁶

Grenzen aan de toelaatbaarheid van aandeelhoudersovereenkomsten

In de vorige paragraaf is besproken dat het dwingendrechtelijk karakter van het vennootschapsrecht er niet toe strekt om contractuele arrangementen te bestrijden waarmee een resultaat wordt bereikt dat niet bij statuten zou kunnen worden gerealiseerd. Dit wil uiteraard niet zeggen dat er in het geheel geen grenzen zijn aan de toelaatbaarheid van afspraken over de uitoefening van vennootschapsrechtelijke rechten en bevoegdheden. Overeenkomsten kunnen nietig zijn wegens strijd met de wet, de goede zeden of openbare orde, aldus art. 3:40 BW. Voor aandeelhoudersovereenkomsten is dit niet anders. Hieraan is ook gerefereerd in het in par. 2 besproken *Wennex*-arrest waarin de Hoge Raad nadrukkelijk overweegt dat het een aandeelhouder – behoudens misbruik van recht – vrijstaat zich ten aanzien van de uitoefening van zijn stemrecht in de algemene vergadering te verbinden, ‘mits dit niet geschiedde op een wijze of onder omstandigheden, waardoor de overeenkomst tot maatschappelijk onbetamelijke gevolgen zou leiden’.²⁷

In de literatuur bestaat over de nietigheid van bepaalde typen afspraken tussen aandeelhouders een zekere mate van consensus. Ik noem bijvoorbeeld overeenkomsten die ertoe strekken dat medewerking wordt verleend aan het tot stand komen van een besluit dat in strijd is met de wet, de statuten, de openbare orde of de goede zeden of gericht is op het handelen in strijd met de wet.²⁸ In het algemeen wordt ook het op voorhand verlenen van een vrijbrief voor schending van wettelijke zorgvuldigheidsnormen onverbindend geacht. Het rechtspersonenrecht kent zo’n norm in art. 2:8 BW waarin de verplichting tot in achtneming van de redelijkheid en billijkheid in de onderlinge verhoudingen tussen degenen die behoren tot de organisatie van de

rechtspersoon en de rechtspersoon zelf is vastgelegd.²⁹ Een afspraak die erop is gericht deze norm buiten werking te stellen, bijvoorbeeld doordat een aandeelhouder bij voorbaat afstand doet van een beroep op vernietiging van een besluit wegens strijd met art. 2:8 BW, wordt daarom eveneens onverbindend geacht.³⁰

Meer algemeen geformuleerd is een overeenkomst die naar inhoud of strekking het naleven van de in art. 2:8 BW neergelegde norm illusoir maakt, onverbindend. In het verlengde hiervan kan een aandeelhouder zich niet zodanig verbinden dat hij bij de uitoefening van zijn rechten geen zelfstandige belangenafweging kan maken. Hierbij kan bijvoorbeeld worden gedacht aan overeenkomsten waarbij een aandeelhouder zich verbindt om in het algemeen en zonder voorbehoud zijn vergaderrecht niet uit te zullen oefenen en/of geen kennis te zullen nemen van relevante informatie.³¹ Nietig wegens strijd met de goede zeden is ook een aandeelhoudersovereenkomst die erop is gericht het belang van de vennootschap en/of medeaandeelhouders te schaden.³² De redelijkheid en billijkheid van art. 2:8 BW en de daarin besloten zorgvuldigheidnormen die aandeelhouders jegens de vennootschap en elkaar in acht dienen te nemen, verzetten zich tegen de verbindendheid van dergelijke overeenkomsten.

Ook andere gedrags- en taaknormerende voorschriften, zoals dat bestuurders hun taak behoorlijk moeten vervullen, kunnen naar hun aard niet worden weggecontracteerd.³³ In het verlengde hiervan zijn bijvoorbeeld afspraken die aansprakelijkheid uitsluiten van bestuurders voor onbehoorlijke taakvervulling bij opzet of bewuste roekeloosheid, nietig wegens strijd met de goede zeden.³⁴ In het algemeen wordt het ontoelaatbaar geacht dat wettelijke of statutaire bepalingen gericht op het beschermen van het belang van de vennootschap – zoals een wettelijk of statutair goedkeuringsrecht – worden ondermijnd. Overeenkomsten waarbij men zich verplicht om bijvoorbeeld toezichthoudende taken niet of niet adequaat te zullen uitoefenen, bijvoorbeeld doordat men zich verbindt te zullen stemmen conform een door anderen gegeven instructie, zijn om die reden onverbindend.³⁵

Meer in het algemeen zijn overeenkomsten gericht op het ondermijnen van het wettelijke en statutaire systeem van *checks and balances* dat is gericht op het

deugdelijk functioneren van de vennootschap ongeldig.³⁶ Een voorbeeld hiervan is een afspraak tussen aandeelhouders en bestuurders en/of commissarissen, waarin is vastgelegd dat de aandeelhouders overeenkomstig de instructies van de bestuurders of commissarissen zullen stemmen. Als de geldigheid van dergelijke overeenkomsten zou worden erkend, impliceert dit in wezen dat de bestuurders/commissarissen in rechte kunnen afdwingen dat de aandeelhouders hun wettelijke en statutaire controlerende bevoegdheden jegens hen niet zullen benutten.³⁷ Dergelijke afspraken zijn ook in de jurisprudentie ongeldig bevonden.³⁸

In dit verband merk ik op dat er discussie is in de literatuur over de geldigheid van een contractuele regeling die ertoe strekt dat een besluit tot schorsing of ontslag van een bestuurder slechts kan worden genomen indien aan zwaardere eisen is voldaan dan art. 2:134/244 lid 2 BW toelaat. In dit artikel is bepaald dat besluiten tot schorsing en ontslag slechts kunnen worden verzwaard met een versterkte meerderheid van twee derde van de uitgebrachte stemmen die de helft van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen. Dit roept de vraag op of een overeenkomst op basis waarvan een grotere meerderheid of zelfs de instemming van de aandeelhouder voor het ontslag of de schorsing is vereist, geldig is.³⁹

In de recente jurisprudentie hebben twee rechtbanken de geldigheid van deze bedingen aanvaard,⁴⁰ maar liet Hof Amsterdam zich over deze vraag niet uit.⁴¹ Voor de analyse is mijns inziens relevant dat met een dergelijke regeling de organisatiestructuur niet wordt doorkruist. De ontslag- en schorsingsbevoegdheid blijft bij de algemene vergadering en besluitvorming vindt plaats door de aandeelhouders. Daarbij komt dat deze afspraken als regel zijn gericht op bescherming van de belangen van een minderheidsaandeelhouder die met een substantieel bedrag in het kapitaal deelneemt. In wezen betreft het hier daarom naar mijn mening een geldige stemovereenkomst die niet gericht is op het verstoren van het systeem van *checks and balances* maar een legitiem belang in de onderlinge regeling tot samenwerking dient.⁴²

Een type stemovereenkomst waarover veel is geschreven, is de zogenoemde 'stemmenkoop'. Hiermee wordt bedoeld op de overeenkomst waarbij een

aandeelhouder zich louter vanwege de daar tegenoverstaande tegenprestatie verplicht te zullen stemmen overeenkomstig de instructie van de (hoogste) bieder of zal toestaan dat zijn stemrecht dienovereenkomstig wordt uitgeoefend. Een kenmerk van stemmenkoop is dat de aandeelhouder daarmee niet zijn 'belang in de vennootschap' nastreeft. Acht men stemmenkoop geldig dan wordt daarmee in wezen aanvaard dat – juridisch afdwingbaar – zeggenschap in de algemene vergadering kan worden uitgeoefend zonder een daarmee corresponderende kapitaaldeelname. Dit ondergraaft uiteindelijk de legitimiteit van de (genomen beslissingen in de) algemene vergadering als zodanig en daarmee het behoorlijk functioneren van de organisatie van de vennootschap.⁴³

Het standpunt dat stemmenkoop niet toelaatbaar is wordt in de Nederlandse literatuur dan ook breed gedragen. De Hoge Raad baseerde de geldigheid van stemovereenkomsten op het principe dat een aandeelhouder met de aan het vennootschapsrecht ontleende rechten zijn belang 'in de vennootschap' mag dienen. Van deze formulering gaat een zekere inkadering en daarmee normering uit, in die zin dat voor geldigheid is vereist dat er een zekere mate van proportionaliteit bestaat tussen datgene waartoe de aandeelhouder zich heeft verbonden en het belang dat hij daarmee nastreeft.⁴⁴ Deze beoordeling moet geschieden aan de hand van de specifieke omstandigheden van het geval waarbij onder meer de duur en opzegbaarheid van de overeenkomst een rol spelen,⁴⁵ alsmede de onderwerpen waarop zij betrekking heeft en waartoe en jegens wie de aandeelhouder zich heeft verbonden.

In dit verband kan erop worden gewezen dat van de overwegingen van de Hoge Raad in de bovengenoemde arresten inzake de geldigheid van stemovereenkomsten deel uitmaakte dat de overeenkomst ertoe strekte om de afspraken over geschillenbeslechting,⁴⁶ dan wel het gewenste karakter van de vennootschap,⁴⁷ respectievelijk (de effectuering van) een aandelentransactie tussen de aandeelhouder en een derde te borgen.⁴⁸ De onderhavige stemovereenkomsten dienden aldus een belang van de aandeelhouder bij de uitkomst van de besluitvorming dan wel bij de wijze van besluitvorming als zodanig. In het *Aurora*-arrest maakte van de overwegingen van de Hoge Raad nadrukkelijk deel uit dat er sprake was van een zekere mate van

proportionaliteit tussen het belang dat werd nagestreefd en de afspraken die waren gemaakt.⁴⁹ Het gegeven dat een stemovereenkomst zonder beperking in tijd en onderwerpen wordt aangegaan, noopt niet zonder meer tot de conclusie dat de overeenkomst ongeldig is.⁵⁰

Voor de goede orde merk ik overigens op dat ongeldigheid van een stemovereenkomst meebrengt dat hiervan geen nakoming kan worden verlangd, maar onverlet laat dat een stem die wordt uitgebracht overeenkomstig die (ongeldige) afspraken, in beginsel geldig is tenzij bijvoorbeeld sprake is van misbruik van bevoegdheid (art. 2:13 lid 1 jo. art. 3:13 BW).⁵¹ Een besluit dat mede op basis van dergelijke afspraken tot stand is gekomen, kan wel vatbaar zijn voor vernietiging.⁵²

Aandeelhoudersovereenkomsten en governance: de doorwerking van aandeelhouders-overeenkomsten in vennootschapsrechtelijke verhoudingen

Werking tussen aandeelhouders

Het startpunt voor een bespreking van de wisselwerking tussen aandeelhoudersovereenkomsten en de corporate governance, in het Nederlandse recht, is de observatie dat aandeelhoudersovereenkomsten de toedeling van bevoegdheden binnen de rechtspersoon ongemoeid laat. De toedeling en verdeling van bevoegdheden kan alleen met inachtneming van het wettelijke kader bij of krachtens statuten worden bepaald, niet bij overeenkomst.

Voor wat betreft de werking van aandeelhoudersovereenkomsten brengt dit mee dat zij 'slechts' betrekking hebben op de wijze waarop de desbetreffende bevoegdheid moet worden uitgeoefend. De bevoegdheid zelf blijft door de overeenkomst onberoerd. Indien een aandeelhouder in strijd met de gemaakte afspraken heeft gehandeld of dreigt te gaan handelen, staat de wederpartij een aantal algemene aan het verbintenissenrecht ontleende rechtsmiddelen ten dienste waaronder het vorderen van nakoming en/of schadevergoeding. Een actie tot nakoming kan zich ook in de vennootschapsrechtelijke sfeer manifesteren.

Indien bijvoorbeeld een vennootschapsrechtelijk besluit tot stand is gekomen doordat in strijd met de overeenkomst is gehandeld, kan worden gevorderd dat de desbetreffende aandeelhouder medewerking verleent aan het intrekken van het besluit en het tot stand komen van een nieuw besluit dat wel overeenkomstig de afspraken wordt genomen. Deze vordering kan mede betrekking hebben op het aanwenden van de bevoegdheden die de aandeelhouder ten dienste staan om tot besluitvorming te komen, zoals bijvoorbeeld het recht tot bijeenroeping van de algemene vergadering en het agenderingsrecht.⁵³ In het geval dat er gronden zijn om te vrezen dat een aandeelhouder zich niet aan de uitspraak zal houden, kan de wederpartij de rechter verzoeken om te bepalen dat zijn uitspraak zal gelden als de stem (of in voorkomende gevallen: de andere handeling waartoe de aandeelhouder zich heeft verbonden) van de desbetreffende aandeelhouder (art. 3:299 en art. 3:300 BW).

Een complicatie die zich daarbij kan voordoen, is dat de contractuele regeling strijdig kan zijn met de statutaire regeling. Dit doet zich bijvoorbeeld voor als op grond van de aandeelhoudersovereenkomst voor een bepaald besluit unanimiteit is vereist, terwijl de statuten voor datzelfde besluit een meerderheid van drie kwart van de uitgebrachte stemmen vereisen. In dit soort gevallen zal moeten blijken of de aandeelhouders hebben beoogd dat de statutaire regeling de contractuele regeling terzijde stelt, dat de contractuele regeling prevaleert boven de statutaire regeling of dat beide regelingen naast elkaar zullen gelden. Kan dit niet worden vastgesteld, dan is het uitgangspunt dat beide regelingen naast elkaar gelden:⁵⁴ in de Nederlandse jurisprudentie wordt geen hiërarchie aangenomen tussen de statutaire regeling en de contractuele regeling.⁵⁵ De Ondernemingskamer bij het Hof te Amsterdam heeft dit uitgangspunt aldus geformuleerd dat de uit een aandeelhoudersovereenkomst voortvloeiende aanspraken 'niet zonder meer ontnomen (kunnen) worden enkel op de grond dat besluitvorming naar regels van vennootschapsrecht in striktere zin op correcte wijze heeft plaatsgevonden.'⁵⁶

Werking jegens (organen van) de vennootschap?

In sommige gevallen is voor het realiseren van naleving van de afspraken in een aandeelhoudersovereenkomst noodzakelijk dat de (organen van de) vennootschap in rechte worden betrokken. De kwestie die zich daarbij aandient, is of ook de vennootschap en de organen van de vennootschap zich van de aandeelhoudersovereenkomst rekenschap dienen te geven. In de Nederlandse literatuur staat dit leerstuk bekend als de vennootschapsrechtelijke doorwerking van aandeelhoudersovereenkomsten. Over de vennootschapsrechtelijke doorwerking is in Nederland 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,⁵⁷ schending van de redelijkheid en billijkheid die wordt verlangd door art. 2:8 BW,⁵⁸ en/of onbehoorlijke taakvervulling (art. 2:9 BW).⁵⁹ Dit patroon is consistent van rechtbank tot Hoge Raad.

De vennootschapsrechtelijke doorwerking verloopt aldus in de Nederlandse jurisprudentie over de band van open (zorgvuldigheids)normen.⁶⁰ In de literatuur⁶¹ en lagere rechtspraak⁶² 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.⁶³ Dit blijkt onder meer uit het arrest van de Hoge Raad inzake *Chipshol/Landinvest*,⁶⁴ waarin de Hoge Raad het verweer van de vennootschap negeerde 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.⁶⁵ Ook in de recente beschikking inzake *Cancun*, laat de Hoge Raad zich in deze zin uit. In deze beschikking 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.

De vennootschapsrechtelijke doorwerking kan blijkens de jurisprudentie resulteren in (i) een gebod of verbod om op een bepaalde wijze van vennootschapsrechtelijke bevoegdheden gebruik te maken,⁶⁶ (ii) vernietiging van besluiten⁶⁷ en/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,⁶⁸ dan wel (iv) het oordeel dat sprake is wanbeleid met de daaraan mogelijk te verbinden maatregelen.⁶⁹ Schending van een aandeelhoudersovereenkomst kan voorts leiden tot een gedwongen overname of overdracht in het kader van de geschillenregeling.⁷⁰

In een recente uitspraak van de Hoge Raad heeft de vennootschapsrechtelijke doorwerking een extra dimensie gekregen. De Hoge Raad oordeelde in die beschikking dat ten aanzien van joint ventures het belang van de vennootschap mede wordt bepaald door de aard en inhoud van de tussen de aandeelhouders gemaakte afspraken omtrent de samenwerking. Aangezien bestuurders – hetzelfde geldt voor commissarissen – zich op grond van de wet bij de vervulling van hun taken dienen te richten naar het belang van de vennootschap, brengt de *Cancun*-beschikking mee dat het bestuur en de bestuurders zich bij joint ventures en daarmee vergelijkbare samenwerkingsvormen, (mede) dienen te richten naar de aard en inhoud van de tussen de aandeelhouders gemaakte afspraken omtrent de samenwerking. Indien de vennootschap ertoe dient om de bedoelde samenwerking gestalte te geven en tot uitvoering te brengen, zijn het bestuur en de bestuurders op grond van hun wettelijke taakomschrijving gehouden om zich (mede) op het realiseren hiervan te richten. Indien zij op dit punt tekortschieten, resulteert dit in een verhoogd risico op aansprakelijkheid wegens onbehoorlijke taakvervulling.⁷¹

In dit verband kan er nog op worden gewezen dat de Hoge Raad heeft geoordeeld, dat de maatschappelijke zorgvuldigheid in de zin van art. 6:162 BW mede wordt ingekleurd door vennootschappelijke redelijkheid en billijkheid

van art. 2:8 BW.⁷² Handelt een bestuurder in strijd met de aandeelhoudersovereenkomst en schaadt hij daardoor de belangen van een aandeelhouder, dan is de stap naar een kwalificatie als onrechtmatige daad jegens die aandeelhouder dan ook sneller aan de orde. Dit geldt a fortiori indien de op bescherming van de aandeelhouder gemaakte afspraken in de statuten zijn opgenomen.⁷³

De conclusie is dan ook dat de aandeelhoudersovereenkomst waarbij alle aandeelhouders partij zijn vanuit een oogpunt van corporate governance een krachtig document is, ook als de vennootschap hierbij geen partij is.

Het belang van de vennootschap en medeaandeelhouders als correctie?

In de vorige paragrafen was de doorwerking van aandeelhoudersovereenkomsten in vennootschapsrechtelijke verhoudingen aan de orde. In deze paragraaf ga ik in op een ander aspect van de wisselwerking tussen het vennootschapsrecht en het contractenrecht. Dit betreft de doorwerking van vennootschapsrechtelijke normen in de contractuele verhoudingen. Men zou dit 'omgekeerde' doorwerking kunnen noemen. Het gegeven dat, zoals bij joint ventures, aandeelhouders zich hebben verbonden tot samenwerking in de vorm van een kapitaalvennootschap, kan ertoe leiden dat nakoming van een overeenkomst niet kan worden verlangd.

In de jurisprudentie zijn hiervan diverse voorbeelden te vinden. 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 de vennootschap. Een sprekend voorbeeld hiervan is de Rechtbank Middelburg van 14 april 1998, *JOR* 2000/25 (*VenV*). Hoewel de contractuele unanimiteitseis voor het nemen van het onderhavige besluit als uitgangspunt werd genomen, werd het beroep op het desbetreffende contractuele beding verworpen met de volgende overweging:

'Gelet op de problemen mag van Sandieson, zonder miskennis van haar belangen als aandeelhouder, niettemin, mede gezien de voor haar uit de samenwerkingsovereenkomst voortvloeiende verplichting de belangen van alle

aandeelhouders na te streven en gezien de verantwoordelijkheid die zij als aandeelhouder mede draagt voor de belangen van andere belanghebbenden bij de vennootschap zoals werknemers, een constructieve benadering van mogelijke oplossingen worden verwacht.'

De rechtbank gebood Sandieson vervolgens om haar stem vóór het voorstel van het bestuur uit te brengen, bij gebreke waarvan het vonnis de plaats van de stem zou innemen.⁷⁴

In een beschikking van Hof Amsterdam (Ondernemingskamer) nam de uitspraak eenzelfde wending.⁷⁵ Na als uitgangspunt te hebben geformuleerd dat ook de contractuele afspraken in beginsel dienen te worden nageleefd, overwoog de Ondernemingskamer:

'Bij die stand van zaken doch ook afgezien daarvan geldt verder dat juist het joint venture karakter van de samenwerking tussen de oorspronkelijke partijen meebrengt dat ook op Cromwilld de verplichting rust naar beste vermogen het totstandbrengen van een gemeenschappelijk gedragen beleid te bevorderen, (...), en staat het haar niet, althans niet zonder meer of steeds vrij in de eerste plaats haar eigen belangen voorop te stellen.'

Een uitspraak die in dit verband ook genoemd kan worden, is de beschikking van de Hoge Raad van 19 oktober 2001, *NJ 2002, 92 (Skygate Holding BV)*.

In deze casus speelde dat de joint venture BV dringend behoefte had aan additionele financiering. Een van de joint venture partners (FTS) frustreerde de besluitvorming hieromtrent, vermoedelijk omdat zij een uitbreiding van haar kapitaaldeelname niet kon financieren. In het kader van de enquêteprocedure werd verzocht om een voorlopige voorziening die onder meer voorzag in het uitgeven van converteerbare leningen door de BV. FTS verzette zich tegen deze voorziening onder meer omdat het een onomkeerbaar effect zou hebben op de overeengekomen verhouding in de aandelenpakketten in de joint venture BV. De Hoge Raad overwoog echter dat een redelijke afweging van belangen meebrengt dat FTS de emissie niet kan blokkeren met een beroep op de bestaande verhoudingen aangezien het uitblijven van de emissie zal leiden tot insolventie van de vennootschap en bovendien de door FTS gevreesde verwatering niet hoeft op te treden indien zij zou besluiten in de financiering te participeren.

Een laatste voorbeeld dat ik noem, is het arrest van het Hof Amsterdam 25 april 2002, *JOR* 2002/128 (*Gorillapark*). In deze casus was eveneens aan de orde dat de vennootschap dringend behoefte had aan aanvullende financiering. De vennootschap stelde in dat kader een investeringsplan op, dat nader was uitgewerkt in de zogenoemde Tweede Gewijzigde Aandeelhoudersovereenkomst. Een van de aandeelhouders – IIP – stelde dat van hem niet kon worden verwacht het investeringsplan te aanvaarden omdat het ten opzichte van de bestaande aandeelhoudersovereenkomst voorzag in een minder gunstige antiverwateringsclausule. Het Hof overwoog echter dat IIP hierdoor, gezien de noodsituatie waarin de vennootschap zich bevindt, handelt in strijd met de redelijkheid en billijkheid jegens de vennootschap (die geen partij was bij de overeenkomst) en de aandeelhouders die partij zijn bij de aandeelhoudersovereenkomst. Het beroep op de oorspronkelijke antiverwateringsclausule wordt in verband hiermee naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar geoordeeld. Het Hof bevestigt ten slotte het in eerste aanleg opgelegde gebod dat IIP zich dient te gedragen conform de Tweede Gewijzigde Aandeelhoudersovereenkomst.

Uit de jurisprudentie blijkt derhalve dat de vennootschappelijke redelijkheid en billijkheid van art. 2:8 BW – zowel in beperkende als in aanvullende zin – nadrukkelijk doorwerken in de contractuele verhoudingen die voortvloeien uit een aandeelhoudersovereenkomst. De vennootschap heeft hiertoe – zoals uit de aangehaalde jurisprudentie blijkt – geen partij te zijn bij de aandeelhoudersovereenkomst.

Afronding

In het Nederlandse recht hebben aandeelhoudersovereenkomsten volwaardig bestaansrecht naast de regelingen die partijen in statuten hebben vastgelegd. In de Nederlandse jurisprudentie is een consistent patroon zichtbaar waarin, vaak vooruitlopend op de doctrine, geldigheid van aandeelhoudersovereenkomsten wordt aangenomen, ook indien het resultaat daarvan niet statutair zou kunnen worden vastgelegd. In grove lijnen kan worden gezegd dat slechts daar waar de afspraken direct of indirect een

vrijbrief geven voor schending van gedrags- of taaknormerende voorschriften, gericht zijn op het schenden van de wet of het ondermijnen van deugdelijk functioneren van de vennootschap, en/of anderszins gericht zijn op het schaden van het belang van de vennootschap of andere aandeelhouders, sprake is van nietigheid. Van een hinderlijke beperking van de contractsvrijheid kan hier niet worden gesproken.

De Nederlandse rechterlijke macht is, zo kan worden geconcludeerd, niet snel geneigd gebleken om aan te nemen dat bepalingen van vennootschapsrecht de contractsvrijheid van aandeelhouders betreffende de inrichting van hun samenwerking inperken. Indien een aandeelhoudersovereenkomst van kracht is, bepaalt het geheel van statutaire en contractuele regelingen aldus de tussen de aandeelhouders geldende regeling voor samenwerking. Doordat de werking van statuten en aandeelhoudersovereenkomsten zeer verschillend is, kunnen aandeelhouders op maat gemaakte afspraken maken en hebben zij meer invloed op het juridische effect van hun afspraken.⁷⁶ Afhankelijk van het beoogde effect kan de keuze worden gemaakt tussen vastlegging van bepaalde afspraken in de statuten en/of in de overeenkomst. Dit komt de flexibiliteit en inrichtingsvrijheid ten goede.

Een ander vast patroon in de jurisprudentie is dat de afspraken omtrent de samenwerking moeten worden nagekomen en (daarom) moeten kunnen worden geëffectueerd – hetzij via een nakomingsactie jegens de partijen bij die overeenkomst, hetzij over de band van de doorwerking jegens de (organen van de) vennootschap. Het onverkort verlangen van naleving van bepaalde afspraken kan echter onder omstandigheden de samenwerking en hetgeen daarmee is beoogd, frustreren of in gevaar brengen. Het verlangen van naleving druist in deze gevallen in tegen de kern van hetgeen waartoe de aandeelhouders zich jegens elkaar hebben verbonden, namelijk de (vennootschappelijke) samenwerking tot een succes te maken. In deze gevallen wordt het verlangen van nakoming in de Nederlandse jurisprudentie niet gehonoreerd.

Afrondend, heeft de jurisprudentie zich op het punt van de wisselwerking tussen statuten en aandeelhoudersovereenkomsten in Nederland – veelal

voortlopende op de doctrine – uitgebalanceerd en voor de rechtspraak
verdienstelijk ontwikkeld.

* Prof. mr. W.J.M. van Veen is hoogleraar Vennootschaps- en rechtspersonenrecht aan de Vrije Universiteit Amsterdam, special counsel Ondernemingsrecht Baker & McKenzie Amsterdam, verbonden aan het Zuidas Instituut voor Financieel recht en Ondernemingsrecht (ZIFO). Deze bijdrage is een geactualiseerde uitwerking van mijn voordracht gehouden te Smolenice, Slowakije getiteld 'Shareholders' agreements and their implications on corporate governance', die is gepubliceerd in het Engels in: Mock/Csach/Havel (eds.), *International Handbook on shareholders' agreements*, Berlijn: De Gruyter 2018, p. 441-466.

1. Zie art. 2:152 BW e.v. voor de NV en art. 2:262 BW e.v. voor de BV. 2. Zie Ch.J.J.M. Petit, *Overeenkomsten in strijd met de goede zeden* (diss. Leiden), Leiden: Eduard IJdo 1920, p. 203-204. 3. HR 30 juni 1944, NJ 1944/45, 465. 4. HR 13 november 1959, NJ 1960, 472. 5. HR 19 februari 1960, NJ 1960, 473, m.nt. HB. Het betrof in deze casus afspraken tussen aandeelhouders en de houder van opties op aandelen in het kapitaal van de vennootschap. 6. HR 30 juni 1944, NJ 1944/45, 465. 7. Artikel 2:129/239 lid 5 en art. 2:140/250 lid 2 BW. 8. Zie hierover P.J. Dortmond, 'Stemovereenkomsten rondom de eeuwwisseling', oratie Leiden 2001, p. 25; Asser-Maeijer 2-III, nr. 306; Asser/Maeijer/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II* 2009, nr. 423; 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. 27-29/IVO-reeks deel 80, p. 138-140. 9. In vergelijkbare zin P.C. van den Hoek, 'Variaties op de structuurregeling bij contract', in: *Ondernemingsrechtelijke contracten*, IVO-reeks deel 14, Deventer: Kluwer 1991, p. 87. 10. In deze zin ook H.J. de Kluiver & M. Meinema, 'Dwingend vennootschapsrecht na de Wet herziening preventief toezicht en de mogelijkheden van statutaire en contractuele afwijking en aanvulling', WPNR 6503 (2002), p. 653-654. Waarbij geldt dat bestuurders niet kunnen contracteren over de uitoefening van bevoegdheden van de raad van commissarissen en andersom, omdat hierdoor het autonomiebeginsel zou worden doorkruist. In gelijke zin S.M. Bartman, WPNR 6809 (2009), p. 688 e.v. en WPNR 6817 (2009), p. 849. 11. HR 19 maart 1975, NJ 1976, 267, m.nt. BW. 12. In deze zin ook H.J. de Kluiver, 'De ondernemingsrechtelijke contractspraktijk: onderhandelen in de schaduw van de wet', *Tijdschrift Contracteren* 2001, p. 7-8. 13. Zie art. 2:92a/201a lid 4 BW betreffende de wettelijke mogelijkheid tot uitkoop van minderheidsaandeelhouders en art. 2:337 BW met betrekking tot een geschillenregeling. 14. Zie bijvoorbeeld L. Timmerman, 'Waarom hebben wij dwingend vennootschapsrecht?', in: *Ondernemingsrechtelijke contracten*, IVO-reeks deel 14, Deventer: Kluwer 1991, p. 9 e.v. 15. In deze zin bijvoorbeeld P. van Schilfgaarde, 'Contractuele structurering van bestuur en toezicht', in: *Ondernemingsrechtelijke contracten*, Deventer: Kluwer 1991, p. 15-16. Zie ook M.W. den Boogert, 'Aanpassing van Boek 2 BW voor joint venture-doeleinden?', AA 44 (1995), p. 26 e.v. en J.J.M. Maeijer, 'De stemovereenkomst van aandeelhouders', in: *Recht zo die gaat* (Van der Ploeg-bundel), 1976, p. 98 e.v. Sinds 2012 geldt deze beperking slechts nog voor de NV en niet meer voor de BV

(art. 2:242 BW).¹⁶ Zie 'Ontwerpen van wetten op de vennootschappen en andere wijziging en aanvulling van de bepalingen omtrent de naamloze vennootschap (...)', Den Haag: gebr. Belinfante 1929, p. 40 en 59.¹⁷ In deze zin ook M. Meinema, *Dwingend recht voor de besloten vennootschap* (diss. Maastricht), IVO-reeks deel 43, Deventer: Kluwer 2003, p. 26.¹⁸ De geïnteresseerde lezer verwijst ik naar W.J.M. van Veen, a.w. (noot 8), p. 12-13.¹⁹ Zie hierover nader S.G.M. Buys, 'Statuten, reglementen en besluiten beschouwen als algemene voorwaarden?', *TVVS* 1992, p. 148-150.²⁰ Kamerstukken II 2006/07, 31058, 3, p. 16 en 31058, 6, p. 1.²¹ Art. 2:24a BW definieert het begrip 'dochtervennootschap'. In deze bepaling is tot uitdrukking gebracht dat een meerderheid van de stemrechten in de algemene vergadering ook door middel van stemovereenkomsten kan worden verkregen. Art. 2:24a BW is in 1988 ingevoerd ter implementatie van de zevende richtlijn. De richtlijn noopte niet tot erkenning van de geldigheid van overeenkomsten omtrent de benoeming en het ontslag van bestuurders. De wetgever is hiertoe eigener beweging overgegaan. Zie Kamerstukken II 1986/87, 19813, 3, p. 9-10.²² HR 19 maart 1975, NJ 1976, 267, m.nt. BW.²³ Naar huidig recht is dit niet anders. Zie art. 2:158/268 lid 4 BW. Om deze reden kritisch: J.J.M. Maeijer, a.w. (noot 15), p. 99.²⁴ JOR 2008/262, m.nt. Stokkermans. Over deze uitspraak o.m. J.L.A. Nicolai, 'Contractuele regeling van de waardebepaling bij uitstoting', *Ondernemingsrecht* 2009, p. 735 e.v. en B.T.M. Steins Bisschop, 'Niets is meer zeker, zelfs niet het dwingend recht', *TvOB* 2010, afl. 2, p. 51 e.v.²⁵ Zie echter HR 21 januari 2005, NJ 2005, 126, m.nt. Ma (Hoffmann/Hoffmann), waarin de Hoge Raad in concrete omstandigheden gezien de statutaire prijsbepaling het benoemen van deskundigen ex art. 2:339 BW niet nodig achtte.²⁶ In deze zin ook nog Rb. Amsterdam 15 oktober 2008, JOR 2009/124 (Ixsus Holding).²⁷ HR 30 juni 1944, NJ 1944, 465.²⁸ Aldus o.m. W.C.L. van der Grinten, a.w. (noot 28), p. 58-59; Van Schilfgaarde/Winter, a.w. (noot 31), nr. 67; Asser/Maeijer/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II* 2009, nr. 386; Asser/Hartkamp & Sieburg 6-III* 2010, nr. 328.²⁹ Zie in gelijke zin Asser/Hartkamp & Sieburg 6-III* 2010, nr. 315 met betrekking tot de werking van de redelijkheid en billijkheid in contractuele verhoudingen.³⁰ In deze zin ook M. Meinema, a.w. (noot 17), p. 56; en Chr.M. Stokkermans, 'Het nieuwe BV-recht voor de praktijk', *Preadvies KNB* 2008, p. 109.³¹ Zie o.m. P.J. Dortmund, 'Stemovereenkomsten rondom de eeuwwisseling', oratie Leiden 2001, p. 16-17; 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. 24-27/IVO-reeks deel 80, p. 136-139. Van Schilfgaarde/Winter/Wezeman & Schoonbrood, *Van de BV en de NV* (17e druk), Deventer: Wolters Kluwer 2017, nr. 67; R.A. Wolf, 'Reactie op "De aandeelhoudersovereenkomst in het licht van art. 2:190 BW" van mr. T.A. Keijzer', *WPNR* 2016/7115.³² Idem J.J.M. Maeijer, a.w. (noot 15), p. 100. Chr.M. Stokkermans, *Preadvies KNB* 2008, p. 109-110, spreekt van nietigheid indien afstand wordt gedaan van aanspraken uit art. 2:8, 2:14, 2:15 BW en het recht van enquête. Zie over afstand van recht uitvoerig M. Meinema, a.w. (noot 17), p. 47 e.v.³³ Vgl. M. Meinema, a.w. (noot 17), p. 27. De – ongeschreven – norm dat het bestuur en bestuurders zich bij de uitoefening van bestuurstaken moeten richten op het belang van de rechtspersoon, gaat in dit verband mijns inziens op in het voorschrift van art. 2:9 BW.³⁴ In deze zin o.m. ook J.B. Wezeman, *Aansprakelijkheid van bestuurders*

(diss. Groningen), IVO-reeks deel 29, Deventer: Kluwer 1998, p. 7-79. Mijns inziens zijn dergelijke afspraken ook ongeldig wegens strijd met een dwingendrechtelijke wetsbepaling.³⁵ In deze zin ook De Kluiver & Meinema, a.w. (noot 10), p. 651.³⁶ Hiervoor is ook steun te vinden in de parlementaire geschiedenis. Zie nader M. Meinema, a.w. (noot 17), p. 53-54.³⁷ In dezelfde sfeer ligt de afspraak dat geen gebruik zal worden gemaakt van het recht op informatie ex art. 2:217 BW. Vgl. Chr.M. Stokkermans, Preadvies KNB 2008, p. 110. Een andere benadering is die van J.M. Blanco Fernández, 'Rechtmatigheidsgrenzen van stemovereenkomsten', WPNR 6626 (2005), p. 517-518, die erop wijst dat de dualistische structuur als zodanig geen fundamenteel uitgangspunt is ons vennootschapsrecht. Men ziet echter goed dat dit niet de essentie is van mijn bezwaren tegen de onderhavige afspraken.³⁸ Zie voor een voorbeeld Hof Arnhem 8 maart 1927, NJ 1927, p. 1250 e.v.; Hof Den Bosch 13 april 2004, JOR 2004/225. In gelijke zin o.m. H.J. de Kluiver & M. Meinema, a.w. (noot 10), p. 651.³⁹ Zie A.L. Mohr, 'Spijkers: Ondernemingsrecht op de breuklijn van praktijk en wetenschap', oratie Amsterdam UvA 1993, p. 19-20, voor een overzicht van vóór- en tegenstanders.⁴⁰ Rb. Amsterdam 16 januari 2014, ECLI:NL:RBAMS:2014:193; Rb. Midden-Nederland 31 juli 2015, ECLI:NL:RBMNE:2015:5677.⁴¹ Hof Amsterdam 13 januari 2015, ECLI:NL:GHAMS:2015:55.⁴² Zie nader W.J.M. van Veen, 'Opnieuw: contractuele ontslagregelingen, doorwerking en het belang van de vennootschap', WPNR 2016 (7089), p. 20-23.⁴³ W.J.M. van Veen, a.w. (noot 8), p. 26.⁴⁴ Löwensteijn in: Pitlo/Löwensteijn, Rechtspersonenrecht, 2e druk (1986), p. 266-267; M. Meinema, a.w. (noot 17), p. 195-197; J.J.M. Maeijer, a.w. (noot 15), p. 101-102; Asser/Maeijer/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II*, nr. 385; W.J.M. van Veen, a.w. (noot 8), p. 26-27. Voor de goede orde merk ik op dat niet hoeft te worden getreden in de vraag of met de overeenkomst het bedoelde belang inhoudelijk goed is gediend. Deze afweging moet aan de aandeelhouder worden overgelaten.⁴⁵ Zie over de opzegbaarheid van een aandeelhoudersovereenkomst, Rb. Rotterdam 27 oktober 2010 ECLI:NL:RBROT:2010:BO4104, m.n. ro. 5.7. Vgl. ook HR 15 april 2016, ECLI:NL:HR:2016:660 (Provincie Noord-Holland c.s./Gemeente Amsterdam), m.b.t. een aansluitingsovereenkomst met een samenwerkingsstichting.⁴⁶ HR 30 juni 1944, NJ 1944, 465 (Wennex).⁴⁷ HR 13 november 1959, NJ 1960, 472 (Destilleerderij Melchers).⁴⁸ HR 19 februari 1960, NJ 1960, 473, m.nt. HB (Aurora).⁴⁹ Zo overwoog de Hoge Raad dat de optiegevers/aandeelhouders zich niet in het algemeen jegens Aurora hadden verbonden hun stemrecht uit te oefenen tot vervanging van de commissarissen van Olva, maar uitsluitend tot vervanging voor het geval dat de in functie zijnde commissarissen zich zouden verzetten tegen het onderzoek dat aan de overdracht van de aandelen vooraf moest gaan.⁵⁰ HR 13 november 1959, NJ 1960, 472.⁵¹ In deze zin o.m. ook A.L. Mohr, a.w. (noot 39), p. 16; Asser/Maeijer/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II*, nr. 387. Anders: J.M. Blanco Fernández, 'Vennootschappelijke doorwerking van stemovereenkomsten', Ondernemingsrecht 1999, p. 148 die nietigheid van de stem bepleit. Ik zie daar echter mede gezien art. 2:13 lid 1 BW onvoldoende aanknopingspunten voor.⁵² Vernietigbaarheid kan worden gegrond op art. 2:8 BW jo. art. 2:15 lid 1 sub b BW: strijd met de eisen van redelijkheid en billijkheid.⁵³ HR 19 februari 1960, NJ 1960, 473, m.nt. HB. Het betrof in deze casus afspraken tussen aandeelhouders en de houder van opties op

aandelen in het kapitaal van de vennootschap.⁵⁴ Pres. Rb. Middelburg 14 april 1998, JOR 2000, 25 (VenV).⁵⁵ Dit laat onverlet dat het eerbiedigen van de statutaire regeling wel steeds voorwaarde is voor rechtsgeldigheid van de desbetreffende handeling. Ik werk dit hier gezien de mij toegemeten ruimte niet verder uit.⁵⁶ OK 20 mei 1999, NJ 2000, 199.⁵⁷ HR 29 november 1996, NJ 1997, 345 (Chipshol/Landinvest), waarbij een persoon in strijd met de aandeelhoudersovereenkomst aan het opstellen waarvan hij zelf had meegewerkt, werd benoemd tot commissaris.⁵⁸ 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).⁵⁹ Onder bijzondere omstandigheden kunnen bestuurders op grond van de redelijkheid en billijkheid soms ook gehouden zijn om geen uitvoering te geven aan de afspraken tussen aandeelhouders, bijvoorbeeld als die eenzijdig benadelend zijn de desbetreffende aandeelhouder zich daar verschoonbaar niet van bewust is geweest. Zie Hof Amsterdam (OK) 20 juli 2001, JOR 2001/203 (Nering-Plein).⁶⁰ 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 2014/158.⁶¹ Bijvoorbeeld C..D.J. Bulten, 'De vennootschap en de geconstrueerde werkelijkheid', *Ondernemingsrecht* 2014/94, p. 475-476; vgl. L. Timmerman, 'Wie moeten er meedoen?', *WPNR* 7028 (2014), p. 699 e.v.⁶² Rb. Rotterdam 27 oktober 2010, ECLI:NL:RBROT:2010:BO4104, RO 2011/14 (GS General Services/X GmbH).⁶³ Zie W.J.M. van Veen, a.w. (noot 8), p. 33 e.v./*SamenWerken in het ondernemingsrecht*, Serie vanwege het Instituut voor Ondernemingsrecht, deel 80, Deventer: Kluwer 2011, p. 113 e.v. In gelijke zin J.M. Blanco Fernández, in zijn noot bij JOR 2012/286, in het bijzonder par. 4.64. HR 29 november 1996, NJ 1997, 345.⁶⁵ 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).⁶⁶ Bijvoorbeeld HR 29 november 1996, NJ 1997, 345 (Chipshol/Landinvest): het bestuur werd een gebod opgelegd om een algemene vergadering bijeen te roepen met als deugdelijk toegelicht agendapunt het ontslag van een commissaris; Rb. Amsterdam 16 januari 2014, ECLI:NL:RBAMS:2014:193, JOR 2014, 157 (RedBlue) waarin de vennootschap werd verboden om in strijd met de aandeelhoudersovereenkomst tot ontslag over te gaan.⁶⁷ 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. Vgl. Rb. Gelderland 27 januari 2016, ECLI:NL:RBGEL:2016:578, JOR 2016/92, m.nt. Blanco Fernández, met terechte kritiek van Blanco Fernández, met deze

kanttekening dat in casu geen beroep op art. 2:8 BW leek te zijn gedaan.⁶⁸ Bijvoorbeeld Hoge Raad van 19 oktober 2001, ECLI:NL:HR:2001:AD5138, 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, ECLI:NL:GHAMS:2009:BL3680, JOR 2010/60, m.nt. Doorman; HR 25 februari 2011, ECLI:NL:HR:2011:BO7067, JOR 2011/115, m.nt. Doorman (Inter Access); HR 11 juli 2014, ECLI:NL:HR:2014:1651 (Novero Holdings), m.nt. P. Storm, *Ondernemingsrecht* 2014/130.⁶⁹ Bijvoorbeeld HR 4 maart 2014, ECLI:NL:HR2014:797, NJ 2014/286, m.nt. PvS (Cancun).⁷⁰ Vgl. Rb. Rotterdam 13 juni 2012, ECLI:NL:RBROT:2012:BW8951 (SEQ International/Eneco Wind).⁷¹ Hierover nader W.J.M. van Veen, 'Vennootschapsrechtelijke doorwerking, bestuursautonomie en bestuurstaak bij Joint Ventures na "Cancun"', *Ondernemingsrecht* 2015/88, p. 441-449.⁷² Zie HR 16 januari 2007, ECLI:NL:HR:2007:AZ0419, JOR 2007/112, m.nt. Van Veen & Van Wechem.⁷³ Zie HR 20 juni 2008, ECLI:NL:HR:2008:BC4959, NJ 2009, 21, m.nt. Ma en H.J. Snijders, JOR 2008/260, m.nt. Borrius (Willemsen/NOM).⁷⁴ Voor een stemverbod zie bijv. Rb. Alkmaar 1 november 1989, ECLI:NL:RBALK:1989:AH2889.⁷⁵ Hof Amsterdam (OK) 20 mei 1999, NJ 2000, 199 (Versatel).⁷⁶ Het gaat het bestek van deze bijdrage te buiten om de verschillen te benoemen. Ik verwijs de geïnteresseerde lezer naar W.J.M. van Veen, a.w. (noot 8), p. 16-18.