THE SPECIALISTS

ONDERNEMINGSRECHT

MR. ROGIER WOLF

Steins Bisschop & Schepel

MAGNA CHARTA MAGAZINE

AUGUSTUS 2015

Magna Charta

They think we
but we do th

do BAD THINGS
em very well
Magna Charta

EDITORS LETTER

Met enige trots presenteren wij deze editie van Magna Charta's The Specialists Ondernemingsrecht.

Onder de naam Magna Charta bieden wij ieder jaar actualiteitencursussen en werkcolleges onder andere op het gebied van het ondernemingsrecht aan. In deze editie van ons digitale tijdschrift staat een van onze docenten ondernemingsrecht centraal: Rogier Wolf.

Rogier vertelt over zijn werk, zijn kantoor en wat hem beweegt. Ook zijn twee van zijn annotaties in dit magazine opgenomen.

Veel lees- en kijkplezier!

Etienne van Bladel

THE SPECIALISTS #6

ONDERNEMINGSRECHT

AUGUSTUS 2015

Steins Bisschop & Schepel

INDEX

WHO IS ROGIER WOLF p. 10

HIS FIVE THINGS p. 11

DIVIDENDBELEID AIR FRANCE KLM p. 16
HOF AMSTERDAM (OK) 9 JANUARI 2014,
ECLI:NL:GHAMS:2014:6

DE HOUDER VAN EEN WINSTCERTIFICAAT EN p. 20
DE VERNIETIGING VAN BESLUITEN.
HOF AMSTERDAM 21 JANUARI 2014, ECLI:NL:GHAMS:2014:91
RB. ALKMAAR 31 OKTOBER 2012, ECLI:NL:RBALK:2012:4511

Who is
ROGIER WOLF

MR. ROGIER WOLF
ADVOCAAT BIJ STEINS BISSCHOP & SCHEPEL

Rogier Wolf (1973) is advocaat bij Steins Bisschop & Schepel, een ondernemingsrechtelijke boutique in Den Haag. Daarnaast is hij universitair docent ondernemingsrecht aan de Universiteit Leiden en de Universiteit Maastricht (ICGI). Hij studeerde Rechtsgeleerdheid aan de Universiteit Leiden en aan de Libera Università degli Studi Sociali (LUISS), Rome, Italië. Rogier is sinds 1999 advocaat en heeft een ondernemingsrechtelijke advies- en procespraktijk.

In 2008 rondde hij de postacademische specialisatie-opleiding Bedrijfsoverdracht in het MKB aan de Grotius Academie cum laude af. In 2013 promoveerde Rogier aan de Universiteit Maastricht op het proef-schrift *De kapitaalverschaffer zonder stemrecht in de BV* (verschenen in de Serie vanwege het Van der Heijden Instituut, deel 116, Deventer: Kluwer 2013).

In zijn proefschrift bespreekt hij de rechtspositie van de stemrechtloze aandeelhouder. Hij betrekt daar-bij de positie van houders van andere rechtsfiguren zonder stemrecht: de houder van een certificaat van aandeel met en zonder vergaderrecht, de houder van een participatiebewijs en de houder van een aandeel waarbij het stemrecht is overgedragen aan de vrucht-gebruiker of pandhouder.

Rogier is een veel gevraagd docent en spreker. Zo is hij mede-cursusleider en docent van de postacademische specialisatieopleiding Ondernemingrecht van de Universiteit Leiden. Rogier publiceert regelmatig over het ondernemingsrecht, bijvoorbeeld in de Groene Serie Rechtspersonen van Wolters Kluwer en Juris-prudentie in Nederland (JIN). Hij is tevens redactielid van het Tijdschrift voor Ondernemingsbestuur (TvOB).

His

FIVE THINGS

1. Welke uitspraak binnen het ondernemingsrecht heeft het meeste impact gehad?

Dat zijn er vele geweest. Het ondernemingsrecht is een rechtsgebied dat steeds in beweging blijft. Dat maakt het voor mij zo interessant. De dagelijkse praktijk van mijn kantoorgenoten en mij bestaat uit het vormgeven van samenwerkingsverbanden tussen ondernemers en de ontvlechting daarvan. Vaak gaat het op aandeelhoudersniveau om de (financiële) belangen van de meerderheid versus de minderheid. Zo heeft mijn kantoor aan de wieg gestaan van de JeeZet/Synpact-beschikking van de OK van 6 juni 2011 (ECLI:NL:GHAMS:2011:BQ9757). Zelf was ik in feitelijke instanties de advocaat van een kredietnemer die zich ten onrechte geconfronteerd zag met een kredietopzegging door een bank. De Hoge Raad heeft in die kwestie de maatstaf voor de zorgplicht van een bank bij de beëindiging van een kredietfaciliteit verhelderd (HR 10 oktober 2014, ECLI:NL:HR:2014:2929).

2. Welk artikel in Boek 2 BW zou je willen veranderen?

De invoering van de Wet Flex-BV per 1 oktober 2012 heeft weliswaar tot flexibilisering van het BV-recht geleid, maar zeker niet – de naam van de wet doet anders vermoeden – tot vereenvoudiging van het BV-recht. Ook heeft de wetgeving tot onduidelijkheden en discussie aanleiding geven. Een voorbeeld daarvan is art. 2:210 lid 5 BW. De vereenvoudigde vaststelling van de jaarrekening dwingt de bestuurders-aandeelhouders van een BV tot oplettendheid in die gevallen waarin alle aandeelhouders ook bestuurder zijn. Indien zij als bestuurders de jaarrekening na het opmaken ondertekenen, leidt die ondertekening direct tot vaststelling op de wijze als voorzien in art. 2:210 lid 5 BW. Conform art. 2:394 lid 1 BW moet daarna binnen acht dagen de jaarrekening gepubliceerd worden. Dit betekent dat sinds 1 oktober 2012 de jaarrekening in die gevallen op 8 december van het jaar volgend op het boekjaar moet zijn gepubliceerd. De ondernemer zal de vastgestelde jaarrekening dus 'vervroegd' – in afwijking van de in de praktijk gebruikelijke dertien maanden termijn – moeten deponeren, of de 'vereenvoudigde' vaststelling van de jaarrekening in de statuten moeten uitsluiten. Gelukkig zie ik dat laatste in de praktijk vaak gebeuren. In de literatuur is ook een andere, ruime opvatting te vinden. Er bestaat dus geen heersende opvatting op dit punt. Dat brengt rechtsonzekerheid voor de ondernemer met zich. De minister heeft dit punt helaas niet willen tackelen met de Verzamelwet Veiligheid en Justitie 2013.

3. Inspiratie?

Inspiratie haal ik uit vele dingen. Mensen die ik spreek, lezingen die ik bijwoon, boeken of artikelen die ik lees. Maar ook uit de schoonheid der dingen, zoals klassieke Alfa Romeo's. Ik kom graag, maar helaas veel te weinig, in een museum.
Soms verrast een bijzondere invalshoek van een vraag van een deelnemer mij tijdens een van de cursussen die ik regelmatig geef, bijvoorbeeld voor de Academie voor de Rechtspraktijk. Ook daar haal ik inspiratie uit.

4. Tip

Er zijn meerdere wegen naar Rome. Blijf zoeken naar manieren om het door de cliënt gewenste resultaat te behalen. Wees creatief en flexibel. En denk daarbij vijf stappen vooruit.

5. Rogier aan het woord

"De hoogste kwaliteit leveren in de dingen die ik doe en schrijf. Dat vind ik belangrijk. Snel reageren, begrijpelijk Nederlands schrijven en nauwkeurig onderzoek doen. Op kantoor creëer ik samenwerkingsverbanden tussen ondernemers. Ik denk mee over rechtsvormen, stippel structuren uit en los aandeelhoudersgeschillen op. Aan de universiteit geef ik onderwijs en doe ik onderzoek. Juist die combinatie van praktijk en wetenschap bevalt me. Met mijn brede kennis kan ik snel schakelen. Daar profiteren cliënten van. Studenten hebben weer voordeel van mijn praktijkervaring. Gelukkig zit deze combinatie tussen wetenschap en praktijk in het DNA van ons kantoor."

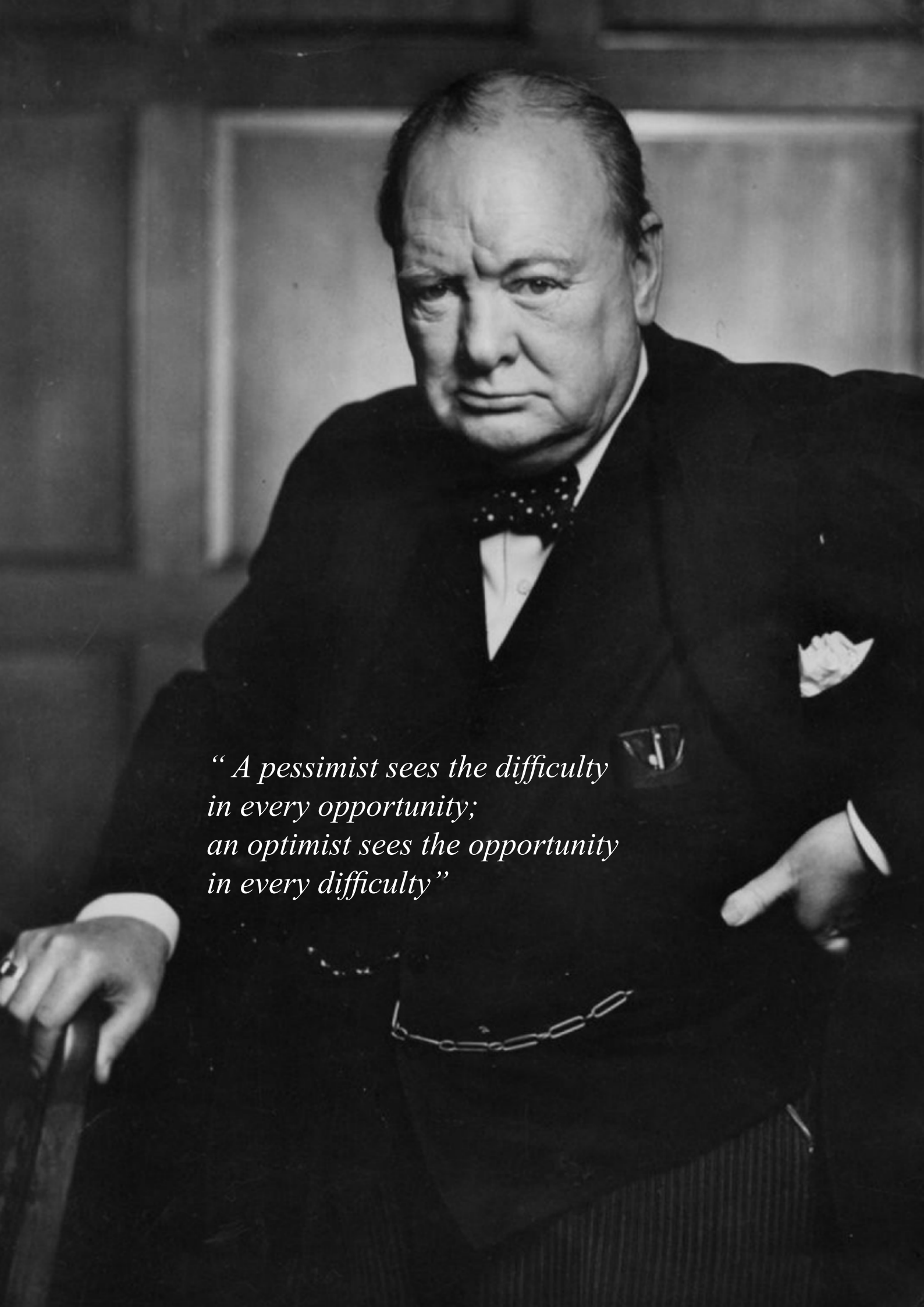
Steins Bisschop & Schepel

Wat ons nogal anders maakt

Steins Bisschop & Schepel is topspecialist ondernemingsrecht. U vindt bij ons een schat aan ervaring. Een mooie staat van dienst. Hoge professionele standaards. Maar onze advocaten doen de dingen wel iets anders. Persoonlijker. Creatiever. Met verve. We houden de lijnen kort en de tarieven scherp. En ja: we bereiken uitstekende resultaten.

Scherp Betrokken & Succesvol. Steins Bisschop & Schepel.

Steins Bisschop & Schepel • Verlengde Tolweg 2 • 2517 JV Den Haag
+31 (0)70 331 8899 • www.sbsadvocaten.nl • wolf@sbsadvocaten.nl


" A pessimist sees the difficulty
in every opportunity;
an optimist sees the opportunity
in every difficulty"

Dividendbeleid Air France KLM Hof Amsterdam (OK) 9 januari 2014, ECLI:NL:GHAMS:2014:6

Deze annotatie is eerder verschenen in Jurisprudentie in Nederland (JIN) 2014/39.

1. In deze beschikking staat het dividendbeleid van Air France KLM centraal. In 2004 heeft Air France KLM (AFKLM) een openbaar bod uitgebracht op de genoteerde aandelen KLM en als gevolg daarvan 96,3% van de gewone aandelen in het kapitaal van KLM verkregen. Onder meer Emarcy en haar bestuurder (Emarcy c.s.), beiden de enquêteverzoekers, hebben het openbare bod niet aanvaard. Zij houden samen minder dan 1% van de gewone aandelen KLM. Daarnaast heeft AFKLM alle prioriteitsaandelen in het kapitaal van KLM verkregen. Vanwege het behoud van de internationale landingsrechten van KLM is een deel van de gewone aandelen in twee stichtingen administratiekantoor ondergebracht. De beursnotering van KLM is na het slagen van het openbare bod beëindigd. Art. 32 van de statuten van KLM bepalen, kort gezegd, dat van de vastgestelde winst door de vergadering van houders van prioriteitsaandelen, zijnde AFKLM, eerst een bedrag kan worden bestemd ten behoeve van de reserves. AFKLM zal een dergelijk besluit uitsluitend nemen na overleg met de directie en RvC van KLM. De overblijvende winst komt de gewone aandeelhouders toe, voor zover de algemene vergadering van KLM niet anders bestemt. Daarmee wordt afgeweken van het bepaalde in art. 2:105 lid 1 BW. In de (gebroken) boekjaren 2004-2011 heeft AFKLM als prioriteitsaandeelhouder telkens besloten het grootste deel van de winst te reserveren. De algemene vergadering van KLM heeft in alle boekjaren, behalve het laatstgenoemde, besloten tot uitkering van de restantwinst aan de aandeelhouders. Emarcy c.s. hebben aan het enquêteverzoek ten grondslag gelegd dat aan de minderheidsaandeelhouders structureel een redelijk aandeel in de winst van KLM wordt onthouden, terwijl zij geen uitzicht hebben op uitkoop tegen een redelijke prijs (zie r.o. 3.10, vgl. HR 14 september 2007, NJ 2007, 610 (Versatel)). Voor rendement zijn zij dus aangewezen op het door KLM uit te keren dividend. In de (gebroken) boekjaren 2004-2011 hebben AFKLM en KLM het dividend op gewone aandelen KLM volledig gekoppeld aan de dividenduitkeringen van AFKLM. Beide dividenduitkeringen zijn in ieder jaar (nagenoeg) gelijk. De pay out ratio op de aandelen AFKLM in vergelijking met die op de aandelen KLM is daardoor hoger, terwijl de winst per gewoon aandeel van KLM in die boekjaren telkens hoger was dan de winst per gewoon aandeel AFKLM. De OK stelt het algemene toetsingskader – de mate van zorgvuldigheid die KLM in de gegeven omstandigheden jegens haar minderheidsaandeelhouders in acht moet nemen (r.o. 3.9 en 3.10) – voorop. Dat sluit aan bij tal van uitspraken, waarin de OK dit toetsingskader centraal stelt. Ik noem bijvoorbeeld de Jeezet/Synpact-beschikking (OK 6 juni 2011, JOR 2011, 282, m.nt. Blanco Fernandez) Vervolgens concludeert de OK dat er gegronde redenen zijn om aan een juist (dividend)beleid te twijfelen en beveelt een onderzoek. Daarbij neemt de OK in aanmerking dat het niet om een incidenteel besluit en incidentele besluitvorming gaat, maar om het beleid gedurende een reeks van jaren (vgl. HR 9 juli 1990, NJ 1991, 51, m.nt. Ma (Sluis) en de daarop volgende jurisprudentie). Het onderzoek moet met name zien op de wijze waarop AFKLM als prioriteit, de RvB en de RvC hebben vormgegeven aan art. 32 van de statuten van KLM en aan het daarin genoemde overleg bij het bepalen van het reserveringsbeleid, en daarmee feitelijk aan het dividendbeleid.

2. De OK toetst het dividendbeleid van KLM zowel aan de inhoud van de besluiten als aan de wijze van totstandkoming daarvan. Ten aanzien van de inhoud van de besluiten overweegt de OK in r.o. 3.13 dat 'de besluitvorming door de prioriteit over de reservering van een gedeelte van de winst van KLM over de boekjaren 2004-2008 er telkens op gericht was dat het voor uitkering beschikbare deel van de winst een zodanig bedrag was, dat uitkering daarvan leidde tot een dividend per gewoon aandeel KLM dat nominaal (vrijwel) gelijk was aan het dividend per gewoon aandeel AFKLM. Op het bestaan van deze koppeling tussen het dividend van KLM en dat van AFKLM wijst het over die boekjaren uitgekeerde dividend en de uitlatingen van bestuursleden en de voorzitter van de RvC tijdens de algemene vergaderingen' (zie r.o 2.8 tot en met 2.11 en 3.12). De antwoorden op vragen over het dividendbeleid tijdens de algemene vergaderingen waren bovendien onduidelijk of niet concreet. De OK vervolgt in r.o. 3.14 dat een toereikende reden voor deze koppeling niet aangevoerd is en evenmin voor de hand ligt. In r.o. 3.18 overweegt de OK dat het resultaat van de besluitvorming niet kennelijk onredelijk mag zijn en dat de besluiten met de vereiste terughoudendheid moeten worden getoetst.

3. Ten aanzien van de wijze van totstandkoming van de besluiten wijs ik op de twee belangrijkste rechtsoverwegingen. In r.o. 3.11 plaats de OK ook de wijze van totstandkoming van de besluiten met betrekking tot het dividendbeleid van KLM in het kader van de zorgvuldigheidsplicht van de prioriteit jegens de minderheidsaandeelhouders, te meer nu het gaat om het beleid gedurende een reeks van jaren. Over het in art. 32 van de statuten genoemde overleg met directie en RvC zegt de OK dat dit overleg 'ernstig' moet worden genomen. Voor de minderheidsaandeelhouders moet in voldoende mate kenbaar zijn hoe en aan de hand van welke criteria en gezichtspunten die besluitvorming plaatsvindt, zodat het resultaat in het licht daarvan kan worden begrepen. Dat brengt in dit geval mee dat aan de algemene vergadering van aandeelhouders openheid van zaken wordt verschaft over reserveringsbesluiten en het daaraan voorafgaande overleg tussen het bestuur en de RvC van KLM enerzijds en AFKLM anderzijds, zoals bedoeld in art. 32. In r.o. 3.18 werkt de OK dat uit. De minderheidsaandeelhouders hebben groot belang bij een juiste vervulling van die rol door het bestuur en de RvC, mede gelet op het tegenstrijdige belang tussen AFKLM en de minderheidsaandeelhouders bij de uitkering van dividend door KLM. Onder verwijzing naar het hierna nog te bespreken arrest van de Hoge Raad van 12 juli 2013 overweegt de OK vervolgens dat 'de minderheidsaandeelhouders er aanspraak op kunnen maken naar behoren te worden geïnformeerd over inhoud en strekking van het gevoerde overleg, opdat de minderheidsaandeelhouders na kunnen gaan of, en zo ja hoe, hun belangen aan de orde zijn geweest tijdens dat overleg en of, en zo ja hoe, in de verdere besluitvorming met dat overleg is rekening gehouden'. Daarvan was echter geen sprake. Kort gezegd, gaat het in deze twee rechtsoverwegingen dus om de motivering van de besluiten en de openheid (in het kader) van de besluitvorming.

4. Deze enquêteprocedure moet tegen de achtergrond worden geplaatst worden van de eerdere procedure tussen (onder meer) Emarcy c.s. en KLM en AFKLM. Daarin heeft Emarcy c.s. tevergeefs geprobeerd de besluiten van de prioriteit tot winstreservering en de besluiten van de algemene vergadering van KLM tot (beperkte) dividenduitkering in 2008 op de voet van art. 2:15 lid 1 sub b jo. 2:8 BW te vernietigen. Zowel de rechtbank als het hof wezen de vorderingen daartoe af. De Hoge Raad heeft bij arrest van 12 juli 2013 het arrest van het hof bekrachtigd (HR 12 juli 2013, ECLI:NL:HR:2013:BZ9145; NJ 2013, 461, m.nt. Van Schilfgaarde; JOR 2013, 301, m.nt. Vroom en Ondernemingsrecht 2013/123, m.nt. Bier (VEB/KLM)).

5. De OK verwijst in zijn beschikking herhaaldelijk naar dit arrest en gaat in op de verhouding tussen de vernietiging van een besluit wegens schending van de vennootschappelijke redelijkheid en billijkheid en wegens wanbeleid in het enquêterecht. De OK overweegt dat niet alleen van belang is of de besluiten van de prioriteit in strijd met de vennootschappelijke redelijkheid en billijkheid zijn, maar dat in het kader van de enquêteprocedure ook de wijze van totstandkoming van de besluiten van belang is, te meer omdat het gaat om een reeks van besluiten (r.o. 3.9). Daarnaast refereert de OK in r.o. 3.5 aan het verschil in maatstaf tussen de enquêteprocedure en de vordering ex art. 2:15 lid 1 sub b jo. 2:8 BW en dat een van de doelen van de enquêteprocedure het verkrijgen van openheid van zaken is.

6. Het verschil in maatstaf komt erop neer dat in het enquêterecht (de beoordeling van) het beleid van de vennootschap en het verkrijgen van openheid van zaken centraal staat. Vaak gaat het om een reeks van feiten en omstandigheden, die in onderlinge samenhang leiden tot de conclusie dat er gegronde redenen zijn om aan een juist beleid (of juiste gang van zaken) te twijfelen of dat sprake is van wanbeleid. Echter, soms kan ook slechts een enkel besluit beleidsbepalend zijn en in de enquêteprocedure centraal staan. In het Sluis-arrest opende de Hoge Raad de mogelijkheid dat het dividendbeleid in een enquêteprocedure aan de orde werd gesteld. Met Van Schilfgaarde ben ik van mening dat, net zoals bij toetsing op grond van art. 2:15 lid BW, terughoudendheid op zijn plaats is (sub 6 van zijn noot onder HR 12 juli 2013). De rechter moet de vennootschap een zekere mate van (beleids)vrijheid geven. Hierbij gaat het om het belang van de vennootschap aan de ene kant en het belang van de aandeelhouder op rendement (onder meer dividenduitkering op zijn aandelen) aan de andere kant. Bij gebleken wanbeleid kan de OK vervolgens op grond van art. 2:356 BW besluiten van organen van de vennootschap vernietigen.

Bij de vernietiging op grond van art. 2:15 lid 1 BW gaat het om een individueel besluit. Uit het arrest van de Hoge Raad van 12 juli 2013 volgt dat de rechter ook in dat kader met terughoudendheid moet toetsen. De feiten en omstandigheden van het geval moeten zodanig zijn dat sprake is van een ernstige schending van de gedragsnorm van art. 2:8 BW, zodat vernietiging van het besluit geboden is. Kort gezegd, de lat ligt hoog. Niettemin is er een verschil tussen de vernietiging van een besluit in een art. 15-procedure of een enquêteprocedure. In het enquêterecht gaat het er veeleer om aan het wanbeleid een einde te maken en om het herstel van de gezonde verhoudingen. De voorziening tot het vernietigen van het besluit moet daartoe bijdragen (HR 4 juni 1997, NJ 1997, 671, m.nt. Ma, JOR 1997, 82, m.nt. Van den Ingh (Tekst Lite)). Bij de procedure tot vernietiging op grond van art. 2:15 BW is de beoordeling enger (zie hierover A.J.M. Klein Wassink, Toetsing van besluiten in het rechtspersonenrecht (diss. VU), IVO-reeks deel 89, Deventer: Kluwer 2012, p. 119 en 121-125). Bovendien wordt de enquêteprocedure niet beperkt door de termijn van art. 2:15 lid 5 BW.

7. De mogelijkheid tot het vernietiging van besluiten langs twee wegen is ook in ander opzicht van belang. In mijn bijdrage in Ondernemingsrecht 2014/2 heb ik betoogd dat de certificaathouder zonder vergaderrecht niet tot de kring van betrokkenen in de zin van art. 2:8 BW behoort en dat hem daarom niet de mogelijkheid toekomt besluiten op grond van art. 2:15 lid 1 sub b jo. 2:8 BW te vernietigen. Dat neemt niet weg dat de certificaathouder zonder vergaderrecht het enquêterecht toekomt, mits aan de kapitaaleis van art. 2:346 BW is voldaan. De certificaathouder zonder vergaderrecht kan langs deze weg het dividendbeleid van de vennootschap aantasten. Uit het voorgaande blijkt dat daarvoor een andere maatstaf geldt dan de weg van art. 2:15 lid 1 sub b jo. 2:8 BW. In die maatstaf is aldus het verschil gelegen. Het enquêterecht, en niet de vernietigingsvordering van art. 15, biedt de certificaathouder zonder vergaderrecht de mogelijkheid om voor zijn belang van rendement op zijn certificaten op te komen. Ten opzichte van de certificaathouder zonder vergaderrecht lijkt me dat verschil in ieder geval gerechtvaardigd, omdat volgens de parlementaire geschiedenis bij de flex-BV het uitgangspunt is dat de vennootschap, althans haar aandeelhouders, zelf bepaalt in hoeverre de besluitvorming in de algemene vergadering openstaat voor anderen (Kamerstukken II 2006/07, 31 058, nr. 3, p. 82 (MvT)). Bij een certificaat zonder vergaderrecht ontstaat daarom niet een rechtstreekse verhouding tot de vennootschap en aldus ontbreken aan dat certificaat organisatierechtelijke rechten, zoals het oproepings-, agenderings- en vergaderrecht, maar ook het wettelijk pandrecht ex art. 3:259 BW.

8. Of Emarcy c.s. met deze enquêteprocedure daadwerkelijk succes zal hebben, is afwachten. Gelet op de eerdere procedures tussen partijen en hun belangen sluit ik niet uit dat de Hoge Raad er nog aan te pas zal (moeten) komen. Niettemin acht ik deze uitvoerig gemotiveerde beschikking van de OK juist en in lijn met de jurisprudentie. De OK heeft naar mijn mening de grens van terughoudende toetsing niet overschreden, omdat het gelet op de feiten en omstandigheden niet zozeer ging om de afwegingen die tot winstreservering hebben geleid. Veeleer speelde de (kennelijke) koppeling tussen het dividend op het aandeel KLM en het dividend op het aandeel AFKLM en de van de wijze van besluitvorming en het gebrek aan transparantie in dat kader een rol.

Magna
Charta

De houder van een winstcertificaat en de vernietiging van besluiten.

Hof Amsterdam 21 januari 2014, ECLI:NL:GHAMS:2014:91

Rb. Alkmaar 31 oktober 2012, ECLI:NL:RBALK:2012:4511

Deze annotatie is eerder verschenen in Jurisprudentie in Nederland (JIN) 2014/216 en 217.

Inleiding

1. Dit arrest gaat over een houder van een 'winstcertificaat', die besluiten van organen van een stichting en een BV ex art. 2:15 lid 3 onder a BW wenst te vernietigen wegens schending van de vennootschappelijke redelijkheid en billijkheid van art. 2:8 BW. In deze noot bespreek ik slechts een aspect uit dit arrest, namelijk de vraag of de houder van een winstcertificaat tot de kring van betrokkenen van art. 2:8 BW behoort.

Feiten

2. De feiten zijn als volgt. Een Regionaal Opleidingscentrum Brandweer (RBOC) is geprivatiseerd en civielrechtelijk gestructureerd door middel van een BV en een Stichting (geïntimeerden). In de BV worden de activiteiten - het geven van cursussen en opleiding op het gebied van bedrijfshulpverlening - verricht. De Stichting is enig aandeelhouder van de BV. De statuten van de Stichting bepalen dat een van de minimaal drie bestuursleden van de Stichting wordt benoemd door het bestuur van de BV. Appellant, De Wildt, had bij de Stichting en de BV diverse hoedanigheden, waaronder directeur en commissaris van de BV en bestuurder van de Stichting.

3. In maart 2003 heeft de Stichting een Reglement winstcertificaten opgesteld. Dit reglement biedt deelnemers de mogelijkheid om aan de Stichting leningen (lening 1 en lening 2) te verstrekken. De vergoeding voor het ter beschikking stellen van lening 2 vindt plaats in de vorm van winstcertificaten. Deze certificaten geven recht op een gedeelte van de winst van de BV dat voor verdeling tussen de houders van deze certificaten in aanmerking komt. De vaststelling van dat gedeelte geschiedt door het bestuur van de Stichting. De Wildt heeft aan de Stichting een lening 1 van € 5.387,00 en een lening 2 van € 15.050,00 verstrekt. Ook enige andere werknemers hebben leningen verstrekt. De Wildt is houder van winstcertificaten. Ter compensatie voor het verstrekken van lening 2 heeft hij € 143.376,79 aan winstuitkeringen ontvangen. Beide leningen zijn door de Stichting aan hem terugbetaald.

4. In april 2010 is tussen partijen een vaststellingsovereenkomst gesloten, waarbij De Wildt zijn ontslag als bestuurder in de Stichting en als commissaris van de BV heeft aangeboden per 26 januari 2010 respectievelijk 24 februari 2010. Dit ontslag is de Stichting respectievelijk de BV aanvaard. Daarnaast is overeengekomen dat het Reglement winstcertificaten door de Stichting en de BV jegens De Wildt als (mede)certificaathouder zal worden gerespecteerd.

5. Bij besluit van algemene vergadering van de BV van 1 november 2010 is de jaarrekening 2009 vastgesteld. In deze jaarrekening is een voorziening voor dubieuze debiteuren van € 42.563,00 opgenomen (hierna: "het besluit tot vaststelling van de jaarrekening").

6. Ter vergadering van winstcertificaathouders van maart 2011, waar De Wildt aanwezig was, heeft de Stichting medegedeeld voornemens te zijn het Reglement winstcertificaten op te heffen. Bij brief van 11 mei 2011 heeft de Stichting aan houders van de winstcertificaten medegedeeld lening 2 terug te betalen en daarna het Reglement winstcertificaten op te heffen (hierna: "het besluit tot terugbetaling en opheffing").

7. In eerste aanleg heeft De Wildt onder meer vernietiging van (i) het besluit tot vaststelling van de jaarrekening en (ii) het besluit tot terugbetaling en opheffing gevorderd. De rechtbank (zie ECLI:NL:RBALK:2012:4511) heeft deze vorderingen afgewezen. Het hof wijst de vorderingen alsnog toe.

Oordeel rechtbank

8. De rechtbank heeft ten aanzien van de vordering tot vernietiging van het besluit tot vaststelling van de jaarrekening onder meer overwogen (r.o. 4.3) dat De Wildt geen redelijk belang in de zin van art. 2:15 lid 3 sub a BW heeft. De vernietiging van dit besluit zal niet het door De Wildt beoogde effect sorteren, namelijk verhoging van de winst (gelijk aan het bedrag van de dubieuze debiteuren) en daarmee uitkering aan de winstcertificaathouders. De vernietiging brengt mee dat de algemene vergadering opnieuw over de vaststelling van de jaarrekening zal moeten beslissen. Niet staat vast dat, als een nieuw besluit over de jaarrekening zou leiden tot verhoging van de winst, die winst aan de stichting ter beschikking wordt gesteld ter uitkering aan de winstcertificaathouders. Immers, het is aan de algemene vergadering om vervolgens te besluiten over de bestemming van die winst, aldus de rechtbank. De BV heeft in dit kader onweersproken gesteld dat de algemene vergadering niet zal besluiten tot uitkering van de winst aan de stichting, maar tot toevoeging daarvan aan de reserves.

9. De rechtbank heeft het antwoord op de vraag of De Wildt ten aanzien van het besluit tot vaststelling van de jaarrekening tot de kring van personen in de zin van art. 2:8 BW behoort in het midden gelaten. Niettemin meen ik te kunnen afleiden dat de rechtbank deze vraag ontkennend beantwoordt, daar waar zij overweegt dat De Wildt houder van door de Stichting uitgegeven winstcertificaten is, terwijl hij vernietiging van een besluit van de algemene vergadering van de BV vordert (r.o. 4.3, fine).

10. De rechtbank heeft ten aanzien van de vordering tot vernietiging van het besluit tot terugbetaling en opheffing onder meer overwogen (r.o. 4.9) dat De Wildt als houder van winstcertificaten tot de kring van betrokken behoort. Weliswaar is dit besluit voor De Wildt onvoordelig, maar uit de gang van zaken blijkt niet dat het bestuur van de Stichting haar bevoegdheid lichtvaardig en niet met de juiste zorgvuldigheid zou hebben uitgeoefend. Er is dan ook geen strijd met de vennootschappelijke redelijkheid en billijkheid, aldus de rechtbank. In r.o. 4.10 voegt de rechtbank daaraan toe dat De Wildt zich beroept op nakoming van de vaststellingsovereenkomst. Dit is een externe rechtsverhouding van de rechtspersonen, waarbij hij partij is. Op deze rechtsverhouding zien art. 2:8 en 2:15 BW niet. Hooguit kan het opheffingsbesluit leiden tot schadeplichtigheid jegens De Wildt. Daarvan is niets gesteld of gebleken, aldus de rechtbank.

Oordeel Hof

11. Ten aanzien van het besluit tot vaststelling van de jaarrekening overweegt het hof (r.o. 3.4), anders dan de rechtbank, dat De Wildt tot de kring van betrokken in de zin van art. 2:8 BW behoort. Het hof is van mening dat sprake is van grote verwevenheid tussen de Stichting en de BV. De Stichting hield alle aandelen in het kapitaal van de BV. De hoogte van de leningen die de werknemers aan de Stichting verstrekten, hing volgens het Reglement winstcertificaten van het arbeidsverleden af. Als tegenprestatie werden winstcertificaten verkregen, die recht gaven op betaling van een deel van de winst van de BV. Die winst werd uitgekeerd aan de Stichting als enig aandeelhouder van de BV. De statuten van de Stichting voorzagen in een (ten minste) driekoppig bestuur, waarvan bestuurder A werd benoemd door de vergadering van houders van winstcertificaten, bestuurder B door het bestuur van de BV, en bestuurder C door de andere bestuurders tezamen, aldus het hof. Voorts overweegt het hof dat De Wildt (financieel) belang heeft bij vernietiging van besluit tot vaststelling van de jaarrekening, omdat uit art. 5 onder 5 van het Reglement winstcertificaten volgt dat de houders van de winstcertificaten gerechtigd zijn tot het gedeelte van de winst van de BV dat voor verdeling over de certificaathouders in aanmerking komt. De algemene vergadering heeft de jaarrekening vastgesteld en daaruit volgt hoe groot de winst is. Een ten onrechte ten laste van de winst getroffen voorziening kan het financieel belang van De Wildt raken, aldus het hof.

12. In r.o. 3.5 overweegt het hof vervolgens dat de BV inderdaad ten onrechte de voorziening voor dubieuze debiteuren heeft getroffen, omdat (i) sprake is van een grote debiteur waarmee de BV een duurverhouding heeft, (ii) onvoldoende blijkt van objectieve aanwijzingen die de oninbaarheid van de vordering aannemelijk maken, (iii) het enkel oplopen van de betalingstermijn voor de oninbaarheid onvoldoende is, en (iv) de gestelde, slechte financiële situatie van de debiteur niet door de BV toegelicht is.

13. Het hof stelt ten aanzien van de vordering tot vernietiging van het besluit tot opheffing van het Reglement winstcertificaten voorop (r.o. 3.10) dat de tussen De Wildt enerzijds en de Stichting en de BV anderzijds gesloten vaststellingsovereenkomst moet worden nagekomen. De overweging van het hof komt erop neer dat, mede na uitleg van de vaststellingsovereenkomst, zich daarmee niet verdroeg dat het Reglement winstcertificaten werd opgeheven, bijzondere omstandigheden (waarvan niet is gebleken) daargelaten. Bij het besluit tot opheffing van het Reglement winstcertificaten geldt De Wildt als een betrokkene in de zin van art. 2:8 BW en moeten de belangen De Wildt bij de besluitvorming worden betrokken. Gelet op de verplichting tot nakoming van de vaststellingsovereenkomst was het besluit tot opheffing van het Reglement winstcertificaten in strijd met de jegens De Wildt in acht te nemen vennootschappelijke redelijkheid en billijkheid. Daarom vernietigt het hof dit besluit.

Kapitaalparticipatie zonder stemrecht en kring van betrokkenen

14. In deze kwestie is sprake van 'winstcertificaten'; een – wat mij betreft – onduidelijke, althans verwarrende, term. Deze term neigt naar een vergelijking met certificering van aandelen, maar dat is het niet. Er was in deze casus immers geen sprake van uitgifte van certificaten op onderliggende aandelen. Feitelijk is in dit geval sprake van participatiebewijzen, waarbij op grond van een contractuele verhouding tussen de houder van een participatiebewijs en de vennootschap tegen inbreng een recht op winst in de vennootschap wordt verkregen. In de literatuur is de heersende opvatting dat de houder van een participatiebewijs tot de kring van betrokkenen als bedoeld in art. 2:8 BW behoort (zie R.A. Wolf, De kapitaalverschaffer zonder stemrecht in de BV (diss. Maastricht), Serie VHI deel 116, Deventer: Kluwer 2013, p. 325). Ook andere kapitaalverschaffers zonder stemrecht behoren tot deze kring. Daaronder moeten in ieder geval worden gerekend de houder van een stemrechtloos aandeel en de houder van een certificaat met vergaderrecht. Onder het oude recht bestond discussie of de niet-bewilligde certificaathouder ook tot deze kring behoorde. Sinds het 1 oktober 2012 geldende recht behoort die discussie - wat mij betreft - tot het verleden: de houder van een certificaat zonder vergaderrecht behoort niet tot de kring van betrokken (zie hierover R.A. Wolf, 'De certificaathouder zonder vergaderrecht, de kring van betrokkenen en vernietiging van besluiten', Ondernemingsrecht 2014-1, p. 3-10).

15. In deze casus was het bijzondere dat sprake was van een tussengeschoven stichting, waardoor de rechtbank en het hof van mening verschilden over de vraag of De Wildt behoorde tot de kring van betrokkenen in het kader van het besluit tot vaststelling van de jaarrekening van de BV. De benadering van de rechtbank is naar mijn mening onjuist. Op de – terechte – omstandigheid van verwevenheid oordeelde het hof dat De Wildt tot de kring van betrokkenen behoort. Een bijzondere omstandigheid is naar mijn mening verder dat bij de vaststellingsovereenkomst van april 2010 zowel de Stichting als de BV partij waren, zo leid ik uit het vonnis af (r.o. 2.8). In deze vaststellingsovereenkomst is afgesproken dat zij het Reglement winstcertificaten respecteren. Deze omstandigheid betrekt het hof niet bij de overwegingen over de vernietiging van het besluit tot vaststelling van de jaarrekening (van november 2010), maar wel bij de overwegingen over de vernietiging van het besluit tot opheffing van het reglement. Het gevolg van dit 'respecteren' door de BV is dat het daardoor naar mijn mening niet meer uitmaakt of sprake is van een tussengeschoven Stichting. De Wildt komt door deze afspraak lijkt mij in een rechtstreekse, contractuele verhouding (waarvan bij een participatiebewijs sprake is) tot de BV te staan, te vergelijken met de situatie waarin aan certificaten bij de statuten vergaderrecht is toegekend. De wil en de verklaring van de vennootschap is kennelijk op die betrokkenheid gericht of is daarvan het gevolg (vgl. Rb. Amsterdam 25 augustus 2010, JOR 2010, 301, m.nt. Nowak (CFS)). Daarbij sluit ik niet uit dat destijds, ten tijde van de privatisering van het RBOC, louter om fiscale of corporate governance motieven gekozen is voor het tussenschuiven van de Stichting.

16. De benadering van de rechtbank dat De Wildt geen redelijk belang heeft, omdat hij toch niet het door hem beoogde effect van een winstuitkering kan bereiken, is naar mijn mening eveneens onjuist. In de eerste plaats gaat het er namelijk om of de besluiten zijn genomen in strijd met de redelijkheid en billijkheid. Art. 2:15 lid 3 onder a BW vermeldt namelijk geen norm waartegen de vernietiging moet worden beoordeeld. Dat doet art. 2:15 lid 1 BW wel. De Wildt heeft de gedragsnorm van art. 2:8 BW aan zijn stellingen ten grondslag gelegd. Indien de lijn van de rechtbank gevolgd zou worden, dan had het oordeel moeten zijn dat De Wildt ten aanzien van het besluit tot vaststelling van de jaarrekening niet tot de kring van betrokkenen behoort en dat hem daarom niet de vordering van art. 2:15 lid 3 onder a jo. lid 1 onder b BW toekomt. Dat lijkt mij zuiverder. Ik ben dan ook geen voorstander van de redelijk belang benadering (zie Wolf 2014, a.w., p. 8), die de rechtbank kennelijk volgt.

17. Het hof kiest terecht voor een andere lijn. Het oordeelt dat De Wildt ten aanzien van het besluit tot vaststelling van de jaarrekening tot de kring van betrokken behoort. Nadat de besluiten zijn vernietigd, zal immers met inachtneming van de redenen die tot vernietiging van de bestreden besluiten hebben geleid opnieuw besluitvorming moeten plaatsvinden (r.o. 3.11 van het arrest). Of dat nieuwe besluit vervolgens een besluit is dat de kapitaalverschaffer zonder stemrecht welgevallig is, zal moeten blijken. Daarop moet echter niet, zoals de rechtbank ten onrechte heeft gedaan (r.o. 4.3), worden vooruit gelopen. Overigens zal bij dat nieuwe besluit ook de uitkeringstest van 2:216 lid 2 BW in acht genomen moeten worden (zie Wolf 2013, a.w., p. 347-349). Nog geen gelopen race dus.

18. Ten aanzien van het besluit tot opheffing van het Reglement winstcertificaten zijn rechtbank (r.o. 4.9) en hof (r.o. 3.10) van mening dat De Wildt tot de kring van betrokkenen behoort, zij het dat zij tot een ander oordeel komen. Overigens lijkt de rechtbank daarbij wat terughoudender dan het hof te toetsen conform het VEB/KLM-arrest (HR 12 juli 2013, ECLI:NL:HR:2013:BZ9145, NJ 2013, 461, m.nt. Van Schilfgaarde; JOR 2013/301, m.nt. Vroom en Ondernemingsrecht 2013/123, m.nt. Bier (VEB/KLM)).

Slotopmerkingen

19. Bij dit alles blijft in ieder geval een punt onduidelijk. De hoogte van de door de Wildt verstrekte lening 2 was € 15.050,00. Ter compensatie voor het verstrekken van lening 2 heeft hij in de periode 2002-2009 € 143.376,79 aan winstuitkeringen ontvangen. Dat is een zeer aanzienlijk rendement en lijkt onzakelijk te zijn. Ik neem aan dat het RBOC daarom pogingen deed de winstcertificaten te ontmantelen. Wellicht moeten de winstcertificaten echter deels ook worden gezien als emolumenten in het kader van de arbeidsverhouding.

20. Hoe dit geschil verder afloopt, zal blijken. Het hof is in ieder geval blijkens r.o. 3.12 welwillend richting de wat onhandig procederende De Wildt.

THIS IS MAGNA CHARTA