

WPNR 2016(7115) Reactie

Publicatie	Weekblad voor Privaatrecht, Notariaat en Registratie
Aflevering	147 afl. 7115
Paginnummers	581-583
Publicatiedatum	30 juli 2016
Auteurs	Mr. dr. R.A. Wolf, Advocaat te Den Haag en universitair docent ondernemingsrecht Universiteit Leiden en Maastricht University (ICGI). (wolf@sbsadvocaten.nl)

Reactie**Reactie op “De aandeelhoudersovereenkomst in het licht van art. 2:190 BW” van mr. T.A. Keijzer in WPNR****2016/7104****Afstand doen van aandeelhoudersrechten in een aandeelhoudersovereenkomst.**

In zijn bijdrage ‘De aandeelhoudersovereenkomst in het licht van art. 2:190 BW’ in *WPNR* 2016/7104, p. 312-315, concludeert T.A. Keijzer dat een aandeelhouder in een aandeelhoudersovereenkomst geen afstand kan doen van al zijn winst- en stemrechten verbonden aan het door hem gehouden aandeel. Art. 3:40 BW zou een dergelijke bepaling aantasten. Art. 2:190 BW is de ondergrens van de contractsvrijheid, aldus Keijzer.

Het afstand van aandeelhoudersrechten doen houdt in dat de aandeelhouder voor onbepaalde tijd, tijdelijk of in een concreet geval afziet van de uitoefening van één, meerdere of alle aan het aandeel verbonden rechten. Het afstand van recht doen moet voldoende bepaalbaar zijn en heeft ex art. 6:160 BW slechts verbintenisrechtelijke werking.¹ Het afstand van recht doen in de aandeelhoudersovereenkomst treft in die zin de wet en de statuten niet;² het aandeel en de daaraan door de wet en de statuten verbonden rechten, waarvan contractueel afstand is gedaan, blijven bestaan.²

Paragraaf 2 van de bijdrage van Keijzer vormt de opstap voor zijn betoog. Eerder discussieerde ik met Keijzer (en L. in ‘t Veld) over de vraag die in deze opstap wordt gesteld, namelijk of aan een stemrechtloos aandeel slechts een aanspraak op het liquidatiesaldo verbonden kan zijn.³ Op grond van onder meer de parlementaire geschiedenis komen wij tot een verschillende conclusies. Ik beantwoord deze vraag positief; Keijzer en In ‘t Veld negatief.

Ook over het antwoord op de vraag of een aandeelhouder in een aandeelhoudersovereenkomst afstand kan doen van zijn aanspraken op winst en reserves en van zijn stemrechten verschillen wij van mening. Ik denk dat dit voor een beperkte periode mogelijk is.

Voordat ik dit toelicht, merk ik op dat het mij uit de bijdrage van Keijzer niet duidelijk wordt of (i) een tijdelijke of min of meer definitieve afstand van recht wordt bedoeld (op p. 313, r.k., lijkt het eerste te volgen, maar uit par. 4.1 en het voorbeeld van vader-aandeelhouder in par. 4.2, beide op p. 314, lijkt het laatste te volgen) en (ii) met het afstand doen van winst en reserves en van stemrechten ook afstand van de overige aan het aandeel verbonden rechten wordt bedoeld. Te denken valt bijvoorbeeld aan het recht op het liquidatiesaldo, het vergaderrecht, het recht ex art. 2:15 BW vernietiging van besluiten te vorderen en het recht van enquête ex art. 2:345 jo. 346 BW. Ik meen op te maken dat Keijzer doelt op de situatie waarin de aandeelhouder tijdelijk afstand doet van de uitoefening van zijn stemrecht en het recht op winst en reserves, maar geen afstand doet van de uitoefening van de overige aan het aandeel verbonden rechten (p. 314, par 4.2, l.k.).

De volgende situaties kunnen worden onderscheiden:

(i) de aandeelhouder doet voor onbepaalde tijd afstand van de uitoefening van alle aan het aandeel verbonden rechten;

(ii) de aandeelhouder doet voor onbepaalde tijd afstand van de uitoefening van één of meerdere aan het aandeel verbonden rechten;⁴

(iii) de aandeelhouder doet tijdelijk (voor een beperkte periode) en/of in een concrete situatie (bijvoorbeeld een concrete aanspraak of in een concreet geval van voorgenomen besluiten) afstand van de uitoefening van alle aan het aandeel verbonden rechten; en

(iv) de aandeelhouder doet tijdelijk (voor een beperkte periode) en/of in een concrete situatie (bijvoorbeeld een concrete aanspraak of in een concreet geval van voorgenomen besluiten) afstand van de uitoefening van één of meerdere aan het aandeel verbonden rechten.

In situaties (i) en (ii) is sprake van afstand van recht in abstracte zin, namelijk voor onbepaalde tijd. Dat is niet mogelijk.⁵ Als voor onbepaalde tijd afstand van recht gedaan wordt, is feitelijk sprake van het daadwerkelijk afstand doen van een recht in goederenrechtelijke zin.⁶

Een vervolgvraag is hoe afstand van recht - een rechtshandeling - zich verhoudt tot het, om hem moverende redenen, jarenlang feitelijk niet uitoefenen van de aandeelhoudersrechten door de aandeelhouder - een feitelijke handeling.⁷ Deze handelingen komen naar het verleden toe materieel op hetzelfde neer. De feitelijke handeling - of beter: stilzitten - lijkt mij geoorloofd. De aandeelhouder dupeert alleen zichzelf hiermee. Er moet echter wel één aandeelhouder overblijven die stemrecht in de algemene vergadering kan uitoefenen,⁸ zodat er besluiten kunnen worden genomen en de vennootschap niet stuurloos achterblijft. Juridisch is het verschil dat de stilzittende aandeelhouder weer actief kan worden en zijn aandeelhoudersrechten kan uitoefenen. De aandeelhouder die voor onbepaalde tijd afstand heeft gedaan, kan dat niet (meer).

Situatie (iv) - tijdelijk en/of concrete situatie, één of meerdere rechten - lijkt mij zonder meer mogelijk.⁹ Bijvoorbeeld het afstand doen van de uitoefening van het stemrecht in de algemene vergadering.¹⁰ In feite wordt de houder van een gewoon aandeel op deze wijze tijdelijk een stemrechtloze aandeelhouder.¹¹ Ook het afstand doen van het stemrecht en het recht op dividend lijkt mij mogelijk.¹² De aandeelhouder kan in dat geval nog wel het vergaderrecht uitoefenen. Een stap verder zou zijn het afstand doen van de uitoefening van het stemrecht, het vergaderrecht en het recht op uitkeringen. Ook dat lijkt mij mogelijk. De aandeelhouder heeft in deze situatie de beschikking over het vangnet van het recht vernietiging van een besluit te vorderen, een enquêteprocedure te starten en de uittreed- en uitstootvordering in te stellen. Meinema spreekt in dit kader van het 'Kernbereich' aan dwingende, niet voor afstand vatbare rechten.¹³

Ik geef een voorbeeld. Een BV kent gewone aandelen en twee aandeelhouders: een meerderheidsaandeelhouder en een minderheidsaandeelhouder. In de statuten is voor een aantal besluiten een verstrekte meerderheid voorgeschreven. Voor deze besluiten is telkens de 'medewerking' van de minderheidsaandeelhouder vereist, gelet op de omvang van diens belang en de omvang van de versterkte meerderheid. Het gaat niet goed met de BV en de door haar gedreven onderneming. Er moet snel geld bij. Gebeurt dat niet, dan is sprake van een faillissement, staan de werknemers op straat en vissen leveranciers en afnemers achter het net. De meerderheidsaandeelhouder is tot een financiële injectie bereid en in staat; de minderheidsaandeelhouder niet. Zij komen overeen dat de meerderheidsaandeelhouder een aanzienlijke lening aan de vennootschap verstrekt, die in drie jaar moet zijn terugbetaald. Daarnaast wenst de meerderheidsaandeelhouder een aantal besluiten te nemen om de vennootschap te herstructureren. Hij wenst de vrije hand. Zij komen ook overeen dat (i) de minderheidsaandeelhouder voor een periode van drie jaar afstand doet van de uitoefening van zijn stemrecht en (ii) dat de meerderheidsaandeelhouder zich verplicht in deze periode geen besluit te nemen tot uitkering van winst of reserves. Materieel komt dit laatste neer op een tijdelijk 'afstand' van het recht op uitkeringen.¹⁴ De minderheidsaandeelhouder geeft op deze wijze de zeggenschap uit handen.

Zijn vangnet is echter het vergaderrecht, het recht vernietiging van besluiten te vorderen en het enquêterecht en de geschillenregeling. Zijn 'terugtrekken' is in het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming.

Ook om een andere reden komt het mij voor dat de aandeelhouder tijdelijk en/of in een concrete situatie afstand kan doen van de uitoefening van één of meerdere aan het aandeel verbonden rechten. De vergelijking met de wettelijke regeling over statutaire verplichtingen of eisen van art. 2:192 BW komt op. De gedachte achter deze bepaling is om aandeelhouders meer vrijheid te bieden hun onderneming naar eigen wens in te richten.¹⁵ Indien en zolang een aandeelhouder een statutaire verplichting of eis in de zin van art. 2:192 lid 1 BW niet nakomt, kan op grond van art. 2:192 lid 4 BW, als de statuten dat bepalen, het stemrecht, het recht op uitkeringen of het vergaderrecht worden opgeschort. 'En' in plaats van 'of' is ook mogelijk.¹⁶ De gedachte achter deze statutaire opschortingsvoorziening is dat de vennootschap anders genoodzaakt zou zijn in rechte nakoming af te dwingen.¹⁷ Art. 2:192 lid 4 BW noemt niet alleen de rechten die in art. 2:190 BW worden genoemd, namelijk het stemrecht en het recht op uitkeringen, maar ook het vergaderrecht. Gelet op de aan het vergaderrecht verbonden rechten¹⁸ is dat in voorkomend geval en in combinatie met de opschorting van het stemrecht en het recht op uitkeringen een zware sanctie. Overigens kent art. 2:227 lid 6 BW ten aanzien van de opschorting van het vergaderrecht een afzonderlijke regeling als niet aan een statutaire verplichting of eis wordt voldaan.

Anders gezegd, op grond van de statuten kan een tijdelijk¹⁹ 'verbod' tot uitoefening van de rechten in de zin van art. 2:190 BW worden geregeld. Het lijkt mij dat dit - een afstand van de uitoefening van één of meerdere aan het aandeel verbonden rechten - ook contractueel mogelijk moet zijn. Bij een statutaire verplichting of eis heeft de aandeelhouder het namelijk in de regel in zijn macht die verplichting of eis na te komen. Bovendien moet hij met een dergelijke verplichting of eis instemmen.²⁰ In het andere geval doet hij in de aandeelhoudersovereenkomst contractueel vrijwillig en tijdelijk afstand van zijn aandeelhoudersrechten. Dan resteert voor de aandeelhouder, kort gezegd, alleen nog het *Kernbereich*.

Er is nog een reden waarom naar mijn mening de aandeelhouder tijdelijk en/of in een concrete situatie afstand kan doen van de uitoefening van één of meerdere aan het aandeel verbonden rechten.

Stel dat sprake is van winstrechtloze aandelen.

De houder van dat aandeel doet tijdelijk afstand van de uitoefening van het stemrecht. Het winstrechtloze aandeel blijft wettelijk en statutair het stemrecht omvatten. De ondergrens van art. 2:190 BW wordt daardoor niet geraakt. Omgekeerd geldt dit ook voor het stemrechtloze aandeel.

Tot slot, situatie (iii): de aandeelhouder doet tijdelijk en/of in een concreet geval afstand van de uitoefening van alle aan het aandeel verbonden rechten.

Ik twijfel of dit mogelijk is. Mijn twijfel zit niet in de tijdelijkheid, maar in het afstand doen van *alle* rechten. In dat geval komt men in het *Kernbereich* en raakt dat naar mijn mening de grens van art. 3:40 BW. Het aandeel wordt dan, zij het tijdelijk, inhoudsloos. Denaturering ligt op de loer.²¹ Ik maak wederom de vergelijking met de opschorting van aandeelhoudersrechten bij niet-nakoming van een statutaire verplichting of eis. De wetgever merkte destijds op:

“Naast de hiervoor specifiek genoemde aandeelhoudersrechten heeft iedere aandeelhouder uit hoofde van zijn aandeelhouderschap nog andere bevoegdheden. Men denke aan het enquêterecht, de geschillenregeling, voorkeursrechten bij emissie, recht tot aankoop van met aanbiedingsregeling aangeboden aandelen. Ook die bevoegdheden kunnen worden afgenomen of opgeschort. De gecombineerde commissie heeft aangevoerd dat opschorting van deze rechten niet gewenst is. Door opschorting zouden deze rechten feitelijk in het geheel niet meer uitgeoefend kunnen worden omdat uitoefening uitsluitend gedurende een beperkte tijd mogelijk is, dan wel zou opschorting leiden tot grote praktische problemen bij latere uitoefening, aldus de gecombineerde commissie. In het algemeen kan ik dit standpunt onderschrijven. In bijzondere gevallen kan echter een volledige opschorting van de aandeelhoudersrechten op zijn plaats zijn, zoals bij een aandelenoverdracht of omzetting waardoor de vennootschap niet bekend is met haar aandeelhouders. Indien een aandeelhouder zich niet bekend wenst te maken bij de vennootschap terwijl hij aandelen op naam houdt, behoeft de vennootschap in het algemeen niet te dulden dat de aandeelhouder aandeelhoudersrechten uitoefent. In de regel is de sanctie echter beperkt tot de uitoefening van individuele rechten: het stemrecht, het recht op winstuitkering, het recht om de algemene vergadering bij te wonen en daar het woord te voeren.”²² (onderstreping, RAW).

Uit het citaat volgt dat opschorting van *alle* aandeelhoudersrechten slechts in bijzondere gevallen denkbaar is.

Als kanttekening stel ik wederom de vraag op wie de aandeelhouder dupeert als hij tijdelijk afstand doet van de uitoefening van *alle* aan het aandeel verbonden rechten. In de eerste plaats zichzelf. Ook hier geldt dat er één aandeelhouder moet overblijven die stemrecht in de algemene vergadering kan uitoefenen,²³ zodat er besluiten kunnen worden genomen en de vennootschap niet stuurloos achterblijft.

Alles afwegende kom ik wat situatie (iii) betreft tot de conclusie dat het niet mogelijk is dat de aandeelhouder tijdelijk en/of in een concrete situatie afstand doet van de uitoefening van *alle* aan zijn aandeel verbonden rechten.

Mijn eindconclusie is dat, anders dan Keijzer, een aandeelhouder in een aandeelhoudersovereenkomst tijdelijk en/of in een concreet geval afstand kan doen van zijn aanspraken op winst en reserves en van zijn stemrechten.

Voetnoten

¹ R.A. Wolf, *De kapitaalverschaffer zonder stemrecht in de BV* (diss. Maastricht), Serie VHI deel 116, Deventer: Kluwer 2013, p. 299.

² Art. 2:178 lid 1 BW.

- 2 M. Meinema, *Dwingend recht voor de besloten vennootschap* (diss. Maastricht), IVO-reeks deel 43, Deventer: Kluwer 2003, p. 73-74.
 - 3 Zie *Ondernemingsrecht* 2016/35, *Ondernemingsrecht* 2016/52 en het daaropvolgende naschrift *Ondernemingsrecht* 2016/53.
 - 4 Daarmee is niet gelijk te stellen het Melchers-arrest (HR 13 november 1959, *NJ* 1960, 472). In dat arrest ging het om een voorvergadering, waarin besloten werd over in de daaropvolgende algemene vergadering te nemen besluiten. De aandeelhouders verbonden zich er voor onbepaalde tijd toe op die algemene vergadering te stemmen conform het meerderheidsbesluit in die voorvergadering. Feitelijk kon de aandeelhouder wel telkens stemmen over de voorgenomen besluiten.
 - 5 Zo stelt ook Keijzer op p. 313, r.k. Zie ook Meinema 2003, p. 54. In gelijke zin ten aanzien van certificaten van aandelen: F.J.P. van den Ingh, 'Met medewerking uitgegeven certificaten', *SV&V* 2003-5, p. 184.
 - 6 Wolf 2013, p. 300.
 - 7 Dit grenst aan rechtsverwerking.
 - 8 Vgl. art. 2:175 lid 1 BW, laatste volzin, en art. 2:192 lid 4 BW, laatste volzin.
 - 9 Zo verdedigde ik in mijn proefschrift dat het mogelijk is tijdelijk afstand te doen van het aan het stemrechtloze aandeel verbonden vergaderrecht. Zie Wolf 2013, p. 298-301.
 - 10 Of van het enquêterecht. Vgl. bijvoorbeeld voor de certificaathouder: F.J.P. van den Ingh, 'Certificaathouder en enquêterecht', *TvOB* 2004-5, p. 230.
 - 11 Zo sprak Van der Grinten als tegenstander van de introductie van het stemrechtloze aandeel dat het aandeel 'gedenatureerd' wordt als er geen stemrecht aan verbonden is. Zie W.C.L. van der Grinten, 'Winstbewijzen als financieringsinstrument', in: *De Bankier als Jurist, tegen wil en dank* (Langman-bundel), Deventer: Kluwer: 1991, p. 125.
 - 12 Dividend is een uitkering van winst in de zin van art. 2:216 BW. Dat laat onverlet het recht op andere uitkeringen.
 - 13 Meinema 2003, p. 73.
 - 14 De uitkeringen komen dus ook niet ten gunste van een derde.
 - 15 *Kamerstukken II* 2006/07, 31 058, nr. 3, p. 43 (MvT).
 - 16 *Kamerstukken II* 2006/07, 31 058, nr. 3, p. 47 (MvT). Deze regeling is niet geheel nieuw. Het voor 1 oktober 2012 geldende BV-recht kende een vergelijkbare regeling in art. 2:227 lid 3 en 228 lid 1 (oud) BW. Zie bijvoorbeeld ook art. 2:195a en 195b (oud) BW. Voor een overzicht verwijs ik naar *Kamerstukken II* 1999/2000, 26 277, nr. 5, p. 5 e.v.
 - 17 Zie *Kamerstukken II* 1998/99, 26 277, nr. 3, p. 8 (MvT) ten aanzien van art. 2:195a (oud) BW.
 - 18 Zie art. 2:223, 224, 225 226, 227, 227a en 238 BW.
 - 19 Tenzij, zie tweede volzin van art. 2:192 lid 4 BW: "*Indien een aandeelhouder een of meer van de in de vorige zin genoemde rechten niet kan uitoefenen en de aandeelhouder niet gehouden is zijn aandelen aan te bieden en over te dragen, vervalt de opschorting wanneer de vennootschap niet binnen drie maanden na een verzoek daartoe van de aandeelhouder gegadigden heeft aangewezen aan wie hij al zijn aandelen zal kunnen overdragen volgens een regeling in de statuten.*"
 - 20 Zie art. 2:192 lid 1 BW, laatste volzin.
 - 21 Zie voetnoot 12.
 - 22 *Kamerstukken II* 1999/2000, 26 277, nr. 5, p. 7.
 - 23 Zie voetnoot 9.
-