

SOCIAAL-ECONOMISCH RECHT

ONDERNEMINGSRECHT

AAK20147496

Prof. mr. B.J. de Jong (Van der Heijden Instituut/Instituut voor Financieel Recht, OO&R, Radboud Universiteit Nijmegen)

PERIODE 1 JANUARI – 31 MAART 2014

Regelgeving

Inwerkingtreding Wet claw back bonussen

Op 1 januari 2014 in werking getreden de Wet tot wijziging van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en de Wet op het financieel toezicht in verband met de bevoegdheid tot aanpassing en terugvordering van bonussen en winstdelingen van bestuurders en dagelijks beleidsbepalers (*Stb.* 2013, 563 en 589). Dit wetgevingsproduct staat ook wel bekend als de Wet claw back bonussen. Het doel van de wet is ondernemingen in staat te stellen buitensporige bonussen aan te passen of terug te vorderen. De RvC zal hierbij een belangrijke rol spelen. De wet bevat:

- 1 de mogelijkheid om de hoogte van een toegezegde bonus van een bestuurder aan te passen als uitkering ervan onder de gegeven omstandigheden onaanvaardbaar is ('redelijkheidstoets');
- 2 een al betaalde bonus van een bestuurder terug te vorderen als deze op basis van onjuiste informatie blijkt te zijn uitgekeerd ('claw back');
- 3 de verplichting om in overnamesituaties een waardestijging van aandelen en opties van bestuurders van beursvennootschappen in te houden ('afroomregeling').

Vooraf de afroomregeling is sterk bekritiseerd omdat zij enerzijds te ruim zou zijn geformuleerd en anderzijds gemakkelijk zou kunnen worden omzeild door bonussen en andere aanspraken in contanten af te wikkelen in plaats van in effecten. Zie uitvoeriger over de Wet: *Kamerstuk* 32512 en *KwartaalSignaal* 130.

Vereenvoudigde vaststelling van de jaarrekening en decharge

In artikel 2:210 lid 5 BW is opgenomen dat als alle aandeelhouders tevens bestuurder van de BV zijn, ondertekening van de jaarrekening door alle bestuurders en commissarissen tevens geldt als vaststelling van de jaarrekening, mits (kort gezegd) de overige vergadergerechtigden kennis hebben kunnen nemen van de jaarrekening en met deze wijze van vaststelling hebben ingestemd. Deze vaststelling strekt dan tevens tot kwijting (decharge) aan de bestuurders en commissarissen. De statuten kunnen het systeem van vaststelling van de jaarrekening door ondertekening uitsluiten. In de zogenaamde Verzamelwet Veiligheid en Justitie 2013 was een wijziging opgenomen

van artikel 2:210 lid 5 BW, in die zin dat het artikellid zou beginnen met: 'Tenzij de statuten anders bepalen, geldt de ondertekening van de jaarrekening (...)' Er zijn echter in de praktijk en wetenschap kritische vragen gesteld bij de werking van artikel 2:210 lid 5 BW. De voorgestelde wijziging is daarom weer ingetrokken. De minister kondigt aan op korte termijn een wetsvoorstel in te dienen tot aanpassing van artikel 2:210 lid 5. Zie *Kamerstukken II*, 2013/14, 33771, nr. 7 en 8.

Voorontwerp grensoverschrijdende omzetting van kapitaalvennootschappen

Op 31 januari 2014 is ter consultatie voorgelegd een voorontwerp van de Wet grensoverschrijdende omzetting kapitaalvennootschappen (www.internetconsultatie.nl/grensoverschrijdende_omzetting). Het ambtelijk voorontwerp bevat een regeling waarmee voorwaarden worden gesteld voordat een grensoverschrijdende omzetting van een NV of BV in een buitenlandse kapitaalvennootschap kan plaatsvinden en omgekeerd. Een grensoverschrijdende omzetting kan namelijk de belangen van crediteuren, (minderheids-)aandeelhouders en werknemers van de om te zetten kapitaalvennootschap schaden. In het Europese recht geldt voor vennootschappen weliswaar het uitgangspunt van de vestigingsvrijheid, maar er bestaat nog geen duidelijke Europese regeling ter bescherming van de genoemde belangen bij een grensoverschrijdende omzetting. Een eigen nationale regeling is daarom wenselijk. Aangezien het Europese Hof van Justitie heeft geoordeeld dat Nederland haar verplichtingen inzake werknemersmedezeggenschap bij grensoverschrijdende fusies van kapitaalvennootschappen niet is nagekomen, bevat het voorontwerp tevens een regeling om de Nederlandse wet met de Europese regelgeving in overeenstemming te brengen. De consultatie liep tot 18 april 2014. Het is nu wachten op een wetsvoorstel.

Voorontwerp Wet bestuur en toezicht rechtspersonen

Op 6 februari 2014 is ter consultatie voorgelegd een voorontwerp van de Wet bestuur en toezicht rechtspersonen (www.internetconsultatie.nl/bestuurentoezichtrechtspersonen). De voorgestelde regeling biedt een wettelijke grondslag aan de instelling van een toezichthoudend orgaan bij verenigingen en stichtingen en bevat een voor alle rechtspersonen geldende basisregeling voor de taak van het toezichthoudend orgaan en zijn leden. In de wet wordt vastgelegd dat bestuurders en toezichthouders van alle rechtspersonen het belang van de rechtspersoon voorop moeten stellen. Ook wordt voor alle rechtspersonen geregeld dat bestuurders en toezichthouders met een tegenstrijdig belang niet mogen deelnemen aan de beraadslaging en de besluitvorming alsmede dat bestuurders en toezichthouders die hun taak onbehoorlijk vervullen aansprakelijk kunnen zijn voor de daaruit voortvloeiende schade. Ten slotte worden de gronden voor ontslag van

slecht functionerende stichtingsbestuurders en -toezicht-houders verruimd en ook van toepassing verklaard op leden van het toezichthoudend orgaan. De consultatie liep tot 6 mei 2014. Ook hier is het wachten op een wetsvoorstel.

Aandeelhoudersrichtlijn ter bevordering betrokken aandeelhouderschap

Kort na de verslagperiode, op 9 april 2014, heeft de Europese Commissie een voorstel gelanceerd voor aanpassing van de Aandeelhoudersrichtlijn (nr. 2007/36/EU) ter bevordering van lange termijn engagement van aandeelhouders. Zie: http://ec.europa.eu/internal_market/company/index_en.htm. In het bijzonder zien de maatregelen op het stimuleren van institutionele beleggers en vermogensbeheerders om een meer betrokken invulling aan hun aandeelhouderschap in beursondernemingen te geven, op het versterken van bepaalde aandeelhoudersrechten en het wegnemen van obstakels voor grensoverschrijdend stemmen door aandeelhouders. De achtergrond voor de voorstellen is dat aandeelhouders te weinig betrokken lijken bij de onderneming waarin zij beleggen, en vooral het oog hebben op maximaal rendement op de korte termijn. Er moeten nog onderhandelingen plaatsvinden met het Europees Parlement en de lidstaten. Naar verwachting zal het dan ook nog geruime tijd duren voordat er een definitieve richtlijn is die in het Nederlandse recht moet worden geïmplementeerd.

Societas Unius Personae

Eveneens op 9 april 2014 heeft de Europese Commissie een voorstel gedaan voor een richtlijn inzake een besloten vennootschap met één aandeelhouder, de *Societas Unius Personae*. Zie voor de vindplaats de hierboven genoemde website van de commissie. Met dit voorstel wil de commissie grensoverschrijdend ondernemerschap stimuleren. Het zou voor ondernemers die thans gebruik maken van een kapitaalvennootschap gemakkelijker moeten worden om in andere lidstaten van de EU een dochtervennootschap op te richten met de kapitaalvennootschap uit de lidstaat van oorsprong als enig aandeelhouder. Het voorstel behelst: (i) de mogelijkheid de registratie van de SUP geheel via internet te regelen, (ii) een eenvormig model voor de statuten van de SUP in alle lidstaten, (iii) een minimumkapitaalvereiste van € 1 en (iv) bescherming van schuldeisers door middel van een balanstest en een *solvency statement*. Dit vierde kenmerk houdt in dat de toelaatbaarheid van uitkeringen aan aandeelhouders worden getoetst aan de hand van de vermogenspositie zoals die blijkt uit bepaalde posten op de balans, alsmede door een verklaring van het bestuur dat de vennootschap in het jaar na de uitkering zal kunnen blijven voortgaan met het betalen van haar opeisbare schulden. Een onzorgvuldige *solvency statement* kan leiden tot persoonlijke aansprakelijkheid van de bestuurders (vgl. art. 2:216 lid 3 BW). Ik verwacht dat er nog stevige onderhandelingen zullen plaatsvinden over de wenselijkheid en inhoud van het voorstel en dat het daarom nog onzeker is of en wanneer de SUP het licht zal zien.

Rechtspraak

De rol van de redelijkheid en billijkheid in joint venture-verhoudingen

Op 4 april 2014, kort na afloop van de verslagperiode, heeft de Hoge Raad belangrijke uitspraken gedaan over de rol van de redelijkheid en billijkheid in joint venture-verhoudingen (*RvdW* 2014/547, 556, 557 en 558; *Cancun Holding II*). De casus was als volgt. Een BV was vormgegeven als joint venture met twee aandeelhouders (hier gemakshalve aangeduid met A en B) die ieder 50% van de aandelen hielden. Nadien treedt C toe met een belang van 7% in het aandelenkapitaal; aan deze aandelen zijn bijzondere zeggenschapsrechten verbonden. De belangen van A en B verwateren evenredig. De samenwerking tussen de aandeelhouders verloopt dan al stroef. Later, als de verhoudingen echt zijn verstoord, verwerft B een grotere zeggenschap door het 7%-belang van C over te nemen. Aandeelhouder A wordt hiervan niet op de hoogte gesteld. Op grond van een aandeelhoudersovereenkomst waren er geen beperkingen ten aanzien van het overdragen van aandelen tussen aandeelhouders onderling. Aandeelhouder A maakt het bestuur van de BV toch een verwijt over de gang van zaken en begint een enquêteprocedure bij de Ondernemingskamer (OK). De OK komt tot het oordeel dat er sprake is van wanbeleid, welk oordeel in cassatie in stand blijft.

De uitspraken van de Hoge Raad zijn in de eerste plaats van belang met het oog op de inhoud van het vennootschappelijk belang in joint venture-verhoudingen. In cassatie was aangevoerd dat het belang van de joint venture grotendeels samenviel met de belangen van aandeelhouders, waarvan ook de OK was uitgegaan. De Hoge Raad wijst dit uitgangspunt echter van de hand. Hij stelt voorop dat het belang van een vennootschap waaraan een onderneming is verbonden in de regel vooral wordt bepaald door 'het bevorderen van het bestendige succes van de onderneming'. Vervolgens overweegt de Hoge Raad specifiek voor joint ventures dat het vennootschappelijk belang wordt bepaald door de aard en inhoud van de tussen de aandeelhouders overeengekomen samenwerking. In een joint venture waarin aandeelhouders een gelijkwaardig aandeel hebben, kunnen de aard en inhoud van de samenwerking meebrengen dat '(ook) het vennootschapsbelang is gebaat bij continuering van evenwichtige verhoudingen tussen de aandeelhouders; dit kan betekenen dat de verhoudingen tussen de aandeelhouders niet verder mogen veranderen dan in het licht van de omstandigheden geboden is.'

De Hoge Raad legt op het bestuur van een joint venture ook een bijzondere zorgplicht met betrekking tot de positie van een aandeelhouder wiens belang is verwaterd of (verder) dreigt te verwateren. Uitgangspunt van zijn redenering is dat het bestuur zorgvuldigheid moet betrachten met betrekking tot belanghebbenden in de vennootschap en bij het dienen van het vennootschapsbelang de belangen van betrokkenen niet onnodig of onevenredig mag schaden. Uit deze algemene zorgvuldigheidsverplichting kan in joint venture-verhoudingen de genoemde bijzondere

zorgplicht voortvloeiën. Concreet had het bestuur zich volgens de Hoge Raad niet afzijdig mogen houden bij de overdracht van het 7%-belang. Bovendien had het bestuur aandeelhouder A, die hierdoor een minderheidsbelang ging houden, vooraf op de hoogte moeten stellen van de voorgenomen overdracht. Opvallend is dat de Hoge Raad in het midden laat wat A met deze informatie had kunnen doen. In de aandeelhoudersovereenkomst waren immers geen overdrachtsbeperkingen opgenomen. Het voorgaande wordt volgens de Hoge Raad niet anders in gevallen waarin het bestuur van de joint venture in een zekere mate van afhankelijkheid verkeert ten opzichte van de aandeelhouders. Niet van belang is of het bestuur is benoemd door of op voordracht van de vergadering van aandeelhouders van een bepaalde soort of aanduiding. Evenmin is van belang of aandeelhouders nauw betrokken zijn bij de joint venture en of er een instructierecht dan wel feitelijke instructiemacht bestaat.

Ten slotte volgt uit de uitspraken dat niet alleen het bestuur, maar ook de aandeelhouders gebonden zijn aan de eisen van de redelijkheid en billijkheid ex artikel 2:8 BW. De OK had geoordeeld dat de overdracht van het 7%-belang door C aan B in strijd was met de redelijkheid en billijkheid die zij als aandeelhouders ten opzichte van hun medeaandeelhouder A in acht behoorden te nemen, omdat zij hiermee heimelijk afbreuk deden aan de beoogde aandeelhoudersgelijkheid en mede gelet op de overige omstandigheden. In cassatie werd de vraag aan de orde gesteld op welke grond aandeelhouders verplicht zouden zijn de oorspronkelijke 50/50-verhouding te herstellen. De Hoge Raad wijst erop dat artikel 2:8 BW van dwingend recht is en ook geldt indien C haar aandelen op grond van de wet, de statuten en de aandeelhoudersovereenkomst kon en mocht overdragen aan B zonder deze aandelen aan A aan te bieden of zonder A te informeren. De overige omstandigheden waarop de OK doelde, waren volgens de Hoge Raad onmiskenbaar de omstandigheden dat: (i) ook na de toetreding van C de gelijkwaardigheid van de oorspronkelijke joint venture-partners A en B was gehandhaafd, (ii) dat aan de over te dragen aandelen van C specifieke zeggenschapsrechten waren verbonden, en (iii) dat sprake was van een conflict tussen de oorspronkelijke partners A en B. (Zie ook de annotatie van M.J.G.C. Raaijmakers bij dit arrest: *Ars Aequi* juni 2014, p. 459-465, [AA20140459](#).)

Zie verder nog de volgende uitspraak: HR 20 december 2013, *JOR* 2014/6 m.nt. G.C. van Eck (*Schreurs q.q./Favini Real Estate BV i.l.*), waarin werd geoordeeld dat naast de regeling voor vernietiging van een splitsing in artikel 2:334u BW, geen plaats is voor vernietiging van een splitsing door een curator op de voet van de actio pauliana van artikel 42 Fw.

Boeken

– J. Barneveld, *Financiering en vermogensonttrekking door aandeelhouders* (diss. UvA, Serie vanwege het Van der Heijden Instituut, deel 120), Deventer: Kluwer 2014;

- H. Boschma, *De rechtsvorm van de onderneming in beweging* (oratie Groningen), Deventer: Kluwer 2014;
- M. Holtzer, *De invloed van werknemers op de strategie van de vennootschap* (diss. Groningen, Uitgave vanwege het instituut voor ondernemingsrecht, deel 95), Deventer: Kluwer 2014;
- M. De Jongh, *De beursvennootschap en haar aandeelhouders in historisch perspectief* (diss. Rotterdam, Uitgave vanwege het instituut voor ondernemingsrecht, deel 94), Deventer: Kluwer 2014;
- W. de Nijs Bik, *De structuurvennootschap. Bestuur, toezicht en corporate governance* (Recht en Praktijk ondernemingsrecht, Deel ONR 6), Deventer: Kluwer 2014;
- P.M. Storm, *Corporate litigation bij de Ondernemingskamer*, Den Haag: BJu 2014.