



Universiteit
Leiden
The Netherlands

Het vennootschapsrecht van Holland. Het vennootschapsrecht van Holland, Zeeland en West-Friesland in de rechtspraak van de Hoge Raad van Holland, Zeeland en West-Friesland

Punt, H.M.

Citation

Punt, H. M. (2010, November 25). *Het vennootschapsrecht van Holland. Het vennootschapsrecht van Holland, Zeeland en West-Friesland in de rechtspraak van de Hoge Raad van Holland, Zeeland en West-Friesland. Uitgave vanwege het Instituut voor Ondernemingsrecht*. Kluwer, Deventer. Retrieved from <https://hdl.handle.net/1887/16178>

Version: Not Applicable (or Unknown)

License:

Downloaded from: <https://hdl.handle.net/1887/16178>

Note: To cite this publication please use the final published version (if applicable).

Hoofdstuk 3. Vennootschap op aandelen

3.1 Definitie

De tot nu toe besproken vennootschappen zijn alle personenvennootschappen, dat wil zeggen vennootschappen waarbij de kwaliteit van de handelende personen centraal staat en die in beginsel eindigen wanneer één van deze personen uittreedt of wanneer volgens afspraak tussen de vennoten de samenwerking wordt beëindigd. Daarnaast kent men de kapitaalvennootschap, die onafhankelijk van de kwaliteit van de handelende personen bestaat en waarbij de handelende personen inwisselbaar zijn. Niet de kwaliteit van de handelende personen, maar het bijeengebrachte kapitaal staat bij de kapitaalvennootschap centraal. Met dit kapitaal wordt de onderneming gedreven. De bestuurder van de vennootschap is niet aansprakelijk voor zijn daden en de kapitaalverschaffer is tot niet meer verplicht dan te voldoen aan zijn stortingsplicht.

De tegenwoordige verschijningsvorm van de kapitaalvennootschap is de vennootschap op aandelen. Deze vennootschapsvorm heeft de afgelopen eeuw in de Nederlandse rechtshistorische literatuur aanmerkelijk meer aandacht gekregen dan de personenvennootschap.¹ Recent nog hebben verschillende

-
1. E.J.J. van der Heijden, *De ontwikkeling van de naamloze vennootschap in Nederland voor de codificatie* (Amsterdam 1908); S. van Brakel, *De Hollandse handelscompagnieën der zeventiende eeuw* (Den Haag 1908); S. van Brakel, 'Bijdrage tot de geschiedenis der naamloze vennootschap', *RM* 31 (1912) 261-306; S. van Brakel, 'Ontbrekende schakels in de ontwikkeling van ons vennootschapsrecht' in: *Rechtshistorische Opstellen* (Haarlem 1914) 153-194; E.J.J. van der Heijden, 'Over den juridischen oorsprong der naamloze vennootschap' in: *Rechtshistorische Opstellen* (Haarlem 1914) 132-152; S. van Brakel, 'Vennootschapsvormen in Holland gedurende de zeventiende eeuw', *RM* 36 (1917) 1-30 en 145-189; W.M.F. Mansvelt, *Rechtsvorm en geldelijk beheer bij de Oost-Indische Compagnie* (Amsterdam 1922); W.L.P.A. Molengraaff, recensie van Mansvelt, *Rechtsvorm*, *RM* 41 (1922) 550-556; S. van Brakel, 'De eerste moderne naamloze vennootschap' in: *Feestuitgave behorende bij het WPNR 2947* (Den Haag 1926) 27-32; E.J.J. van der Heijden, 'De feestuitgave der broederschap III', *De naamloze vennootschap* 5 (1927) 260-262; J. van Kan, *Uit de rechtsgeschiedenis der compagnie* (Batavia 1930); J.B. Zeylemaker, *Verleden, heden en toekomst van de naamloze vennootschap* (Zwolle 1947); W.F. Lichtenauer, *Geschiedenis van de wetenschap van het handelsrecht in Nederland tot 1809*. Geschiedenis der Nederlandse rechtswetenschap V-1 (Amsterdam 1956); N. Steensgaard, 'The Dutch East India Company as an institutional innovation' in: *Dutch capitalism and world capitalism* →

HOOFDSTUK 3

schrijvers zich in het kader van het vierhonderdjarige jubileum van de oprichting van de VOC bezig gehouden met de rechtshistorische aspecten van de vennootschap op aandelen.² Het is niet eenvoudig om een definitie van de vennootschap op aandelen te geven. In essentie is de vennootschap op aandelen een associatie van kapitaal waarbij verschillende personen voor bepaalde of onbepaalde tijd kapitaal bijeenbrengen ter uitoefening van economische activiteiten. De deelnemers in het kapitaal zijn intern (dat wil zeggen: jegens de vennootschap) niet verder aansprakelijk dan tot de waarde van hun inbreng (met andere woorden: de deelnemer kan niet worden verplicht méér in te brengen) en de bestuurders zijn extern (dat wil zeggen: jegens derden die met de vennootschap handelen) niet persoonlijk aansprakelijk. De vennootschap op aandelen bezit rechtspersoonlijkheid: zij is zélf drager van rechten en plichten, kan met derden overeenkomsten aangaan en door derden worden aangesproken. Bijkomende kenmerken van de vennootschap op aandelen zijn de verhandelbaarheid van de aandelen, de verdeling van het kapitaal in aandelen, de inbreng van kapitaal tot een vóór de oprichting vastgesteld bedrag en een van het resultaat afhankelijke beloning voor het ter beschikking gestelde kapitaal.

3.2 Middeleeuwen

De vennootschap op aandelen was gedurende de Middeleeuwen praktisch onbekend. Een eerste uitzondering vormde een tweetal Genuese instituten dat gelijkenis vertoonde met de vennootschap op aandelen: de *maona* en de *Banco di San Giorgio*.³ De *maona* vond haar oorsprong in de *Compera delle Imposte*, een vereniging van belastingpachters. De staat schreef obligaties uit en verleende ter terugbetaling van het aangetrokken kapitaal aan de crediteuren het recht om de belastingen te innen. Het totale uitgeleende bedrag werd een *maona* of *mons* genoemd. De crediteuren stonden ingeschreven in een publiek register en de leningen waren onderverdeeld in porties van gelijke grootte (*loca*). Deze *loca* of obligaties waren vrij overdraagbaar. De houders van de *loca* verenigden

(Cambridge 1982) 235-259; W.D.H. Asser, *In solidum of pro parte. Een onderzoek naar de ontwikkelingsgeschiedenis van de hoofdelijke en gedeelde aansprakelijkheid van vennoten tegenover derden* (Leiden 1983); B.T.M. Steins Bisschop en T. Wiersma, 'De compagnie als moderne NV' in: *Kennis en Compagnie* (Leiden 2002); Ella Gepken-Jager ed., *VOC 1602-2002, 400 years of company law* (Deventer 2005); H.J. den Heijer, *De geotrooieerde compagnie*. Ars Notariatus 128 (Deventer 2005); zie voorts Coing, *Europäisches Privatrecht*, 524-529.

2. Zie de in de vorige noot genoemde werken uit de jaren 2002 en 2005.

3. Het hiernavolgende overzicht van de *maona* en de Banco di San Giorgio is gebaseerd op: Guido A. Ferrarini, 'Origins of limited liability companies and company law modernisation in Italy: a historical outline' in: Ella Gepken-Jager ed., *VOC 1602-2002, 400 years of company law* (Deventer 2005) 189-215; Mehr, *Societas und universitas*, 302-208; Goldschmidt, *Handbuch*, 296-298; Van der Heijden, *Ontwikkeling*, 19-20.

zich in een *societas comperarum* (vennootschap ten behoeve van de belasting-pacht) om de belastingen te innen en hun lening terugbetaald te krijgen. De meeste van deze *maone* waren van korte duur. Een uitzondering daarop vormde de Genuese *Maona di Chio e di Focea*, die van 1346 tot 1566 bestond. Aanleiding tot de oprichting vormde de aanschaf van 29 galeien ter verovering van de eilanden Chios en Phocaea. Om die mogelijk te maken trok de stadstaat Genua kapitaal aan van zijn burgers. Ook dit kapitaal was verdeeld in *loca*. Aan het einde van haar bestaan had de Maona ongeveer zeshonderd *loca*-bezitters. Als zekerheid voor terugbetaling van het geleende kapitaal werd het vruchtgebruik van de veroverde eilanden aan de Maona overgedragen. De *Maona* bereikte haar meest ontwikkelde vorm met de Banco di San Georgio. Deze bank was een associatie van nagenoeg alle schuldeisers van de staat Genua. Na oprichting van de Banco di San Georgio in 1407 werden niet meer de afzonderlijke schuldeisers maar werd de bank zelf als crediteur van de staat beschouwd. Het kapitaal was verdeeld in *loca* of aandelen van gelijke waarde. De aandelen waren verder vrij overdraagbaar, mits de overdracht wordt ingeschreven in het daarvoor gehouden register. Er schijnt zelfs een levendige handel in aandelen te hebben bestaan. Toen de van oorsprong vaste vergoeding aan de kapitaalverschaffers in de vorm van 8% rente in 1419 werd gewijzigd in een aandeel in de staatsinkomsten uit de koloniale bezittingen, kreeg die vergoeding het karakter van een wisselend dividend. De Banco di San Georgio werd bestuurd door een aantal personen dat uit de meest invloedrijke aandeelhouders werd gekozen. Dit bestuursorgaan werd de *gran consiglio* genoemd. De Banco di San Georgio en de eerdere *maone* waren verenigingen van crediteuren, opgericht met het oog op de bescherming van belangen van schuldeisers jegens de Genuese staat. Het verrichten van commerciële activiteiten vormde niet het doel van de associatie, maar was slechts een instrument ter realisatie van dat doel. Hoewel deze instituten geen echte vennootschappen op aandelen waren, vertoonden zij daar wel veel overeenkomsten mee. Verschillende personen brachten voor onbepaalde tijd kapitaal bijeen (de leningen aan de staat), de deelnemers in het kapitaal waren intern, dat wil zeggen jegens de bank, niet verder aansprakelijk dan tot de waarde van hun inbreng (het geleende kapitaal). De aandelen waren vrij verhandelbaar; het kapitaal was in aandelen van gelijke grootte verdeeld; er was een vaststaand kapitaal (de staatsschuld) en er werd een van het resultaat afhankelijke beloning aan de aandeelhouders uitgekeerd (het aandeel in de staatsinkomsten).

Een andere associatievorm die kenmerken van de vennootschap op aandelen vertoonde, vindt men in de mijnbouw en de metaalbewerking. Ontwikkelingen in de industriële technologie, onder meer op het gebied van het delven van grondstoffen, maakten in de loop van de vijftiende eeuw industrie mogelijk op een grotere en intensievere schaal dan voorheen.⁴ De vraag naar kapitaal om

4. Postan, *Trade and industry*, 458-473.

HOOFDSTUK 3

deze industrie te financieren leidde in onder meer Noord-Italië, Midden-Europa, Scandinavië en Frankrijk tot ondernemingen van soms wel honderden personen. Deze personen brachten kapitaal in, maar hielden zich niet allen daadwerkelijk met de mijnbouw en metaalbewerking bezig.⁵ Er is uitgebreid onderzoek gedaan naar de molenindustrie in Toulouse.⁶ In de vijftiende eeuw ontwikkelden de reeds bestaande associaties van molenbezitters zich tot zelfstandige lichamen en dragers van rechten en plichten (rechtspersonen), waarvan het kapitaal was verdeeld in aandelen. De aandelen waren vrij overdraagbaar; de aandeelhouders waren in veel gevallen niet verplicht tot bijstorting als de onderneming daarom vroeg en de aandeelhouders noch de bestuurders waren aansprakelijk ten opzichte van derden.⁷ De overeenkomsten met de vennootschap op aandelen zijn daarom opvallend. Er zijn ook verschillen: de aandelen waren niet van gelijke grootte; de waarde van de aandelen was uitgedrukt in delen van het gehele kapitaal (bijvoorbeeld een achtste deel), in plaats van in geldswaarden; de aandelen werden (net als de molens zelf) beschouwd als onroerende zaken en werden als zodanig overgedragen.⁸

Hoe groot de gelijkenis tussen deze kapitaalassociaties en de hedendaagse vennootschap op aandelen ook moge zijn, toch zijn zij op zichzelf staande, geïsoleerde verschijnselen. Zij hebben, voor zover bekend, elders geen navolging gekregen. Evenmin is er vanuit deze kapitaalassociaties een rechtstreekse en onafgebroken ontwikkeling te ontwaren die heeft geleid tot het ontstaan van een werkelijke vennootschap op aandelen.⁹ Het ontstaan van de vennootschap op aandelen die zich uiteindelijk heeft ontwikkeld tot de hedendaagse naamloze vennootschap en haar buitenlandse equivalenten heeft dus een andere bron. De wieg van die vennootschap stond in de Republiek.

3.3 Overgangsvormen

3.3.1 Sociaal-economische achtergrond

Het ontstaan van de vennootschap op aandelen moet worden gezien vanuit de uitzonderlijk snelle en sterke opbloei van de Noord-Nederlandse handel in het laatste decennium van de zestiende eeuw en de exponentieel stijgende behoefte

5. Ibidem, 476.

6. Germain Sicard, *Aux origines des sociétés anonymes. Les moulins de Toulouse au Moyen Age* (Toulouse 1952).

7. Ibidem, 300-323.

8. Ibidem, 358-362.

9. Van der Heijden, *Ontwikkeling*, 20-24; Sicard, *Moulins de Toulouse*, 352, wijst er op dat de molenvennootschappen uit Toulouse zich naast de vennootschap op aandelen tot in de negentiende eeuw hebben weten te handhaven.

aan handelskapitaal die daarmee gepaard ging. Die uitzonderlijke expansie is tot stand gekomen onder invloed van diverse factoren. In de loop van de zestiende eeuw had Noord-Nederland en met name Amsterdam zich mede vanwege de gunstige centrale ligging tussen Noord- en Oostzee en de Franse en Iberische havens ontwikkeld tot een belangrijke stapelmarkt, een knooppunt van internationale handel van waaruit bulkgoederen als graan, hout, zout en haring werden gedistribueerd.¹⁰ De Hollandse en Zeeuwse havensteden specialiseerden zich bovendien in het vervoer van deze bulkgoederen. Die specialisatie hing samen met de lage kosten van transport als gevolg van innovatie in techniek en ontwerp van de Noord-Nederlandse scheepsbouw. De Nederlanders bleken in staat goedkope schepen te bouwen met een groot laadvermogen en een kleine bemanning. Met name de ontwikkeling van het fluitschip in het laatste decennium van de zestiende eeuw is daarbij van belang geweest.¹¹ De komst van kooplieden uit de Zuidelijke Nederlanden die als gevolg van de politiek instabiele situatie aldaar en de geloofsvervolgung door de Spaanse machthebbers hun heil elders zochten, gaf een cruciale impuls aan de economische groei van de Noordelijke Nederlanden. De Vlamingen en Brabanders beschikten over handelskennis, hadden een uitgebreid handelsnetwerk en brachten grote hoeveelheden kapitaal mee om in de handel te investeren. Bovendien leverden zij de benodigde kennis en middelen om in de 'rijke handel' te kunnen penetreren, de handel in luxegoederen als specerijen, suiker en zijde.¹² Deze handel werd tot dan toe gedomineerd door Iberische kooplieden, terwijl de distributie vanuit Spanje en Portugal naar het noorden in handen was van Italiaanse, Duitse en Zuid-Nederlandse distributie-firma's.¹³ Vóór 1590 ontbrak het in de Noordelijke Nederlanden aan grote kapitaalkrachtige kooplieden.¹⁴ Vanaf dat jaar vestigden grote aantallen Zuid-Nederlanders zich in de steden van Noord-Nederland, waaronder enkele uitzonderlijk kapitaalkrachtige kooplieden.¹⁵ Daarnaast vestigden rijke Spaans- en Portugees-Joodse kooplieden zich omstreeks de eeuwwisseling in Amsterdam.¹⁶ De afsluiting van de Schelde

-
10. De Vries, *Nederland*, 411-125; J. van Goor, *De Nederlandse koloniën* (Bilthoven 1997) 23-24.
 11. De Vries, *Nederland*, 419; Israel, *Nederland als centrum*, 43.
 12. Israel, *Republiek*, 338-341.
 13. Israel, *Nederland als Centrum*, 54; F.S. Gaastra, *De geschiedenis van den VOC* (Zutphen 2002) 13.
 14. Israel, *Nederland als centrum*, 49.
 15. Zie nader: Oscar Geldersblom, *Zuid-Nederlandse kooplieden en de opkomst van de Amsterdamse stapelmarkt (1578-1630)* (Hilversum 2000); K.M. Degryse, 'Zuid-Nederlands kapitaal in de VOC en de voorcompagnieën' in: *Noord-Zuid in Oost-Indisch perspectief* (Vlissingen 2005) 81-89.
 16. J.C.H. Blom ed., *Geschiedenis van de Joden in Nederland* (Amsterdam 1995) 74-82, 88-94. Zie voor de rol van de Sephardim bij de oprichting van de VOC: A.M. Vaz Dias, 'De deelname der Marranen in het oprichtingskapitaal der Oost-Indische Compagnie' in: *Jaarboek Amstellodamum* 33 (1936) 42-58.

HOOFDSTUK 3

door de Noord-Nederlandse opstandelingen en de verzwakking van de positie van de Spanjaarden in het Noorden deden het vertrouwen in de toekomst van de Republiek groeien. Deze factoren leidden tot een solide basis voor grootschalige investeringen in handel en industrie.¹⁷

3.3.2 Oprichting van de VOC

Die investeringen werden onder meer gedaan in de handel op Azië. Daar wilde men, anders dan voorheen het geval was geweest, rechtstreeks de specerijen gaan halen. Dat Noord-Nederlandse kooplieden omstreeks 1590 de aanvoer van specerijen in eigen handen begonnen te nemen was allereerst een gevolg van het feit dat zij waren uitgesloten van directe deelname aan de distributie van Aziatische handelswaar in Noord-Europa.¹⁸ Daarnaast speelden de schaarste op de Europese markt en een stijging van de prijzen van specerijen een belangrijke rol bij die beslissing.¹⁹ De hooggespannen verwachtingen leidden tot forse investeringen in expedities naar Azië en de oprichtingen van handelsassociaties die later de ‘voorcompagnieën’ werden genoemd, voorlopers van de later opgerichte Verenigde Oost-Indische Compagnie (VOC). In dit verband kunnen voor Amsterdam onder meer worden genoemd: de *Compagnie van Verre*, opgericht in 1594 en de *Nieuwe Compagnie*, opgericht in 1598. Beide compagnieën zijn in 1598 samengesmolten tot de *Oude Compagnie*. De *Nieuwe Brabantse Compagnie* werd vervolgens opgericht in 1599, waarna in 1600 een samenvoeging van die twee laatste plaatsvond, resulterend in de *Oost-Indische Compagnie*, de voorloper van de Amsterdamse kamer van de VOC. In Zeeland werden te Veere in 1597 en te Middelburg in 1598 compagnieën opgericht, die in 1600 samensmolten tot de *Zeeuwse Compagnie*, voorloper van de Middelburgse kamer van de VOC. Ook in andere steden werden rond 1600 compagnieën opgericht met het oog op de handel met Indië. De felle concurrentie tussen de diverse compagnieën, met name die tussen de Zeeuwse en Hollandse, ondermijnde de economische basis van de handel op Azië. De inkooprijzen in Azië namen toe, terwijl door de toename van het aanbod op de Europese markt de verkoopprijzen daalden. Deze ontwikkeling zorgde in de loop van de jaren negentig voor de eerder genoemde samenvoegingen van de voorcompagnieën. Uiteindelijk werden de voorcompagnieën, onder sterke overheidsdruk, ertoe bewogen om in één lichaam gezamenlijk verder te gaan. Daartoe werd in 1602 de Verenigde Oost-Indische Compagnie opgericht, die voor de duur van 21 jaar het monopolie kreeg voor de vaart vanuit de Republiek op de gebieden die gelegen zijn tussen Kaap de Goede Hoop en Straat Magelhanes. De voormalige

17. Israel, *De Republiek*, 338-341.

18. De Vries, *Nederland*, 450.

19. Gaastra, *Geschiedenis*, 13-15; De Vries, *Nederland*, 450-451.

voorcompagnieën gingen als afdelingen (Kamers) op in de Verenigde Oost-Indische Compagnie.

De Verenigde Oost-Indische Compagnie wordt algemeen beschouwd als de eerste volwaardige vennootschap op aandelen.²⁰ Het beginkapitaal van de VOC was verdeeld in vrij verhandelbare aandelen. Het was vanaf het eerste moment de bedoeling om dat kapitaal voor langere tijd bijeen te houden. De houders van een aandeel in het kapitaal ('participanten') waren ten opzichte van de compagnie niet verplicht méér in te brengen dan de waarde van hun aandeel. De bestuurders van de compagnie ('bewindhebbers') waren jegens derden niet aansprakelijk. De aandeelhouders kregen afhankelijk van de resultaten dividend uitgekeerd als beloning voor het ter beschikking stellen van kapitaal.

De voorcompagnieën zijn, naar reeds werd vastgesteld, de rechtstreekse voorgangers van de Verenigde Oost-Indische Compagnie. Voor een antwoord op de vraag welke juridische associatievorm aan de vennootschap op aandelen ten grondslag ligt, dienen dus de juridische aard en oorsprong van de voorcompagnieën te worden onderzocht. In economische zin zijn de voorcompagnieën particuliere gelegenheidsondernemingen, combinaties van kooplieden die voor één 'uitrusting', dat wil zeggen één reis, een kapitaal van wisselende grootte bijeenbrachten. Dit kapitaal was niet, zoals bij onze hedendaagse naamloze vennootschap, verdeeld in vaste of gelijke aandelen, noch werd de hoogte van het benodigde kapitaal vooraf vastgesteld.²¹ Iedere kapitaalverschaffer bracht in wat hij wilde of kon inbrengen. De dagelijkse leiding van deze gelegenheidsondernemingen was in handen van bewindhebbers, doorgaans degenen die de grootste kapitaalinleg voor hun rekening hadden genomen. Naast deze bewindhebbers was er nog een onbepaald aantal overige financiers, participanten genoemd, die zich niet met het beheer van de onderneming bezig hielden.

20. Alle in noot 1 genoemde auteurs, met uitzondering van Mansvelt, ondersteunen deze stelling. Mansvelt is van oordeel dat de vennootschappen op aandelen uit de tijd van de Republiek 'handelingen voor gemene rekening' zijn (enigszins vergelijkbaar met de tegenwoordige stille vennootschap) met beperkt aansprakelijke deelhebbers, zonder rechtspersoonlijkheid of afgescheiden vermogen. Met deze theorie heeft W.L.P. Molengraaff in zijn recensie van het boek van Mansvelt, in: *RM* 1922, 550-556, korte metten gemaakt. Afwijkend is ook de mening van Malmendier, die stelt dat de Romeinse *societas publicanorum* reeds als een vennootschap op aandelen kan worden beschouwd, waarvan de aandelen werden verhandeld: U. Malmendier, 'Law and finance "at the origin"', *Journal of economic literature* 47-4 (2009) 1076-1108; U. Malmendier, 'Roman shares' in: W. Goetzmann and G. Rouwenhorst (eds.), *The origins of value. The financial innovations that created modern capital markets* (New York 2005) 31-42, 361-365.

21. Van Brakel, *Handelscompagnieën*, 94.

HOOFDSTUK 3

3.3.3 *De voorcompagnieën*

De oorsprong en juridische aard van de voorcompagnieën is minder eenvoudig te duiden. Een door enkele rechtshistorici verdedigde opvatting luidt dat de voorcompagnieën als partenrederij moeten worden gekwalificeerd.²² Deze opvatting is voor het eerst omarmd door de Duitse geleerde Lehmann. Hij baseert zijn stelling op het feit dat de voorcompagnieën zich met rederswerkzaamheden bezig hielden. Zij rustten schepen uit en exploiteerden deze in de vaart naar Azië. Hij verbindt daaraan de conclusie dat de voorcompagnieën ook in juridische zin als partenrederij moeten worden gekwalificeerd.²³ De voorcompagnieën vertoonden in economische zin inderdaad overeenkomsten met de partenrederij. Net als bij een partenrederij rustten de bewindhebbers schepen uit en exploiteerden deze in de vaart naar Azië, ook al ging het bij de partenrederij doorgaans om één schip en bij de voorcompagnieën om verschillende schepen. Na terugkomst van de schepen werd een eindafrekening gemaakt en werd de eventueel behaalde winst tussen de participanten verdeeld.²⁴ Een essentieel verschil tussen de partenrederij en de voorcompagnieën is dat bij de eerstgenoemde de exploitatie van het schip centraal staat, terwijl de voorcompagnieën het handeldrijven als doel hadden.

Dit verschil blijkt bijvoorbeeld uit het reisjournaal dat werd opgesteld naar aanleiding van de eerste Nederlandse omzeiling van de wereld onder leiding van Olivier van Noort tussen 1598 en 1601. Daarin meldt Van Noort: *'Zo ben ik uiteindelijk met de eerbare Pieter van Beveren (...), Huych Gerretsz van der Buys, Jan Benning, koopman in Amsterdam en enige anderen, die samen een compagnie gevormd hadden, overeengekomen om (...) de hele aardbodem om te zeilen. Het doel was om overal handel te drijven (...).'*²⁵ De doelstelling van de compagnie was dus het handeldrijven, niet de exploitatie van een schip.

Ook in juridische zin zijn er grote verschillen.²⁶ Anders dan bij de partenrederij, werd ook de bevrachting van de schepen door de voorcompagnie verzorgd: de voorcompagnieën waren niet zozeer gericht op de exploitatie van de schepen

22. Karl Lehmann, *Die geschichtliche Entwicklung des Aktienrechts bis zum Code de Commerce* (Berlijn 1895) 31; Den Heijer, *Geotrooieerde compagnie*, 9-36, noemt de voorcompagnieën partenrederijen maar nuanceert vervolgens de hardheid van deze aanduiding; ook Mansvelt, *Rechtsvorm*, 54, is van mening dat de vennootschap op aandelen haar structuur ontleende aan de rederij en niet aan de firmavennootschap; tot slot wordt nog recent deze stelling ingenomen door O. Gelderblom en J. Jonker, 'Completing a financial revolution: the finance of the Dutch East India trade and the rise of the Amsterdam capital market, 1595-1612', *The journal of economic history* 64-3 (2004) 645-650.

23. Lehmann, *Entwicklung*, p. 49-50

24. Den Heijer, *Geotrooieerde compagnie*, 36.

25. De tekst van het journaal is in hedendaags Nederlands te vinden in: V. Roeper ed., *Om de Wereld. De eerste Nederlandse omzeiling van de wereld onder leiding van Olivier van Noort, 1598-1601* (Nijmegen 1999) 47.

26. Van Brakel, *Handelscompagnieën*, 110; Van der Heijden, *Ontwikkelingen*, 81.

(het hoofddoel van de rederij) maar op het drijven van een handelsonderneming. Het kapitaal was niet verdeeld in scheepsparten. Er was geen sprake van één uit het midden der participanten gekozen boekhouder die met het beheer van de onderneming was belast. Tot slot lijken de participanten niet aansprakelijk te zijn geweest voor de handelingen van degenen die met het beheer van de onderneming waren belast (de bewindhebbers), laat staan dat hun een abandonrecht zou toekomen.²⁷ Op essentiële juridische onderdelen verschilden de voorcompagnieën daarom van de partenrederij. Het valt dan ook te betwijfelen of zij hun juridische aard aan die van de partenrederij hebben ontleend.

De oorsprong van de voorcompagnieën dient in de vennootschap onder firma te worden gezocht.²⁸ De eerste voorcompagnieën waren een soort ‘firma-rederijen’, personenassociaties die net als rederijen schepen uitrustten en exploiteerden, maar in juridische zin het karakter van een vennootschap onder firma droegen: anders dan de naar evenredigheid aansprakelijke reders waren de bewindhebbers, net als de vennoten van een vennootschap onder firma, hoofdelijk jegens derden aansprakelijk voor de verplichtingen die zij op naam van de compagnie waren aangegaan. Dat de aansprakelijkheid van de bewindhebber hoofdelijk en niet evenredig was, kan onder meer worden afgeleid uit het feit dat in een akte van 3 december 1594 wordt vermeld dat de bewindhebbers van de Compagnie van Verre hoofdelijk aansprakelijk waren voor de teruggave en vergoeding van geschut dat zij geleend hadden van de stad Edam. Voorts werd de Rotterdamse bewindhebber Van der Veeken, nadat zijn compagnon Van der Haagen niet in staat was tot betaling, als hoofdelijk aansprakelijk debiteur aangesproken voor geleend geschut dat verloren was gegaan tijdens een reis van de compagnie waarin beide personen bewindhebber waren geweest.²⁹ Uit deze voorbeelden kan worden opgemaakt dat hoofdelijke aansprakelijkheid van de bewindhebbers (en niet evenredige) het uitgangspunt vormde. Het is niet duidelijk wanneer en op welke wijze de jegens derden hoofdelijk aansprakelijke bewindhebbers zich hebben ontwikkeld tot niet-aansprakelijke bestuurders van de vennootschap op aandelen.³⁰ Ergens in de

27. Van der Heijden, Juridischen oorsprong, 135; Van Brakel, *Handelscompagnieën*, 110-112.

28. Zowel Van Brakel als Van der Heijden betogen in de eerder genoemde werken dat de oorsprong van de voorcompagnieën in de vennootschap onder firma moet worden gezocht.

29. Asser, *In solidum*, 115-116.

30. Zeylemaker, *Verleden*, 5, meent dat de bewindhebbers van de voorcompagnieën reeds beperkt extern aansprakelijk waren als gevolg van het voor reders geldende recht van abandon. De uitgesloten aansprakelijkheid van bewindhebbers van de VOC beziet hij als een ‘nieuwe rechtsovertuiging’ die voortkomt uit de verschuiving van een ondernemingsvorm met een persoonlijk karakter naar een onderneming waarbij het door participanten gefourneerde kapitaal centraal staat. Voor deze stelling valt geen historisch bewijs te vinden. Nergens wordt het recht van abandon in verband gebracht met de voorcompagnieën, niets wijst erop dat de bewindhebbers beperkt aansprakelijk waren. Van Brakel, *De eerste moderne NV*, 31, is van mening dat de bewindhebbers van de eerste voorcompagnie →

HOOFDSTUK 3

loop van de ontwikkeling moet het besef zijn doorgedrongen dat de bestuurders van een organisatie die uitsluitend bestaat uit een bundeling van kapitaal, waarin de persoonlijkheid van de bestuurders van ondergeschikt belang is geworden, niet aansprakelijk behoren te zijn met hun privévermogen.³¹ Van dit groeiend besef getuigt het feit dat de eerder genoemde Van der Veeken zich wendde tot de Staten van Holland met het verzoek bij te springen omdat hij van mening was dat hij:

*‘in zyn particulier niet en behoort te betaalen, dewijl voor de gemeene compagnie is gebruyckt geweest’.*³²

Voor de VOC wordt uiteindelijk algemeen aanvaard dat de bewindhebbers niet jegens derden aansprakelijk zijn.³³

De relatie tussen de participant en de bewindhebber kan bij het prototype van de voorcompagnie in juridische zin worden aangeduid als een *participatie-commenda*.

De vergelijking met de inheemse factorijvennootschap dient zich daarbij aan. Bij deze vennootschapsvorm is de geldschieder, anders dan bij de *participatie-commenda*, intern volledig aansprakelijk voor verliezen, ook wanneer deze zijn kapitaalinbreng te boven gaan.

Iedere bewindhebber ging voor zich een overeenkomst aan met zijn ‘eigen’ participanten. Net als bij de *participatie-commenda* het geval was, waren de participanten jegens hun ‘eigen’ bewindhebber niet verder aansprakelijk dan de waarde van hun inbreng. Hierin is de kiem gelegen van de beperkte aansprakelijkheid van de latere aandeelhouders die ook niet méér behoeften in te brengen dan de waarde van hun aandeel. Het verschil tussen de aandeelhouder in een vennootschap op aandelen en de participant in een *participatie-commenda* is dat de eerste rechtstreeks verbonden was aan de compagnie, de laatste slechts aan zijn bewindhebber. De participanten kenden elkaar aanvankelijk onderling niet. De bewindhebbers kenden de participanten van de overige bewindhebbers evenmin. Tussen de participanten onderling, noch tussen de (afzonderlijke)

al niet extern aansprakelijk waren. Hij leidt dit af uit de eerder genoemde akte van de Compagnie van Verre en het hierboven genoemde verzoek van Van der Veeken aan de Staten van Holland. Deze documenten vormen volgens van Brakel de uitzondering op de regel dat bewindhebbers niet extern aansprakelijk zijn. Met Van der Heijden, *Feestuitgave*, 261, moet worden aangenomen dat in een tijd waarin geldend recht niet was vastgelegd, het er voor moet worden gehouden dat de inhoud van een schuldbekentenis of verzoekschrift eerder een bevestiging dan een afwijking van het geldend recht inhoudt.

31. Asser, *In solidum*, 115-117.

32. Van der Heijden, *Ontwikkeling*, 77 en daar vermelde literatuur.

33. Ibidem, 56; Van Brakel, *Handelscompagnieën*, 123.

participanten en de compagnie (in de zin van een vennootschap van bewindhebbers) heeft aanvankelijk een rechtstreekse relatie bestaan. De participanten van de VOC waren in 1602 niettemin rechtstreeks aandeelhouders in het kapitaal van de compagnie.

De vraag rijst wanneer die rechtstreekse relatie tussen de participanten en de compagnie is ontstaan.³⁴ In juridische zin is deze vraag uiterst relevant. Zonder een rechtstreekse relatie tussen participant (kapitaalverstrekker) en compagnie (de vereniging van vennoten) kan principieel niet worden gesproken van een vennootschap op aandelen. De aard van een vennootschap op aandelen impliceert dat de kapitaalverstrekker een ‘aandeel’ in het kapitaal van de onderneming heeft. Als bij de eerste voorcompagnieën een rechtstreekse relatie bestond tussen participant en de compagnie, dan kunnen alle daarop voortbouwende voorcompagnieën als vennootschappen op aandelen worden gekwalificeerd (althans voor wat betreft de verdeling van het kapitaal in aandelen) en heeft de evolutie van vennootschap onder firma en *participatie-commenda* tot deze ondernemingsvorm al vóór de eerste voorcompagnie en dus geleidelijk plaatsgevonden. Voor het bestaan van een rechtstreekse relatie tussen compagnie en participant pleit het feit dat de door Prins Maurits aan de Compagnie van Verre (de oudste voorcompagnie) verleende artikelbrief spreekt van ‘generale contracten’, waarin is bepaald dat de participanten tussentijds geen rekening en verantwoording mogen vragen aan de bewindhebbers maar moeten wachten tot de onderneming is beëindigd.³⁵ Het gaat hier kennelijk om standaard contracten voor participanten. Niet duidelijk is of deze contracten rechtstreeks werden gesloten tussen compagnie en participant, of tussen de bewindhebber en ‘zijn’ participanten. Uit het bestaan van standaardcontracten kan ten minste worden afgeleid dat vanaf de eerste voorcompagnie een indirecte relatie bestond tussen participanten en compagnie, namelijk door tussenkomst van bewindhebbers die de contacten met hun eigen participanten onderhielden.³⁶ Wanneer niet bij de eerste voorcompagnie een rechtstreekse relatie zou hebben bestaan, moet deze na 1594 (het jaar van de stichting van de eerste voorcompagnie) zijn ontstaan, maar vóór de oprichting van de VOC in 1602. Van der Heijden spreekt in dit verband van

34. Tussen Van Brakel en Van der Heijden heeft in de rechtsgeleerde literatuur gedurende een periode van bijna twintig jaar een verbeterde discussie plaatsgevonden, met als onverkwikkelijk dieptepunt de rancuneuze en persoonlijk getinte artikelen in de Feestuitgave van het WPNR (van de hand van Van Brakel) en De Naamloze Vennootschap 5 (van de hand van Van der Heijden). Wat men daarvan ook moge denken, het heeft geleid tot expliciete en gepolariseerde stellingname.

35. De verwijzing naar dit contract is te vinden in J.A. van der Chijs, *Geschiedenis van de stichting der Vereenigde O.-I. Compagnie* (Leiden 1857) 36.

36. Van Brakel, *Handelscompagnieën*, 94; Van Brakel, Bijdrage, 270-271; Asser, *In solidum*, 98-99.

HOOFDSTUK 3

'het groeiend inzicht, dat de participanten beter rechtstreeks in de associatie konden worden opgenomen'.³⁷

Daarna heeft zich de ontwikkeling voltrokken van een vennootschap onder firma tussen bewindhebbers, waaraan afzonderlijke *commenda*-participaties zijn verbonden, tot een vennootschap waarvan de participanten deel uitmaakten en rechtstreeks (en niet door middel van een bewindhebber) een aandeel hebben in het kapitaal van de vennootschap.³⁸ Zo zou een kortstondige ontwikkeling hebben plaatsgevonden van de rudimentaire ondernemingsvormen *commenda*-participatie en vennootschap onder firma tot een nieuwe ondernemingsvorm: de vennootschap op aandelen.

Voor het aannemen van een meer langdurige evolutie van personenvennootschap tot vennootschap op aandelen pleit het feit dat in de Middeleeuwen ondernemingsvormen hebben bestaan die in meer of mindere mate kenmerken van een kapitaalassociatie in zich hadden. Daarbij valt te denken aan de eerder genoemde Genuese *maone* en de Banco di San Georgio, de vijftiende-eeuwse molenonderneming te Toulouse en het enorme conglomeraat van de Medici met vestigingen over geheel Europa. Het idee van een handelsassociatie waarbij op grote schaal kapitaal van derden werd betrokken zonder dat deze zich met het bestuur van de onderneming bezig hielden, bestond dus al, zij het incidenteel, ongestructureerd en niet algemeen erkend. Dit 'aarzelende begin' van de kapitaalassociatie kan als gevolg van economische ontwikkelingen en de behoefte aan kapitaal aan het eind van de zestiende eeuw wel eens in een stroomversnelling zijn geraakt.³⁹ Het behoeft als gevolg van de uitzonderlijke economische groei niet te verbazen dat deze stroomversnelling juist in Nederland heeft plaatsgevonden. Ondanks het sluimerend aanwezige idee van een ondernemingsvorm waarbij de aansprakelijkheid van deelnemers in het kapitaal beperkt was tot de inbreng en de aansprakelijkheid van bestuurder was uitgesloten, was dit idee in de handelspraktijk rond 1600 echter nog niet algemeen aanvaard.⁴⁰ Mogelijk heeft de inmenging van de overheid uiteindelijk de laatste zet gegeven die heeft geleid tot aanvaarding van dit beginsel.⁴¹

37. Van der Heijden, NV 5, 261.

38. Ibidem.

39. Hilaire, *Introduction*, 181 e.v.

40. Asser, *In solidum*, 115-118, geeft diverse voorbeelden van contemporaine bronnen waaruit volgt dat er in de periode van de oprichting van de VOC nog volop onzekerheid bestond over de externe aansprakelijkheid van de bewindhebber.

41. Lichtenauer, *Geschiedenis van de wetenschap*, 165 e.v., duidt de VOC in de eerste plaats aan als een 'staatkundige bouwsel' voor de werking waarvan geld werd ingezameld bij alle bewoners van de Republiek.

De oorsprong van de vennootschap op aandelen is, zo kan samenvattend worden vastgesteld, nog steeds in nevelen gehuld. Aanvankelijk waren vennoten zowel kapitaalverschaffer als bestuurder. Twee ontwikkelingen zijn duidelijk te ontwaren: die van extern (hoofdelijk) aansprakelijke bestuurders tot niet aansprakelijke beheerders van bijeengebracht kapitaal, en die van kapitaalverschaffer aan afzonderlijke vennoten tot houders van een aandeel in het kapitaal van de vennootschap. Pas wanneer beide ontwikkelingen voltooid zijn, kan men spreken van een werkelijke vennootschap op aandelen, waarbij de functie van kapitaalverschaffer en bestuurder zijn gescheiden, en slechts de collectiviteit extern aansprakelijk is en niet de individuele verschaffers of beheerders van dat kapitaal.

3.4 Vennootschappen tijdens de Republiek

3.4.1 *Monopolisten*

Met de oprichting van de VOC is een vennootschapsvorm ontstaan die zich heeft ontwikkeld tot de hedendaagse naamloze vennootschap en waarvan het karakter van aanvang af in hoofdlijnen overeenstemt met de hedendaagse naamloze vennootschap.⁴² Tot aan de codificatie is de vennootschap op aandelen voortdurend in ontwikkeling geweest. Naast de VOC werden in de loop van de zeventiende eeuw diverse vennootschappen op aandelen opgericht, alle naar het voorbeeld van de VOC. Te noemen vallen onder meer de WIC en de Noordse Compagnie.⁴³ Het betrof in nagenoeg alle gevallen door of met medewerking van de overheid opgerichte ondernemingen, gericht op het dwarsbomen van de vijand en de bescherming van de handel door het verstrekken van een monopolie.

Enkele essentialia van de moderne naamloze vennootschap ontbraken bij deze vennootschappen op aandelen. Zo kon iedereen naar believen geld inbrengen, hetgeen bij de VOC toevallig heeft geleid tot een aandelenkapitaal van 6.449.688 gulden en 4 stuivers. Artikel 7 van het Octrooi van de VOC stond de participanten zelfs toe na verloop van telkens tien jaar hun kapitaal uit de VOC terug te trekken. De aandelen waren verder niet verdeeld in gelijke bedragen, maar in delen variërend van enkele guldens tot vele tienduizenden guldens.

42. Van der Heijden, *Ontwikkeling*, 58; zoals eerder reeds gezegd, deelt Mansvelt deze mening niet.

43. Zie voor een uitgebreide beschrijving: Van Brakel, *Handelscompagnieën*, 2.

HOOFDSTUK 3

3.4.2 *Positie van de bewindhebbers*

De feitelijke leiding van de vennootschap lag bij de bewindhebbers of directeuren. Zij werden door de hoofdparticipanten (de voornaamste aandeelhouders) benoemd. De macht van de bewindhebbers was aanmerkelijk groter dan die van hedendaagse bestuurders. Bewindhebbers waren in de eerste jaren na de oprichting niet gehouden rekening en verantwoording af te leggen over het gevoerde beleid. Het eerdergenoemde artikel 7 van het Octrooi van de VOC bepaalde namelijk ook dat pas na verloop van telkens tien jaar een financiële afrekening met de participanten zou plaatsvinden. In strijd met deze bepaling bleef na tien jaar, en zelfs na verloop van twintig jaar, een eindafrekening achterwege. Evenmin werd de participanten de mogelijkheid geboden om hun kapitaal terug te trekken. Dit leidde tot een hoopoplopend conflict tussen een aantal participanten en de bewindhebbers, dat door middel van pamfletten publiekelijk werd uitgevochten. Een van de resultaten van dit ‘aandeelhouders-activisme avant la lettre’ (J.M. de Jongh) was dat in 1623, na tussenkomst van de overheid, de bewindhebbers alsnog werden verplicht rekening en verantwoording af te leggen. Een aantal gekozen hoofdparticipanten of commissarissen kwam het recht toe toezicht te houden op de financiële huishouding van de onderneming en de directie te controleren.⁴⁴

Uit de octrooien van de zeventiende-eeuwse compagnieën valt niet eenduidig af te leiden of de bewindhebbers persoonlijk aansprakelijk zijn voor hun handelingen van beheer. Artikel 42 van het octrooi van de VOC bepaalt slechts dat:

*‘men geene Bewinthebberen hare personen ofte goederen sal mogen belasten ofte become-
men om van deselve te hebben rekeninghe van hare administratie in de voorschreven
Compaignie, nochte ter cause van de gaigen van eenige Commisen, Schippers, Stuurhuyden,
Bootsgesellen ofte andere personen ten dienste van de Compaignie aangenomen, maer die
diesaengaende yet tegens henluyden sal willen pretenderen sal gehouden wesen deselve te
betrecken voor hare ordinarise Rechters.’*

Alhoewel strikte toepassing van deze bepaling slechts kan leiden tot een verbod op uitwinning van goederen die aan de bewindhebber in persoon toebehoren, zal zij in de praktijk tot weinig of geen aandrang hebben geleid om de bewindhebber in persoon aan te spreken voor schulden van de compagnie.⁴⁵

44. Zie over dit conflict tussen bewindhebbers en participanten: J.M. de Jongh, ‘Aandeelhoudersactivisten avant la lettre. De dolerende participanten van de VOC’ in: M.J.A. Duker ed., *WelBeraden. Beschouwingen over de rechtsontwikkeling in de rechtspraak van de Hoge Raad der Nederlanden* (Nijmegen 2009) 247-271.

45. Zeylemaker, *Verleden*, 7.

Een opmerkelijke juridische opinie, die aangeeft dat deze ontwikkeling in het eerste kwart van de zeventiende eeuw nog niet geheel voltooid was, is te vinden in *Hollandsche Consultatien* I-283. In deze opinie beschrijft S. van Beaumont een geval waarbij een admiraal van de VOC in Oost-Indië jegens een Nederlandse generaal een schuld was aangegaan onder afgifte van een wisselbrief ten laste van de bewindhebbers van de VOC. Eenmaal in de Republiek aangekomen, probeerde deze generaal zijn wisselbrief zowel bij de Zeeuwse als de Amsterdamse kamer te innen, evenwel zonder succes. Beaumont oordeelt vervolgens dat de bewindhebbers van de VOC hoofdelijk aansprakelijk zijn voor de wissel omdat zij ‘*Compaignons ofte een Lidmaet van de geheele Vereenigde Compaignie*’ zijn.⁴⁶ De schrijver maakt in het geheel geen melding van de vennootschap op aandelen. De opinie strookt evenwel niet met hetgeen eerder is opgemerkt over de aansprakelijkheid van bewindhebbers van de vennootschap op aandelen, namelijk dat dezen niet persoonlijk aansprakelijk waren jegens derden voor verplichtingen van de vennootschap. Mogelijk valt deze daarmee in strijd zijnde opinie te verklaren uit het feit dat men ten tijde van het afgeven van de opinie in de rechtspraak nog de bewindhebbers als extern aansprakelijke vennoten van de voorcompagnieën voor ogen had. Het is waarschijnlijk dat Van Beaumont ervan nog niet zo zeker was of de bewindhebbers als bestuurders van de vennootschap op aandelen wél uitgesloten waren van externe aansprakelijkheid en dat dit idee pas later is verankerd in de juridische perceptie.⁴⁷

Wat hier ook van zij, algemeen wordt aangenomen dat persoonlijke aansprakelijkheid van bewindhebbers was uitgesloten.⁴⁸ Hoewel het octrooi van de VOC op dit punt zwijgt, was de aansprakelijkheid van participanten ten opzichte van de compagnie beperkt tot de verplichting tot volstorting van het aandeel. Een dergelijke regel is in de eerste plaats eenvoudig te verklaren vanuit de aan de vennootschap op aandelen ten grondslag liggende participatiegedachte.

Hoewel zij niet ziet op compagnieën als de VOC, maar op *commenda*-gelijkende participaties, is de volgende passage uit de *Costumen van Antwerpen* (4.9.1.8. van de *Compilatae*) met deze gedachte in overeenstemming: *die geen medegesel van eene compaignie en is, noch daervore int contract van compaignie bekennt, maer alleen compt in participatie van de handel naer advent van eenige somme, die hij aen de compaignie heeft gedaen, om die tot sijnen proffijte in hunnen handel te hebben ende hem daervan gewin ende verlies te geven, die en mach voor de schulden van de compaignie personelijck niet aengesproken wordden, noch en is daerinne niet voorder gehouden dan dat hij sijne ingebrochte somme, soo lange die daer is, can verliesen.*

46. Met verwijzing naar talrijke bepalingen betreffende de *actio institoria* en *exercitoria*.

47. Zie ook: Mehr, *Societas und universitas*, 313; Asser, *In solidum*, 117-118.

48. Brakel, *Handelscompagnieën*, 123; Van der Heijden, *Ontwikkeling*, 56; Zeylemaker, *Verleden*, 7.

HOOFDSTUK 3

Daar komt bij dat zich gedurende de gehele zeventiende eeuw verschillende malen de situatie heeft voorgedaan dat bij de WIC een tekort aan kapitaal bestond. Zou een verplichting tot het storten door participanten van méér dan de nominale waarde van hun aandeel hebben bestaan, dan zouden de bewindhebbers ongetwijfeld gebruik hebben gemaakt van die mogelijkheid. De bewindhebbers hebben de participanten steeds slechts gelegenheid geboden, soms nadrukkelijk verzocht, een enkele keer tegen het dwingende aan, hun inleg te verhogen, zonder hen daartoe ook daadwerkelijk te kunnen verplichten.⁴⁹ Het heeft ruim een eeuw geduurd voordat aan de ontwikkeling van de vennootschap op aandelen een nieuw impuls werd gegeven.

3.4.3 *Ontwikkeling vanaf het jaar 1720*

In Frankrijk, Engeland en Nederland stond in de periode kort voor 1720 de financiële huishouding onder druk. In Engeland vond daarom een van overheidswegen geïnitieerde omzetting van staatsschulden in aandelen in nieuwe, door de overheid met een monopolie begiftigde compagnieën plaats, waardoor de rentelast op staatsobligaties afnam.⁵⁰ Een van deze nieuwe compagnieën was de South Sea Company. Naar Engels voorbeeld heeft de Schot John Law de Franse overheid vervolgens overgehaald de staatsschuld om te zetten in 200.000 aandelen van 500 livres elk in de Compagnie des Indes.⁵¹ Het publiek werd door deze schijnbaar succesvolle conversie verleid tot het oprichten van talloze private vennootschappen op aandelen, op welke aandelen vol enthousiasme werd ingetekend. Op die aandelen behoefde niet direct het nominale bedrag te worden gestort. Speculanten hoopten op verkoop van de aandelen boven de nominale waarde, vóórdat de uiteindelijke inbreng behoefte te worden voldaan. De ‘windhandel’ die daardoor ontstond, dreef de prijzen van de aandelen op tot waarden die vele malen hoger waren dan de reële winstverwachting rechtvaardigde.⁵²

De windhandel leidde bovendien tot de oprichting van compagnieën waarvan het doel met een redelijk oog beschouwd op zijn minst als hachelijk en in sommige gevallen als ridicuul kan worden gekwalificeerd. Tot voorbeeld strekt de in 1720 in de Republiek opgerichte compagnie die zich tot doel had gesteld een kanaal te graven van Utrecht naar de zee om zo van Utrecht een volwaardige havenstad te maken. Op dit project van 10 miljoen gulden was slechts 5% van de nominale waarde voldaan.⁵³ Van nog onwerkelijker aard zijn de (buitenlandse)

49. Van Brakel, *Handelscompagnieën*, 162.

50. De Vries, *Nederland*, 188.

51. Van der Heijden, *Ontwikkeling*, 163.

52. De Vries, *Nederland*, 188-190.

53. Ibidem, 189.

compagnieën die de handel in vrouwenhaar, de uitvinding van een *perpetuum mobile*, het gieten van balken uit zaagsel en de import van ezels tot doel hadden.⁵⁴

In het jaar 1720 spatte de ‘luchtbel’ van de aandelenhandel in Frankrijk, Engeland en Nederland uiteen. De oprichtingswoede en de windhandel in aandelen leidden tot talloze gedupeerden die de papieren waarde van hun aandeel, zodra het begrip postvatte dat de vennootschap op aandelen niet in staat was aan de gewekte of gedroomde verwachtingen te voldoen, in rook zagen opgaan omdat zij reeds geheel of gedeeltelijk aan hun stortingsverplichting hadden voldaan of meer dan de nominale waarde van het aandeel hadden betaald aan een vorige bezitter van het aandeel. Talloze vennootschappen op aandelen hielden al kort na hun oprichting op te bestaan. De economie van de Republiek werd door de windhandel minder hard getroffen dan die van Engeland en vooral Frankrijk, als gevolg van de grotere rijpheid van het financiële stelsel en de betrekkelijke voorzichtigheid van de overheid. Diverse in die tijd opgerichte vennootschappen op aandelen hebben daardoor de storm overleefd en zijn als volwaardige en succesvolle ondernemingen overeind gebleven.

De oprichting van al deze vennootschappen op aandelen heeft geleid tot een abrupte wijziging in de verschijningsvorm van de vennootschap op aandelen in de Republiek. Het idee dat vennootschappen op aandelen slechts door of op instigatie van de overheid ten algemene nutte werden opgericht, werd losgelaten. Voortaan werden de vennootschappen op aandelen uit particulier winstbejag door private personen opgericht. Anders dan in de voorgaande eeuw gebruikelijk was, werd in de statuten van nieuwe vennootschappen op aandelen uitdrukkelijk bepaald dat alle aansprakelijkheid van de participanten boven het bedrag van de intekening was uitgesloten.⁵⁵

Een enkele keer werd bovendien in de statuten bepaald dat de bewindhebbers niet persoonlijk aansprakelijk waren voor hun bestuurshandelingen. Het valt overigens te betwijfelen of een dergelijke bepaling externe werking had, met name wanneer het gaat om een private overeenkomst en niet om een door de overheid verleend octrooi.

In de statuten werd verder meer dan eens bepaald dat uit de hoofdparticipanten een aantal commissarissen werd benoemd om toezicht te houden op de directie. Verder werd bepaald dat door de directie jaarlijks rekening en verantwoording moest worden afgelegd, hetzij aan alle aandeelhouders, hetzij aan door de hoofdparticipanten aangewezen vertegenwoordigers van de aandeelhouders, bij gelegenheid van een jaarvergadering waartoe aandeelhouders openbaar werden

54. E.J.J. van der Heijden, *Handboek voor de naamloze en besloten vennootschap* (Zwolle 1989) 5.

55. Van der Heijden, *Ontwikkeling*, 152.

HOOFDSTUK 3

opgeroepen. Meermaals werd bepaald dat jaarlijks, indien mogelijk, dividend behoorde te worden uitgekeerd.

Naar Engels voorbeeld werd het kapitaal van de vennootschappen op aandelen na 1720 van tevoren vastgesteld en was het verdeeld in aandelen van gelijk bedrag.⁵⁶ Aandelen bleven evenals vóór 1720 op naam.⁵⁷ Uit contemporaine oprichtingsakten en prospectus blijkt dat aandelen ten tijde van de Republiek vrij overdraagbaar waren, een enkele uitzondering daargelaten.⁵⁸ Om de overdracht tot stand te brengen was slechts mededeling daarvan aan de vennootschap nodig.⁵⁹ De overdracht werd vervolgens ingeschreven in het transportboek of register van de vennootschap.⁶⁰ Inschrijving van de overdracht was voor de verkrijger van het grootste belang omdat aandeelbewijzen niet werden uitgegeven.⁶¹ Het bewijs van aandeelhouderschap kon dus alleen maar volgen uit de boeken van de vennootschap. Voor transport en overschrijving van het aandeelhouderschap werd door de vennootschap overigens nogal eens een vast recht in rekening gebracht.⁶² Ook de formaliteit voor de overdracht van aandelen in de VOC bestond uitsluitend uit mededeling aan de betrokken kamer van de voorgenomen verkoop, waarna de naam van de nieuwe aandeelhouder in het aandeelhoudersregister van de VOC werd ingeschreven.⁶³

Aanvankelijk werd een aandeel in de VOC aangeduid als 'portie' of 'partije', vanaf 1606 wordt de term 'actie' steeds vaker gebruikt. In de achttiende eeuw worden aandelen nog hoofdzakelijk aangeduid als 'actiën'. Mogelijk verwijst het woord 'actie' naar het recht op dividend en het recht van de eerste aandeelhouders van de VOC op terugbetaling van het ingelegde kapitaal na tien jaar, hetgeen bij oprichting van de VOC de bedoeling was.⁶⁴ Artikel VII van het VOC-octrooi uit 1602 bepaalde namelijk '*dat men t'elken 10 jaaren een generaal slot van rekening zal maaken, ende zal elk een t'einde die jaaren vrystaan, te mogen daar uitscheiden, ende zyn geld na hem nemen*'.⁶⁵ Het aanvankelijk tijdelijke karakter van de

56. Van der Heijden, *Ontwikkeling*, 167.

57. Een enkele echter aan toonder: Van der Heijden, *Ontwikkeling*, 130.

58. Een uitzondering wordt genoemd in Van der Heijden, *Ontwikkelingen*, 190, waarbij een aandeel eerst aan de vennootschap moesten worden aangeboden. Pas nadat de vennootschap kenbaar had gemaakt er geen prijs op te stellen, kon de aandeelhouder zijn aandeel aan derden overgedragen.

59. Van der Heijden, *Ontwikkeling*, 172-225.

60. Ibidem, 175, 178, 191-193, 198, 205.

61. Daarin verschilt de vennootschap op aandelen niet van de hedendaagse besloten vennootschap: artikel 2:175 lid 1 BW.

62. Van der Heijden, *Ontwikkelingen*, 175, 190, 191, 198, 201, 205.

63. J.G. van Dillen, *Het oudste aandeelhoudersregister van de kamer Amsterdam der Oost-Indische Compagnie* (Den Haag 1958) 32-33.

64. Ibidem, 32. Op het rechtskarakter van het aandeelhouderschap zal in hoofdstuk 4 van het Bijzonder deel nader worden ingegaan.

65. De tekst van het octrooi is onder meer te vinden in: *GPB* I, 530.

kapitaalbreng in de VOC verschilt niet wezenlijk van de inbreng in de voorcompagnieën, die voor slechts één of meer reizen was bedoeld.

Als men alle voornoemde eigenschappen zou bundelen in één statuut, dan kan men spreken van een vennootschap op aandelen die nagenoeg gelijk is aan de naamloze vennootschap in moderne zin. De catastrofale gevolgen van de windhandel in 1720 hebben ertoe geleid dat men pas in het laatste kwart van de achttiende eeuw de lust herkreeg tot het oprichten van nieuwe vennootschappen op aandelen. Deze vennootschappen op aandelen, die zich voornamelijk met het verzekeringsbedrijf bezig hielden, werden geheel en al op particulier initiatief opgericht, zonder inmenging van de overheid. In juridische verschijningsvorm verschillen zij niet of nauwelijks van hun directe voorgangers: de aandelen zijn op naam, de aandeelhouders laten zich vertegenwoordigen door commissarissen, aan wie de directie rekening en verantwoording moet afleggen.⁶⁶ Tot aan de Bataafse omwenteling in 1795 blijft dit de gebruikelijke praktijk.

3.5 Negotiaties

Tot slot mag bij de bespreking van de vennootschap op aandelen de zogeheten ‘negotiatie’ niet onvermeld blijven. In het algemeen duidt het begrip negotiatie op het op grote schaal opnemen van geld bij verschillende personen op gelijke voorwaarden, bijvoorbeeld in de vorm van obligatieleningen of lijfrenten.⁶⁷ De negotiatie kwam in de laatste helft van de achttiende eeuw tot grote bloei. In deze periode ontstond grote behoefte aan kapitaal ter investering in de West-Indische plantages te Suriname, Essequibo, Demarara en Berbice. Vermogende initiatiefnemers verzamelden een fonds van vaak verschillende miljoenen guldens door de uitgifte van aandelen in de negotiatie, waarbij zijzelf de directie voerden. Met de verzamelde gelden sloot de directie vervolgens hypotheek af op plantages tot een deel van de geschatte waarde, tegen vergoeding van rente. Tot zekerheid van de rentebetalingen dienden de planters hun producten aan de directie te consigner, die de goederen verkocht en de opbrengst verrekende met de rente. De geldschietters verbonden zich om gedurende langere tijd hun kapitaal niet op te vragen en ontvingen op hun beurt rente over het uitstaande kapitaal, alsmede jaarlijks een aflossing. De plantage-negotiaties (ook wel plantageleningen genoemd) kenmerkten zich door hun hybride vorm; enerzijds was hun organisatievorm geschoeid op de leest van de vennootschap op aandelen, anderzijds verschilden zij op essentiële onderdelen daarvan. De aandelen waren over het algemeen 1.000 gulden groot

66. Van der Heijden, *Ontwikkeling*, 172 e.v.

67. Ibidem, 213.

HOOFDSTUK 3

en opvolgend genummerd. Zij werden veelal niet op naam gesteld maar aan toonder en voor zover zij al op naam stonden, konden zij toch als toonderaandelen worden beschouwd omdat de overdracht niet in het register van de negotiatie behoefde te worden ingeschreven.⁶⁸ De aandelen gaven geen recht op dividend maar op een vast rentepercentage. De negotiatie was dus een soort beleggingsmaatschappij op obligaties. Soms traden vennootschappen onder firma als directeuren op, de zogenaamde *comptoirs*.⁶⁹ Er zijn aanwijzingen dat de negotiatie beschouwd werd als een rechtspersoon, want zij handelde onder eigen naam en trad als zelfstandig rechtssubject op.⁷⁰ Onder meer als gevolg van de voor de Republiek desastreus verlopen vierde Engelse oorlog, waren de planters in de laatste decennia van de achttiende eeuw niet meer bij machte om aan hun betalingsverplichtingen jegens de directie te voldoen.⁷¹ In veel gevallen was de negotiatie genoodzaakt haar hypotheekrecht uit te winnen, de plantage vervolgens voor eigen rekening in te kopen en als eigenaar te exploiteren.⁷² Zo ontstonden de ‘plantage-societeiten’; geldschietters werden mede-eigenaars van de plantage, terwijl de organisatievorm min of meer in stand bleef: kapitaal verdeeld in genummerde aandelen van gelijke waarde, beheer door een directie die rekening en verantwoording diende af te leggen aan commissarissen, de jaarlijkse vaststelling van de uitkeringen door het bestuur. Van der Heijden ziet het juridische belang van de plantage-societeiten vooral gelegen in het feit dat zij het toonderaandeel in de praktijk verbreidden.⁷³

68. Ibidem, 215.

69. Publicaties waarin de plantageleningen aan de orde komen zijn: Van der Heijden, *Ontwikkeling*, 213-224; W.W. van der Meulen, ‘Beschrijving van eenige Westindische plantageleningen. Bijdrage tot de kennis der geldbelegging in de achttiende eeuw’, *Bijdragen en mededelingen van het historisch genootschap* 25 (Utrecht 1904) 490-580; G.J. Oostindie, *Roosenburg en Mon Bijou. Twee Surinaamse plantages, 1720-1870* (Dordrecht 1989); A.J.A. Quintus Bosz, *Geld, creditbehoefte en negotiaties in Suriname voor 1865*, rede uitgesproken bij de aanvaarding van het ambt van buitengewoon hoogleraar in de Rechtsgeschiedenis aan de Universiteit van Suriname op woensdag 1 december 1971; A. van Stipriaan, *Surinaams contrast. Roofbouw en overleven in een Caraïbische plantage economie, 1750-1863* (Amsterdam 1991); J.P. van de Voort, *De Westindische plantages van 1720 tot 1795. Financiën en handel* (Eindhoven 1973); De Vries, *Nederland*, 178-179, 547-550.

70. Quintus Bosz, *Geld*, 8.

71. Oostindie, *Roosenburg*, 289: in enkele gevallen bood de directie een afbetalingsregeling aan. Accepteerden de aandeelhouders die afbetalingsregeling niet, dan konden zij proberen de schade op de directeur verhalen.

72. Van der Meulen verdeelt de negotiaties in drie elkaar in de tijd opvolgende categorieën, waarbij de obligatiehouders bij de eerste variant geen weet hadden van de verhypothekerde plantage, vervolgens als obligatiehouder daarbij rechtstreeks betrokken raakten en ten slotte bij de laatste variant van obligatiehouder tot eigenaars werden.

73. Van der Heijden, *Ontwikkeling*, 219.