

Statuten en incorporation by reference



Mr. P.P. de Vries*

1. Inleiding

Het huidige BV-recht biedt ruime mogelijkheden om afspraken tussen aandeelhouders statutair vorm te geven. In de praktijk maken aandeelhouders daarnaast regelmatig flankerende afspraken in een aandeelhoudersovereenkomst. Het klassieke uitgangspunt hierbij is dat deze afspraken twee dimensies kennen: de statuten worden beheerst door het vennootschapsrecht en de aandeelhoudersovereenkomst door het verbintenissenrecht. Aandeelhouders zullen er doorgaans belang bij hebben dat zo weinig mogelijk ruis ontstaat tussen deze twee dimensies. Deze bijdrage gaat in op de vraag in hoeverre incorporation by reference een technisch hulpmiddel kan zijn en zou moeten (kunnen) zijn om de barrière tussen het vennootschapsrecht en het verbintenissenrecht te slechten. De focus ligt hierbij op het BV-recht.

Het eerste deel van het artikel schetst de visie van de wetgever op het onderwerp incorporation by reference en behandelt mogelijke bezwaren. In het tweede deel wordt ingegaan op een aantal onderwerpen die in joint venture verhoudingen doorgaans veel aandacht krijgen, te weten winstverdeling (paragraaf 5), blokkeringsregeling (paragraaf 6), prijsbepalingsregels (paragraaf 7), aanbiedingsverplichting (paragraaf 8) en de reserved matters list (paragraaf 9). Het onderwerp stemovereenkomst komt niet aan de orde, omdat naar mijn mening dit onderwerp zich over het algemeen niet goed leent voor opname in statuten, ook niet door middel van incorporation by reference.¹

2. Begripsbepaling en achtergrond

Onder incorporation by reference wordt in dit verband verstaan de verwijzing in de statuten naar een of meer bepalingen uit een overeenkomst, met als doel om voor zover mogelijk vennootschapsrechtelijke werking van deze bepalingen te bewerkstelligen. De term is in zoverre misleidend dat na het opnemen van een verwijzing in de statuten naar een of meer bepalingen uit een overeenkomst deze laatste niet formeel deel zullen uitmaken van de statuten, maar de statuten materieel aanvullen. Om een analyse te kunnen maken is het zinvol om eerst stil te staan bij de gevolgen van vennootschapsrechtelijke werking. Deze gevolgen kunnen onder andere zijn: (i) dat een besluit van een orgaan van de BV nietig of vernietigbaar is als het in strijd met de

statuten of de wet is genomen; (ii) dat er bij handelen door aandeelhouders in strijd met de wet of statuten als sanctie kan gelden dat aandeelhoudersrechten kunnen worden geschorst; en (iii) dat voorschriften verbindend zijn zonder dat deze uitdrukkelijk aanvaard hoeven te worden.² Zodra vennootschapsrechtelijke werking kan worden aangenomen, bepaalt Boek 2 BW de toelaatbaarheid en de gevolgen van de betreffende regeling, waarbij overigens de contractuele bepalingen waarnaar verwezen wordt tevens hun verbintenissenrechtelijke karakter behouden.

De wens van aandeelhouders om gebruik te maken van het middel incorporation by reference kan als volgt worden verklaard. Afspraken die vanwege commerciële redenen vertrouwelijk dienen te blijven, lenen zich niet voor opname in openbaar te raadplegen statuten. Deze afspraken worden opgenomen in een aandeelhoudersovereenkomst. Doorgaans wensen aandeelhouders deze afspraken zoveel mogelijk te versterken door middel van vennootschapsrechtelijke werking. Het verwijzen naar een aandeelhoudersovereenkomst kan tevens tijd en kosten besparen en voorkomt dubbele regelingen die niet synchroon lopen en waarop verschillende interpretatieregels van toepassing zijn. Een in de praktijk regelmatig voorkomend voorbeeld hiervan is een lijst van bestuursbesluiten die aan de voorafgaande goedkeuring van een orgaan van de vennootschap onderhevig is (een reserved matters list), waarin wordt verwezen naar begrippen die nader uitgewerkt zijn in een overeenkomst, waarvan letterlijke opname in statuten veel tekst zou vergen en die ook nog vertaald moet worden vanuit het Engels.

* Kandidaat-notaris te Rotterdam.
(p.de.vries@houthoff.com)

1. Vgl. Dortmund, P.J., e.a., Handboek voor de Naamloze en de Besloten Vennootschap (2013), nr. 217.1.
2. Zie *Kamerstukken II* 2010/11, 32 426, no. 3 (memorie van toelichting), p. 3.

3. Standpunten Expertgroep en wetgever

Dat het onderwerp incorporation by reference van praktisch belang is, blijkt onder andere uit het feit dat het een van de dertien onderwerpen behelst, die blijkens de taakopdracht aan de Commissie De Kluiver in 2004 aandacht behoeft.³ De Expertgroep De Kluiver nam over het onderwerp incorporation by reference het volgende standpunt in:

“Gelet op de te beschermen belangen van minderheidsaandeelhouders en crediteuren alsmede belangrijke uitgangspunten zoals rechtszekerheid en kenbaarheid, heeft de Expertgroep een duidelijke voorkeur voor statutaire flexibiliteit in plaats van ruime mogelijkheden om naar andere documenten te verwijzen. Wel heeft de Expertgroep zich bij onderscheiden onderwerpen en specifieke regeling daarvan afgevraagd of een regeling “krachtens” de statuten (in feite neerkomend op een incorporation by reference) nuttig zou kunnen zijn.”⁴

Een voorbeeld hiervan was het door de Expertgroep De Kluiver voorgestelde artikel over uitkeringen (216), op basis waarvan in een aandeelhoudersovereenkomst kon worden bepaald (i) welk orgaan bevoegd is de bestemming van de winst te bepalen en (ii) hoe de verdeling van uitkeringen plaatsvindt in afwijking van de hoofdregel dat uitkering plaatsvindt naar rato van de verplichte stortingen op het nominale bedrag van de aandelen.

De suggestie van de expertgroep om bij onderscheiden onderwerpen te bezien of incorporation by reference mogelijk zou moeten zijn, is door de wetgever in eerste instantie niet ter harte genomen. Het volgende rigide standpunt werd door de minister ingenomen bij het wetsvoorstel vereenvoudiging en flexibilisering B.V.-recht:

“Een verwijzing naar een aandeelhoudersovereenkomst in de statuten, ook wel incorporation by reference genoemd, wordt niet toegestaan. Dit betekent dat men niet een vennootschapsrechtelijk karakter aan een aandeelhoudersovereenkomst kan toekennen door een verwijzing naar die overeenkomst op te nemen in de statuten.”⁵

De minister legt daarbij de nadruk op de kenbaarheid van vennootschapsrechtelijke regelingen:

“Het toestaan van incorporation by reference zou inhouden dat op de punten waar de wet toestaat dat men afwijkende of aanvullende regelingen in de statuten treft, de wet ook zou toestaan dat die regelingen krachtens de statuten mogen worden getroffen. In de consultatie is in dit verband gesuggereerd om wettelijk te bepalen dat men in algemene zin bij óf krachtens de statuten mag afwijken van de wettelijke

regeling. Hiervoor is niet gekozen. Vanwege de vennootschapsrechtelijke gevolgen is het van belang dat een regeling duidelijk kenbaar is. Een statutaire regeling voldoet aan de eisen van kenbaarheid. De inhoud van een regeling krachtens de statuten zal daarentegen minder of geheel niet kenbaar zijn.”⁶

Later in het wetgevingsproces geeft de minister toe dat het voorgaande wat al te strikt is gesteld. Hij legt daarbij de nadruk op bescherming van toekomstige aandeelhouders:

“Het verbod op incorporation by reference is erop gericht te voorkomen dat toekomstige aandeelhouders automatisch gebonden zouden worden aan regelingen die niet in de statuten zijn opgenomen en daardoor niet naar buiten toe kenbaar zijn. De voorgestelde wettelijke regeling staat er niet aan in de weg dat de statuten bepalen dat de niet-naleving van een aandeelhoudersovereenkomst wordt gesanctioneerd met de opschorting van aandeelhoudersrechten. De materiële inhoud van de aandeelhoudersovereenkomst wordt daarmee nog geen onderdeel van het vennootschapsrechtelijke kader. Omdat toekomstige aandeelhouders niet automatisch zijn gebonden door de overeenkomst en de daaraan verbonden sancties, is het niet bezwaarlijk dat de aandeelhoudersovereenkomst niet in de statuten zelf staat en daardoor voor derden niet kenbaar is.”⁷

De minister voegt hier nog aan toe:

“Een prijsbepalingsregeling in een aandeelhoudersovereenkomst kan daarentegen niet door een verwijzing in de statuten vennootschapsrechtelijke werking verkrijgen. Het verbod op incorporation by reference staat hier wel aan in de weg, omdat het zou neerkomen op het toekennen van vennootschapsrechtelijke werking aan een inhoudelijke regeling die niet in de statuten is opgenomen. Toekomstige aandeelhouders kunnen dus niet automatisch worden

3. H.J. de Kluiver, e.a., *Vereenvoudiging en flexibilisering van het Nederlandse BV-recht*, Rapport van de expertgroep ingesteld door de Minister van Justitie en Staatssecretaris van Economische Zaken, 's-Gravenhage 6 mei 2004, p. 126.
4. H.J. de Kluiver, e.a., *a.w.*, p. 126.
5. *Kamerstukken II 2006/07*, 31 058, no. 3 (memorie van toelichting), p. 16.
6. *Kamerstukken II 2006/07*, 31 058, no. 3 (memorie van toelichting), p. 16.
7. *Kamerstukken II 2008/09*, 31 058, no. 6, p. 1-2.

gebonden aan een contractuele prijsbepalingsregeling waarnaar in de statuten wordt verwezen. De statuten kunnen weliswaar verwijzen naar een dergelijke regeling en aan de niet-nakoming sancties verbinden, maar de prijsbepalingsregeling als zodanig – en derhalve ook de statutaire sancties – binden toekomstige aandeelhouders niet. Een dergelijke regeling heeft dus slechts werking tussen bestaande aandeelhouders.”⁸

4. Waarom een verbod op incorporation by reference?

Uit de hiervoor geciteerde wetsgeschiedenis lijkt te volgen dat vennootschapsrechtelijke werking slechts is voorbehouden aan regelingen die in de statuten zijn opgenomen. De statuten kunnen weliswaar naar een overeenkomst verwijzen, maar deze maakt in de woorden van de minister formeel noch materieel deel uit van de statuten. Aan niet-naleving van contractuele regelingen kunnen hooguit statutaire sancties worden verbonden, die moeten zijn uitgeschreven in de statuten en die slechts gelden voor aandeelhouders die tevens als partij bij die regelingen betrokken zijn. De statutaire sancties kunnen onder andere bestaan uit opschorting van het stemrecht, het recht op uitkeringen en/of het vergaderrecht (art. 2:192 lid 4 BW) en het verplicht aanbieden van aandelen bij niet-nakoming, waarbij de vennootschap onherroepelijk is gevolmachtigd de aandelen te leveren als de aandeelhouder in gebreke blijft met levering. Mijns inziens kunnen statutaire sancties ook inhouden dat het stemrecht en vergaderrecht in de vergadering van houders van aandelen van een bepaalde soort of aanduiding wordt geschorst.⁹

Incorporation by reference verdraagt zich op het eerste gezicht slecht met de institutionele visie op de kapitaalvennootschap. Vanuit de gedachte dat een kapitaalvennootschap een op zichzelf staande rechtspersoon is die wat betreft haar interne organisatorische aangelegenheden wordt geregeerd door de wet en haar statuten, is het lastig in te passen dat contractuele bepalingen het vennootschapsrechtelijke kader kunnen vormgeven. Het is immers aan de algemene vergadering en niet aan individuele aandeelhouders om de statuten vorm te geven. In de loop der jaren is een relativering van de institutionele visie te ontwaren, een ontwikkeling die al is ingezet voor de invoering van de Flex BV. Het wordt inmiddels algemeen aanvaard dat de contractuele verhouding tussen de aandeelhouders het vennootschapsrechtelijke kader mede kan inkleuren, onder andere via de band van art. 2:8 BW.¹⁰

De deels overlappende argumenten ten faveure van de tweedeling tussen vennootschapsrecht en contractenrecht zijn:

- (i) bescherming van aandeelhouders;
- (ii) kenbaarheid/openbaarheid;
- (iii) bescherming van derden zoals crediteuren; en

(iv) rechtszekerheid.

Laten we de hiervoor genoemde argumenten eens aan een nader onderzoek onderwerpen.

Ad (i) en (iv). Het argument dat een aandeelhouder bescherming verdient tegen vennootschapsrechtelijke werking van regels die volgen uit een overeenkomst waarbij deze aandeelhouder geen partij is en waarvan deze aandeelhouder ook geen kennis kan nemen, snijdt evident hout. Ook als men vanuit een contractuele visie de materie zou benaderen, lijkt alsdan wilsovereenstemming te ontbreken en komt binding niet tot stand. Het argument verklaart echter niet waarom vennootschapsrechtelijke werking van contractuele regels categorisch moet worden uitgesloten. Een aandeelhouder die tevens partij is bij de overeenkomst, behoeft deze bescherming doorgaans niet. Zo had de wetgever het standpunt kunnen innemen dat indien statuten verwijzen naar contractuele regels, deze materieel vennootschapsrechtelijke werking kunnen hebben ten aanzien van de contracterende aandeelhouders, vooropgesteld dat de vennootschap ook partij is bij de overeenkomst. Men zou dit relatieve vennootschapsrechtelijke werking kunnen noemen. Dit ligt in het verlengde van het standpunt van de minister dat ten aanzien van contracterende aandeelhouders bij niet-naleving van de overeenkomst wel statutaire sancties kunnen worden opgelegd.

Het nieuwe handboek stelt in dit verband dat het hiervoor genoemde standpunt van de minister opmerkelijk is, omdat men kennelijk in de statuten bepalingen mag opnemen die niet algemeen gelden, maar alleen voor aandeelhouders die partij bij een overeenkomst zijn.¹¹ Dit mag opmerkelijk zijn, uniek is een dergelijke gefragmenteerde behandeling van

8. *Kamerstukken II* 2008/09, 31 058, no. 6, p. 2. Dit standpunt is herhaald bij de behandeling van de invoeringswet, zie *Kamerstukken II* 2010/11, 32 426, no. 3 (memorie van toelichting), p. 3-4.

9. Evenzo: Chr.M. Stokkermans, Beslotenheid en extra-verbintenissen, in: F.J. Oranje e.a., *Het nieuwe BV-recht voor de praktijk*, Preadvies KNB 2008, Sdu Uitgevers 2008, p. 144.

10. Zie onder andere Asser/Maeijer, Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II* 2009, nr. 316; Chr.M. Stokkermans, a.w., p. 110-115; W.J.M. van Veen, 'Vormgeving van Samenwerking: Boek 2 BW, statuten en aandeelhoudersovereenkomsten – stand van zaken en blik vooruit', in: *SamenWerken in het Ondernemingsrecht*, Deventer: Kluwer 2011, p. 113-155.

11. Dortmond, P.J., e.a., *Handboek voor de Naamloze en de Besloten Vennootschap* (2013), nr. 217.3.

aandeelhouders niet. Een vergelijkbare gefragmenteerde behandeling van aandeelhouders ziet men bijvoorbeeld ook ten aanzien van aandeelhouders die al dan niet gebonden zijn aan een statutaire verplichting of eis als bedoeld in art. 2:192 lid 1 BW of aan een statutaire prijsbepalingsregel, omdat deze niet tegen de wil van een aandeelhouder kan worden opgelegd (art. 2:192 lid 3 en 195 lid 4 BW). Vanwege deze individuele bescherming heeft de wetgever ervan afgezien om de instemming van alle aandeelhouders voor invoering van de regeling voor te schrijven.¹² In de parlementaire geschiedenis is voorts verduidelijkt dat dezelfde individuele bescherming geldt bij invoering van statutaire sancties die verbonden zijn aan een statutaire eis of verplichting, als deze sancties later worden ingevoerd dan de statutaire verplichting of eis.¹³ Alsdan hebben aandeelhouders opnieuw de keuze om in te stemmen of niet. Gelet op de gelijkheid van materie neem ik aan dat hetzelfde geldt bij invoering van sancties die zijn verbonden aan de toepassing van prijsbepalingsregels.¹⁴ Een vergelijkbare individuele bescherming is tevens te ontwaren bij de ontneming van statutaire rechten die een financieel belang betreffen zonder instemming van de gerechtigde derde (art. 2:232 BW) en bij de ontneming van vergaderrecht op grond van art. 2:227 BW zonder instemming van de certificaathouder.¹⁵ Individuele gerechtigden die niet instemmen met de statutaire ontneming zijn hieraan niet gebonden, tenzij de ontneming was voorbehouden. Ten behoeve van de rechtszekerheid zou art. 194 lid 1 BW, tweede zin kunnen bepalen dat het aandeelhoudersregister uitsluitend dient te geven over de vraag welke aandeelhouders gebonden zijn aan de overeenkomst waar de statuten naar verwijzen. Indien de vennootschap partij is bij de overeenkomst, zal het bestuur in staat zijn dit te verifiëren. Bij wetswijziging zou tevens de omissie kunnen worden verholpen dat genoemde bepaling niet verwijst naar statutaire prijsbepalingsregels en statutaire sancties.

De motivatie van het verbod op incorporation by reference vanuit de gedachte dat toekomstige aandeelhouders beschermd moeten worden, lijkt al helemaal niet op te gaan voor de situatie dat er alles aan is gedaan om ervoor te zorgen dat zowel de vennootschap als elk van de aandeelhouders partij bij de overeenkomst is. Deze situatie doet zich voor indien in de statuten een kwaliteitseis is opgenomen, waarbij het partij zijn bij de overeenkomst als kwaliteit wordt voorgeschreven, gekoppeld aan een aanbiedingsverplichting bij het niet of niet langer voldoen aan deze kwaliteitseis en aan een opschorting van aandeelhoudersrechten. Mogelijk is daarbij tevens voor de beginjaren een tijdelijke onoverdraagbaarheid van de aandelen in de statuten opgenomen. Hoewel er ook dan een theoretische kans bestaat dat een aandeelhouder geen partij is bij de overeenkomst (zie art. 2:192a lid 1 BW), zal dit risico in de praktijk verwaarloosbaar zijn.

Ad (ii). De kenbaarheid van de aandeelhoudersovereenkomst is te faciliteren, mits de vennootschap partij is bij de overeenkomst. Zo kunnen de statuten bepalen dat het bestuur verplicht is de overeenkomst, inclusief wijzigingen daarvan, voor allen die krachtens de wet of de statuten bij de vennootschap betrokken zijn ter inzage te leggen op het kantooradres van de vennootschap. De statuten zouden voorts kunnen bepalen dat de overeenkomst in kan worden gezien door toekomstige aandeelhouders, waarbij men wellicht zou willen opnemen dat voor inzage de voorafgaande instemming van de algemene vergadering of het bestuur nodig is. Als openbaarheid van de statuten geen bezwaar is, zou de aandeelhoudersovereenkomst ook deel kunnen uitmaken van de oprichtingsakte en ter inzage kunnen worden gelegd bij het handelsregister.¹⁶ Verder kan worden opgemerkt dat men in zijn algemeenheid van een toekomstige aandeelhouder mag verwachten dat deze onderzoek instelt naar de mogelijke toepasselijkheid van de aandeelhoudersovereenkomst op de verhouding tussen de vennootschap en haar aandeelhouders, zeker als in de statuten wordt gerefereerd aan een aandeelhoudersovereenkomst.¹⁷ Het voert naar mijn mening echter te ver om daaruit de conclusie te trekken dat toetreding als aandeelhouder tevens impliceert dat de aandeelhouder de inhoud aanvaardt van de contractuele bepaling waarnaar statutair wordt verwezen.

12. *Kamerstukken I 2011/12*, 31 058 E, p. 19.

13. *Kamerstukken I 2011/12*, 31 058 C, p. 19.

14. Hoewel in de wet niet expliciet is aangegeven dat sancties kunnen worden verbonden aan prijsbepalingsregels valt dit wel op te maken uit de woorden van de minister, zoals geciteerd in paragraaf 3.

15. Uit de parlementaire geschiedenis volgt dat er geen principieel verschil bestaat tussen het "niet tegen de wil opleggen van een regeling" en het "instemmen met een regeling". Zie *Kamerstukken I 2011/12*, 31 058 C, p. 19.

16. G.J.C. Rensen, *Extra-verplichtingen van leden en aandeelhouders*, (diss. Nijmegen), Deventer: Kluwer 2005, p. 61-63. In de praktijk zal deze keuze niet vaak worden gemaakt.

17. In deze zin: M.G.J.C. Raaijmakers, G.J.H. van der Sangen, De positie van de directeur-grootaandeelhouder in het nieuwe BV-recht, *Tijdschrift voor Ondernemingsbestuur* 2011-4, p. 95.

Ad (iii). Dat incorporation by reference niet mogelijk zou moeten zijn vanuit het oogpunt van bescherming van derden, zoals crediteuren, overtuigt maar ten dele. Veel van wat men in statuten pleegt op te nemen is niet relevant voor derden.¹⁸ In de statuten van een BV die niet onderworpen is aan het structuurregime behoeven in beginsel slechts naam, zetel, doel, het nominale bedrag van de aandelen (per soort) en een ontstentenisregeling voor bestuurders en commissarissen te worden opgenomen, mede met het oog op belangen van derden. Voor derden zal met name van belang zijn wat de statuten bepalen over de vertegenwoordiging van de vennootschap en waar deze gedagvaard kan worden. Voor deze gegevens lijkt mij daarom in zijn algemeenheid incorporation by reference niet mogelijk. Overigens ziet men in de praktijk weleens dat in de doelomschrijving is opgenomen dat het doel van de vennootschap onder andere is het uitoefenen van rechten en het naleven van de verplichtingen uit een bepaalde overeenkomst.¹⁹ Voor zover een beroep wordt gedaan op doeloverschrijding in relatie tot een contractspartij bij deze overeenkomst, acht ik het opnemen van de verwijzing rechtsgeldig, mede in aanmerking genomen dat bij doeloverschrijding slechts derden te kwader trouw worden getroffen.²⁰

Bij het voorgaande is uiteraard van belang dat er geen algemene verplichting bestaat om alle informatie die voor derden relevant is in de statuten op te nemen of anderszins openbaar te maken. Zo kan een crediteur met het oog op aansprakelijkheidsstelling van aandeelhouders vanwege een onverantwoorde uitkering (art. 6:162 BW) er belang bij hebben te weten in welke verhouding aan welke aandeelhouder is uitgekeerd. Afgezien van de situatie dat er een enig aandeelhouder is, zal de crediteur vaak niet kunnen achterhalen wie de aandeelhouders zijn en in verband met het bepaalde in art. 2:216 lid 6 BW, tweede zin, is mogelijk de verhouding ook niet kenbaar. In dit verband kan er tevens op worden gewezen dat aan derden door art. 2:232 BW bescherming wordt geboden, voor zover derden rechtstreeks rechten aan statuten kunnen ontleen die een financieel belang betreffen. Zonder instemming van de gerechtigde derde kan dit recht niet worden ontnomen, tenzij ontneming was voorbehouden. Ook in dit geval lijkt de verbintenisrechtelijke band op de voorgrond te treden, in dit geval die tussen de derde en de vennootschap.

In de Eerste Richtlijn zijn geen aanwijzingen te vinden welke onderwerpen dwingend moeten worden opgenomen in de statuten, anders dan opname van het doel en beperkingen in de vertegenwoordigingsbevoegdheid.²¹ Een vraag die men nog kan stellen is of art. 2 lid 1 van de Eerste Richtlijn niet noopt tot verplichte openbaarmaking van bepalingen uit een overeenkomst waarnaar de statuten verwijzen. Aangezien een overeenkomst formeel geen onderdeel uitmaakt van de statuten,

maar de statuten slechts materieel aan kan vullen, zou ik menen van niet.

Vanuit deze laatste constatering keer ik terug naar de vraag hoe incorporation by reference moet worden geduid. Uit het voorgaande mag duidelijk zijn dat de vraag wie gebonden is aan de contractuele bepalingen waarnaar statutair verwezen wordt niet zozeer samenvalt met de vraag wie gebonden is aan de statuten, maar samenvalt met de vraag wie gebonden is aan de overeenkomst en de statuten. De vraag in hoeverre de contractuele bepalingen vervolgens statutair gesanctioneerd kunnen worden, hangt af van de gebondenheid van de vennootschap aan de overeenkomst.²² Gelet op het voorgaande ligt het gebruik van incorporation by reference meer voor de hand bij onderwerpen die de onderlinge relatie tussen de aandeelhouders en de vennootschap betreffen, dan onderwerpen die de interne organisatie van de vennootschap betreffen. In het navolgende ga ik per onderscheiden onderwerp in op de mogelijkheden tot incorporation by reference.

5. Winstverdeling

Anders dan door de expertgroep is voorgesteld, is in art. 2:216 lid 6 BW niet opgenomen dat een aandeelhoudersovereenkomst kan bepalen hoe de verdeling van uitkeringen plaatsvindt in afwijking van de hoofdregel dat uitkering plaatsvindt naar rato van de verplichte stortingen op het nominale bedrag van de aandelen. Er is nu bepaald dat telkens met instemming van alle aandeelhouders kan worden afgeweken. Het woord “telkens” duidt erop dat bij elke uitkering die afwijkt van de hoofdregel een afzonderlijk besluit moet worden genomen. Als aandeelhouders voor alle toekomstige uitkeringsbesluiten willen afwijken van de hoofdregel, dan zouden zij, in de visie van de wetgever, de statuten

18. Evenzo: P. van Schilfgaarde, De opbouw van het vennootschapsrecht, *WPNR* 2009 (6822), p. 961-968 en K. Frielink, Ondernemingsrecht, aard en karakter van statuten, *Ondernemingsrecht* 2002, p. 488.

19. Zie bijvoorbeeld de doelomschrijving zoals opgenomen in de statuten van Reed Elsevier N.V. en Unilever N.V. Dat dit geen BV's, maar NV's betreffen maakt naar mijn mening in dit verband niet veel uit.

20. Voor de toepassing van art. 2:7 BW kan niet van een derde gevegd worden om onderzoek in te stellen naar de inhoud van de doelomschrijving (zie art. 10 lid 1 Eerste Richtlijn), laat staan naar de inhoud van de overeenkomst.

21. Uit art. 1 van de Eerste Richtlijn blijkt dat deze van toepassing is op de BV. De Eerste Richtlijn 68/151/EEG is thans gecodificeerd in Richtlijn 2009/101/EG.

22. Zie bijvoorbeeld Rb. Midden Nederland z.p. Utrecht 16 oktober 2013, *JOR* 2014/5, m.nt. P.H.N. Quist, waarin de rechtbank naar mijn mening terecht aannam dat in het kader van de uitvoering van statutaire bepalingen aan de vennootschap geen prijsbepalingsmethode kon worden tegengeworpen die volgt uit een overeenkomst waarbij de vennootschap geen partij was.

maar moeten aanpassen.²³ Er is wat dit onderwerp betreft dus geen incorporation by reference mogelijk, ondanks dat de onderlinge winstverdeling slechts van belang is in de onderlinge verhouding tussen aandeelhouders. Een stemovereenkomst die noopt tot het stemmen conform een in de aandeelhoudersovereenkomst opgenomen winstverdeling biedt hierbij een alternatief.²⁴ Een tweede alternatief is een winsthervereenkomst tussen aandeelhouders, maar aangezien hierbij de onderliggende titel in dit geval niet een uitkering door de vennootschap betreft, kan dit negatieve fiscale gevolgen meebrengen. Bij beide alternatieven bestaat een risico dat een aandeelhouder, of de curator van een gefailleerde aandeelhouder op enig moment de overeenkomst niet langer nakomt. De praktijk zou gediend zijn indien een alternatief voorhanden zou zijn dat aan dit bezwaar tegemoet komt.²⁵ Ik kom hier in het slot op terug.

6. Blokkeringsregeling

Eenzelfde onmogelijkheid tot incorporation by reference geldt ten aanzien van beperkingen in de overdraagbaarheid van aandelen in enge zin (goedkeuringsregeling, aanbiedingsregeling of varianten daarop). Deze moeten hun grondslag vinden in de wet of de statuten, wil van vennootschapsrechtelijke en goederenrechtelijke werking sprake zijn (art. 2:195 lid 4 BW). Aldus biedt opname van een blokkeringsregeling in de statuten een grote meerwaarde ten opzichte van opname in een overeenkomst. Men kan zich de vraag stellen waarom een blokkeringsregeling, wil deze vennootschapsrechtelijke en goederenrechtelijke werking hebben, noodzakelijkerwijs in de statuten dient te worden opgenomen. Zo heeft Van Schilgaarde zich afgevraagd of het niet voldoende zou moeten zijn dat een contractuele blokkeringsregeling kenbaar is voor aandeelhouders, de vennootschap en toekomstige aandeelhouders, om vennootschapsrechtelijke werking te hebben, nu blokkering van aandelen juist een zaak is tussen de aandeelhouders en de vennootschap.²⁶ Zo zou men kunnen betogen dat een statutaire verwijzing naar een overeenkomst voldoende aanwijzing kan opleveren voor een toekomstige aandeelhouder (en de behandelend notaris) om naleving van de contractuele blokkeringsregeling te vragen. Vanwege de goederenrechtelijke gevolgen die in dit geval voor derden kunnen spelen en de rechtszekerheid die daarbij gewenst is, ben ik echter geneigd geen vennootschapsrechtelijke doorwerking van een contractuele blokkeringsregeling te bepleiten. Men zou kunnen zeggen dat dit een aangelegenheid is die de onderlinge relatie tussen de aandeelhouders overstijgt.

7. Prijsbepalingsregels

Zoals in paragraaf 3 is geciteerd, stelt de wetgever zich op het standpunt dat prijsbepalingsregels niet door middel van incorporation by reference vennootschapsrechtelijke werking kunnen hebben. Opval-

lend is dat de minister zich in dit verband uitdrukkelijk beroept op bescherming van toekomstige aandeelhouders en daarbij niet ingaat op de situatie dat verwezen wordt naar een overeenkomst waarmee bestaande aandeelhouders hebben ingestemd. Wel merkt de minister op dat ook aan de naleving van prijsbepalingsregels waarnaar verwezen wordt statutaire sancties kunnen worden opgelegd. Hieruit volgt naar mijn mening dat de statuten kunnen bepalen dat de vennootschap op basis van de volmacht genoemd in art. 2:192 lid 5 aandelen kan aanbieden en leveren met toepassing van (a) een statutaire prijsbepalingsregel of (b) een contractuele prijsbepalingsregel waarnaar in de statuten wordt verwezen, ook in de situatie dat een curator van een (failliete) aandeelhouder weigert gevolg te geven aan de aanbiedingsverplichting met toepassing van die prijsbepalingsregel.

In dit verband kan erop gewezen worden dat het toetsingskader voor contractuele en statutaire prijsbepalingsregels niet principieel verschillend is. Deze kunnen buiten toepassing blijven als toepassing zou leiden tot een kennelijk onredelijk resultaat.²⁷ Daarnaast doet zich reeds het fenomeen voor dat op verschillende plekken in Boek 2 BW vennootschapsrechtelijke werking wordt toegekend aan contractuele prijsbepalingsregels. Zo kan worden gewezen op de Hoffmann Beheer-regel²⁸ op grond waarvan de waarde van aandelen wordt bepaald aan de hand van een duidelijke maatstaf in de statuten of in een overeenkomst. Deze regel is niet alleen gecodificeerd in art. 2:339 lid 2 BW, maar is ook terug te vinden bij (i) de schadeloosstelling voor aandeelhouders bij wijziging van de rechtsvorm van een BV, (ii) de schadeloosstelling voor houders van winstrechtloze en stemrechtloze aandelen bij fusie of splitsing waarbij een NV als verkrijgende vennootschap optreedt en (iii) bij de schadeloosstelling voor aandeelhouders die niet instemmen met een outbound grensoverschrijdende fusie.²⁹ Ook in deze gevallen lijkt de curator in beginsel buiten spel te staan.

23. *Kamerstukken I* 2008/09, 31 058 7, p. 16-17.

24. Asser, Van Solinge & Nieuwe Weme 2-IIa 2013, nr. 190, W.J.M. van Veen, a.w., p. 154.

25. Zie ook: H.J. Portengen, 'Naar contractsvrijheid voor de BV en haar statutaire inrichting (!)', in: *De Vereenvoudigde BV*, Preadvis van de vereniging 'Handelsrecht', Deventer: Kluwer 2006, p. 82.

26. P. van Schilgaarde, *De opbouw van het vennootschapsrecht*, WPNR 2009 (6822), p. 961-968.

27. Zie verder hierover: P.P. de Vries, *Prijsbepalingsregels voor aandelen in een BV naar huidig en komend recht*, *Ondernemingsrecht* 2012, 19, p. 106.

28. Hoge Raad 21 januari 2005, *JOR* 2005/57 (*Hoffman Beheer*), *JOR* 2005/57. In dit arrest ging het overigens over de toepassing van een statutaire prijsbepalingsregeling in het kader van de uitstotingsvordering (art. 2:336 BW).

29. Zie art. 2:181 lid 4, 330a lid 2, 334e lid 2 en 333h lid 2 BW. Zie ook het bepaalde in art. 2:340 BW.

8. Aanbiedingsverplichting

Zoals hiervoor is aangegeven, kan de niet-naleving van een overeenkomst of het niet partij zijn bij een overeenkomst in weerwil van een statutaire (kwali-teits)eis leiden tot een aanbiedingsverplichting. Gelet op de woorden “in de statuten omschreven” van art. 2:192 lid 1 BW dient te worden aangenomen dat de statuten de aanbiedingsverplichting op voldoende objectief bepaalde wijze moeten omschrijven, maar een nauwkeurige omschrijving is niet vereist.³⁰ Naar mijn mening is niet aan deze eis voldaan indien de statuten bepalen dat in gevallen als nader omschreven in een overeenkomst een aanbiedingsverplichting geldt. Indien een aanbiedingsplicht geldt bij niet-naleving van de overeenkomst zal naar mijn mening tevens op voldoende objectief bepaalde wijze in de statuten moeten worden aangegeven wanneer sprake is van niet-naleving van de overeenkomst. Een eenvoudige opdracht zal dit niet altijd zijn,³¹ maar een meer nauwkeurige bepaling van de *events of default* zou kunnen voorkomen dat in een te vroeg stadium sprake is van een aanbiedingsverplichting. Ook in dit geval lijkt het mij onontbeerlijk dat aandeelhouders en vennootschap partij zijn bij de overeenkomst.

9. Reserved matters list

Een onderwerp dat vrijwel standaard de aandacht krijgt in aandeelhoudersovereenkomsten is de reserved matters list. Kenmerkend voor deze lijst is dat deze slechts interne werking heeft.³² Uit de letterlijke lezing van art. 2:239 lid 3 BW volgt dat deze lijst niet noodzakelijkerwijs in de statuten wordt opgenomen. De heersende leer is dat een orgaan van de vennootschap een dergelijke lijst kan vaststellen,³³ hetgeen volgens de techniek van Boek 2 BW slechts bij besluit plaatsvindt. In de rechtspraak wordt dit vereiste soms streng toegepast.³⁴

Dit onderwerp verschilt in zoverre van de voorgaande onderwerpen, dat het hierbij niet gaat om rechtstreekse afspraken tussen de aandeelhouders en de vennootschap, maar om een interne organisatorische aangelegenheid tussen verschillende organen van de vennootschap. Indien de bevoegdheid tot vaststelling van de lijst toekomt aan de algemene vergadering, zou men kunnen opwerpen dat het verschil tussen de algemene vergadering en de personen waaruit dit orgaan bestaat minimaal is.³⁵ Andere situaties zijn echter ook denkbaar, wat het lastig maakt om een eenduidig standpunt hierover in te nemen. De praktijk redt zich over het algemeen wel met dit onderwerp. Als het gaat om een lijst die vertrouwelijk moet blijven, zal de keuze voor een besluit als alternatief voor opname in de statuten snel gemaakt zijn. Het is mogelijk om een lijst die is opgenomen in een overeenkomst tevens het karakter van een schriftelijk besluit te geven. Het besluit van een orgaan zal niet kenbaar zijn naar buiten.

10. Tot slot

In deze bijdrage ben ik ingegaan op de vraag in hoeverre incorporation by reference een technisch hulpmiddel kan zijn en zou moeten zijn om de barrière tussen het vennootschapsrecht en het verbintenissenrecht te slechten. Uit het voorgaande volgt dat als het gaat om verbintenisrechtelijke afspraken tussen aandeelhouders en de vennootschap het in zijn algemeenheid toegelaten is om in de statuten te verwijzen naar deze afspraken. Op onderwerpen kan dit anders zijn, bijvoorbeeld wat betreft het onderwerp winstverdeling, nu de wettekst daarvoor geen ruimte biedt. Dat de statuten verwijzen naar contractuele bepalingen betekent niet dat aandeelhouders daar automatisch aan zijn gebonden. Aandeelhouders moeten daarvoor ook partij zijn bij de relevante overeenkomst. Naar mijn mening geldt voorts dat voor vennootschapsrechtelijke doorwerking vereist is dat de vennootschap partij dient te zijn bij de overeenkomst, een uitgangspunt waar de wet ook op verschillende plekken van uitgaat.³⁶ Is aldus sprake van wilsovereenstemming, dan is het tevens mogelijk om statutaire sancties te verbinden aan niet-naleving van deze overeenkomst. Sancties gelden niet voor aandeelhouders die geen partij zijn bij de overeenkomst.

Ik eindig met een tweetal aanbevelingen. Een mogelijkheid om meer flexibiliteit in winstverdeling te creëren, kan door het woordje “telkens” te schrappen in art. 2:216 lid 6 BW. Met het oog op de rechtszekerheid beveel ik aan art. 2:194 BW te verduidelijken, zodat het aandeelhoudersregister melding maakt van aandeelhouders die niet gebonden zijn aan een overeenkomst waarnaar verwezen wordt in de statuten en daarmee verband houdende statutaire sancties. Een mogelijkheid om deze aanbevelingen in overweging te nemen, zou de behandeling van de voorgestelde Verzamelwet Veiligheid en Justitie 2013 kunnen bieden.³⁷

30. PP de Vries, a.w., 19.

31. Vgl. E.G. Vorst, Aandeelhoudersovereenkomst of statuten: balanceren voor de praktijkjurist, *WPNR* 2013 (6979), p. 451.

32. Dit is ten overvloede tot uitdrukking gebracht in art. 2:274 lid 2 BW, maar volgt uit art. 2:240 lid 3 BW.

33. Asser/Maeijer, Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II* 2009, nr. 415.

34. Hof Arnhem 26 september 2006, *JOR* 2007/2.

35. Helemaal wanneer bestuurders en aandeelhouders samen vallen en er geen andere vergadergerechtigden zijn. Zie ook: J.B. Huizink, Groene Serie Rechtspersonen, Art. 239 Boek 2 BW, aant. 9.5 (bijgewerkt op 18 april 2013).

36. Zie art. 2:181 lid 4, 330a lid 2, 334ee1 lid 2 en 333h lid 2 BW. Anders: J.M. Blanco Fernández bij Rechtbank 's-Gravenhage 1 augustus 2012, *JOR* 2012/286 (Vanka-Kawat).

37. *Kamerstukken II* 2013/14, 33 771, nr. 2.