

Mr. dr. P.P. de Vries¹

Familievennootschappen na de Wet Flex BV

1. Inleiding

Een van de grootste gevaren voor het familiebedrijf is het *Buddenbrooks* probleem. Een probleem dat Thomas Mann beschreef in zijn bekende roman over de rijke koopmansfamilie Buddenbrooks uit Lübeck: de eerste generatie bouwt op. De tweede generatie beheert. En de derde generatie? Die studeert kunstgeschiedenis.

Deze bijdrage pretendeert niet een oplossing aan te dragen voor dit potentiële gevaar, maar zoomt in op het familiebedrijf en de Wet Flex BV. Anno 2016 zijn we vier jaar verder na de invoering van de Wet Flex BV en is het tijd voor een evaluatie vanuit de optiek van het familiebedrijf.

Maar allereerst: wat is nu een familiebedrijf? Op de peildatum van 1 januari 2015 telt het CBS 271.790 familiebedrijven in Nederland in het algemeen bedrijvenregister (ABR).² Dat is maar liefst 70% van alle bedrijven met twee of meer werknemers. Het CBS hanteert hierbij de algemene EU-definitie voor het familiebedrijf waarbij aan de volgende drie cumulatieve voorwaarden moet zijn voldaan:

1. The majority of decision-making rights are in the possession of the natural person(s) who established the firm, or in the possession of the natural person(s) who has/have acquired the share capital of the firm, or in the possession of their spouses, parents, child, or children's direct heirs.
2. The majority of decision-making rights are indirect or direct.
3. At least one representative of the family or kin is formally involved in the governance of the firm.

Listed companies meet the definition of family enterprise if the person who established or acquired the firm (share capital) or their families or descendants

1. Paul de Vries is associate partner en kandidaat-notaris bij Houthoff Buruma.
2. Bron: CBS, Aantallen familiebedrijven in Nederland, 2016: <https://www.cbs.nl/nl-nl/maatwerk/2016/38/aantallen-familiebedrijven-in-nederland-2015>

possess 25 per cent of the decision-making rights mandated by their share capital.

Kort gezegd, een familiebedrijf is een bedrijf waarbij een familie, direct of indirect, een meerderheid van de zeggenschapsrechten heeft (met uitzondering van beursgenoteerde bedrijven, want dan geldt de eis van kapitaalverschaffing van minimaal 25 procent). Ten minste één familielid of aanverwant moet ook formeel betrokken zijn bij het bestuur. Deze definitie omvat ook bedrijven die in handen zijn van de eerste generatie. De definitie zegt niets over de grootte van het familiebedrijf. Een familiebedrijf kan dus van alles zijn: van grote structuurvennootschap, joint-venture tot MKB-onderneming. Bij het vormgeven van een familie-BV is maatwerk daarom onvermijdelijk. Het is geen *one size fits all*.

Bij het vormgeven van een familie-BV spelen doorgaans twee belangrijke vragen:

- (i) Hoe anticipeer je op een wisseling van generaties?
- (ii) Hoe anticipeer je op de mogelijkheid van verstoorde verhoudingen?

Ik behandel deze vragen vanuit drie perspectieven: grip op het bestuur (paragraaf 2), grip op de kring van aandeelhouders (paragraaf 3) en grip op de algemene vergadering (paragraaf 4). Tot slot volgt mijn wensenlijstje hoe de BV-regeling nog beter op het familiebedrijf zou kunnen worden toegesneden (paragraaf 5).

2. Grip op het bestuur

Bij een familie-BV houden familieleden aandelen en zij maken tevens deel uit van het bestuur. Dit is de situatie waarin het klassieke *principal-agent* probleem doorgaans ontbreekt, omdat de *principal* en de *agent* samenvallen. In deze situatie is een regeling voor de wijze van benoeming, schorsing en ontslag van bestuurders essentieel.

In het vervolg van deze bijdrage focus ik op het recht tot ontslag. Vier vaak gebruikte opties hiervoor zijn de volgende:

1. ontslag door de algemene vergadering: de statuten schrijven een gewone meerderheid voor.
2. ontslag door de algemene vergadering: de statuten schrijven een versterkte meerderheid voor van ten minste twee derde van de uitgebrachte stemmen, die ten minste de helft van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigt.
3. ontslag door de algemene vergadering: een aandeelhoudersovereenkomst schrijft unanimitieit en een 100% quorum voor.

4. ontslag door de vergadering van houders van aandelen van een bepaalde soort of aanduiding, ook wel aangeduid als de bijzondere groep van aandeelhouders (BGA).³

Bij een hechte op consensus gerichte familie lijkt niet veel meer nodig dan optie 1. Het is echter een bekend fenomeen dat zelfs binnen de beste families onenigheid kan ontstaan. Het kan dan verstandig zijn om van tevoren posities veilig te stellen. Je zou dit kunnen vergelijken met het verdelen van een taart, zonder dat je van tevoren weet welk deel je krijgt. Ik noem in dit verband John Rawls, een van de belangrijkste filosofen van de 20ste eeuw. In *A Theory of Justice* beschreef hij de onderhandeling onder de *veil of ignorance*, de sluier van onwetendheid.⁴ Als je niet weet in welke situatie je later komt te verkeren: kies je er dan voor dat je niet ontslagen kan worden als bestuurder van een BV, zolang je nog aandeelhouder bent? Of kies je ervoor dat de meerderheid onder alle omstandigheden tot ontslag kan overgaan? Rawls was overigens een filosoof die zelden of nooit zijn eigen mening opdrong, maar de lezer zelf door middel van vragen prikkelde om over alternatieve oplossingen na te denken.

Terug naar de vier opties. Bij optie 2 maakt art. 2:244 lid 2 BW het onmogelijk om in de statuten een strengere meerderheid voor te schrijven dan ten minste twee derde van de uitgebrachte stemmen, die ten minste de helft van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigt. Dwingend recht maakt een unanimiteitsregel onmogelijk. Bij een vennootschap met drie, vier of vijf aandeelhouders, die elk deel uitmaken van het bestuur, bestaat dus altijd de kans dat de meerderheid overgaat tot ontslag van een bestuurder. Omdat het ontslag 'te allen tijde' kan plaatsvinden, is enige motivering van het ontslagbesluit niet nodig.

Om de strenge vennootschapsrechtelijke regel geldend bij optie 2 te omzeilen, wordt *naast* optie 2 regelmatig een regeling in een aandeelhoudersovereenkomst opgenomen. In deze aandeelhoudersovereenkomst wordt dan opgenomen dat voor besluitvorming in de algemene vergadering unanimiteit nodig is en een 100% quorum. Dit is optie 2 gecombineerd met optie 3.⁵ Daarnaast wordt in een stemovereenkomst opgenomen dat elke aandeelhouder zich verbindt een ontslag te faciliteren conform de wensen van de aandeelhouder die op grond van de overeenkomst gerechtigd is invulling te geven aan een bepaalde bestuurszetel. Voorts wordt een hiërarchiebepaling opgenomen, waaruit volgt dat bij strijd tussen de statuten en de aandeelhoudersovereenkomst, de laatste tussen partijen prevaleert en dat de statuten in dat geval voor zover rechtens

3. Nader over het door Boschma en Kuijers-Tollenaar geïntroduceerde begrip BGA: H.E. Boschma & G.K. Kuijers-Tollenaar, 'De bevoegdheidsverdeling in de Flex-BV: AV of BGA?', *WPNR* 2013/6962.

4. Rawls, J., *A Theory of Justice*, Cambridge, Mass.: Harvard University Press 1971.

5. Naast optie 3, zal in de statuten altijd een optie 1 of een optie 2 afspraak zijn opgenomen, dan wel een variant die zich tussen de opties 1 en 2 variabelen in bevindt.

mogelijk moeten worden aangepast aan de aandeelhoudersovereenkomst. Hier komen we aan bij een actueel thema: in hoeverre kan een beroep worden gedaan op ‘doorwerking’ van een aandeelhoudersovereenkomst als het ontslag volgens de dwingendrechtelijke bepalingen van Boek 2 BW rechtsgeldig is?

Gelet op de huidige stand van de jurisprudentie lijkt bij optie 3 garantie tot aan de deur te gelden. Recente uitspraken in dit verband zijn *Kekk/Delfino* en *Meijbon Vastgoed*.⁶ In *Kekk/Delfino* gaat het om een BV met vier aandeelhouders die elk 25% van het kapitaal houden, en waarvan er drie bestuurder zijn. Een van de bestuurders die tevens aandelen houdt, dreigt als bestuurder te worden ontslagen. Er geldt een optie 3 afspraak. In eerste aanleg neemt de voorzieningenrechter aan dat unanimité niet in de statuten, maar wel in een aandeelhoudersovereenkomst kan worden opgenomen. Een optie 3 afspraak kan op grond van art. 2:8 BW doorwerken in de vennootschappelijke rechtsverhouding, aldus de voorzieningenrechter, en partijen zijn daaraan gebonden. Hij voegt daaraan toe dat zich bijzondere omstandigheden kunnen voordoen waarin onverkorte nakoming van de aandeelhoudersovereenkomst niet van een aandeelhouder kan worden verlangd (art. 2:8 lid 2 BW). Dit laatste kan zich voordoen als het belang van de vennootschap door onverkorte naleving van de afspraak in onaanvaardbare mate wordt geschaad. Van die bijzondere omstandigheden blijkt in het geding onvoldoende. Voorts overweegt de voorzieningenrechter dat een ontslag ertoe zou leiden dat de gewezen bestuurder geen managementvergoeding meer ontvangt, maar wel gebonden is aan een concurrentie- en relatiebeding en achterblijft met aandelen die de medeaandeelhouders niet bereid zijn af te nemen. De aandeelhouder kan daarom de optie 3-afspraak afdwingen.

In hoger beroep beperkt het hof Amsterdam de ruimte voor een belangenafweging. Het hof stelt:

‘De wettelijke regeling van art 2:244 BW dient ertoe ervoor te waken dat ontslag van een bestuurder te zeer wordt bemoeilijkt dan wel onmogelijk wordt gemaakt. (...) De gedachte die uit de wettelijke regeling spreekt is dat het handhaven van een bestuurder tegen de wens van aandeelhouders in die tezamen meer dan twee derden van de uitgebrachte stemmen en meer dan de helft van het kapitaal vertegenwoordigen, in het algemeen op gespannen voet zal komen te staan met het vennootschapsbelang en dat deze situatie dient te worden voorkomen.’⁷

-
6. V.zr. Rb. Amsterdam 16 januari 2014, *JOR* 2014/157, m.nt. R.G.J. Nowak (*Kekk/Delfino*); Hof Amsterdam 13 januari 2015, *JOR* 2015/69, m.nt. R.G.J. Nowak (*Kekk/Delfino*); V.zr. Rb. Midden-Nederland 31 juli 2015, *JOR* 2015/325, m.nt. P.P. de Vries (*Meijbon Vastgoed*).
 7. Hof Amsterdam 13 januari 2015, *JOR* 2015/69, m.nt. R.G.J. Nowak (*Kekk/Delfino*), r.o. 3.7.

Het hof ziet daarom weinig ruimte voor het toekennen van een vordering tot nakoming van een aandeelhoudersovereenkomst:

‘Tegen de achtergrond van het voorgaande zal een vordering tot nakoming van een in een aandeelhoudersovereenkomst opgenomen bepaling als de onderhavige die ertoe strekt te beletten dat een bestuurder/aandeelhouder tegen zijn/haar wil kan worden ontslagen ook al wensen de overige aandeelhouders (...) dit ontslag wel, met het oog op het belang van de vennootschap al spoedig naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar moeten worden geacht. (...) Duurzame verstoring van de onderlinge verhoudingen binnen een dergelijk meerhoofdig bestuur zal, los van de oorzaak daarvan, in het algemeen aan het goed functioneren van het bestuur in de weg staan en daarmee het belang van de vennootschap schaden’.⁸

In *Meijbon Vastgoed* stelt de voorzieningenrechter dat art. 2:244 lid 2 BW geen verbod bevat om een unanimiteregel in een aandeelhoudersovereenkomst op te nemen. De voorzieningenrechter erkent mogelijke doorwerking van de aandeelhoudersovereenkomst op grond van art. 2:8 BW. De voorzieningenrechter overweegt voorts dat bij de vraag of de redelijkheid en billijkheid doorwerking vereisen, op de voet van art. 3:12 BW rekening moet worden gehouden met algemeen erkende rechtsbeginselen, de in Nederland levende rechtsovertuigingen en met de maatschappelijke en persoonlijke belangen die betrokken zijn. Vervolgens gaat de rechter over tot een belangenafweging. Aan de ene kant staat het belang van de aandeelhouder-bestuurder bij handhaving van de tussen de aandeelhouders afgesproken ontslagbescherming. Aan de andere kant staat het belang van de vennootschap bij ontslag in de situatie van een verstoorde verhouding op bestuursniveau. Ook in dit geval prevaleert het belang van de vennootschap. Gelet op de omstandigheden van het geval was dit niet opmerkelijk: de vennootschap had liquiditeitsproblemen en was onder bijzonder beheer geplaatst. Onenigheid in het bestuur zou verstrekkende gevolgen kunnen hebben voor de continuïteit van de vennootschap.

Dan komen we aan bij de laatste optie: ontslag door de BGA (optie 4). Deze biedt individuele aandeelhouders, of familiestaken, de meeste veiligheid. Als aan elk van de aandeelhouders aandelen van een afzonderlijke klasse zijn uitgegeven, kan de ontslagbevoegdheid exclusief worden toegekend aan de BGA van die afzonderlijke klasse. Voor elke bestuurder is er dan maar feitelijk maar één aandeelhouder die kan ontslaan. De andere aandeelhouders staan buiten spel.⁹

Het Handboek neemt overigens aan dat ook bij optie 4 de BGA altijd tot ontslag over zou mogen gaan met een twee derde meerderheid van de uitge-

8. Hof Amsterdam 13 januari 2015, *JOR* 2015/69, m.nt. R.G.J. Nowak (*Kekk/Delfino*), r.o. 3.8.

9. De ontslagbevoegdheid wordt in dit geval statutair niet tevens toegekend aan de algemene vergadering, op grond van art. 2:244 lid 1, tweede zin BW.

brachte stemmen in die vergadering, die ten minste de helft van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigt.¹⁰ Voor dit standpunt mis ik aanknopingspunten in art. 2:244 lid 2 BW en de recente wetsgeschiedenis. Ook miskent dit standpunt dat – anders in de algemene vergadering – het in de BGA niet hoeft te gaan om een representatief gedeelte van het gehele geplaatste kapitaal. Hoewel ook Lennarts ervan uitgaat dat de grens van lid 2 niet geldt voor de BVA, nu lid 2 niet van overeenkomstige toepassing is verklaard, acht zij wel verdedigbaar dat voor deze situatie eenzelfde grens zou moeten gelden.¹¹

Na het schetsen van de vier opties wil ik graag een uitstapje maken naar de wettelijke geschillenregeling. Deze is ingrijpend door de Wet Flex BV aangepast. Hoewel de geschillenregeling na haar make-over nog steeds niet het populairste meisje van de klas is, is de procedure gebruiksvriendelijker dan voorheen.¹² Het meest voorkomende geval waarin de vordering tot uittreding van een aandeelhouder (art. 2:343 BW) wordt toegewezen is de situatie waarover we het hiervoor al hadden: een aantal aandeelhouders is tevens bestuurder (er is sprake van een *quasi-partnership*), en één daarvan wordt als bestuurder ontslagen. Dit ontslag vindt plaats ondanks de (impliciete of expliciete) afspraak dat alle aandeelhouders deel uit zouden maken van het bestuur.¹³ Vanwege het ontslag krijgt de minderheidsaandeelhouder niet meer de informatie waar hij als bestuurder recht op had. In deze situatie is er bijna altijd een verstoorde verhouding tussen de aandeelhouders. De ontslagen bestuurder loopt een kwade kans als aandeelhouder in een benarde positie in de algemene vergadering te geraken. Volgens vaste rechtspraak zijn deze omstandigheden voldoende om uittreding te rechtvaardigen. Voor toewijzing van de uittreding hoeft van onrechtmatig handelen van een medeaandeelhouder of de vennootschap geen sprake te zijn.¹⁴

Opvallend vaak gaat het in uittredingsprocedures om familievennootschappen. Een notoir geval is het dispuut tussen de drie broers Wim, Hennie en Geert

-
10. Van der Heijden & Van der Grinten, *Handboek voor de naamloze en besloten vennootschap*, 13e druk, bewerkt door P.J. Dortmund, Deventer: Kluwer 2013, nrs. 253 en 254.
 11. M.L. Lennarts, *Tekst & Commentaar Burgerlijk Wetboek*, commentaar op art. 2:244 BW.
 12. Procedurele verbeteringen zijn schrapping van het tussentijds beroep, de mogelijkheid om de geschillenprocedure in hoger beroep samen met andere lopende procedures voor dezelfde rechter te laten komen en de mogelijkheid om een vonnis uitvoerbaar bij voorraad te laten verklaren.
 13. Zie hierover: P.P. de Vries, *Exit rights of minority shareholders in a private limited company*, (diss. Groningen), IvO-reeks deel 72, Deventer: Kluwer 2010, § 6.5.9.2; C.D.J. Bulten, *De geschillenregeling ten gronde*, (diss. Nijmegen), VHI-reeks deel 108, Deventer: Kluwer 2011, § III.3.2.c.
 14. Rb. 's-Hertogenbosch 10 mei 1996, *JOR* 1998/26 en Hof Amsterdam (OK) 20 november 1997, *JOR* 1998/26A, m.nt. F.J.P. van den Ingh (*Hooymans*); Rb. Breda 6 september 1994, *NJ* 1996/11 (*R Beheersmaatschappij BV*); Rb. Rotterdam 5 november 1998, *JOR* 1999/28 (*Metz*); Rb. Amsterdam 13 mei 2015, *JOR* 2015/258 (*LDMA*). Zie echter ook Rb. Midden-Nederland 23 juli 2014, *JOR* 2015/31 (*Procap*).

Hooymans, een dispuut dat bijna twintig jaar duurde en zo'n twaalf rechterlijke uitspraken opleverde. Ik kan het niet veel mooier opschrijven dan de rechtbank Den Bosch:

‘De rechtbank acht de vordering tot gedwongen overname van de aandelen toewijsbaar. Toen de drie broers samen aandeelhouder en directeuren van de vennootschappen werden, was de bedoeling kennelijk, dat zij ieder een gelijke machtsbasis kregen: hun aandeelhouderschap als kapitaalsmacht, en hun directielidmaatschap als bestuurlijke macht, onherroepelijk met elkaar verweven in de totale macht van telkens die broer, gelijk met die van de andere broers. Dit aandeelhouderschap kon daarom niet alleen begrepen worden als kapitaalverschaffing puur omwille van de revenuen. Toen nu Wim en Hennie in eendrachtige samenwerking Geert als directeur ontsloegen, ontnamen zij deze laatste aan zijn aandeelhouderschap het complement van het directeurschap, waardoor dit aandeelhouderschap voor hem zijn oorspronkelijke betekenis in samenhang met dat complement verloor, en ten zeerste werd gedegradeerd. (...) En nu kan het wellicht wel zijn, dat Wim en Hennie gegronde redenen hadden om Geert te ontslaan aangezien hij disfunctioneerde. Doch dat neemt niet weg dat zij hem op deze wijze tevens ten zeerste in zijn aandeelhouderschap troffen, en daar gaat het in casu om, en niet om de kwestie van schuld of onschuld.’¹⁵

Het ontslag van een bestuurder van een familie-BV, die tevens aandelen bezit, kan verregaande consequenties hebben. Het is maar de vraag of de andere aandeelhouders vrijwillig het aandelenpakket willen overnemen. De ontslagen aandeelhouder moet wellicht naar de rechter stappen om zijn aandelenpakket van de hand te doen en daarvoor een redelijke prijs te ontvangen. Als het goed is, neemt dat onder de huidige wettelijke geschillenregeling geen twintig jaar in beslag, maar zal dit toch enige tijd vergen.

Hiervoor schreef ik over optie 3 en recente jurisprudentie over ontslag van bestuurders in strijd met een unanimiteitseis uit een aandeelhoudersovereenkomst. We zien dat de rechter bij de vraag of een aandeelhoudersovereenkomst doorwerkt in de vennootschapsrechtelijke orde een belangenafweging kan maken. Deze belangenafweging spreekt mij meer aan dan elk van de andere opties waarbij steeds een van beide kampen ongemotiveerd een knoop kan doorhakken. Mogelijke omstandigheden die daarbij in aanmerking kunnen komen zijn:

- het belang van de vennootschap: in hoeverre heeft het aanblijven van een bestuurder een negatieve impact op de vennootschap en de met haar verbonden onderneming? Leidt het aanblijven van een bestuurder tot een impasse in de

15. Rb. 's-Hertogenbosch 10 mei 1996, *JOR* 1998/26, r.o. 4.2.

besluitvorming? Bevindt de vennootschap zich in financiële zin in zwaar weer?

- het belang van de bestuurder: heeft de bestuurder een aandelenpakket of is sprake van een externe manager? Kan de vennootschap worden gekarakteriseerd als familie-BV of *quasi-VOF*, waarbij de aandeelhouders vanaf het begin de verwachting hadden tevens deel uit te maken van het bestuur? Zou in dit geval geen zwaardere norm gewenst zijn dan in geval de bestuurder geen economisch belanghebbende is?
- het belang van de aandeelhouder: heeft de aandeelhouder redelijk zicht op een exit? Is hem een redelijke prijs aangeboden voor zijn aandelen?

In plaats van een rechterlijke toetsing, kan het ook anders. Als we naar onze oosterburen kijken, zien we een andere benadering. In Duitsland geldt als uitgangspunt dat een bestuurder van een GmbH kan worden ontslagen door de algemene vergadering, zonder dat een nadere motivering van het ontslagbesluit vereist is (§ 38 lid 1 GmbHG). De ontslagmogelijkheid kan echter in de statuten (*Gesellschaftsvertrag*) nader beperkt worden tot die gevallen waarin zich belangrijke ontslaggronden (*wichtige Gründe*) voordoen. Van deze ontslagbescherming wordt in de praktijk veel gebruikgemaakt, met name bij vennootschappen waarbij bestuurders tevens aandeelhouders zijn.¹⁶ Deze ontslagbeperking kan gelden voor bepaalde of voor alle bestuurders.¹⁷ Een verdere beperking is niet mogelijk: bij een objectief belangrijke ontslaggrond moet ontslag mogelijk zijn.¹⁸ § 38 lid 2 GmbHG bepaalt:

Im Gesellschaftsvertrag kann die Zulässigkeit des Widerrufs auf den Fall beschränkt werden, daß wichtige Gründe denselben notwendig machen. Als solche Gründe sind insbesondere grobe Pflichtverletzung oder Unfähigkeit zur ordnungsmäßigen Geschäftsführung anzusehen.

Onder belangrijke ontslaggronden dienen in ieder geval te worden verstaan ernstig plichtsverzuim (*grobe Pflichtverletzung*), dan wel ongeschiktheid tot orde-lijk bestuur (*Unfähigkeit zur ordnungsmäßigen Geschäftsführung*). Praktische voorbeelden zijn strafbare handelingen en het aanwenden van vermogen van de vennootschap voor eigen gewin, maar ook een ernstige vertrouwensbreuk (*schwerer Vertrauensbruch*) of onderlinge onverdraagzaamheid en onenigheid tussen bestuurders (*Unverträglichkeit oder gar persönliches Zerwürfnis des*

16. T. Brinkman, 'Minority protection under Section 459 of the Companies Act 1985, A comparison with the Law of the German GmbH (private limited company)', *European business law review* 2002, volume 13, number 1, p. 74.

17. M. Lutter, P. Hommelhoff, et al., *GmbH-Gesetz*, Kommentar, Köln: Verlag Dr. Otto Schmidt 2016, § 38, Rn 8.

18. H. Altmeyden, G.H. Roth, *Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung*, München: Verlag C.H. Beck 2015, § 38, 13; M. Lutter, P. Hommelhoff, et al., a.w., § 38, Rn 7.

Geschäftsführer untereinander).¹⁹ Is sprake van een belangrijke ontslaggrond, dan besluit de algemene vergadering over het ontslag met een gewone meerderheid. De statuten kunnen geen hogere meerderheid voorschrijven voor een situatie waarin een belangrijke ontslaggrond speelt. De aandeelhouder die als bestuurder wordt ontslagen, heeft vanwege zijn tegenstrijdig belang geen stemrecht ter zake van het ontslagbesluit. Hij mag geen *Richter in eigener Sache* zijn. Hij heeft wel vergaderrecht, dat wil zeggen dat hij aanwezig mag zijn bij de vergadering en daarin het woord mag voeren.²⁰

Het Duitse recht biedt de mogelijkheid om nog verdergaande ontslagbescherming in te bouwen, te onderscheiden van de statutaire beperking van de ontslagmogelijkheid tot belangrijke ontslaggronden. Als een bestuurder tevens aandeelhouder is, dan kan in de statuten worden opgenomen dat hij als bestuurder levenslang aanblijft (*Geschäftsführungssonderrecht*). In dat geval kan hij slechts met zijn instemming worden ontslagen. De statuten kunnen op dit punt niet zonder zijn instemming worden gewijzigd.²¹ Deze mogelijkheid bestaat niet voor een bestuurder die geen aandeelhouder is.²² In het geval dat dit bijzondere bestuursrecht in de statuten is opgenomen, is een belangrijke ontslaggrond onvoldoende voor een geldig ontslag door de algemene vergadering indien minder vergaande maatregelen getroffen kunnen worden die het euvel verhelpen.²³ Is sprake van een belangrijke ontslaggrond en zijn minder vergaande maatregelen niet voorhanden of kan het treffen van minder vergaande maatregelen niet van de vennootschap en de medeaandeelhouders worden gevergd, dan ligt de weg open naar het ontslag door de rechter.²⁴ Wordt de bestuurder met *Geschäftsführungssonderrecht* ontslagen, dan heeft hij het recht om als aandeelhouder uit te treden.²⁵

Geïnspireerd door Duits recht, zie ik voordelen van het statutair beperken van de ontslagmogelijkheid van een bestuurder, specifiek in de situatie van een *quasi-partnership*, waarbij aandeelhouders tevens bestuurder zijn. Doordat ontslag minder snel mogelijk is, worden aandeelhouders gedwongen het pro-

19. H. Altmeppen, G.H. Roth, a.w., § 38, Rn 38, Rn 39 en Rn 40; M. Lutter, P. Hommelhoff, et al., a.w., § 38, Rn 21.

20. H. Altmeppen, G.H. Roth, a.w., § 38, Rn 18 en Rn 46; M. Lutter, P. Hommelhoff, et al., a.w., § 38, Rn 17.

21. Dit wordt gebaseerd op art. 35 BGB dat bepaalt: *Sonderrechte eines Mitglieds können nicht ohne dessen Zustimmung durch Beschluss der Mitgliederversammlung beeinträchtigt werden.*

22. H. Altmeppen, G.H. Roth, a.w., § 38, Rn 63; M. Lutter, P. Hommelhoff, et al., a.w., § 38, Rn 10 en Rn 34.

23. Een voorbeeld van een minder vergaande maatregel is wijziging van individuele vertegenwoordigingsbevoegdheid in gezamenlijke vertegenwoordigingsbevoegdheid. Zie in dit verband: M. Lutter, P. Hommelhoff, et al., a.w., § 38, Rn 23.

24. H. Altmeppen, G.H. Roth, a.w., § 38, Rn 63; M. Lutter, P. Hommelhoff, et al., a.w., § 38, Rn 23 en 34.

25. Aldus: M. Lutter, P. Hommelhoff, et al., a.w., § 38, Rn 23. Zie verder over het Duitse uitredingsrecht: P.P. de Vries, diss., § 4.3.

bleem eerst met elkaar op te lossen en minder vergaande maatregelen te treffen als daar mogelijkheid toe is.²⁶ Door de ontslagmogelijkheid nader in te perken, kan vroegtijdige en wellicht onnodige escalatie van een geschil tussen bestuurders c.q. aandeelhouders worden voorkomen. Is sprake van een belangrijke reden tot ontslag van een bestuurder die tevens aandeelhouder is, dan zou naar mijn mening hieraan ook een mogelijkheid tot versnelde uittreding gekoppeld moeten worden. De hiervoor genoemde uitspraken in uittredingsprocedures (art. 2:343 BW) laten zien dat juist in deze situatie uittreding gerechtvaardigd kan zijn, zodat de ontslagen bestuurder niet achterblijft met een onverkoopbaar pakket aandelen en een informatieachterstand.

Conform het Duitse recht vind ik het onwenselijk dat een bestuurder die tevens aandeelhouder is ongeclausuleerde en levenslange ontslagbescherming kan bedingen. Ik merk op dat naar huidig recht zoiets de facto al met optie 4 kan worden bereikt. Naar mijn mening is het gewenst dat de algemene vergadering altijd een bestuurder zal kunnen ontslaan indien sprake is van onbehoorlijke taakvervulling, waarvan aan de bestuurder een ernstig verwijt kan worden gemaakt. Daarnaast zou ontslag ook mogelijk moeten zijn in andere gevallen waarin het aanblijven van de bestuurder het belang van de vennootschap zodanig schaadt, dat het voortduren van het bestuurderschap in redelijkheid niet langer kan worden geduld.

3. Grip op de kring van aandeelhouders

Om het familiekarakter van een BV te behouden, is grip op de kring van aandeelhouders cruciaal. Er zijn families die daarbij een liberale opvatting op na houden: ook personen die door huwelijk of geregistreerd partnerschap aanverwant worden kunnen kwalificeren als aandeelhouder. Bij andere families kan het inhouden dat de 'koude kant' juist wordt buitengesloten. Met een blokkeringsregeling (art. 2:195 BW), een kwaliteitseis (art. 2:192 lid 1 sub b BW) en een aanbiedingsverplichting (art. 2:192 lid 1 sub c BW) in de statuten kan hierbij maatwerk worden geboden. Flankerende regelingen kunnen worden uitgewerkt in een aandeelhoudersovereenkomst.

Om te waarborgen dat de aandelen van een BV binnen de familie blijven, kan de blokkeringsregeling bijvoorbeeld inhouden dat bij het ontbreken van goedkeuring voor de overdracht, de aandelen gedurende een bepaalde tijd onoverdraagbaar zijn (art. 2:195 lid 3 BW). Een mogelijk knelpunt bij een lockup

26. Op het vorige IvO-congres signaleerde Schutte-Veenstra ook de positieve *incentive* voor de aandeelhouders om onderling het geschil op te lossen in het geval van uitstel van het ontslag. Zie J.N. Schutte-Veenstra, 'De gereuleerde BV. Meer ruimte voor verscheidenheid?', in: L. Timmerman, e.a., *Eenheid en verscheidenheid in het ondernemingsrecht*, IvO-reeks deel 98, Deventer: Wolters Kluwer 2016, p. 23.

regeling is dat in de wetsgeschiedenis wordt opgemerkt dat als uitgangspunt een maximum termijn van vijf jaar redelijk wordt geacht.²⁷ Het uitgangspunt hierbij is nog altijd dat een overdracht niet voor eeuwig uitgesloten of uiterst bezwaarlijk mag worden gemaakt. De termijn van vijf jaar kan te kort zijn. Onder omstandigheden zal op grond van redelijkheid en billijkheid een langere termijn verdedigd kunnen worden. Om een overdracht binnen de familie na verloop van vijf jaar te faciliteren, zal tegen die tijd ook financiering beschikbaar moeten zijn.

Bij een familie-BV kan de financiering van een aandelenpakket een heikel punt zijn. Het kan zijn dat de nieuwe generatie onvoldoende vermogen heeft opgebouwd om de aandelen zelf te financieren. Ook kan het voorkomen dat de familie-BV geen overtollige middelen heeft die aan de nieuwe generatie kunnen worden uitgeleend, terwijl de eerste generatie middelen nodig heeft om pensionering mogelijk te maken. In dit verband is relevant dat bij een familie-BV winstmaximalisatie niet altijd leidend hoeft te zijn.²⁸ Tot slot zal de familie niet altijd zitten te wachten op externe financiering. Mogelijk moet dan macht worden gedeeld met een externe partij, zoals een bank.

In deze situatie kan worden gedacht aan creatieve financieringsregelingen: de aandelen gaan direct over, maar betalingstermijnen worden uitgesmeerd over een langere periode. Je zou dit kunnen vergelijken met een earn out-regeling. Daarbij past wel de waarschuwing dat iedere M&A adviseur weet dat een earn out-regeling vaak voor problemen zal zorgen. Is het nu mogelijk om in een statutaire blokkeringsregeling van een familie-BV te bepalen dat betaling in termijnen plaatsvindt? Bij de NV heeft de wetgever bewust gekozen voor de mogelijkheid tot betaling in termijnen. Bij de totstandkoming van art. 2:87 BW is dit duidelijk in de MvT verwoord.²⁹ Voorafgaand aan de invoering van de Wet Flex BV gold voor de BV een ander regime. Een aandeelhouder kon vrijelijk overdragen als toepassing van de blokkeringsregeling geen gegadigden had opgeleverd die alle aandelen waarop een verzoek tot goedkeuring (bij een

27. *Kamerstukken II 2006/07*, 31 058, 3, p. 50 (MvT).

28. Dat winstmaximalisatie als succesfactor relatief laag scoort in vergelijking met factoren als het voortbestaan van het bedrijf en loyaliteit jegens klanten, personeel en leveranciers blijkt bijvoorbeeld uit het rapport *Strategie en kansen in het familiebedrijf* van ING en MKB-Nederland in samenwerking met partners FBNet en Ernst & Young uit 2013. Uit dit rapport blijkt dat het grootste deel van de familiebedrijven de winst geheel of gedeeltelijk herinvesteert in het bedrijf. Ook uit Belgisch onderzoek blijkt dat bij familiebedrijven het voortbestaan van het bedrijf, de mate van klantenloyaliteit en de mate van werknemersloyaliteit hoger scoren als maatstaven voor succes dan omvang van winst. Zie J. Lambrecht, W. Broekaert, *Wat maakt familiebedrijven succesvol? 20 jaar wetenschappelijk onderzoek naar familiebedrijven*, onderzoek in opdracht van Acerta en Bank van Breda, Studiecentrum voor Ondernemerschap, Brussel 2011, p. 16.

29. *Kamerstukken II 1998/99*, 26 277, 3, p. 7.

goedkeuringsregeling) of die alle aangeboden aandelen (bij een aanbiedingsregeling) tegen contante betaling zouden willen kopen.³⁰

In de parlementaire geschiedenis van de Wet Flex BV is aan de mogelijkheid van betalingstermijnen geen aandacht besteed. De verplichting tot contante betaling is in het wettelijke basismodel van de blokkeringsregeling van art. 2:195 lid 1 BW gehandhaafd. De verplichting tot contante betaling is echter niet in art. 2:195 lid 4 BW opgenomen, welke bepaling veel vrijheid geeft bij het vormgeven van een eigen blokkeringsregeling. Hieruit zou kunnen worden opgemaakt dat een uitgestelde prijsbetalingsregeling mogelijk zou moeten zijn.³¹ Een mogelijk knelpunt zou in dit verband de formulering van art. 2:195 lid 5 BW kunnen zijn. Het is mogelijk dat een blokkeringsregeling met uitgestelde betaling wordt gekwalificeerd als een uiterst bezwaarlijke regeling. Lid 5 bepaalt het volgende:

Bepalingen in de statuten omtrent de overdraagbaarheid van aandelen vinden geen toepassing, indien de overdracht door die bepalingen onmogelijk of uiterst bezwaarlijk is, tenzij dit het gevolg is van een statutaire uitsluiting als bedoeld in lid 3 of een statutaire prijsbepalingsregeling waaraan de aandeelhouder is gebonden.

Het is naar mijn mening verdedigbaar dat betalingstermijnen die een relatief korte periode bestrijken, bijvoorbeeld anderhalf à twee jaar, niet als uiterst bezwaarlijk hebben te gelden. Bij langere termijnen kan sprake zijn van een uiterst bezwaarlijke regeling. Kijken we naar lid 5, dan kan een uiterst bezwaarlijke blokkeringsregeling slechts dan worden toegepast als sprake is van een lockup regeling of van alternatieve prijsbepalingsregels. Met alternatieve prijsbepalingsregels wordt naar mijn mening wat anders bedoeld dan alternatieve prijsbetalingsregels. Bij uitgestelde betaling gaat het niet om de wijze waarop de prijs wordt vastgesteld. Aldus lijkt op het eerste gezicht een strengere norm te gelden voor prijsbetalingsregels dan voor prijsbepalingsregels. Mogelijk heeft de wetgever dit punt over het hoofd gezien, nu daar bij de totstandkoming geen aandacht aan lijkt te zijn gegeven. Dit roept de vraag op wat erop tegen zou zijn om met instemming van de aandeelhouders langere betalingstermijnen te bedingen, zoals aandeelhouders nu ook vrij zijn om discounts op de prijs van de aandelen te accepteren. Een verschil in behandeling is lastig te rechtvaardigen. Ik zou er dan ook voor pleiten lid 5 ruim te interpreteren in die zin dat prijsbe-

30. Zie art. 2:195 leden 4 en 5 BW (oud). Dit voert terug op § 26 van de Departementale Richtlijnen dat voorschreef: 'Iedere blokkeringsregeling moet zodanig zijn dat de aandeelhouder desgewenst de waarde van zijn aangeboden pakket aandelen zonder uitstel ontvangt, vastgesteld door een of meer onafhankelijke deskundigen'.

31. In vergelijkbare zin: C.M. Stokkermans en G.J.C. Rensen, 'Invoering flex-BV, een nieuw statutair speelveld', *TOP* 2012/2, p. 71; P.J. Dortmund, a.w., nr. 181; Asser/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-IIa 2013/396 onder d.

palingsregels hier mede prijsbetalingsregels omvat, teneinde financieringsregelingen bij overdracht van aandelen in het familiebedrijf royaal te faciliteren.

4. Grip op de algemene vergadering

Wat betreft de mogelijkheden van grip op de algemene vergadering baden we tegenwoordig in weelde. We hebben naast certificaten van aandelen ook stemrechtloze aandelen. Toch grijpt de praktijk nog altijd naar het aloude recept van certificering met behulp van een stichting administratiekantoor. Ik heb het bedrijf Company.info laten uitzoeken hoeveel rechtspersonen in het Nederlandse handelsregister staan ingeschreven als ‘Stichting Administratiekantoor’.³² Op 17 november 2016 zijn dat er 33.174.

Waarom is certificering nu zo populair? In het buitenland zijn ze best een beetje jaloers op deze Nederlandse vinding. Zo noemde Jozef Lievens, een van de Belgische autoriteiten op het gebied van het familiebedrijf, de stichting administratiekantoor de ‘Rolls Royce van de controle-vehikels’.³³ Dat brengt ons bij de vraag: wat is er nu zo uniek aan de een stichting administratiekantoor?

Allereerst zorgt certificering voor een helder onderscheid tussen zeggenschap en economische gerechtigdheid. Ten tweede worden we geholpen door de beschikbaarheid van een vehikel dat voor alle legale doeleinden gebruikt kan worden en – anders dan bijvoorbeeld de BV – maar één orgaan heeft: de stichting. In andere EU-lidstaten is de stichting doorgaans slechts beschikbaar voor algemeen nuttige doeleinden.³⁴ Bovendien is er voor oprichting vaak goedkeuring van overheidswege voorgeschreven. Met een stichting kan zeggenschap gecontroleerd worden uitgeoefend. De regels om het bestuur van de stichting administratiekantoor samen te stellen en het besluitvormingsproces te regelen zijn flexibel.

Laten we deze kenmerken afzetten tegen stemrechtloze aandelen. Een belangrijke reden waarom stemrechtloze aandelen in de praktijk vaak niet gebruikt worden, is dat deze sneller tot een ander fiscaal resultaat leiden dan certificaten. Stemrechtloze aandelen kwalificeren als afzonderlijke soort aandelen. Bij de vraag of sprake is van een aanmerkelijk belang wordt per soort aandelen bekeken of een aandeelhouder binnen die soort 5% of meer houdt

32. Hierbij past de opmerking dat niet elke entiteit die als ‘Stichting Administratiekantoor’ is ingeschreven, zal fungeren als een stichting administratiekantoor. Daarentegen zal niet ieder administratiekantoor de woorden ‘Stichting Administratiekantoor’ in haar naam hebben. Het overgrote deel van de treffers die door Company.info werden aangeleverd lijkt te kwalificeren als een stichting administratiekantoor.

33. Interview met Jozef Lievens in: W. Riepl, ‘Van chronisch ziek naar model voor de toekomst’, *www.trends.be*, 13 oktober 2016, pagina 73-74.

34. K.J. Hopt, T. von Hippel, H. Anheier e.a. (red.), *Feasibility study on a European foundation statute, Final report* (2009), p. 2, 13, 19, 53 en 87.

(artikel 4.6 Wet IB 2001). Kom je boven deze drempel uit dan word je in Box 2 aangeslagen in plaats van in Box 3. In Box 2 betaal je 25%, en in Box 3 betaal je 30% belasting over een rendement dat wettelijk is bepaald, ongeacht het daadwerkelijke rendement. Certificering kan fiscaal neutraal worden vormgegeven.³⁵ Bij de totstandkoming van de Wet Flex BV heeft de staatssecretaris in de Memorie van Toelichting het verschil tussen stemrechtloze aandelen en certificering welbewust onderkend en in stand gelaten.³⁶ Het standpunt van de staatssecretaris is bevestigd door de Hoge Raad in twee arresten.³⁷

Een andere reden waarom men het stemrechtloze aandeel vaak links laat liggen is het vergaderrecht, wat per definitie toekomt aan een aandeelhouder, ongeacht of aan het aandeel stemrecht is verbonden (art. 2:227 BW). Ik ontken niet dat het vergaderrecht positief kan uitpakken: het vergaderrecht kan zorgen voor meer betrokkenheid bij de vennootschap. Maar het vergaderrecht kan ook negatief uitpakken: het vergaderrecht kan het besluitvormingsproces vertragen. De algemene vergadering kan verworden tot *battle ground*.

Certificering is in dit opzicht flexibeler. In de statuten van de BV kan een keuze worden gemaakt om aan een certificaathouder het vergaderrecht toe te kennen. Ook kan een orgaan van de BV het vergaderrecht van een certificaathouder ontnemen, als de statuten daarin voorzien (art. 2:227 lid 4 BW). Het besluit van dit orgaan tot ontneming van het vergaderrecht kan mogelijk op initiatief van de certificaathouder worden aangetast op grond van redelijkheid en billijkheid. Echter, bij een statutair voorbehoud zullen de slagingskansen niet hoog zijn. De certificaathouder had van tevoren rekening moeten houden met deze mogelijkheid. De mogelijkheid tot aantasting van het besluit acht ik wel mogelijk als het orgaan individuele certificaathouders het vergaderrecht ontnemt. Dit kan strijd opleveren met het gelijkheidsbeginsel, tenzij sprake is van een redelijke en objectieve rechtvaardigingsgrond.³⁸ Van een valide rechtvaardigingsgrond kan sprake zijn als het onderscheid is gelegen in verwantschap: familieleden krijgen vergaderrecht. Voor aangetrouwden geldt dit niet.

Ook voor wat betreft het stemrecht kent het administratiekantoor meer flexibiliteit. Zo kan het administratiekantoor de certificaathouder op diens verzoek een stemvolmacht geven. Ook kan het administratiekantoor steminstructies opvolgen van individuele certificaathouders. De certificaten kunnen bovendien royeerbaar worden gemaakt en het administratiekantoor kan zich jegens aandeelhouders verbinden aangeboden aandelen in beheer te nemen:

35. Besluit van 4 september 2012, *BLKB* 2012/101, par. 4.4 en 4.5.

36. *Kamerstukken II* 2009/10, 32 426, 3, p. 11-12 (MvT); *Kamerstukken I* 2011/12, C, 32 426, p. 2-4 (MvA).

37. HR 16 december 2011, *NTFR* 2012/18 en HR 16 december 2011, *NTFR* 2012/19, m.nt. E. Alink.

38. Art. 2:201 lid 2 BW.

te certificeren. Het administratiekantoor is dan een Rolls Royce waar je in en uitstapt.

Hoe flexibel zijn de regels ten aanzien van het verbinden en ontnemen van het stemrecht dat verbonden is aan aandelen in een BV en ten aanzien van onevenredig stemrecht? Art. 2:228 lid 4 BW bepaalt dat voor een statutenwijziging waarbij het stemrecht van aandelen wordt gewijzigd in afwijking van de *one share one vote* regel (art. 2:228 leden 2 en 3 BW) een besluit van de algemene vergadering nodig is dat wordt genomen met algemene stemmen in een vergadering waarin het gehele geplaatste kapitaal is vertegenwoordigd. In afwijking van art. 2:228 lid 1 tot en met 4 BW volgt uit lid 5 dat voor de omzetting van stemgerechtigde aandelen in stemrechtloze aandelen de instemming van de houders van de aandelen van de om te zetten soort of aanduiding vereist is.³⁹ Waarom er voor is gekozen dat het bij lid 4 noodzakelijk is dat de aandeelhouders die er in stemrecht op vooruit gaan met de statutenwijziging moeten instemmen, en waarom dit vereiste niet terugkomt in lid 5, blijkt niet uit de parlementaire geschiedenis.⁴⁰ Bovendien regelt lid 5 slechts het ontnemen van stemrecht aan bestaande aandelen, maar niet het omgekeerde, het toekennen van stemrecht aan stemrechtloze aandelen. Met Dortmund zou ik willen aannemen dat bij een statutenwijziging, waarbij stemrecht wordt verbonden aan (voorheen) stemrechtloze aandelen, teruggevallen kan worden op de regels van art. 2:228 lid 2 en 3 BW. In dit geval kan een besluit tot statutenwijziging met een gewone meerderheid worden genomen.⁴¹ Dit is anders als de wijziging resulteert in onevenredig stemrecht. Alsdan is art. 2:228 lid 4 BW van toepassing en zijn dus strengere besluitvormingsregels van toepassing.

Art. 2:228 lid 4 BW lijkt ook op een ander punt strenger te zijn dan lid 5. Tijdens de parlementaire behandeling heeft de minister ten aanzien van lid 4 het volgende aangegeven:

‘Met het oog op de bescherming van de minderheidsaandeelhouder mag een wijziging in de stemverhoudingen bovendien niet worden opgelegd onder de opschortende voorwaarde dat bij het plaatsvinden van een toekomstige gebeurtenis – bijvoorbeeld de overdracht van de aandelen van een aandeelhouder aan een derde – op grond van de statuten een verandering van de stemverhoudingen in werking treedt. Indien dit wel zou worden toegestaan, zouden regelingen ten aanzien van het stemrecht de uittreding uit de ven-

39. De statuten kunnen ook voorafgaand aan de uitgifte bepalen dat aandelen van een bepaalde soort of aanduiding geen stemrecht is verbonden.

40. Bij lid 4 lijkt dit te zijn ingegeven door de impact die een stemmenwijziging zou kunnen hebben op de fiscale behandeling van een aandeelhouder.

41. In deze zin: P.J. Dortmund, a.w., nr. 215. Ook Wolf lijkt geen strengere eisen te veronderstellen, zie R.A. Wolf, *De kapitaalverschaffer zonder stemrecht in de BV*, (diss. Maastricht), VHI-reeks deel 116, Deventer: Kluwer 2013, § 6.2.3.12.

nootschap kunnen belemmeren. Hiervoor bevat de wet voldoende andere mogelijkheden in de artikelen 195 e.v.⁴²

Een conversie onder een (statutaire) opschortende voorwaarde die resulteert in onevenredig stemrecht lijkt op grond van dit citaat niet mogelijk te zijn. De minister is helaas niet ingegaan op de vraag of het mogelijk is dat een statutair daartoe aangewezen orgaan mag besluiten tot conversie die leidt tot onevenredig stemrecht, waarbij deze statutaire bevoegdheid is toegekend in overeenstemming met art. 2:228 lid 4 BW. Tegen deze mogelijkheid pleit dat het moment van het besluit tot conversie van het bevoegde orgaan elk willekeurig moment in de toekomst kan zijn, terwijl een opschortende voorwaarde naar haar aard op een niet willekeurig moment in de toekomst wordt vervuld. Het besluit tot conversie van het bevoegde orgaan kan daarmee nog meer draconisch zijn dan de vervulling van een opschortende voorwaarde. Aan de andere kant komt deze eis niet terug in de wet, en kan men de minister de vraag tegenwerpen waarom een minderheidsaandeelhouder beschermd zou moeten worden tegen een statutaire regel waarmee hij zelf heeft ingestemd, terwijl op andere plekken in Boek 2 BW aandeelhouders met hun instemming juist afstand van bepaalde rechten kunnen doen. Er bestaat dus onduidelijkheid op dit punt en dat is voor de praktijk onwenselijk.

En wat heeft te gelden in de situatie van conversie van stemrechtgerechtigde aandelen in stemrechtloze aandelen? Kunnen bij een statutenwijziging onder opschortende voorwaarde stemrechtloze aandelen worden ingevoerd? Kan een statutair bevoegd orgaan besluiten tot conversie van stemrechtgerechtigde aandelen in stemrechtloze aandelen? In dit geval geldt art. 2:228 lid 5 BW, waarin de toepasselijkheid van lid 4 wordt uitgesloten. Gelet op de verschillen in de regelingen van lid 4 en lid 5 zou ik menen dat dit mogelijk is, mits aan de voorwaarden van art. 2:228 lid 5 BW is voldaan: dat wil zeggen instemming van de houders van de aandelen van de betreffende soort of aanduiding en een statutaire basis.⁴³ Anders dan Zwaan en Maclaine Pont lijken aan te nemen, is naar mijn mening het hiervoor aangehaalde citaat van de minister voor art. 2:228 lid 5 BW niet relevant, nu de minister deze opmerkingen heeft geplaatst ten aanzien van lid 4.⁴⁴ De conclusie die hier getrokken kan worden is dat de leden 4 en 5, in samenhang met de opmerkingen van de minister, een weinig consistent systeem lijken op te leveren. Het zou wenselijk zijn hier meer consistentie in aan te brengen vanuit het vertrekpunt dat de aandeelhouder beschermd is

42. *Kamerstukken II* 2006/07, 31 058, 3, p. 86 (MvT).

43. Ook Wolf neemt aan dat conversie van stemgerechtigde aandelen in stemrechtloze aandelen onder opschortende voorwaarde mogelijk is. R.A. Wolf, 'Het maatpak van statutaire eisen en verplichtingen, een reactie', *JBN* 2016 (2).

44. R.J.E. Zwaan en E.C. Maclaine Pont, 'Voorwaardelijk stemrecht op aandelen in een BV: een korte verkenning', *Ondernemingsrecht* 2014/106.

tegen beperking of uitsluiting van zijn stemrecht, tenzij hij met een beperking of uitsluiting heeft ingestemd.

Uit de hierboven beschreven verschillen ten aanzien van de flexibiliteit van stem- en vergaderrechten blijkt dat met certificering dus meer mogelijk is dan met stemrechtloze aandelen.⁴⁵ Certificering is echter geen wondermiddel. Problemen kunnen zich voordoen indien een stichting administratiekantoor te rigide is opgezet. Een oppermachtig bestuur van een administratiekantoor kan een certificaathouder buiten spel zetten, met name op het vlak van dividendbeleid. Voor een beschouwing over het dividendbeleid verwijs ik naar de bijdrage van Lennarts in deze bundel.

We kunnen mogelijke problemen met het administratiekantoor proberen te voorkomen aan de voorkant en op te lossen aan de achterkant. Eerst de voorkant: om mogelijke problemen met een stichting administratiekantoor te voorkomen is het verstandig om in de statuten uit te werken voor welk doel de certificering tot stand wordt gebracht. De doelomschrijving verdient dus bijzondere aandacht. Daarbij spelen ook de vragen wie het doel mag wijzigen, en óf het doel mag worden gewijzigd.

In het verlengde hiervan moet in de administratievoorwaarden aandacht worden besteed aan het antwoord op de vraag wanneer decertificering mogelijk is. Dit kan bijvoorbeeld het geval zijn zodra een certificaathouder meerderjarig wordt. Een andere situatie waarin decertificering op haar plaats lijkt, is de situatie waarin alle of een overgrote meerderheid van de certificaten in één hand terecht zijn gekomen. Het argument van het centraliseren van de zeggenschap verliest dan aan kracht.⁴⁶ Er mag geen onbeperkt kinderslot zitten op de Rolls Royce.

Zoals eerder opgemerkt kunnen we mogelijke problemen ook proberen op te lossen aan de achterkant. Net als de verwaterde aandeelhouder en de onteigende aandeelhouder heeft de certificaathouder toegang tot het enquêterecht, mits hij de drempels daarvoor haalt (art. 2:346 BW). Ook kan hij proberen besluiten aan te vechten met behulp van art. 2:15 BW.⁴⁷ Maar de certificaathouder staat wel op achterstand. Anders dan de stemrechtloze aandeelhouder

45. Zie tevens H.J. de Kluiver, 'Familievennootschappen en (nieuw) vennootschapsrecht', *WPNR* 2005/6647; M.A.M. van Steensel, 'Stichting administratiekantoor en andere fiduciaire verhoudingen', in: J.J.A. Hamers, e.a., *Handboek Stichting en Vereniging*, Zutphen: Paris 2013, p. 417-418. Zie over verschillen tussen stemrechtloze aandelen en certificering: R.A. Wolf, diss.

46. In dit geval kan het in stand houden van de certificering mogelijk strijd opleveren met de redelijkheid en billijkheid. Zie Hof Amsterdam 26 januari 1995, *KG* 1995/192 (*Klufi*) en F.J.P. van den Ingh, 'Certificering van aandelen', *WPNR* 2008/6737, § 3.5.

47. Asser/Maeijer/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II* 2009/671; G.P. Oosterhoff, 'Aantasting van besluiten door houders van economische belangen bij aandelen', *Ondernemingsrecht* 2016/118. Anders: S.B. Garcia Nelen, C.A. Schwarz, *Certificering van aandelen bij NV en BV*, Den Haag: Sdu 2016, § 3.7.

kan de certificaathouder niet uittreden door middel van de wettelijke geschillenregeling (art. 2:343 BW). Ik vind dat het verschil tussen de stemrechtloze aandeelhouder en de certificaathouder te klein is om dit onderscheid te rechtvaardigen.⁴⁸ Ik zou in dit verband ook geen onderscheid willen maken tussen de certificaathouder met vergaderrecht en zonder vergaderrecht. Als de certificaathouder zodanig in zijn belangen is geschaad dat het voortduren van zijn certificaathouderschap in redelijkheid niet meer van hem kan worden gevegd, zou hij overdracht van zijn certificaten aan de aandeelhouders en/of vennootschap moeten kunnen vorderen. Voor beide soorten certificaathouders zal het schaden van de belangen hetzelfde zijn, waarbij het nagenoeg per definitie gaat om (al dan niet voorlopig) financieel nadeel. Ook in het enquêterecht wordt geen onderscheid tussen certificaathouder met of zonder vergaderrecht gemaakt.⁴⁹

5. Tot slot

Graag sluit ik af met een wensenlijstje.

Enerzijds zou het mogelijk moeten zijn om statutair de mogelijkheid tot ontslag van een bestuurder, die tevens aandeelhouder is, te beperken tot bijzondere omstandigheden. Anderzijds zou de algemene vergadering deze bestuurder moeten kunnen ontslaan indien hij het belang van de vennootschap zodanig schaadt, dat het voortduren van het bestuurderschap in redelijkheid niet langer kan worden geduld. Dit zou ook moeten gelden in de situatie dat de ontslagbevoegdheid exclusief toekomt aan een BGA. Wordt de bestuurder ontslagen, dan zou hij moeten kunnen uittreden als aandeelhouder.

Voorts zou het BV-recht ruim baan moeten bieden voor een blokkeringsregeling, waarbij betaling in termijnen plaatsvindt, zelfs als deze blokkeringsregeling als uiterst bezwaarlijk kan worden beschouwd. Wel zal moeten gelden dat een prijsbetalingsregeling niet tegen de wil van een aandeelhouder kan worden opgelegd.

Dat een degradatie van het stemrecht niet tegen de wil van een aandeelhouder kan worden opgelegd zou wat mij betreft de harde ondergrens van art. 2:228 lid 4 BW moeten zijn. De benodigde instemming van aandeelhouders die hun stemrecht zien toenemen, is naar mijn mening een overbodig en inconsistent vereiste, mede gelet op art. 2:228 lid 5 BW. Een aldus aangepast art. 2:228 lid 4

48. In 2000 nam Leijten het al op voor de certificaathouder die in de kou staat. Zie A.F.J.A. Leijten, 'Geschillen tussen aandeelhouders', in: G. van Solinge, e.a., *Conflictien rondom de rechtspersoon*, VHI-reeks deel 62, Deventer: Kluwer 2000, p. 2-3. Evenzo Bulten en de daar aangehaalde literatuur in: C.D.J. Bulten, diss., § IV.6.3 en IV.7.

49. Anders C.D.J. Bulten, diss., § IV.6.3, wier voorkeur eruit bestaat alleen toegang te verschaffen aan de bewilligde certificaathouder.

FAMILIEVENNOOTSCHAPPEN NA DE WET FLEX BV

BW zou wat mij betreft ook niet in de weg moeten staan aan een wijziging van stemrecht onder opschortende voorwaarde of aan toekenning van de bevoegdheid aan een orgaan tot conversie van aandelen die resulteert in onevenredig stemrecht.

Tot slot zou ik willen pleiten voor de toelating van de certificaathouder tot de wettelijke uittredingsregeling (art. 2:343 BW). Daarbij is wat mij betreft niet relevant of de certificaathouder vergaderrecht heeft.