

# De toekomst van de algemene vergadering

## De toekomst van het ondernemingsrecht (3)

### Ondernemingsrecht 2024/28

In dit artikel onderzoekt de auteur de toekomst van de algemene vergadering. Hiervoor wordt ingegaan op de hybride en de virtuele aandeelhoudersvergadering. De auteur zet uiteen dat de toekomst van de algemene vergadering pas kan worden begrepen wanneer de leidende beginselen zijn uiteengezet waarop de hybride en de virtuele vergadering zijn gestoeld. De beginselen zijn gekoppeld aan ieder deelonderwerp dat aan de hybride en de virtuele vergadering is verbonden. De auteur onderscheidt het beginsel van keuzevrijheid bij de vormgeving van de vergadering, het beginsel van materiële equivalentie en technische neutraliteit bij de randvoorwaarden voor de vergadering, het rechtszekerheidsbeginsel bij het besluitvormingsproces en – tot slot – de beginselen van maatwerk en kostenloosheid bij de beveiliging van de hybride en de virtuele vergadering. De auteur zet uiteen dat de beginselen tijdloos en in beginsel toekomstbestendig zijn. Zij vormen het theoretische kader waarop kan worden teruggevallen om nieuwe problemen op te lossen.

#### 1. Inleiding

In de loop der jaren is het nodige geschreven over de toekomst van de algemene vergadering. Het wetenschappelijke debat heeft een breed spectrum bestreken. Dit spectrum had enerzijds betrekking op de vorm van de vergadering (schriftelijk,<sup>2</sup> hybride,<sup>3</sup> virtueel,<sup>4</sup> door middel van blockchain<sup>5</sup> of in tijd gespreid<sup>6</sup>) en anderzijds op de noodzaak de vergadering überhaupt te behouden.<sup>7</sup> Gemene deler binnen deze bijdragen is de wens te komen tot een optimale orde-

ning van de algemene vergadering. De wetgever heeft hiervoor een aantal keuzes gemaakt met het wetsvoorstel voor de Wet digitale algemene vergadering privaatrechtelijke rechtspersonen.<sup>8</sup> De algemene vergadering blijft behouden, zij wordt niet in tijd gespreid en evenmin schriftelijk afgedaan. In plaats daarvan wordt de hybride vergadering herijkt en de virtuele vergadering in het rechtspersonenrecht ingevoerd. Aan de hand van deze vergadermodaliteiten onderzoek ik de toekomst van de algemene vergadering.<sup>9</sup> De hybride vergadering definieer ik hierbij als keuzevergadering. Aandeelhouders kunnen deze vergadering fysiek dan wel digitaal bijwonen. Een keuze is er bij de virtuele vergadering niet. Deze vergadermodaliteit is louter digitaal toegankelijk.

In deze bijdrage zet ik uiteen dat de toekomst van de algemene vergadering pas kan worden begrepen wanneer de leidende beginselen zijn uiteengezet waarop de hybride en de virtuele vergadering zijn gestoeld. De beginselen zijn gekoppeld aan ieder deelonderwerp dat aan de hybride en de virtuele vergadering is verbonden. Ik onderscheid het beginsel van keuzevrijheid bij de vormgeving van de algemene vergadering (paragraaf 2), het beginsel van materiële equivalentie en technische neutraliteit bij de randvoorwaarden van de vergadering (paragraaf 3), het rechtszekerheidsbeginsel bij het besluitvormingsproces (paragraaf 4) en – tot slot – de beginselen van maatwerk en kostenloosheid bij de beveiliging van de hybride en de virtuele vergadering (paragraaf 5). Deze beginselen vormen thans het theoretische fundament dat de wetgever, practici en academici kunnen gebruiken om vraagstukken

1 Mr. I. (Ismet) Öncü is promovendus en docent bij het Van der Heijden Instituut aan de Radboud Universiteit Nijmegen.

2 H.J. de Kluiver, 'De toekomst van de algemene vergadering bij de beursgenoteerde vennootschap', in: R. Abma e.a., *De aandeelhoudersvergadering van de beursvennootschap* (ZIFO nr. 27), Deventer: Wolters Kluwer 2019.

3 G.J.C. Rensen & R.A. Hagens, 'Hybride AV heeft de toekomst', *Ondernemingsrecht* 2019/88.

4 M.A.J. Cremers, S. Rietveld & L.E. Stroeve, 'De digitale algemene vergadering', in: H.J. de Kluiver (red.), *De digitale vennootschap en digitaal handelsrecht. Preadviezen Koninklijke Vereeniging 'Handelsrecht' 2022*, Zutphen: Uitgeverij Paris 2022.

5 C.F. van der Elst & A.J.F. Lafarre, 'De (on)mogelijkheden van blockchain in het ondernemingsrecht', in: H.J. de Kluiver (red.), *De digitale vennootschap en digitaal handelsrecht. Preadviezen Koninklijke Vereeniging 'Handelsrecht' 2022*, Zutphen: Uitgeverij Paris 2022, p. 60 en A.J.F. Lafarre & C.F. van der Elst, *MvO* 2018/10-11.

6 B.J. de Jong, 'Modernisering van de algemene vergadering: volledig virtueel en in de tijd gespreid vergaderen', *Ondernemingsrecht* 2021/81.

7 H.M. Vletter-van Dort, 'De aandeelhoudersvergadering: relikwie of innovatief forum voor dialoog?', *Ondernemingsrecht* 2017/55.

8 Het voorstel is te raadplegen via: *Kamerstukken II* 2023/24, 36 489, nr. 2 en nr. 3.

9 Binnen dit onderzoek leg ik mij toe op kapitaalvennootschappen met bijzondere aandacht voor de beursvennootschap. Hiervoor zijn een aantal redenen. Op de eerste plaats centreren de problemen rondom de algemene vergadering zich in de regel rondom de vergadering van beursvennootschappen. De focus op beursvennootschappen laat zich bovendien historisch verklaren. De inzet van digitale middelen werd, tezamen met de mogelijkheid bij volmacht te stemmen, voorgesteld teneinde de lage participatiegraad te verbeteren die de algemene vergadering van beursvennootschappen rond de millenniumwisseling kende. De oorsprong van digitaal vergaderen ligt dus bij de beursvennootschap. Op Europees niveau: SEC (2006) 181, p. 19, 190-196, 220 en 244. Op nationaal niveau: *Kamerstukken II* 2003/04, 29 449, nr. 1, p. 3, 15 en 26 (kabinetsreactie op de Code Tabaksblat). Op de derde en laatste plaats wijs ik op het feit dat tot op heden weinig tot geen literatuur voorhanden is omtrent het functioneren van de algemene vergadering binnen persoonsgebonden NV's en BV's.

rondom de hybride en de virtuele vergadering in de toekomst op te lossen.<sup>10</sup>

## 2. Grondslag

### 2.1 Algemeen

De mogelijkheid hybride en virtueel te vergaderen, begint met de grondslag. Vennootschappen dienen deze modaliteiten statutair te verankeren.<sup>11</sup> De grondslag van de hybride en de virtuele vergadering is op één leidend beginsel gefundeerd. Dit is het beginsel van keuzevrijheid. Vennootschappen hebben de vrijheid op basis van hen moveerende redenen statutair voor een fysieke, hybride en/of virtuele vergadering te kiezen.

### 2.2 Aard van de vennootschap

Deze keuzevrijheid faciliteert maatwerk. Vennootschappen bepalen zelf de inhoud van de statutaire bepalingen.<sup>12</sup> Dit stelt de praktijk in staat een vergadervorm te kiezen die tegemoetkomt aan de dynamiek van de vergadering. Daar waar een open, beursgenoteerde vennootschap de hybride en/of virtuele vergadering statutair zou kunnen verankeren om haar aandeelhouders efficiënt aan de vergadering te laten deelnemen,<sup>13</sup> kan een kleinschalige NV of BV statutair neerleggen dat de algemene vergadering te allen tijde fysiek plaatsvindt. Tusseliggende variaties zijn hierop mogelijk.<sup>14</sup> De aard van de vennootschap kan aldus richtinggevend zijn voor de vorm van de vergadering.

### 2.3 Onderwerpen en besluitvorming

Vennootschappen hebben ook de keuze de vormgeving van de vergadering te laten afhangen van de besluiten die ter vergadering moeten worden genomen.<sup>15</sup> Zo zou – bij wijze van hoofdregel – virtueel kunnen worden vergaderd wanneer het kan en fysiek of hybride wanneer het moet. Concreter gezegd, doel ik met het eerste op vergaderingen met weinig kwestieuze agendapunten<sup>16</sup> en met het tweede op vergaderingen waarin bijvoorbeeld het ontslag van een bestuurder, een belangrijk bestuursbesluit in de zin van art. 2:107a BW of een bespreking van een openbaar bod op de agenda staat. Afwezigheid van fysieke ontmoeting door virtueel te vergaderen, kan onder omstandigheden als gemis worden ervaren.<sup>17</sup> Het huidige en toekomstige recht en het daarin vervatte beginsel van keuzevrijheid komen hieraan tegemoet. Naargelang de importantie van de vergadering kan fysiek, hybride of virtueel worden vergaderd. De aard van de besluitvorming kan op deze manier richtinggevend zijn voor de vormgeving van de vergadering.<sup>18</sup>

Bij het bovenstaande rijst nog de vraag hoe de vennootschap verschillende onderwerpen en stempunten aan de vergaderwijze kan koppelen. Zij kan dit naar mijn mening doen door in haar statuten op te nemen dat het bestuur bevoegd is te besluiten dat de algemene vergadering, wanneer – bij wijze van voorbeeld – over de benoeming, schorsing en ontslag van bestuurders en commissarissen wordt besloten,<sup>19</sup> enkel fysiek toegankelijk is. Verschillende variaties, met toespitsing op de hybride of virtuele vergadering, zijn mogelijk.

Mijn verwachting is dat met name beursvennootschappen de virtuele vergadering zullen aangrijpen wanneer gesproken wordt over de klimaat- en duurzaamheidsdoelen van de vennootschap. Deze vergadervorm stelt de voorzitter in staat de vergadering ordentelijk te laten verlopen door ordeverstoringen te voorkomen.<sup>20</sup> De voorzitter kan

10 Hierbij acht ik het denkbaar dat de beginselen in de loop der jaren veranderen of dat binnen de beginselen een accentverschuiving plaatsvindt. Deze verandering kan worden aangestuurd door de praktijk die na inwerkingtreding van de Wet digitale algemene vergadering privaatrechtelijke rechtspersonen ontstaat. Deze praktijk kan bijvoorbeeld illustreren dat een vennootschap geen waarde hecht het beginsel van technische neutraliteit aangezien tijdens een hybride of virtuele vergadering stevast hetzelfde elektronische communicatiemiddel wordt gebruikt. Ook is denkbaar dat het beginsel van materiële equivalentie dermate hoge kosten voor de vennootschap met zich brengt dat de wetgever besluit dit beginsel te verlaten. De beginselen die ik in deze bijdrage uiteenzet dienen – met andere woorden – niet te veel te worden verabsoluteerd.

11 Art. 2:117a/227a lid 1 BW (voorstel) waarover *Kamerstukken II 2023/24*, 36 489, nr. 3, p. 11.

12 *Kamerstukken II 2023/24*, 36 489, nr. 3, p. 11 en 12. Instemmend: Expertgroep, *Advies Modernisering NV-recht*, 30 maart 2021, p. 11, Expertgroep, *Verslag informele bijeenkomst Expertgroep Modernisering NV-recht. De digitale algemene vergadering van aandeelhouders*, 15 oktober 2021, p. 2, Commissie Vennootschapsrecht, Brief van 13 juni 2023, p. 2 en A. van der Krans, 'De toekomst van de AVA: fysiek, hybride of virtueel: leg de keuze bij de vennootschap', *Ondernemingsrecht* 2019/4, p. 23 en M.A.J. Cremers, S. Rietveld & L.E. Stroeve, 'De digitale algemene vergadering', in: H.J. de Kluiver (red.), *De digitale vennootschap en digitaal handelsrecht. Preadviezen Koninklijke Vereniging 'Handelsrecht' 2022*, Zutphen: Uitgeverij Paris 2022, p. 111 en 128.

13 *Kamerstukken II 2004/05*, 30 019, nr. 5, p. 3.

14 Zo zouden de kleinschalige, persoonsgebonden verhoudingen ook aanleiding kunnen geven om te allen tijde virtueel te vergaderen aangezien de bestuurders, commissarissen en aandeelhouders elkaar persoonlijk kennen. Deze redenering zou voor beursvennootschappen tot de conclusie kunnen leiden dat zij vanwege het grootschalige karakter van de vennootschap en de onpersoonlijkheid tussen bestuurders, commissarissen en aandeelhouders die daaruit voort kan vloeien, te allen tijde fysiek of hybride vergaderen.

15 *Kamerstukken II 2023/24*, 36 489, nr. 3, p. 11. Hierover instemmend M.A.J. Cremers, S. Rietveld & L.E. Stroeve, 'De digitale algemene vergadering', in: H.J. de Kluiver (red.), *De digitale vennootschap en digitaal handelsrecht. Preadviezen Koninklijke Vereniging 'Handelsrecht' 2022*, Zutphen: Uitgeverij Paris 2022, p. 115 en Expertgroep, *Advies Modernisering NV-recht*, 30 maart 2021, p. 11.

16 Zoals de kennisgeving omtrent de benoeming van een bestuurder of de opdrachtverlening tot onderzoek van de jaarrekening aan een accountant. Reactie Eumedion bij consultatie Wet digitale algemene vergadering privaatrechtelijke rechtspersonen, p. 5 (te raadplegen via: <https://www.internetconsultatie.nl/digiava/reacties/datum>).

17 B.J. de Jong, 'Modernisering van de algemene vergadering: volledig virtueel en in de tijd gespreid vergaderen', *Ondernemingsrecht* 2021/81, p. 493.

18 *Kamerstukken II 2023/24*, 36 489, nr. 3, p. 11 en 30.

19 Alternatief hiervoor is opname van de statutaire bepalingen waarin de genoemde onderwerpen zijn opgenomen. De statutaire clause luidt dan dat het bestuur bevoegd is te besluiten dat de algemene vergadering, wanneer over het bepaalde in art. X, Y en Z wordt besloten, enkel fysiek toegankelijk is.

20 Over klimaatactivisme: R. Abma, 'Kroniek van het seizoen van jaarlijkse algemene vergaderingen 2023', *Ondernemingsrecht* 2023/90, p. 533 en 534.

digitaal de regie beter in handen houden dan fysiek.<sup>21</sup> Op dit punt verwacht ik dat de aard van de beraadslaging en besluitvorming richtinggevend zal zijn voor de vorm van de algemene vergadering.<sup>22</sup>

## 2.4 Tijds grens

Het beginsel van keuzevrijheid faciliteert dat de vennootschap de mogelijkheid hybride en virtueel te vergaderen in tijd begrenst. Een tijdsbegrenzing houdt in dat voor een bepaald aantal jaren hybride of virtueel kan worden vergaderd. Dit kan op twee manieren.

De eerste optie is statutair neerleggen dat de algemene vergadering een orgaan (in de regel het bestuur) machtigt voor een bepaald aantal jaren te kunnen besluiten dat hybride of virtueel wordt vergaderd.<sup>23</sup> Deze machtiging begrenst de vergadermodaliteiten in tijd. Illustratief hiervoor is de statutenwijziging die de Duitse vennootschap Hella GmbH & Co. KGaA in 2022 doorvoerde. Paragraaf 17a van de statuten van deze vennootschap luidt dat de *General Partners* tot 30 september 2027 gemachtigd zijn te besluiten dat virtueel wordt vergaderd.<sup>24</sup>

Het alternatief voor het voorgaande is een statutaire horizonbepaling. Deze horizonbepaling houdt in dat een orgaan (bijvoorbeeld het bestuur) voor een bepaald aantal jaren bevoegd is te besluiten dat hybride of virtueel wordt vergaderd.<sup>25</sup> Deze praktijk zien we terug in Zwitserland waar een aantal Zwitserse vennootschappen uit eigen beweging (zonder dat het Zwitserse recht daartoe verplicht)<sup>26</sup> een tijds grens in hun statuten hebben opgenomen voor de mogelijkheid om virtueel te vergaderen. Twee à vijf jaar zijn hierbij gangbare periodes. Deze begrenzing stelde beleggers gerust en nam hun bezwaren ten aanzien van virtuele vergaderingen deels weg.<sup>27</sup> Nederlandse vennootschappen kunnen om dezelfde reden een temporele begrenzing in hun statuten opnemen.<sup>28</sup> Het Nederlandse stelsel biedt op dit punt voldoende flexibiliteit.

21 Door aandeelhouders eenvoudigweg te muten wanneer zij de orde van de vergadering verstoren.

22 Waarbij ik opmerk dat de vergaderform uiteraard geen oplossing kan zijn voor het onderliggende probleem waar activisten voor opkomen. K. van Rooijen & C. Sydorowitz, *Governance*, February 2024, Issue 354, p. 6.

23 *Kamerstukken II 2023/24*, 36 489, nr. 3, p. 11. Voor advies in deze richting: Expertgroep, *Verslag informele bijeenkomst Expertgroep Modernisering NV-recht. De digitale algemene vergadering van aandeelhouders*, 15 oktober 2021, p. 9.

24 Zie Resolution 12 op p. 8 van de oproeping en Item 12 op p. 27 van de stemresultaten. Beide te raadplegen via: <https://www.hella.com/hella-com/en/2022-17652.html>.

25 Waarbij de vennootschap kan aansluiten bij de praktijk rondom de uitgifte van aandelen opgenomen in art. 2:96 lid 1 BW, hetgeen hetzelfde regime kent.

26 Art. 701 (d) Bundesgesetz betreffend die Ergänzung des Schweizerischen Zivilgesetzbuches (fünfter Teil: Obligationenrecht).

27 Georgeson 2023 European AGM Season Review, p. 83.

28 Waarbij een tijds grens van twee jaar naar mijn mening voldoende is. In digitaliseringstermen is vijf jaar relatief lang. Georgeson 2023 European AGM Season Review, p. 17.

## 2.5 Toekomstverwachting

De keuzevrijheid, zoals in de vorige paragrafen beschreven, maakt de wettelijke ordening van de algemene vergadering aantrekkelijk, flexibel en bovenal toekomstbestendig. Mijn verwachting is dat de fysieke vergadering het komende decennium het leidende vergadermodel zal blijven.<sup>29</sup> De meerwaarde van fysiek contact en de gewoonte om fysiek te vergaderen, zullen mijns inziens het nodige gewicht in de schaal leggen om voorsnog vast te houden aan de fysieke vergaderform.

Een vervolgvraag is of de virtuele vergadering na verloop van tijd (naarmate de technologie verbetert) het leidende vergadermodel zal worden. Cijfers uit de Verenigde Staten illustreren dit voorsnog niet maar tonen wel aan dat frequenter virtueel dan hybride wordt vergaderd.<sup>30</sup> Een soortgelijk beeld verwacht ik voor de Nederlandse praktijk. Het bestuur zal in de regel geen dubbele kosten willen maken die de organisatie van de hybride vergadering met zich brengt.<sup>31</sup> Hier komt bij dat bij hybride vergaderingen de vennootschap zich geconfronteerd kan zien met zowel fysieke als digitale risico's.<sup>32</sup> De vennootschap zal om deze reden in de regel voor de keuze staan of zij fysiek of virtueel wenst te vergaderen.<sup>33</sup> Wel acht ik goed denkbaar dat de hybride vergadering dienst zal doen als 'transitievergadering' voor vennootschappen die eerst willen bezien hoe de inzet van elektronische communicatiemid-

29 Dat fysiek vergaderen de norm blijft, wordt geïllustreerd door de ervaringen in de Verenigde Staten waar reeds lange tijd virtueel kan worden vergaderd. Virtueel vergaderen is de uitzondering; fysiek vergaderen de norm. Zie Nili & Shaner, 'Virtual Annual Meetings: A Path Toward Shareholder Democracy and Stakeholder Engagement', *Boston Law Review* 63 (2022) 123, p. 162 en Buellingen, *Virtual Shareholder Meetings in the U.S.*, Harvard Law School Forum on Corporate Governance (October 2019) (te raadplegen via:

<https://corpgov.law.harvard.edu/2019/10/10/virtual-shareholder-meetings-in-the-u-s/>). Zie ook Broadridge, *Virtual shareholder meetings 2019 facts and figures*, waar de virtuele vergadering als relatief nieuwe manier om jaarvergaderingen te houden wordt omschreven.

30 F. Brochet, R. Chyčhyla & F. Ferri, *Virtual Shareholder Meetings*, *European Corporate Governance Institute – Finance Working Paper No. 777/2021*, Management Science, forthcoming. Te raadplegen via:

<https://ssrn.com/abstract=3743064>, p. 11, 47 en 48 en Buellingen, *Virtual Shareholder Meetings in the U.S.*, Harvard Law School Forum on Corporate Governance (October 2019) (te raadplegen via:

<https://corpgov.law.harvard.edu/2019/10/10/virtual-shareholder-meetings-in-the-u-s/>), waar wordt opgemerkt dat minder dan 1% van de jaarlijkse algemene vergaderingen van Amerikaanse vennootschappen hybride wordt georganiseerd.

31 De vennootschap moet immers zowel een fysieke als een digitale vergadering organiseren. Hierbij plaats ik wel de kanttekening dat het dubbele-kostenargument met name zal spelen bij grote vennootschappen waar de organisatie van een digitaal platform de nodige kosten met zich brengt. In kleinschalige NV's en BV's kan een fysieke vergadering eenvoudig tot een hybride variant worden gepromoveerd door aandeelhouders door middel van laagdrempelige vergadersoftware aan de vergadering te laten deelnemen en te stemmen. Hierover nader paragraaf 3.3.

32 Het eerste in de vorm van protesterende aandeelhouders en het tweede in de vorm van DDoS-aanvallen. Reactie De Brauw Blackstone Westbroek bij consultatie Wet digitale algemene vergadering privaatrechtelijke rechtspersonen, p. 3 (te raadplegen via: <https://www.internetconsultatie.nl/digiava/reacties/datum>).

33 Dit terwijl de hybride vergadering het beste van beide werelden biedt door zowel fysieke als digitale deelname (met behoud van vergader- en stemrecht) mogelijk te maken.

delen krachtens het voorgestelde art. 2:117a/227a lid 2 BW door de bestuurders, commissarissen en aandeelhouders wordt ervaren. Afhankelijk van de opgedane ervaringen kan worden besloten of de vennootschap terugkeert naar de fysieke aandeelhoudersvergadering of overstapt naar volledig virtueel. Ervaringen in de Verenigde Staten illustreren dat wanneer de vennootschap overstapt op een virtuele vergadering, de kans aannemelijk is dat zij aan deze vergadering vasthoudt.<sup>34</sup>

Bij de keuze voor een virtuele vergadering teken ik aan dat de virtuele vergadering een kostenefficiënter en duurzamer alternatief is voor de fysieke aandeelhoudersvergadering.<sup>35</sup> Hierbij voorziet ik niet dat vennootschappen het virtuele vergaderformat zullen misbruiken.<sup>36</sup> Misbruik kan immers ook plaatsvinden tijdens een fysieke en hybride vergadering. De oorzaak hiervan ligt niet bij de vergadering maar bij het bestuur.<sup>37</sup> Aandeelhouders hebben voldoende middelen om het bestuur hierop te wijzen en te disciplineren. Om deze reden zie ik geen aanleiding de mogelijkheid virtueel te vergaderen categorisch uit te sluiten of te beperken tot crisissituaties zoals door sommigen is betoogd.<sup>38</sup>

### 3. Randvoorwaarden

#### 3.1 Algemeen

Nadat de hybride en de virtuele vergadering zijn ingevoerd, rijst de vraag naar de randvoorwaarden voor deze vergaderingen. Waaraan moet de vergadering voldoen? Om deze vraag te beantwoorden, zijn twee beginselen richtinggevend. Dit zijn de beginselen van materiële equivalentie en technische neutraliteit.

#### 3.2 Materiële equivalentie

Materiële equivalentie houdt in dat de hybride en de virtuele vergadering zoveel mogelijk een afspiegeling vormen van de fysieke vergadering. Deze vergaderingvormen moeten voldoen aan dezelfde c.q. materieel equivalente randvoorwaarden voor de fysieke vergadering.<sup>39</sup> Zuivere spiegeling van de fysieke aandeelhoudersvergadering is niet mogelijk omdat binnen een hybride en een virtuele vergadering een deel aan persoonlijk contact voorsnog verloren gaat.<sup>40</sup>

Het beginsel van materiële equivalentie brengt met zich dat aandeelhouders digitaal op volwaardige wijze moeten kunnen participeren binnen een hybride en een virtuele vergadering. Het wetsvoorstel scherpt hiervoor de wettelijke randvoorwaarden aan.<sup>41</sup> Aandeelhouders moeten online kunnen stemmen en via een tweezijdig audiovisueel communicatiemiddel rechtstreeks kunnen kennisnemen van de verhandelingen ter vergadering en rechtstreeks kunnen deelnemen aan de beraadslaging. Deze eisen waarborgen volwaardige participatie en de bijbehorende interactie. Een hybride en een virtuele vergadering voldoen op deze manier aan de eisen uit art. 2:117/227 BW.<sup>42</sup> Aandeelhouders zijn bevoegd aan de vergadering deel te nemen, te stemmen en daarin het woord te voeren.

De beschreven eisen zijn dwingendrechtelijk van aard. Vennootschappen hebben geen ruimte af te wijken van de eisen omtrent het elektronisch communicatiemiddel dan wel de rechten van aandeelhouders. Het eerste brengt met zich dat de vennootschap niet een eenzijdig audio of videocommunicatiemiddel kan hanteren. Het tweede houdt in dat evenmin de vrijheid bestaat sommige aandeelhoudersrechten statutair weg te schrijven.

Het laatste was lange tijd onderwerp van debat. De vraag diende zich aan of de vennootschap moet kunnen variëren in de rechten die aandeelhouders tijdens een hybride en een virtuele vergadering hebben. Het uitgangspunt zou dan zijn dat de fysieke vergadering wordt gespiegeld, tenzij de statuten anders bepalen.<sup>43</sup> Deze uitzondering stelt de vennootschap in staat te differentiëren in de rechten die aandeelhouders ter vergadering hebben. Faciliteren van alle aandeelhoudersrechten zou tot onnodig hoge kosten kunnen leiden en om die reden zou finetuning ten aanzien van deze rechten uitkomst kunnen bieden.<sup>44</sup>

34 F. Brochet, R. Chychyla & F. Ferri, *Virtual Shareholder Meetings*, *European Corporate Governance Institute – Finance Working Paper No. 777/2021*, Management Science, forthcoming. Te raadplegen via:

<https://ssrn.com/abstract=3743064>, p. 11 en Buellingen, *Virtual Shareholder Meetings in the U.S.*, Harvard Law School Forum on Corporate Governance (October 2019) (te raadplegen via:

<https://corpgov.law.harvard.edu/2019/10/10/virtual-shareholder-meetings-in-the-u-s/>).

35 F. Brochet, R. Chychyla & F. Ferri, *Virtual Shareholder Meetings*, *European Corporate Governance Institute – Finance Working Paper No. 777/2021*, Management Science, forthcoming. Te raadplegen via:

<https://ssrn.com/abstract=3743064>, p. 12. Nader over de efficiëntievoorwaarden: *Kamerstukken II 2004/05*, 30 019, nr. 3, p. 1 en *Kamerstukken II 2023/24*, 36 489, nr. 3, p. 1. Over de duurzaamheidsvoorwaarden: *Kamerstukken II 2023/24*, 36 489, nr. 3, p. 2. Ervaringen uit het buitenland hebben aangetoond dat de CO<sub>2</sub>-voetafdruk van virtueel vergaderen 95% lager ligt dan de fysieke aandeelhoudersvergadering. Reactie Eumedion bij consultatie Wet digitale algemene vergadering privaatrechtelijke rechtspersonen, p. 2 (te raadplegen via:

<https://www.internetconsultatie.nl/digiava/reacties/datum>).

36 Ervaringen in de Verenigde Staten tonen in dit kader aan dat misbruik zelden voorkomt. Georseson 2023 European AGM Season Review, p. 17.

37 F. Brochet, R. Chychyla & F. Ferri, *Virtual Shareholder Meetings*, *European Corporate Governance Institute – Finance Working Paper No. 777/2021*, Management Science, forthcoming. Te raadplegen via:

<https://ssrn.com/abstract=3743064>, p. 31.

38 Zie Reactie VEB en Eumedion bij consultatie Wet digitale algemene vergadering privaatrechtelijke rechtspersonen (te raadplegen via:

<https://www.internetconsultatie.nl/digiava/reacties/datum>).

39 *Kamerstukken II 2023/24*, 36 489, nr. 3, p. 13 en 31.

40 Om deze reden zie ik het idee van materiële equivalentie en niet de spiegelgedachte als het leidend beginsel voor de randvoorwaarden voor hybride en virtueel vergaderen.

41 Vergelijk het huidige met het voorgestelde art. 2:117a/227a lid 2 BW.

42 *Kamerstukken II 2023/24*, 36 489, nr. 3, p. 37.

43 Expertgroep, *Verslag informele bijeenkomst Expertgroep Modernisering NV-recht. De digitale algemene vergadering van aandeelhouders*, 15 oktober 2021, p. 3, 5 en 6.

44 Zie ook S. de Clercq & H. Koster, 'Waarheen met de digitale vergadering?', *TvOB 2020/6*, p. 238 en voor een soortgelijke redenering gebaseerd op de TWC-19: A. van der Krans, 'De virtuele aandeelhoudersvergadering: van Spoedwet naar Best Practices', *O&F 2020/2*, p. 9.

Hoewel ik het streven naar kostenbesparingen en het daarin vervatte idee van maatwerk redelijk acht,<sup>45</sup> vind ik statutaire afwijkingen omtrent de rechten van aandeelhouders geen wenselijk idee. Het past niet bij het beginsel van materiële equivalentie waarin de positie van aandeelhouders qua rechtspositie wordt gespiegeld. Het maakt volwaardige aandeelhoudersparticipatie onmogelijk indien bepaalde rechten zijn weggeschreven.<sup>46</sup> Een dergelijke rechtenreductie verhoudt zich slecht tot het oorspronkelijke doel waarmee de inzet van digitale middelen tijdens de algemene vergadering is voorgesteld, namelijk het vergroten van de betrokkenheid van aandeelhouders bij de algemene vergadering.<sup>47</sup> Dit is lastiger realiseerbaar indien aandeelhouders er digitaal qua rechten op achteruitgaan.<sup>48</sup> Pas wanneer sprake is van positiebehoud, kunnen de hybride en de virtuele vergadering een reëel alternatief vormen voor de fysieke aandeelhoudersvergadering.

De manier waarop art. 2:117a/227a lid 2 BW is voorgesteld, kan in de toekomst een belangrijk neveneffect hebben. Het is denkbaar dat vennootschappen uit kostenoverwegingen of omwille van meer bewegingsruimte het wettelijke kader omtrent hybride vergaderingen zullen vermijden door een fysieke aandeelhoudersvergadering te organiseren en aandeelhouders – bij wijze van aanvullende service – in de gelegenheid zullen stellen de vergadering live te volgen en via de chat vragen te stellen.<sup>49</sup> Voordeel van deze aanpak is dat aandeelhouders de vruchten plukken van digitale deelname zonder dat de vennootschap hoge kosten moet maken voor het gebruik van een tweezijdig audiovisueel communicatiemiddel en het opzetten van een digitale stemomgeving. Deze eisen gelden niet indien de vennootschap de fysieke vergadering met de genoemde faciliteiten uitbreidt, hetgeen meer bewegingsruimte met zich brengt.<sup>50</sup>

De praktijk illustreert dat verschillende beursvennootschappen het bovenstaande ook doen. In 2023 zetten Kendrion, Pharming, ForFarmers, Basic-Fit en Ahold Delhaize (in samenwerking met ABN AMRO's e-voting-platform) een webcast op waar aandeelhouders de vergadering konden volgen en vragen konden stellen. Het stemrecht kon niet via de webcast worden uitgeoefend.<sup>51</sup> Belangrijk detail hierbij is dat het merendeel van deze vennootschappen statutair ook de mogelijkheid heeft geopend hybride te vergaderen.<sup>52</sup> Dat zij voor een uitgebreide fysieke aandeelhoudersvergadering hebben gekozen, illustreert niet alleen hun voorkeur, maar geeft ook te denken wat de meerwaarde van de hybride vergadering – naast de kostenoverwegingen zoals besproken in paragraaf 2.5 – in de toekomst zal zijn.<sup>53</sup> Mijn verwachting is dat de hierboven beschreven praktijk, nadat de Wet digitale algemene vergadering privaatrechtelijke rechtspersonen in werking is getreden, in toenemende mate zal worden voortgezet. Reden daarvoor is dat de vennootschappen bij deze 'aangeklede' fysieke vergadering de ruimte hebben een geschikt elektronisch communicatiemiddel te kiezen (niet zijnde een tweezijdig audiovisueel middel) en daarbij uit kostenoverwegingen de deelnamemogelijkheden (zoals chatten en live stemmen) naar eigen inzicht vorm te geven. Door live online stemmen niet te faciliteren, wordt bovendien rechtsonzekerheid omtrent de besluitvorming voorkomen nu een haperende verbinding niet het online stemproces kan treffen.

Hoewel ongelukkig voor de hybride vergadering acht ik deze ontwikkeling niet geheel onwenselijk. Het brengt namelijk enerzijds het voordeel voor aandeelhouders met zich dat zij digitaal de vergadering kunnen volgen en via de chat aan de beraadslaging kunnen deelnemen, en anderzijds het voordeel voor de vennootschap dat zij niet gebonden is aan de kostbare eisen uit art. 2:117a/227a lid 2

45 Denk aan een vergadering waaraan slechts een handvol aandeelhouders digitaal deelneemt en de overige 95% stemt bij volmacht.

46 Waarbij je overigens de kanttekening kan plaatsen hoe aannemelijk het is dat aandeelhouders met een daartoe strekkende statutenwijziging zullen instemmen. De pogingen die zijn ondernomen om de agenderingsdrempel binnen NV's van 1% naar 3% te verhogen, bieden in dit opzicht een vergelijkbare analogie.

47 High Level Group of Company Law Experts, *A Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe*, 4 november 2002, p. 48, COM (2003) 284 final, p. 8, SEC (2006) 181, p. 8, Richtlijn 2007/36/EG van het Europees Parlement en de Raad van 11 juli 2007 betreffende de uitoefening van bepaalde rechten van aandeelhouders in beursgenoteerde vennootschappen, *PbEU* 2007, L 184, ov. 1 en 14, *Kamerstukken II* 2004/05, 30 019, nr. 3, p. 1 en Concept memorie van toelichting Wet digitale algemene vergadering privaatrechtelijke rechtspersonen, p. 1.

48 Waarbij het overigens de vraag is of de vennootschap de genoemde statutaire afwijkingen langs de aandeelhoudersvergadering weet te krijgen.

49 Welke praktijk door de minister is gesanctioneerd. *Kamerstukken II* 2023/24, 36 489, nr. 3, p. 4, 32 33. Instemmend ten aanzien van de mogelijkheid hiertoe: Reactie VEUO bij consultatie Wet digitale algemene vergadering privaatrechtelijke rechtspersonen, p. 3 (te raadplegen via: <https://www.internetconsultatie.nl/digiava/reacties/datum>).

50 Voor het stemmen kan de vennootschap in de oproeping opnemen dat de stem fysiek ter vergadering, voorafgaand aan de vergadering (indien de mogelijkheid hiertoe krachtens art. 2:117b/227b BW is geopend) of bij volmacht kan worden uitgebracht.

51 Hiervoor konden aandeelhouders een stemvolmacht afgeven of voorafgaand aan de vergadering stemmen. Zie *Notice Convening The Annual General Meeting Of Shareholders 2023 Of Kendrion N.V.*, p. 1-2 (te raadplegen via: <https://www.kendrion.com/en/about-kendrion/investor-relations/annual-general-meeting>), *Notice to Convene the Extraordinary General Meeting of Shareholders of Pharming Group N.V.*, p. 2 (te raadplegen via: <https://www.pharming.com/investors/shareholder-meetings>), *Annual General Meeting of Shareholders (the "AGM") of ForFarmers N.V.* 13 April 2023, p. 6 (te raadplegen via: <https://www.forfarmersgroup.eu/en/investors/financial-calendar/recent-meetings/annual-general-meeting-of-shareholders.aspx>) en *Oproeping tot bijwoning van de Jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders van Koninklijke Ahold Delhaize N.V.* op 12 april 2023, p. 3 (te raadplegen via: <https://www.aholddelhaize.com/investors/agm-2023/>)). Basic-Fit koos ervoor alleen een webcast open te stellen zonder mogelijkheid digitaal vragen te stellen: *Convocation, Agenda and Explanatory Notes – AGM 2023*, p. 12 (te raadplegen via: <https://corporate.basic-fit.com/investors/shareholder-meetings>).

52 Zie art. 44.7 van de statuten van Kendrion, art. 30.2 van de statuten van ForFarmers en art. 29.7 van de statuten van Ahold Delhaize.

53 Temeer nu voor een fysieke vergadering met aanvullende digitale faciliteiten, anders dan bij een hybride vergadering, geen statutaire grondslag is vereist. De afwezigheid van de eis van een statutaire grondslag stelde Pharming en Basic-Fit, die de hybride vergadering statutair niet hebben geïncorporeerd, in staat hun fysieke vergadering van aanvullende digitale faciliteiten te voorzien.

BW. Door flexibiliteit op dit punt mogelijk te maken, wordt per saldo een win-winscenario gecreëerd.<sup>54</sup>

### 3.3 Techniekneutraal

De randvoorwaarden voor hybride en virtuele vergaderingen zijn techniekneutraal vormgegeven.<sup>55</sup> Deze technische neutraliteit heeft op de eerste plaats betrekking op het elektronisch communicatiemiddel. Het elektronisch communicatiemiddel is het sleutelbegrip voor de digitale uitoefening van het stem- en vergaderrecht. Vereist is dat de aandeelhouder via het elektronisch communicatiemiddel kan worden geïdentificeerd, rechtstreeks het stemrecht kan uitoefenen en via een tweezijdig audiovisueel communicatiemiddel rechtstreeks kan kennisnemen van de verhandelingen ter vergadering alsmede rechtstreeks kan deelnemen aan de beraadslaging.

Vennootschappen hebben de vrijheid een geschikt communicatiemiddel te kiezen.<sup>56</sup> Op dit punt is sprake van een spectrum. De vennootschap kan er enerzijds voor kiezen een geavanceerde, besloten website in samenwerking met een professionele partij op te zetten waar aandeelhouders de vergadering kunnen volgen, vragen kunnen stellen en kunnen stemmen. Anderzijds kan ook worden volstaan met het gebruik van bekende, laagdrempelige vergadersoftware. Beide opties – met tussenliggende varianten – zijn mogelijk.

De techniekneutrale formulering brengt met zich dat een breed scala aan communicatiemiddelen ter vergadering kan worden ingezet.<sup>57</sup> Dit zorgt niet alleen voor flexibiliteit, maar maakt het wettelijk kader voor hybride en virtuele vergaderingen ook toekomstbestendig. Deze flexibiliteit en toekomstbestendigheid is wenselijk omdat de vraag welk communicatiemiddel geschikt is door iedere vennootschap verschillend zal worden beantwoord.<sup>58</sup> De kos-

ten (hoe duur is het communicatiemiddel?), de beveiliging (welke beveiligingsvoorwaarden schrijft de vennootschap voor?) en de verwachte opkomst (hoeveel aandeelhouders nemen deel?) zijn hiervoor bepalend. Keuzevrijheid ten aanzien van het communicatiemiddel stelt de vennootschap in staat een passend middel te kiezen en in het verlengde daarvan de kosten voor de organisatie van de vergadering te drukken.

De techniekneutrale formulering van het elektronisch communicatiemiddel werkt door in de beveiliging. Afhankelijk van het gewenste beveiligingsniveau kan de vennootschap een elektronisch communicatiemiddel kiezen dat aan de beveiligingswensen voldoet.<sup>59</sup> Ook hier heeft de vennootschap een breed keuzepalet. Zij kan enerzijds opteren voor toegang tot een besloten website door middel van *two-factor authentication* maar kan anderzijds ook vergaderen door een vertrouwelijke link in de oproeping voor de algemene vergadering op te nemen. Naargelang de verwachte opkomst en de geschatte kosten kan de vennootschap hierin een keuze maken.

Bij de zoektocht naar een geschikt vergadermiddel dient de voorzitter de regie over de vergadering door middel van het elektronisch communicatiemiddel te kunnen behouden.<sup>60</sup> De voorzitter van een hybride en een virtuele vergadering heeft hierbij dezelfde bevoegdheden als in een fysieke vergadering,<sup>61</sup> zij het dat diens taken worden verbreed. Zo dient de voorzitter bij aanvang van de vergadering kort tekst en uitleg te geven over de werking van de techniek, dient hij de digitale discussie te leiden, de digitale stemming te openen en te sluiten, en – tot slot – om te gaan met technische calamiteiten.<sup>62</sup> Verder stelt de voorzitter het quorum, meerderheidseisen en de stemuitslag vast met inachtneming van digitaal deelnemende aandeelhouders en de stemmen die online zijn uitgebracht. Het gekozen elektronisch communicatiemiddel dient de taken en bevoegdheden van de voorzitter te faciliteren en bij voorkeur te vergemakkelijken. Doordat het elektronisch communicatiemiddel techniekneutraal is vormgegeven, heeft de vennootschap voldoende vrijheid hiervoor een passende keuze te maken.

54 Het enige nadeel dat aandeelhouders hierbij ondervinden, is het feit dat zij het stemrecht niet live en het vergaderrecht niet via een audiovisueel communicatiemiddel kunnen uitoefenen. Dit nadeel weegt mijns inziens echter niet op tegen de genoemde voordelen.

55 *Kamerstukken II 2023/24*, 36 489, nr. 3, p. 2. Instemmend Commissie Vennootschapsrecht, Brief van 13 juni 2023, p. 2. Anders Reactie Stibbe bij consultatie Wet digitale algemene vergadering privaatrechtelijke rechtspersonen, p. 3 (te raadplegen via: <https://www.internetconsultatie.nl/digiava/reacties/datum>), waar de auteurs uiteenzetten dat van een techniekneutrale benadering geen sprake is nu het gebruik van een tweezijdig audiovisueel communicatiemiddel is voorgeschreven.

56 *Kamerstukken II 2005/06*, 30 019, nr. 3, p. 6 en 7 en *Kamerstukken II 2023/24*, 36 489, nr. 3, p. 2. Instemmend R.G.J. Nowak, 'Het wetsvoorstel elektronische communicatiemiddelen', *Ondernemingsrecht 2005/77*.

57 Zolang het communicatiemiddel voldoet aan de eisen uit art. 2:117a/227a lid 2 BW. S. de Clercq & H. Koster, *TvOB 2020/6*, p. 237 noemen een livestream met beeld en geluid, audiostream, (groeps)telefoongesprek en beeldbellen. Zie ook M.A.J. Cremers, S. Rietveld & L.E. Stroeve, 'De digitale algemene vergadering', in: H.J. de Kluiver (red.), *De digitale vennootschap en digitaal handelsrecht. Preadviezen Koninklijke Vereeniging 'Handelsrecht' 2022*, Zutphen: Uitgeverij Paris 2022, p. 120 en 133.

58 M.A.J. Cremers, S. Rietveld & L.E. Stroeve, 'De digitale algemene vergadering', in: H.J. de Kluiver (red.), *De digitale vennootschap en digitaal handelsrecht. Preadviezen Koninklijke Vereeniging 'Handelsrecht' 2022*, Zutphen: Uitgeverij Paris 2022, p. 114.

59 M.A.J. Cremers, S. Rietveld & L.E. Stroeve, 'De digitale algemene vergadering', in: H.J. de Kluiver (red.), *De digitale vennootschap en digitaal handelsrecht. Preadviezen Koninklijke Vereeniging 'Handelsrecht' 2022*, Zutphen: Uitgeverij Paris 2022, p. 133.

60 M.A.J. Cremers, S. Rietveld & L.E. Stroeve, 'De digitale algemene vergadering', in: H.J. de Kluiver (red.), *De digitale vennootschap en digitaal handelsrecht. Preadviezen Koninklijke Vereeniging 'Handelsrecht' 2022*, Zutphen: Uitgeverij Paris 2022, p. 134.

61 M. van Olffen & C.R. Nagtegaal, 'Tijdelijke wet COVID-19 – vergaderen rondom het coronavirus', *Ondernemingsrecht 2020/60*, p. 326.

62 Het laatste veelal in samenwerking met een professionele partij of een helpdesk indien deze in de arm is genomen respectievelijk is opgezet.

## 4. Besluitvorming

Nadat de randvoorwaarden voor de hybride en de virtuele vergadering zijn bepaald, rijst de vraag hoe aandeelhouders digitaal hun stem kunnen uitbrengen. Het leidende beginsel rondom de besluitvorming is de rechtszekerheid.<sup>63</sup> Rechtszekerheid houdt in dat genomen besluiten zonder aantastingsperikelen kunnen worden uitgevoerd. Dividend kan worden uitgekeerd, de statuten kunnen worden gewijzigd en nieuwe aandelen kunnen worden uitgegeven.

De notie van rechtszekerheid komt sterk naar voren wanneer hybride of virtueel wordt vergaderd. Vanwege het (huidige) risico op technisch falen en de invloed daarvan op de besluitvorming kan de nodige koudwaterrees rondom deze vergadervormen bestaan. De belangrijkste vraag is hoe de rechtszekerheid rondom digitale besluitvorming nu en in de toekomst kan worden gewaarborgd.<sup>64</sup>

De eerste kwestie die hiervoor moet worden geadresseerd, is de vormgeving van de stemming. In Boek 2 BW is niet bepaald op welke wijze aandeelhouders en andere stemgerechtigden moeten stemmen.<sup>65</sup> De vennootschap kan, met andere woorden, zelf een stemmingswijze kiezen. Hierbij bestaat een onderscheid tussen een formele en een informele stemming. Onder formele stemming wordt de hoofdelijke (mondellinge) en schriftelijke stemming verstaan. De informele stemming vindt daarentegen mondeling plaats bij acclamatie, bij zitten of opstaan of bij handopsteken.<sup>66</sup>

De vennootschap dient voorts te bepalen wanneer de stemming plaatsvindt. Zij kan kiezen voor een permanente stemming waarbij de stempunten gedurende de gehele vergadering openstaan. Alternatief hiervoor is een tussentijdse stemming of een eindstemming.<sup>67</sup> De vraag die hierbij rijst is hoe de bovenstaande materie zich vertaalt naar de hybride en de virtuele vergadering.

De vennootschap geniet op dit punt een soortgelijke keuzevrijheid als bij de vormgeving van de algemene vergadering. Zij kan er namelijk voor kiezen de stemming binnen een hybride en een virtuele vergadering formeel of informeel te laten plaatsvinden. Het eerste geschiedt via het elektronisch communicatiemiddel. Het tweede kan via audio- en videoverbinding mondeling bij acclamatie, zitten of opstaan of bij handopsteken.<sup>68</sup> De voorzitter kan deze stemming via het scherm waarnemen.

Het bovenstaande illustreert dat sprake is van een spectrum aan mogelijkheden. Binnen kleine, persoonsgebonden verhoudingen zou de vennootschap (uit kostenoverwegingen) kunnen bepalen dat de stemming mondeling, bij acclamatie of visueel handopsteken geschiedt. In grootschalige (beursgenoteerde) verhoudingen is het daarentegen omwille van een geordend stem- en telproces nuttig de stemming formeel via een digitale stemomgeving vorm te geven. Indien de vennootschap voor een formele stemming kiest, is het omwille van de rechtszekerheid raadzaam voor een permanente stemming te opteren. Deze stemmingswijze heeft voor hybride en virtuele vergaderingen als voordeel dat de vertraging die digitale deelnemers online kunnen ervaren, kan worden afgedekt door de stemming permanent open te stellen.<sup>69</sup> Het stelt aandeelhouders bovendien in staat tot sluiting van de vergadering terug te komen op een eerder uitgebrachte stem en zorgt er tevens voor dat aandeelhouders wier verbinding tijdelijk is verbroken alsnog kunnen stemmen op de punten die in de tussentijd zijn behandeld.<sup>70</sup>

Wanneer een stem digitaal is uitgebracht, rijst de vraag wanneer deze stem juridisch-technisch is ontvangen. In algemene zin geldt dat de stem is uitgebracht wanneer deze de vennootschap heeft bereikt. Voor schriftelijke stemmingen geldt de ontvangsttheorie.<sup>71</sup> Deze theorie luidt dat een stem is bereikt wanneer deze door de vennootschap in ontvangst is genomen. Hierbij kan worden gedacht aan een stem die in een stembus is gedeponneerd of is afgegeven aan degene die voor de rechtspersoon de stemmen verzamelt.<sup>72</sup> Een stem via een elektronisch com-

63 Zie bijvoorbeeld M.A.J. Cremers, S. Rietveld & L.E. Stroeve, 'De digitale algemene vergadering', in: H.J. de Kluiver (red.), *De digitale vennootschap en digitaal handelsrecht. Preadviezen Koninklijke Vereeniging 'Handelsrecht' 2022*, Zutphen: Uitgeverij Paris 2022, p. 115, 128 en 151.

64 De beveiligingsaspecten behandel ik in de volgende paragraaf. Rechtszekerheid omtrent de besluitvorming heeft nauwe verwantschap met de beveiliging van de hybride en de virtuele vergadering.

65 *Kamerstukken II 2005/06*, 30 019, nr. 3, p. 9 en Concept memorie van toelichting Wet digitale algemene vergadering privaatrechtelijke rechtspersonen, p. 14.

66 *Asser/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-IIb 2019/73* met verwijzing naar P.J. Dortmund, 'Stemrechtbeperking en wijze van stemmen', in: R.J.C. van Helden e.a., *Problemen rondom de algemene vergadering: voordrachten en discussieverslag van het gelijknamige congres op vrijdag 12 en zaterdag 13 november 1993*, Deventer: Kluwer 1994, p. 56-62, S.H.M.A. Dumoulin, *Besluitvorming in rechtspersonen (Instituut voor Ondernemingsrecht nr. 31)* (diss. Groningen), Deventer: Kluwer 1999/240-247 en Dortmund, *Van der Heijden. Handboek NV/BV 2013/220*.

67 R.J.C. van Helden, 'Reactie op "Stemrechten, meerderheden en quorums in de algemene vergadering (I) en (II)1?" van mr. J.D.M. Schoonbrood en mr. drs. T.J.C. Klein Bronsvoort in *WPNR 2017/7167* en *7168*', *WPNR 2018/7194*, p. 409.

68 *Parl. Gesch., Boek 2 1962*, p. 145, *Asser/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-IIb 2019/73*, Dortmund, in: R.J.C. van Helden, *Problemen rondom de algemene vergadering (serie Vennootschaps- en rechtspersonenrecht deel 45)*, Deventer: Kluwer 1994, p. 56-62, S.H.M.A. Dumoulin, *Besluitvorming in rechtspersonen (Instituut voor Ondernemingsrecht nr. 31)* (diss. Groningen), Deventer: Kluwer 1999/240-247 en Dortmund, *Van der Heijden. Handboek NV/BV 2013/220*.

69 Uiteraard tot sluiting van de vergadering.

70 G.J.C. Rensen & R.A. Hagens, 'Hybride AV heeft de toekomst', *Ondernemingsrecht 2019/88*, p. 490. Voor de volledigheid merk ik op dat de volgorde van de agendapunten niet wordt veranderd indien de vennootschap voor een permanente stemming kiest. Deze blijft hetzelfde, met dien verstande dat aandeelhouders vanaf opening tot sluiting van de stemming op een eerder uitgebrachte stem kunnen terugkomen.

71 *Asser/Kroeze 2-I 2021/281* en T. Saleminck & C.D.J. Bulten, 'De digitale algemene vergadering van aandeelhouders', in: B. Bierens e.a./C.J.H. Jansen, B.A. Schuijling & I.V. Aronstein, *Onderneming en digitalisering (Onderneming en Recht nr. 116)* (Congresbundel), Deventer: Wolters Kluwer 2019, p. 243 met verwijzing naar H.J. Snijders, *WPNR 2001/6444-6445* en *Asser/Sieburgh 6-III 2018/183*.

72 *Asser/Kroeze 2-I 2021/281*.

municatiemiddel geldt als uitgebracht wanneer zij binnenkomt in de software die de vennootschap voor de stemming hanteert.<sup>73</sup>

Voor het bovenstaande gelden de ontvangst- en stembevestiging als controlemechanismes. De ontvangstbevestiging koppelt terug dat de stem is ontvangen. De stembevestiging verzekert – in het verlengde van de ontvangstbevestiging – dat de stem correct is geteld en geregistreerd. Naar huidig recht geldt de plicht tot het versturen van een ontvangstbevestiging voor alle NV's. De stembevestiging is voorbehouden aan beursvennootschappen. Laatstgenoemde reikwijdte is mijns inziens de juiste voor zowel de ontvangst- als de stembevestiging.<sup>74</sup> Materieel verschillen de NV en BV (beide zonder beursnotering) namelijk niet veel van elkaar.<sup>75</sup> Het is lastig te rechtvaardigen waarom NV's wel en BV's niet een ontvangstbevestiging moet sturen wanneer de vennootschap hybride of virtueel vergadert en zij daarvoor een online stemplatform heeft opgezet. De genoemde controlemechanismes dienen naar mijn mening enkel te gelden voor beursvennootschappen. Zij kunnen de kosten hiervoor mijns inziens beter dragen. De wettelijke regel voor vennootschappen zonder beursnotering zou naar mijn mening moeten zijn dat zij bij of krachtens de statuten ervoor kunnen kiezen de plicht tot het versturen van een ontvangst- en stembevestiging voor te schrijven. Dit opt-in-systeem voorkomt niet alleen overtollige kosten, maar past ook beter bij het streven naar maatwerk bij de inrichting van de algemene vergadering.

Het laatste punt dat ik ten aanzien van de besluitvorming bespreek, is het quorum. Een quorum voorkomt dat een toevallig aanwezige minderheid van het geplaatste kapitaal besluiten kan nemen.<sup>76</sup> Voor hybride en virtuele vergaderingen acht ik het wenselijk met een vergaderquorum te werken. Bij een vergaderquorum vermeldt de voorzitter bij opening van de vergadering het totaal van de aanwezige of vertegenwoordigde aandeelhouders, het totale aantal vergadering vertegenwoordigde aandelen en het totale aantal uit te brengen stemmen. Door deze aantallen te vermelden wordt het quorum vastgesteld en blijft het vastgesteld

voor het verdere verloop van de vergadering.<sup>77</sup> Tussentijds verlaten of uitloggen door een of meer aandeelhouders sorteert geen effect op het quorum.<sup>78</sup> Hiermee kunnen de gevolgen van een tijdelijk weggevallen verbinding worden ondervangen en rechtszekerheid rondom de besluitvorming worden gewaarborgd.

## 5. Beveiliging

In de vorige paragraaf wierp ik de vraag op hoe de rechtszekerheid rondom digitale besluitvorming kan worden gewaarborgd. Deze vraag ziet in essentie op de beveiliging van de hybride en de virtuele vergadering. Aandeelhouders moeten het stem- en vergaderrecht op authentieke, vertrouwelijke en integere wijze kunnen uitoefenen.<sup>79</sup> Aan de beveiliging van deze rechten liggen twee beginselen ten grondslag: maatwerk en kostenloosheid.

Het huidige vennootschapsrecht biedt vennootschappen de ruimte naar eigen inzicht beveiligingsvoorwaarden voor te schrijven. Deze vrijheid faciliteert maatwerk.<sup>80</sup> De vennootschap kan van jaar tot jaar bezien onder welke beveiligingsvoorwaarden digitale middelen ter vergadering worden ingezet.<sup>81</sup> Denk aan de inzet van bepaalde software, het zetten van een elektronische handtekening of het gebruik van andere meer of minder geavanceerde beveiligingsvoorwaarden zoals toegangscode, *two-factor authentication* en andere beveiligingsmethodes die in de toekomst zullen worden ontwikkeld.

Flexibiliteit omtrent beveiliging is nodig vanwege de digitale ontwikkelingen en de waarborgen die ter zake van participatie in de algemene vergadering via elektronische communicatiemiddelen moeten worden gesteld.<sup>82</sup> Digitale participatie aan de algemene vergadering valt en staat met een goed werkend beveiligingssysteem. Een flexibel juridisch kader maakt het recht hiervoor niet alleen toe-

73 In soortgelijke zin T. Salemink & C.D.J. Bulten, 'De digitale algemene vergadering van aandeelhouders', in: B. Bierens e.a./C.J.H. Jansen, B.A. Schuijling & I.V. Aronstein, *Onderneming en digitalisering (Onderneming en Recht nr. 116)* (Congresbundel), Deventer: Wolters Kluwer 2019, p. 243 waar de auteurs spreken over de systemen van de vennootschap of van de ingeschakelde derde. De auteurs merken tevens op dat het niet doorslaggevend is of de vennootschap de stem daadwerkelijk 'gezien' heeft. Het is volgens de auteurs voldoende dat de vennootschap (of derde) zich toegang tot het elektronische bericht met daarin de stem kan verschaffen.

74 Anders T. Salemink & C.D.J. Bulten, 'De digitale algemene vergadering van aandeelhouders', in: B. Bierens e.a./C.J.H. Jansen, B.A. Schuijling & I.V. Aronstein, *Onderneming en digitalisering (Onderneming en Recht nr. 116)* (Congresbundel), Deventer: Wolters Kluwer 2019, p. 244.

75 *Kamerstukken I 2009/10*, 31 746, B, p. 4.

76 J.D.M. Schoonbrood & T.J.C. Klein Bronsvort, 'Stemrechten, meerderheden en quorums in de algemene vergadering (II, slot)', *WPNR 2017/7168*, p. 822.

77 Het quorum wordt niet altijd even strikt bij aanvang van de vergadering vastgesteld. Het komt in de praktijk voor dat aandeelhouders die bijvoorbeeld 15 minuten na aanvang de vergadering bijwonen door de voorzitter worden meegeteld voor de vaststelling van het quorum. M.A.J. Cremers, S. Rietveld & L.E. Stroeve, 'De digitale algemene vergadering', in: H.J. de Klui-ver (red.), *De digitale vennootschap en digitaal handelsrecht. Preadviezen Koninklijke Vereeniging 'Handelsrecht' 2022*, Zutphen: Uitgeverij Paris 2022, p. 155 (voetnoot 123).

78 *Asser/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-IIb 2019/78* onder e.

79 Nader over deze begrippen I. Öncü e.a., 'Cybersecurity en de digitale algemene vergadering', in: P.T.J. Wolters e.a., *Digitalisering en conflictoplossing (Onderneming en Recht nr. 130)*, Deventer: Wolters Kluwer 2021, p. 238 e.v.

80 *Kamerstukken II 2004/05*, 30 019, nr. 3, p. 7 en *Kamerstukken II 2023/24*, 36 489, nr. 3, p. 16.

81 *Kamerstukken II 2004/05*, 30 019, nr. 3, p. 7 en *Kamerstukken I 2005/06*, 30 019, C, p. 3 waarover T. Salemink & C.D.J. Bulten, 'De digitale algemene vergadering van aandeelhouders', in: B. Bierens e.a./C.J.H. Jansen, B.A. Schuijling & I.V. Aronstein, *Onderneming en digitalisering (Onderneming en Recht nr. 116)* (Congresbundel), Deventer: Wolters Kluwer 2019, p. 233 en 234.

82 *Kamerstukken II 2004/05*, 30 019, nr. 3, p. 7 en *Kamerstukken I 2005/06*, 30 019, C, p. 3.



komstbestendig, het stelt vennootschappen tevens in staat direct op actuele cybersecurity-risico's in te spelen.<sup>83</sup>

De bovenstaande flexibiliteit maakt tevens mogelijk beveiligingsvoorwaarden voor te schrijven die passen bij de dynamiek van de aandeelhoudersvergadering. Concreet gezegd, kan een kleinschalige NV of BV de vergadering uit kostenoverwegingen met een vertrouwelijke toegangslink beveiligen, terwijl een beursvennootschap verdergaande maatregelen kan treffen door zowel toegangscodes als *two-factor authentication* voor te schrijven. Op deze manier kan de vennootschap een potentieel grote opkomst ondergaan door een passend beveiligingssysteem op te tuigen. Algemeener gezegd: hoe groter de belangen, des te strikter de beveiliging.

Bij de beveiliging van de vergadering speelt de vraag of de vennootschap de kosten voor beveiliging kan doorrekenen aan haar aandeelhouders. Ten aanzien van de doorrekening heeft de minister opgemerkt dat de vennootschap een bijdrage van aandeelhouders kan vragen voor de extra kosten die de vennootschap moet maken voor het openstellen van de digitale weg.<sup>84</sup> Dit standpunt volg ik niet. Ter staving van mijn standpunt haal ik een passage van de minister aan over de kosten voor de oproeping voor de algemene vergadering.

In de parlementaire geschiedenis van de Wet Aandeelhoudersrechten is opgemerkt dat de Aandeelhoudersrichtlijn voorschrijft dat de vennootschap voor de oproeping geen specifieke kosten in rekening mag brengen.<sup>85</sup> Dergelijke kosten zouden een barrière zijn om de oproeping te doen uitgaan. Van kostendoorrekening is volgens de minister in Nederland ook geen sprake.<sup>86</sup> Er kunnen weliswaar kosten verbonden zijn aan het plaatsen van de oproeping op de website of de verzending per brief, maar deze kosten komen voor rekening van de vennootschap.<sup>87</sup> Zij worden niet doorgerekend aan de aandeelhouders. Ik ben van mening dat hetzelfde moet gelden voor de beveiligde inzet van digitale middelen tijdens de algemene vergadering.<sup>88</sup> De vennootschap dient, als organisator van de vergadering,

de beveiligingskosten te dragen.<sup>89</sup> Dit past niet alleen bij de inspanningsverplichting die op de vennootschap rust maar ook bij het uitgangspunt dat digitale deelname als facilititeit voor aandeelhouders wordt aangeboden. De schoen wringt wanneer digitale deelname alleen tegen vergaderbelasting mogelijk is. Hier kan een ontmoedigend effect van uitgaan om digitaal deel te nemen. Dit terwijl de inzet van digitale middelen oorspronkelijk is voorgesteld om de betrokkenheid van aandeelhouders bij de algemene vergadering te vergroten.<sup>90</sup>

## 6. Conclusie

In dit artikel heb ik de toekomst van de algemene vergadering onderzocht. Het wetsvoorstel digitale algemene vergadering privaatrechtelijke rechtspersonen beoogt hiervoor de hybride vergadering te herijken en de virtuele vergadering in het Nederlandse rechtspersonenrecht te introduceren. Om deze vergadervormen beter te begrijpen, heb ik de beginselen uiteengezet waarop zij zijn gestoeld. Voor de grondslag van de hybride en de virtuele vergadering geldt het beginsel van keuzevrijheid. Dit beginsel stelt de vennootschap in staat haar vergadering naar wens in te richten. Bij de concrete vormgeving van de hybride en de virtuele vergadering spelen de beginselen van materiële equivalentie en technische neutraliteit. Het eerste brengt met zich dat aandeelhouders digitaal in een materieel equivalente positie moeten verkeren als fysiek. Het beginsel van technische neutraliteit maakt het mogelijk hiervoor een passend elektronisch communicatiemiddel te kiezen. Dezelfde keuzevrijheid geldt ten aanzien van het besluitvormingsproces. De vennootschap heeft de vrijheid dit proces dusdanig in te richten dat de rechtszekerheid omtrent de besluitvorming wordt gewaarborgd. Het sluitstuk hiervoor wordt gevormd door de beveiliging. De vennootschap kan naar eigen inzicht (van jaar tot jaar en vergadering tot vergadering) een geschikt beveiligingssysteem kiezen en opzetten. Indien zij dat doet, dient dat naar mijn mening kosteloos te gebeuren. Vergaderbelastingen passen niet bij het doel van hybride en virtuele vergaderingen om de betrokkenheid van aandeelhouders bij de algemene vergadering te vergroten.

<sup>83</sup> *Kamerstukken I* 2005/06, 30 019, C, p. 3. Om deze reden acht ik het wenselijk dat de vennootschap ook na versturen van de oproeping van elektronisch communicatiemiddel kan wisselen. Het is denkbaar dat na het versturen van de oproeping aanleiding bestaat om een ander elektronisch communicatiemiddel te hanteren, bijvoorbeeld omdat een cyberaanval het gekozen medium onveilig heeft gemaakt. De wettekst van het voorgestelde art. 2:114 lid 1 onder c en art. 2:227a lid 1 BW staan mijns inziens niet aan een wijziging in de weg. Zie eveneens *Reactie De Brauw Blackstone Westbroek* bij consultatie Wet digitale algemene vergadering privaatrechtelijke rechtspersonen, p. 4 (te raadplegen via: <https://www.internetconsultatie.nl/digiava/reacties/datum>).

<sup>84</sup> *Kamerstukken II* 2004/05, 30 019, nr. 3, p. 7 en *Kamerstukken II* 2023/24, 36 489, nr. 3, p. 6 en 38.

<sup>85</sup> Art. 5 lid 2 Aandeelhoudersrichtlijn, waarover *Kamerstukken II* 2008/09, 31 746, nr. 3, p. 7.

<sup>86</sup> *Kamerstukken II* 2008/09, 31 746, nr. 3, p. 7.

<sup>87</sup> *Kamerstukken II* 2008/09, 31 746, nr. 3, p. 7.

<sup>88</sup> Ondanks dat voor de kostenvrije inzet van digitale middelen, anders dan voor de oproeping, geen basis in de Aandeelhoudersrichtlijn bestaat.

<sup>89</sup> Vermoedelijk anders T.J. van der Ploeg, 'Elektronica in de relatie tussen stemgerechtigde en de rechtspersoon; naar een wettelijke regeling', *NTBR* 2006/23, waar de auteur schrijft dat zolang er het alternatief is van persoonlijke aanwezigheid het redelijk is voorwaarden te stellen en een kostenbijdrage te vragen.

<sup>90</sup> *Kamerstukken II* 2004/05, 30 019, nr. 3, p. 1 en *Kamerstukken II* 2023/24, 36 489, nr. 3, p. 2.