

Vrijheid van meningsuiting - Over de Europeesrechtelijke verplichting om aandeelhouders aan het woord te laten.*

* Verschenen in Makkink e.a. (red), *Ik ben niet overtuigd*, het liber amicorum ter gelegenheid van het afscheid van Peter Ingelse als voorzitter van de Ondernemingskamer, Nijmegen: Ars Aequi Libri 2015

mr. F.M. Peters en mr. F. Eikelboom¹

I. INLEIDING

1. De Ondernemingskamer wordt bij tijd en wijle gevraagd iets te vinden van de wens van een aandeelhouder om een springend punt op de agenda van een aandeelhoudersvergadering van een beursgenoteerde NV te krijgen. In die gevallen menen één of meer aandeelhouders dat een koerswijziging geïndiceerd is en vinden zij bestuur en commissarissen tegenover zich. Zo ook in de tijd dat Peter Ingelse de voorzitter van de Ondernemingskamer was.
2. Dat een agendapunt een punt van strijd kan opleveren, verbaast. Volgens de klassieke opvatting komen besluiten van vennootschappen tot stand als vrucht van onderling overleg² en is de aandeelhoudersvergadering het geëigende forum voor de aandeelhouders om het bestuur op zijn verantwoordelijkheden aan te spreken.³ Aldus bezien lijkt het juist wenselijk als tijdens de aandeelhoudersvergadering kan worden gesproken over verschillen van inzicht tussen bestuur en aandeelhouders. Indien een door een aandeelhouder gewenste koerswijziging niet in het belang is van de vennootschap, moet het bestuur in staat worden geacht om de aandeelhoudersvergadering daarvan te overtuigen.
3. In de literatuur wordt bepleit dat de aandeelhoudersvergadering niet zou mogen stemmen over de strategie, maar dat daarover louter beraadslaging kan worden gehouden.⁴ Welk gevolg men vreest, als de 'struikroverkapitalisten'⁵ door middel van een stemming zouden kunnen uiten wat ze werkelijk vinden van de strategie die door het bestuur van de vennootschap wordt gevoerd, is niet duidelijk. Dat de aandeelhouders daarin niet kunnen ingrijpen, staat buiten kijf,⁶ althans indien in de statuten niet anders is bepaald.⁷ De aansprakelijkheidsnormen voor bestuurders zijn ook zodanig hoog, dat geen bestuurder hoeft te vrezen dat zijn huisje in Frankrijk geveild moet worden als hij zijn goed

¹ Mr. F.M. Peters en mr. F. Eikelboom zijn advocaat bij bureau Brandeis en treden regelmatig op bij de Ondernemingskamer in enquêteprocedures.

² HR 15 juli 1968, NJ 1969/101 m.nt. Veegens en Scholten (*Wijsmuller*).

³ Ondernemingskamer 21 maart 2007, JOR 2007/179 (*Keltec*).

⁴ R.A.F. Timmermans, Het agenderingsrecht, preferente beschermingsaandelen en oligarchische clausules, *Ondernemingsrecht* 2012, 121 p. 2 en B.F. Assink, Compendium Ondernemingsrecht, Deventer: Kluwer 2013, p. 799 en *Kamerstukken II* 2008/09, 31 746, nr. 7, p. 12.

⁵ *Kamerstukken II* 2008/09, 31 083 (Corporate governance, hedgefondsen en private equity), nr. 27 (verslag van een algemeen overleg), p. 7-8: "Het is dringend nodig om de macht van opkoopfondsen aan banden te leggen. Het zijn vooral de Angelsaksische fondsen die eigenlijk als een olifant door onze polder denderen. [...] Het is het oordeel van mijn fractie dat dit struikroverskapitalisme een halt moet worden toegevoerd. [...] Het mist het inzicht dat een fiere verdediging van het Rijnlandse model tegen die Angelsaksische struikrovers noodzakelijk is. Ik hoor die woorden ook een beetje bij het CDA en de PvdA, namelijk dat wij middelen en methoden moeten vinden om ons daartegen te verweren. [...] De ruimte die aandeelhouders in het verleden hebben gekregen [...] wordt nu op grote schaal misbruikt."

⁶ HR 9 juli 2010, NJ 2010/423 m.nt. Van Schilfgaarde, JOR 2010/228 m.nt. Van Ginneken (*ASMI*).

⁷ Vgl. 2:129 lid 4 BW.

onderbouwde, maar dat van de aandeelhouders afwijkende standpunt ventileert. Wellicht is het eenvoudig ingegeven door onzekerheid, en willen we - wie eigenlijk? - niet dat aan de kaak gesteld wordt dat hier en daar financieel zwak beleid wordt gevoerd en zo de rustige carrière ontwikkeling van sommige bestuurders wordt verstoord.

4. In het navolgende wordt stilgestaan bij het agenderingsrecht van aandeelhouders in een beurs NV, en de mate waarin de Nederlandse wetgeving voldoet aan het Unie-recht en welke ruimte er nog is voor Nederlandse folklore.
5. De Ondernemingskamer spreekt uiteraard recht binnen de grenzen die de Nederlandse wetgever stelt, maar die grenzen houden ook in dat het nationale recht Unie-recht-conform moet worden toegepast. Laat de Nederlandse wetgevende⁸ of rechterlijke macht⁹ dat (in hoogste instantie) na, dan kan dat leiden tot aansprakelijkheid van de Nederlandse Staat.
6. De *Cryo-Save*-beschikking staat in deze bijdrage centraal.¹⁰ Wij willen daarbij wel, gegeven de context van deze bijdrage, alvast nu verklappen dat mr. Ingelse zich niet tot de laatste zin van deze bijdrage bezorgd moet maken of hij de Nederlandse belastingbetaler op kosten heeft gejaagd: nu geen cassatie is ingesteld kan er alleen daarom al geen bloed uit vloeien.

II. DE REGELGEVING

A. RICHTLIJN AANDEELHOUDERSRECHTEN, ART. 2:114A BW EN ART. 2:8 BW

7. De preambule van de Richtlijn Aandeelhoudersrechten vermeldt dat effectieve zeggenschap van aandeelhouders een eerste vereiste is voor een goede corporate governance. Bijgevolg dient deze zeggenschap vergemakkelijkt en aangemoedigd te worden. De Richtlijn Aandeelhoudersrechten beoogt daaraan invulling te geven door er onder meer voor te zorgen dat aandeelhouders overal in de EU effectief van hun agenderingsrecht gebruik kunnen maken.
8. Art. 6 lid 1 Richtlijn Aandeelhoudersrechten verplicht de lidstaten er voor te zorgen dat aandeelhouders het recht hebben om een punt te plaatsen op de agenda van de aandeelhoudersvergadering, alsmede ontwerp-resoluties in te dienen. Voorts bepaalt art. 6 lid 3 Richtlijn Aandeelhoudersrechten dat de lidstaten één specifieke termijn dienen vast te stellen tot waarop het agenderingsrecht kan worden uitgeoefend. Daarnaast bevat art. 6 Richtlijn Aandeelhoudersrechten enkele (optionele) beperkingen van deze aandeelhoudersrechten die voor zover relevant hierna worden besproken. Een beperking ten aanzien louter adviserende resoluties, bijvoorbeeld over de strategie, ontbreekt.
9. Art. 6 Richtlijn Aandeelhoudersrechten laat in het midden hoe de lidstaten de desbetreffende aandeelhoudersrechten moeten implementeren. Het gaat erom dat het verplichte resultaat wordt bereikt. Indien een lidstaat dat resultaat niet bereikt, is deze aansprakelijk jegens degenen die daarvan nadeel ondervinden (zie hiervoor onder 5).
10. De Nederlandse wetgever heeft er voor gekozen om aan deze verplichting te voldoen door art. 2:114a BW te wijzigen. Met de invoering van deze wijziging is echter geen einde gekomen aan

⁸ HvJ EG 19 november 1991, gevoegde zaken C-6/90 en C-9/90 (*Francovich*).

⁹ HvJ EU 30 september 2003, C-224/01, Jur. 2003, p. I-10239 (*Köbler*) en HvJ EU 19 november 2009, C-432/07 en C-402/07, Jur. 2009, p. I-5177 (*Traghetti del Mediterraneo*). Zie daarover R. Meijer, Köbler in de polder, *MvV* 2014/10.

¹⁰ Ondernemingskamer 6 september 2013, *JOR* 2013/272 m.nt. Josephus Jitta (*Cryo-Save Group/Amar*).

de verplichtingen van Nederland onder art. 6 Richtlijn Aandeelhoudersrechten.¹¹ Ook bij de toepassing van art. 2:114a BW, of enige andere bepaling van Nederlands recht,¹² dient de Nederlandse rechterlijke macht rekening te houden met deze verplichting. Dat houdt in dat het Nederlandse recht zo veel mogelijk in het licht van de bewoordingen en het doel van de desbetreffende richtlijnen moet worden uitgelegd, opdat het met deze richtlijnen beoogde resultaat wordt bereikt.¹³ Daarbij moet de rechter gebruik maken van de mogelijkheden die het nationale recht biedt. Daarbij kan gedacht worden aan interpretatie, de werking van de redelijkheid en billijkheid¹⁴ en het (niet) gebruiken van discretionaire bevoegdheden als art. 2:349a lid 2 BW.

11. Eén van de wijzigingen van art. 2:114a BW waartoe Nederland zich genoodzaakt zag, was schrapping van de voorheen in art. 2:114a BW opgenomen weigeringsgrond.¹⁵ Voorheen kon de vennootschap een agenderingsverzoek weigeren wegens een zwaarwichtig belang van de vennootschap, maar art. 6 Richtlijn Aandeelhoudersrechten voorziet niet in een dergelijke uitzondering.
12. Het schrappen van deze weigeringsgrond ging in Nederland niet van harte. Dat bleek reeds uit de antwoorden die de Minister van Justitie in het kader van de wijziging van art. 2:114a BW gaf, toen hij werd gevraagd te verduidelijken wanneer een agenderingsverzoek kan worden geweigerd. Zijn antwoord luidde:¹⁶

‘De richtlijn kent geen uitdrukkelijke grond om het verzoek te weigeren. Op grond van de nieuwe regeling moet een schriftelijk agenderingsverzoek, zolang aan het motiveringsvereiste is voldaan en de aandeelhouder een voldoende groot belang heeft in de vennootschap, in beginsel tot opname van het onderwerp in de agenda leiden. Een aandeelhouder mag het agenderingsrecht echter niet misbruiken. Een aandeelhouder dient zich overeenkomstig de eisen van de redelijkheid en billijkheid te gedragen (art. 2:8 BW). Wanneer het agenderingsverzoek in een specifiek geval in strijd zou zijn met het beginsel van de redelijkheid en billijkheid, behoeft het bestuur het verzoek om een onderwerp in de agenda op te nemen, niet te honoreren. Men denke bijvoorbeeld aan een onderwerp dat in geen enkele relatie staat tot de activiteiten van de onderneming of een zodanige reeks van onderwerpen dat aannemelijk is dat de vergaderorde zal worden verstoord.’

13. Deze toelichting is enigszins ambivalent ten aanzien van de vraag in hoeverre het agenderingsrecht kan worden beperkt. Enerzijds kan worden betoogd dat een beperking van het agenderingsrecht enkel aan de orde is als het wordt gebruikt (misbruikt) voor een ander doel dan waarvoor het gegeven is. Anderzijds kan worden betoogd dat de uit art. 2:114a BW

¹¹ Vgl. de *Cryo-Save*-beschikking r.o. 3.9.

¹² A.S. Hartkamp, *Asser 3-I* Europees recht en Nederlands vermogensrecht*, Deventer: Kluwer 2008, nr. 181 en M.H. Wissink ‘Interpretation of Private Law in conformity with EU directives’, in *The influence of EU law on national private law*, Deventer; Kluwer 2014, SO&R nr. 81-1, nrs. 5.1 t/m 5.4.

¹³ Zie bijvoorbeeld HvJ EU 24 januari 2012, C-282/10 (*Dominguez*).

¹⁴ Hartkamp, t.a.p. nr. 18, 92 en 95, W. Snijders, ‘Good faith as a Dutch and a European concept’, in SO&R, nr. 81-1, t.a.p., p. 547 t/m 549 en Wissink, t.a.p., par. 7. Wissink (t.a.p., nr. 7.10) merkt op dat de Hoge Raad in de praktijk terughoudend gebruik maakt van de redelijkheid en billijkheid om tot een richtlijnconforme wetsinterpretatie te komen, indien de wetgever de desbetreffende richtlijn niet tijdig heeft ingevoerd.

¹⁵ *Kamerstukken 31 746*, nr. 3 (MvT), p. 8 en 9.

¹⁶ *Kamerstukken 31 746*, nr. 7 (NnavhV), p. 5.

geschrapte weigeringsgrond via de achterdeur van de open norm van art. 2:8 BW gewoon kan blijven gelden.¹⁷

14. Onze visie is dat de ruimte om op grond van art. 2:8 BW een agenderingsverzoek te weigeren, wordt bepaald door de verplichtingen van Nederland onder art. 6 Richtlijn Aandeelhoudersrechten.¹⁸ Daarbij staat voorop dat ook art. 2:8 BW richtlijn-conform moet worden toegepast (zie hiervoor onder 10). Weliswaar is de derogerende werking van de redelijkheid en billijkheid niet uitgesloten als het gaat om uit EU-richtlijnen afkomstige regelgeving, maar daarbij gelden strengere eisen dan in een louter Nederlandse context.¹⁹ Dat is ook logisch, omdat EU-richtlijnen een compromis bevatten tussen de verschillende (rechts)opvattingen binnen de Unie.²⁰ Dat compromis verliest zijn waarde, indien iedere lidstaat vervolgens op grond van zijn eigen (rechts)opvattingen dit compromis buiten werking zou kunnen stellen. De volle werking en eenvormige toepassing van het EU-recht moet zijn gewaarborgd. Daarom mag de toepassing van nationale leerstukken als de derogerende werking van de redelijkheid en billijkheid de strekking van art. 6 Richtlijn Aandeelhoudersrechten niet wijzigen en voorts de doelstellingen daarvan niet in het gedrang doen komen.²¹ De desbetreffende rechtspraak van het Hof van Justitie is erg streng. Slechts in extreme omstandigheden is ruimte om op grond van EU-richtlijnen ingevoerde wetgeving buiten toepassing te laten.²² Die ruimte is er in ieder geval, indien er ernstige en voldoende aanwijzingen zijn dat het EU-recht wordt ingeroepen om onrechtmatige voordelen te verkrijgen die kennelijk niets van doen hebben met de doelstelling van de betreffende bepaling.²³
15. Dit laatste sluit aan bij een (zeer) beperkte lezing van het hierboven onder 12 geciteerde antwoord van de Minister. De door de Minister genoemde uitzonderingsgrond zal bij een dergelijke lezing in de praktijk niet of nauwelijks toepassing kunnen vinden. Niet goed voorstelbaar is immers dat iemand onrechtmatige voordelen kan verkrijgen door een punt op de agenda van de aandeelhoudersvergadering te plaatsen (zie hiervoor onder 2 en 3), of dat de voordelen die hiermee behaald worden kennelijk niets van doen hebben met de (onder 7 genoemde) doelstelling van art. 6 Richtlijn Aandeelhoudersrechten.
16. Indien uit het hierboven onder 12 geciteerde antwoord van de Minister moet worden afgeleid dat de redelijkheid en billijkheid onverkort van toepassing is, moet de conclusie zijn dat Nederland niet heeft voldaan aan zijn verplichting uit hoofde van art. 6 Richtlijn Aandeelhoudersrechten. Art. 6 Richtlijn Aandeelhoudersrechten voorziet immers niet in een met art. 2:8 BW vergelijkbare uitzondering op het agenderingsrecht. Het ligt niet voor de

¹⁷ Ook Assink (t.a.p., p. 797) lijkt dit als een mogelijke lezing van de desbetreffende toelichting te zien.

¹⁸ Zie ook F. Eikelboom 'Afwijken van dwingend recht bij het treffen van onmiddellijke voorzieningen op de voet van art. 2:349a BW jo. art. 2:8 lid 2 BW', *Ondernemingsrecht* 2011-99, met name par. 5.

¹⁹ Zie uitgebreid over het EU-recht en nationale leerstukken als misbruik van recht en de derogerende werking van de redelijkheid en billijkheid W. Snijders, 'Beperkende werking van redelijkheid en billijkheid: de Europese dimensie', *Het Europese recht en het Nederlandse contractenrecht*, SO&R nr. 42-I, Deventer: Kluwer 2007, en SO&R, nr. 81-1, t.a.p.

²⁰ Wat in de ene lidstaat redelijk is - of folklore - behoeft dat in de andere niet te zijn. Het feit dat het Rijnlandse model die naam draagt, geeft al aan dat dit model zelfs binnen Europa een beperkte regionale oorsprong en binding heeft, dat bijvoorbeeld in Engeland niet breed gedragen wordt. Het Angelsaksische model legt het primaat immers bij de aandeelhouder.

²¹ HvJ EU 12 maart 1996, *NJ* 1997, 173 (*Pafitis*), HvJ EU 12 mei 1998, *NJ* 1999, 239 (*Kefalas*) en HvJ EU 23 maart 2000, C-373/97 (*Diamantis*). Deze jurisprudentie roept overigens ook de vraag op of de noodzaakfinancieringsjurisprudentie van de Ondernemingskamer wel op de NV kan worden toegepast.

²² Snijders SO&R, nr. 81-1, t.a.p., p. 551

²³ *Idem*.

hand om aan te nemen dat de wetgever dat heeft beoogd. In de praktijk lijken echter velen de verleiding niet te kunnen weerstaan om zich - al dan niet op grond van art. 2:8 BW - te verzetten tegen een volledige implementatie van de Richtlijn Aandeelhoudersrechten.

B. VERZET TEGEN HET AGENDERINGSRECHT, MEER IN HET BIJZONDER DE RESPONSTIJD

17. De kiem voor de gedachte dat art. 2:8 lid 2 BW in de weg kan staan aan een agenderingsverzoek lijkt te zijn gelegd in de *Stork*-enquête.²⁴ Centaurus (een Amerikaans hedge fund) agendeerde eerst een voorstel tot afstoting van een deel van de activiteiten van Stork. In de BAVA werd het voorstel aangenomen, maar door het bestuur naast zich neergelegd. Vervolgens verzocht Centaurus een voorstel tot het opzeggen van het vertrouwen in de RvC te agenderen, hetgeen uiteindelijk zou leiden tot het ontslag van de gehele RvC.²⁵ Het opzeggen van vertrouwen diende - zo legde de Ondernemingskamer uit - om een strategiewijziging af te dwingen. De Ondernemingskamer woog vervolgens de huidige strategie af tegen het daartegenover gestelde alternatief en concludeerde dat het afdwingen van een strategiewijziging in de voorliggende omstandigheden te risicovol, en daarmee naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar was. De Ondernemingskamer verbood om het desbetreffende voorstel in stemming te brengen.
18. Een dergelijke toepassing van art. 2:349a lid 2 BW is echter niet richtlijnconform en dient dus (inmiddels) achterwege te blijven (zie hiervoor onder 10). Het doel en de strekking van art. 6 Richtlijn Aandeelhoudersrechten is immers dat aandeelhouders door hen opgestelde ontwerpbesluiten effectief in stemming kunnen brengen. Omdat casussen als Stork en ABN AMRO - waar het hedge fund TCI zich voorstander betoonde van opsplitsing van de bank - in bepaalde maatschappelijke kringen tot onrust hebben geleid, zoeken sommigen naar middelen om het agenderingsrecht van aandeelhouders tegen te gaan.²⁶
19. De wetgever deed dienaangaande een duit in het zakje door de drempel van het agenderingsrecht te verhogen van 1% naar 3%. De wetgever is echter niet meegegaan in het voorstel van de Monitoring Commissie Corporate Governance Code om de zogeheten responstijd te verankeren in de wet. Dit zou inhouden dat het bestuur een redelijke termijn van maximaal 180 dagen kan invoeren om te reageren op een voornemen van een aandeelhouder, indien deze een wijziging van de strategie wil agenderen of een aandeelhoudersvergadering bijeen wil roepen.²⁷ Het bestuur mag de periode gebruiken voor overleg en het verkennen van alternatieven. De wetgever achtte dit responstijd-mechanisme niet verenigbaar met de Richtlijn Aandeelhoudersrechten.²⁸ Deze schrijft immers voor dat de lidstaten één specifieke termijn vaststellen tot waarop van het agenderingsrecht gebruik kan worden gemaakt. Deze is vastgesteld in art. 2:114a BW op 60 dagen.²⁹ De beoogde responstijd zou een tweede, veel langere termijn toevoegen.

²⁴ Ondernemingskamer 17 januari 2007, *JOR* 2007/42 (*Stork*).

²⁵ Art. 2:161a lid 3 BW.

²⁶ Zie bijvoorbeeld Timmermans, t.a.p.

²⁷ J.J. Prinsen, 'Verhoudingen tussen bestuur, commissarissen en aandeelhouders van de beursvennootschap', *O&F* 2011/19, p. 7.

²⁸ *Kamerstukken* 32 014, nr. 8 (NnavhV), p. 26, waarin wordt verwezen naar een gelijkkluidend advies van de Gecombineerde Commissie Vennootschapsrecht van de NOV en KNB.

²⁹ In de literatuur wordt de responstijd niet in overeenstemming, althans op gespannen voet met art. 2:114a BW geacht. Zie M.J. Kroeze, 'Kroniek vennootschapsrecht', *NJB* 2008/1736, nr. 2c, R.G.J. Nowak, 'Aangepaste corporate governance code vastgesteld', *Ondernemingsrecht* 2009/9, J.M.M. Maeijer, G. Van Solinge en M.P.

20. Ondertussen had de Monitoring Commissie de responstijd al wel opgenomen in de Corporate Governance Code. Dat is om twee redenen spijtig. Deze kennelijke poging om het EU-recht te ontduiken, ondermijnt het morele gezag van de Code. Met EU-recht strijdige bepalingen van de Corporate Governance Code kunnen daarnaast enkel tot verwarring, kosten en conflicten leiden. De Code werkt immers via de band van art. 2:8 BW. De Code vormt een uiting van de in Nederland heersende algemene rechtsovertuiging³⁰ welke *mede* inhoud geven aan de eisen van redelijkheid en billijkheid.³¹ Dergelijke specifiek in Nederland heersende rechtsovertuigingen kunnen echter niet doorslaggevend zijn, indien een richtlijn-conforme uitleg is vereist. In dat geval prevaleren immers de in de richtlijn neergelegde rechtsovertuigingen. Althans, indien art. 6 Richtlijn Aandeelhoudersrechten volledig in het Nederlandse recht is geïmplementeerd. Indien art. 2:8 BW meer ruimte schept om het agenderingsrecht buiten toepassing te laten dan art. 6 Aandeelhoudersrecht toestaat (zie hiervoor onder IIA), kan de Code wel prevaleren, maar zoals aan het begin gezegd: met aansprakelijkheid van de Staat als gevolg.
21. Overigens moet betwijfeld worden of de Code ten aanzien van de responstijd wel de in Nederland heersende rechtsovertuiging weergeeft, nu daarvoor een stevig draagvlak onder aandeelhouders ontbreekt.³²

III. DE RECHTSPRAAK: CRYO-SAVE

22. De hierboven geschetste vraag, of Nederland art. 6 Richtlijn Aandeelhoudersrechten volledig heeft geïmplementeerd, is impliciet door de Ondernemingskamer beantwoord in de *Cryo-Save* beschikking,³³ waaronder de handtekening van thans scheidend voorzitter Ingelse prijkt.
23. Een korte uiteenzetting van de relevante omstandigheden in die zaak is hier op zijn plaats. Cryo-Save is een beursgenoteerde vennootschap waarvan de aandelen, voor zover relevant, worden gehouden door haar twee oprichters, Frederic Amar en de persoonlijke houdstervenootschap van Amar (Salveo Holding).³⁴ Tussen Cryo-Save en Amar c.s. ontstaat verdeeldheid over de door de NV te varen koers, met als gevolg dat Amar c.s. een BAVA convoceert en een voorstel agendeert tot ontslag van de CEO en tot benoeming van een nieuwe CEO, te weten zichzelf. Cryo-Save roept vervolgens de responstijd in, omdat zij van mening is dat het agendavoorstel tot strategiewijziging van de vennootschap kan leiden. Nadat Amar c.s. te kennen gaf dat hij de responstijd niet in acht zou nemen, verzoekt Cryo-Save een onderzoek naar haar eigen beleid en gang van zaken alsmede de BAVA te verdagen.
24. De Ondernemingskamer oordeelde, in overeenstemming met het antwoord van de Minister (zie hiervoor onder 12) dat het agenderingsrecht wordt beperkt door art. 2:8 BW. In rov. 3.9 overweegt de Ondernemingskamer dat:

Nieuwe Weme, *Asser 2:II* De naamloze en besloten vennootschap*, Deventer, Kluwer 2009, nr. 351, P.J. Dortmund, *Handboek voor de naamloze en de besloten vennootschap*, Deventer: Kluwer 2013, p. 180 en Assink, t.a.p., p. 135. Zie over de verhouding tussen dwingend recht en art. 2:8 lid 2 BW A.S. Hartkamp en C.H. Sieburgh, *Asser 6-III* Verbintenissenrecht: Algemeen overeenkomstenrecht*, Deventer: Kluwer 2009, nr. 417 en HR 28 januari 2011, *JOR* 2011/70 (*Staalbankiers*).

³⁰ HR 9 juli 2010, *NJ* 2010/423 m.nt. Van Schilfgaarde, *JOR* 2010/228 m.nt. Van Ginneken (*ASMI*).

³¹ Art. 3:12 BW.

³² Monitoring Commissie Corporate Governance Code, *Derde rapport over de naleving van de Nederlandse corporate governance code*, december 2011, p. 41. Nowak, t.a.p., nr. 8.

³³ Ondernemingskamer 6 september 2013, *JOR* 2013/272 m.nt. Josephus Jitta (*Cryo-Save Group/Amar*).

³⁴ Hierna aangemerkt als Amar c.s.

‘de best practice bepalingen van de Code geenszins als effect hebben dat een aandeelhouder van zijn wettelijke vergader- of agenderingsrecht wordt afgehouden; zij voorzien slechts in een uitwerking van het principe dat een aandeelhouder zich ten opzichte van de vennootschap, haar organen en zijn medeaandeelhouders gedraagt naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid, waaronder de bereidheid om een dialoog met het bestuur van de vennootschap aan te gaan indien hij het voornemen heeft in de AvA de agendering te verzoeken van een onderwerp dat kan leiden tot wijziging van de strategie van de vennootschap.’

25. De Ondernemingskamer acht het niet respecteren van de responstijd niet in lijn met art. 2:8 BW. Een strikte handhaving van die termijn is volgens haar niet strijdig met het agenderingsrecht en de Ondernemingskamer accepteert de best practice bepaling over de responstijd als uiting van een in Nederland heersende algemene rechtsovertuiging, welke inhoud geeft aan de eisen van art. 2:8 BW. Volgens de Ondernemingskamer is dat slechts anders indien de aandeelhouder aannemelijk kan maken dat er “zwaarwichtige omstandigheden” meespelen.³⁵
26. Deze toepassing van art. 2:8 BW is niet richtlijnconform. Art. 6 Richtlijn Aandeelhoudersrechten biedt de lidstaten geen ruimte te vereisen dat aandeelhouders een zwaarwichtige reden moeten hebben om gebruik te maken van hun agenderingsrecht. Het volstaat dat het agendapunt is gemotiveerd, of vergezeld gaat van een ontwerp-resolutie. Ook het oordeel van de Ondernemingskamer dat de aandeelhouder de responstijd in acht moet nemen, is onverenigbaar met de Richtlijn Aandeelhoudersrechten (zie hiervoor onder 19). Voorts doet het afbreuk aan de eenvormige toepassing de Richtlijn Aandeelhoudersrechten, indien op grond van zuiver Nederlandse rechtsopvattingen (de Code) aanvullende eisen worden gesteld aan de uitoefening van het agenderingsrecht. Tevens brengt zulks de doelstellingen van de Richtlijn Aandeelhoudersrechten ernstig in het gedrang (vgl. hiervoor onder 7 en 14).
27. De Ondernemingskamer gaat in de *Cryo-Save*-beschikking geheel niet in op het Europese recht, mogelijk omdat het niet door partijen was opgebracht. Daaruit kan worden afgeleid dat de Ondernemingskamer meent dat de wetgever bij de implementatie van de Richtlijn Aandeelhoudersrechten geen beperkingen heeft willen stellen aan de toepassing van de redelijkheid en billijkheid. Gezien de toelichting van de Minister bij deze wijziging, is dit impliciete oordeel van de Ondernemingskamer niet onverklaarbaar.
28. Dat neemt niet weg dat wij dit oordeel om bovengenoemde redenen onjuist vinden. Ook Josephus Jitta en Abma³⁶ achten in hun annotaties de toets die de Ondernemingskamer heeft aangelegd te ruim en zijn van mening dat de responstijd alleen mag worden ingeroepen in geval van misbruik van het agenderingsrecht. Maar ook dat criterium achten wij te ruim, gezien hetgeen wij hierboven onder 14 opmerkten. De Kluiver is de Ondernemingskamer wel bijgevallen.³⁷ Hij meent dat een agenderingsverzoek kan worden afgewezen op grond van

³⁵ De omstandigheid dat de performance van *Cryo-Save* onder druk stond, de CEO-positie al geruime tijd op interim-basis werd ingevuld en de responstijd werd ingeroepen op initiatief van een aandeelhouder om deze positie z.s.m. in te vullen, was kennelijk niet zwaarwichtig genoeg.

³⁶ *JOR* 2013/272, respectievelijk *Ondernemingsrecht* 2013/117. Zie ook R. Abma, ‘Naschrift bij reactie Harm-Jan de Kluiver’, *Ondernemingsrecht* 2013/128.

³⁷ H.-J. de Kluiver, ‘Reactie op commentaar bij uitspraak *Cryo-Save Group/Salveo Holding*’, *Ondernemingsrecht* 2013/127.

bijzondere omstandigheden, zoals een ingeroepen responstijd.³⁸ Hoe dat zich verhoudt tot de rechtspraak van het Hof van Justitie heeft hij helaas niet toegelicht.

IV. OMGAAN MET UNIE-RECHT IN SPOEDEISENDE GEVALLEN

29. Hierboven kwam ter sprake dat er in de literatuur verschillend wordt gedacht over de vraag of art. 6 Richtlijn Aandeelhoudersrechten in de weg staat aan de toepassing van de in de Code opgenomen responstijd. Voorts kan gerust worden aangenomen dat vennootschapsbestuurders die zich tegenover mondige aandeelhouders willen verweren, zich zullen blijven beroepen op de responstijd en de *Stork*- en *Cryo-Save*-beschikkingen. Hoe kan de opvolg(st)er van mr. Ingelse daarmee omgaan, indien zij of hij aan het twijfelen is gebracht?
30. De Ondernemingskamer kan het Hof van Justitie prejudiciële vragen stellen om één en ander te verduidelijken, al is zij daartoe anders dan de Hoge Raad niet verplicht.³⁹ Het stellen en beantwoord krijgen van prejudiciële vragen duurt evenwel anderhalf tot twee jaar. Als het om het agenderingsrecht gaat, is dat te lang. Afhankelijk van de belangen van partijen en de feitelijke situatie dient een agendapunt op korte termijn te worden behandeld, of juist niet. In spoedeisende gevallen is het wellicht verleidelijk om eerst maar eens de status quo in de vennootschap te handhaven en dus de behandeling van het desbetreffende agendapunt vooralsnog geen doorgang te laten vinden. Ons inziens dient echter in het kader van de belangenafweging die de Ondernemingskamer moet maken alvorens onmiddellijke voorzieningen te treffen, ook rekening te worden gehouden met het antwoord op de vraag welke vorm van redres de desbetreffende aandeelhouder ter beschikking staat, indien achteraf komt vast te staan dat het EU-recht in de hierboven bepleitte zin moet worden uitgelegd en er dus geen reden is hem van zijn agenderingsrecht af te houden.
31. Indien een aandeelhouder een besluit op de agenda van de aandeelhoudersvergadering wil plaatsen, maar dit door (uitblijven van) ingrijpen door de Ondernemingskamer niet kan doorgaan, en evenwel na twee jaar blijkt dat dit wel doorgang had moeten vinden, is herstel van de situatie van twee jaar eerder niet mogelijk, althans niet volledig. De tijd die is verstreken komt niet meer terug, terwijl de voordelen die het besluit indertijd zou hebben gehad, kunnen zijn vervlogen. Denkbaar is voorts dat de aandeelhouders een voorname investering willen beschermen door in te grijpen in een middelmatig tot slecht presterend bestuur, dat wel (net) boven de wanbeleid c.q. aansprakelijkheids-zone blijft. Verkopen kan, maar niet altijd zonder verlies, en als het belang heel groot is, ook niet zonder koersverlies voor de andere aandeelhouders. De vraag is dan of een schadevergoeding mogelijk is.
32. Deze spreekwoordelijke olifant in de zittingszaal krijgt opvallend weinig aandacht in de literatuur en rechtspraak. Ter vergelijking: in dagvaardingsprocedures zou de persoon die een uitspraak ten uitvoer heeft gelegd die later alsnog vernietigd wordt, aansprakelijk zijn voor de schade die daardoor zou zijn geleden;⁴⁰ maar bij beschikkingen van de Ondernemingskamer lijkt een dergelijke civiele aansprakelijke partij te ontbreken. De aansprakelijkheid van de Staat voor het door de Ondernemingskamer onjuist toepassen van

³⁸ Onder verwijzing naar *Kamerstukken II 2008/09*, 31 746, nr. 7, p. 11/12.

³⁹ Art. 267 Verdrag betreffende de Werking van de Europese Unie en Hartkamp, t.a.p., nr. 179.

⁴⁰ HR 13 januari 1995, *NJ 1997/366*, m.nt. Brunner. Zie voor aansprakelijkheid wegens dreigen met executie van een vonnis HR 19 mei 2000, *NJ 2000/603*, m.nt. Snijders.

EU-recht lijkt ook geen soelaas te bieden in het geval dit in cassatie wordt geredresseerd.⁴¹ Het strookt echter niet met het rechtsgevoel, indien een aandeelhouder geen aanspraak zou kunnen maken op schadevergoeding, in het geval er zonder enige grondslag inbreuk is gemaakt op zijn (agenderings)recht.

CONCLUSIE

33. Het lijkt erop dat de Nederlandse Staat aansprakelijkheidsrisico's loopt doordat meer beperkingen aan het agenderingsrecht worden gesteld, dan volgens het Unie-recht, kan. De vraag wat de grenzen aan aandeelhoudersinspraak zijn, is niet langer slechts een binnenlandse politieke discussie, maar primair een Europeesrechtelijke vraag. Als het antwoord op die vraag "ons" niet bevalt, zal de regering moeten inzetten op een wijziging van de Richtlijn Aandeelhoudersrechten bij de Europese wetgever. Of in de tussentijd de Ondernemingskamer, onder leiding van een nieuwe voorzitter, de kans zal krijgen en grijpen om de grenzen van het agenderingsrecht prejudicieel te laten toetsen door het Europese Hof van Justitie, is de vraag.

⁴¹ Zie Meijer, t.a.p.