

Hybride AV heeft de toekomst

Ondernemingsrecht 2019/88

1. Inleiding

Onlangs verscheen een themanummer van dit tijdschrift Ondernemingsrecht dat gewijd was aan de digitale onderneming. Daarin is ook een interessante bijdrage van Van der Krans opgenomen over de toekomst van de algemene vergadering.¹ Die bijdrage vormt een pleidooi om naar een volledig virtuele algemene vergadering over te gaan. Daarvoor is echter, zoals Van der Krans ook schrijft, wel een wetswijziging nodig. De volledig virtuele algemene vergadering (AV) is dus nog echt toekomstmuziek in Nederland.² In de bijdrage gaat Van der Krans ook kort in op de figuur van de hybride AV. Dat is geen toekomstmuziek, maar al sinds 2007 toegestaan door de wet.³ Toch is het pas zeer recent, namelijk op 10 april 2019, dat in Nederland voor het eerst een dergelijke hybride AV is gehouden door het beursfonds Koninklijke KPN N.V. Wij verwachten dat dit spoedig navolging zal krijgen bij andere beursvennootschappen omdat het de deelname van aandeelhouders aan de AV kan bevorderen, zonder dat afbreuk wordt gedaan aan de AV zoals we die tot op heden in Nederland kennen. Genoeg aanleiding dus om de hybride AV eens wat beter te bekijken.

De wettelijke grondslag voor een hybride AV is art. 2:117a BW, dat gaat over deelname aan de algemene vergadering door middel van een elektronisch communicatiemiddel. Deze bepaling bevat een aantal randvoorwaarden. De aandeelhouder die elektronisch deelneemt moet, zo volgt uit lid 2, in ieder geval in staat worden gesteld om kennis te nemen van de verhandelingen ter vergadering en om het stemrecht uit te oefenen. Deelname aan de beraadslaging, dus het woord voeren, stelt de wet niet als vereiste maar als een mogelijkheid.⁴ Op grond van lid 3 kunnen bij of krachtens de statuten voorwaarden worden verbonden aan het gebruik van het elektronische communicatiemiddel, mits deze redelijk en noodzakelijk zijn voor de identificatie van de aandeelhouder en de betrouwbaarheid en veiligheid van de communicatie. Dergelijke voorwaarden worden bij de oproeping bekendgemaakt, bijvoorbeeld door in de oproeping een link op te nemen naar deze voorwaarden.⁵ In de oproeping voor de AV van KPN was dan ook een link opgenomen naar het document 'Beleid voor de hybride algemene vergadering van aandeelhouders', waarin verschillende as-

pecten en voorwaarden rondom de hybride vergadering zijn opgenomen. Via deze link was ook een set Q&A's toeganke-lijk, met veelvoorkomende vragen over virtuele deelname, uiteenlopend van vragen over de benodigde smartphone software tot vragen over de wijze waarop met de persoonsgegevens van de aandeelhouder wordt omgegaan.

De wet spreekt 'techniek-neutraal' van deelname door middel van een elektronisch communicatiemiddel. Van- daag-de-dag betekent dit deelname via internet. Wij zullen hierna daarom schrijven over de 'virtuele aandeelhouder' en 'virtuele deelname', waarmee wij de aandeelhouder be- doelen die via internet aan de AV deelneemt.

Virtueel deelnemen aan de AV is niet hetzelfde als het via internet geven van een steminstructie aan een notaris (of een andere derde) voorafgaand aan de AV. Deze stemin- structies zijn al jaren heel gebruikelijk bij AV's van beurs- genoteerde vennootschappen. De notaris (of andere derde) treedt dan op als gevolmachtigde van de aandeelhouder, hij brengt namens deze aandeelhouder stem uit.⁶ De virtuele aandeelhouder brengt echter tijdens de vergadering zelf zijn stem uit.

Twaalf jaar na invoering van de wettelijke mogelijkheid is er dus eindelijk een beursvennootschap die er gebruik van maakt. Wij zullen hierna eerst ingaan op infrastructurele en procedurele aspecten en vervolgens op enkele juridische haken en ogen rondom de hybride AV.

2. Infrastructuur en registratieproces

2.1 Technische infrastructuur

De technische infrastructuur die nodig is om een hybride AV te houden, wordt aangeboden door een aantal partijen. Wij beschrijven hier de infrastructuur zoals gebruikt voor de AV van KPN, die werd verzorgd door Computershare Netherlands in samenwerking met het e-voting platform van ABN AMRO Corporate Broking. Dit platform bestaat uit servers die functioneren binnen een computernetwerk van ABN AMRO. Er is geen verbinding met het netwerk van de vennootschap, de infrastructuur draait volledig bij deze derde partijen. Een aanbieder van het platform zullen wij hierna aanduiden met de term registratie-agent.

2.2 Registratie voorafgaand aan de vergaderdag

De registratie om virtueel deel te nemen aan de AV verloopt grotendeels gelijk aan de registratie voor fysieke deelna- me of het geven van een steminstructie. De aandeelhouder moet namelijk eerst inloggen in het aandeelhoudersportaal, het platform van de registratie-agent voor aandeelhouders- vergaderingen. Daarvoor dient de aandeelhouder eerst een profiel aan te maken waarbij hij zijn mobiele nummer en het nummer van zijn effectenrekening aan de registratie-agent geeft. Deze kan dan later in het proces via de opgegeven

1 A. van der Krans, 'De toekomst van de AVA: fysiek, hybride of virtueel: leg de keuze bij de vennootschap', *Ondernemingsrecht* 2019/4.

2 In het buitenland is dat al anders, vooral in de Verenigde Staten worden al volledig virtuele aandeelhoudersvergaderingen gehouden, bijvoorbeeld door het beursfonds Intel Corporation, zie: <https://intel.onlineshareholdermeeting.com>.

3 Wet van 20 oktober 2006 tot wijziging van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek ter bevordering van het gebruik van elektronische communicatie- middelen bij besluitvorming in rechtspersonen, *Stb.* 2006, 525.

4 Zie ook *Kamerstukken II* 2004/05, 30019, nr. 3, p. 8.

5 *Kamerstukken II* 2004/05, 30019, nr. 7, p. 5.

6 Zie daarover K.J. Bakker, 'Stemvolmacht en de rol van de notaris', *WPNR* 2019/7226.

bank of broker verifiëren hoeveel aandelen de aandeelhouder heeft. De aandeelhouder krijgt toegang tot het portaal van de registratie-agent via de, inmiddels gebruikelijke, 2-factor authenticatieprocedure die gebruik maakt van het mobiele nummer dat de aandeelhouder heeft opgegeven. Nadat hij toegang heeft gekregen, ontvangt hij een email met de boodschap dat hij zijn bank/broker dient te verzoeken zijn aanmelding aan de registratie-agent te bevestigen. Tot zover is er geen verschil met het registratieproces zoals bij conventionele AV's wordt gevolgd.

Vervolgens kan de aandeelhouder de keuze maken dat hij (i) steminstructies geeft; of (ii) de AV zelf wenst bij te wonen; dan wel (iii) virtueel wenst deel te nemen. De aandeelhouder kan een keuze overigens nog wijzigen tot uiterlijk de sluiting van de aanmelding. Bij KPN was dit de zevende dag voor de AV. De wet schrijft voor dat de virtuele aandeelhouder via het elektronische communicatiemiddel kan worden geïdentificeerd. Deze identificatie van de aandeelhouder en de verificatie van zijn effectenbezit vindt plaats door zijn bank of broker die deze informatie vervolgens weer koppelt aan de aanmelding via het portaal van de registratie-agent. Authenticatie van deze gegevens vindt dus plaats door een match tussen de telefoonnummers die bij registratie-agent en de bank/broker van de desbetreffende aandeelhouder bekend zijn. De registratieprocedure is voltooid als de bank/broker binnen de aanmeldingstermijn, de aanmelding van zijn cliënt aan de registratie-agent bevestigt. De registratie-agent zal een succesvolle aanmelding door middel van een email aan de virtuele aandeelhouder bevestigen.

De sluitingstermijn voor deze registratie lag bij KPN op de zevende dag voor de vergadering. Na deze termijn kan de aandeelhouder testen of hij kan inloggen in de virtuele omgeving. Het wordt aangeraden om daar gebruik van te maken. Er is dan immers nog voldoende gelegenheid om een probleem te verhelpen dat de aandeelhouder bij inloggen mogelijk ondervindt. In verband met de eerder beschreven authenticatieprocedure via het telefoonnummer van de houder van de effectenrekening is het op dit moment niet mogelijk om een gevolmachtigde virtueel te laten stemmen.

2.3 Inlog op de vergaderdag

Om daadwerkelijk virtueel te kunnen deelnemen, logt de aandeelhouder op de dag van de AV weer in op het aandeelhoudersportaal en geeft vervolgens aan te willen deelnemen aan de AV. Na een 2-factor authenticatie via een SMS-code wordt hij automatisch doorgelinkt naar een virtuele vergaderomgeving. De AV van KPN startte om 14:00 uur. Virtuele aandeelhouders van KPN die vanaf 12:00 uur waren ingelogd werden automatisch geregistreerd voor de vergadering. De registratie sloot per de start van de vergadering, om 14:00 uur.

In deze virtuele vergaderomgeving, op smartphone en tablet via een app, zijn zowel de agenda van de AV met toelichting en een livestream zichtbaar. Via buttons kan er per agenda-item worden gestemd.

3. Bijzonderheden

3.1 Vaststellen van het quorum

Het aantal aandeelhouders en het door hen vertegenwoordigde gedeelte van het geplaatst kapitaal dat op de AV aanwezig en vertegenwoordigd is, zal worden vastgesteld aan de hand van de registratie (wat betreft de fysiek aanwezige of vertegenwoordigde aandeelhouders) c.q. inlog na het openstellen van de vergaderomgeving (wat betreft de virtuele aandeelhouders) op de dag van de AV. Als een aandeelhouder na registratie de vergadering verlaat, fysiek of virtueel, heeft dat geen effect op het quorum. Denkbaar is dat een virtuele aandeelhouder tijdelijk uitgelogd raakt tijdens de AV, bijvoorbeeld omdat zijn internetverbinding is verbroken of zijn batterij leeg is. In dat geval kan hij weer opnieuw inloggen en aan de vergadering deelnemen. Indien over reeds behandelde agendapunten is gestemd en stemming niet gedurende de gehele AV openstaat, kan de aandeelhouder alleen nog op de na zijn her-toetreding aan bod komende voorstellen stemmen.

3.2 Verloop van de stemming

Het vorig aspect brengt ons op de stemming. Bij de AV van KPN is ervoor gekozen om de stemming over alle agendapunten tijdens de gehele vergadering te laten openstaan. Dit is een bij Nederlandse beursfondsen nog niet gebruikelijke wijze van stemming. Er wordt eigenlijk altijd na een behandeld agendapunt over dat item gestemd, waarna de vergadering doorgaat met het volgende agendapunt enz. In afwijking daarvan hanteert Unilever tijdens zijn AV een eindstemming, dat wil zeggen dat aan het einde van de AV de agenda-items één voor één in stemming worden gebracht.⁷

Boek 2 BW bepaalt niets over de wijze waarop agendapunten worden behandeld en hoe daarop moet worden gestemd. Het gedurende de gehele vergadering ter stemming laten openstaan van agenda-items stuit volgens ons niet op wezenlijke bezwaren. Ook niet als bepaalde agendapunten van elkaar afhankelijk zijn, zoals het geval is bij vaststelling van de jaarrekening en uitkering van dividend of een benoeming van commissarissen bij een structuurvennootschap door middel van het 'telescoopsysteem'.⁸ Als bijvoorbeeld het besluit tot vaststelling van de jaarrekening niet wordt aangenomen en het besluit tot dividenduitkering wel, hetgeen dan op hetzelfde moment (namelijk aan het einde van de vergadering) blijkt, dan kan het besluit tot dividenduitkering geen rechtsgevolg hebben. De wens om bij een hybride AV op deze wijze de stemming te organiseren, vindt mede zijn grond in de vertraging die virtuele aandeelhouders kunnen ondervinden bij het uitbrengen van hun stemmen. Om dit vertragingseffect te compenseren zou elk stempunt

⁷ Dit blijkt uit de notulen van algemene vergaderingen van Unilever N.V., zoals kenbaar via unilever.com. Zie over een dergelijke wijze van stemming ook J.D.M. Schoonbrood & T.J.C. Klein Bronsvort, *WPNR* 2018/7194, p. 412 (naschrift op reactie van: R.J.C. van Helden, *WPNR* 2018/7194, p. 409).

⁸ Zie over het telescoopsysteem: *Van der Heijden/Dortmond* 2013/286 en *Asser/Maeijer, Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II** 2009/566.

langer moeten openstaan, waardoor de vergadering steeds moet wachten voordat kan worden doorgeslagen met het volgende agendapunt. Als elk stempunt drie minuten langer zou openstaan, verlengt dit bij elkaar opgeteld de duur van een doorsnee AV met ca. 20-30 minuten.

Een systeem van permanente stemming absorbeert bovendien mogelijke verbindingsproblemen die een virtuele aandeelhouder kan ondervinden. Nadat deze zijn verholpen kan hij immers, zo zagen wij hiervoor, alsnog zijn stemmen uitbrengen; zelfs op die items die al zijn besproken. Deze wijze van stemming faciliteert overigens ook de aandeelhouders die fysiek aanwezig zijn op de AV. Zij kunnen eerder de vergadering verlaten en toch hun stem uitbrengen op alle nog te behandelen agendapunten. Permanente stemming biedt bovendien de mogelijkheid dat een aandeelhouder, tot aan de sluiting van de stemming aan het einde van de AV, nog kan terugkomen op zijn eerder in de AV uitgebrachte stem. Bijvoorbeeld, omdat de discussie tijdens de vergadering is gekanteld of vanwege uitlatingen door de raad van bestuur op een later moment in de AV.⁹ Dit lijkt ons de besluitvorming als 'vrucht van onderling overleg' alleen maar ten goede te komen.

Bij een permanente stemming zoals hier bedoeld kan de vraag rijzen of het wenselijk of noodzakelijk is om tussen-tijdse stemresultaten zichtbaar te maken. Noodzakelijk achten wij dat niet. Over de wenselijkheid kan verschillend worden gedacht. Een voordeel is transparantie. Een nadeel voor aandeelhouders bij het meedelen van een tussenstand is dat zij, al dan niet onbewust, mogelijk een bepaalde richting in worden geduwd. Het staat de vennootschap vrij hierin een keuze te maken, waarbij het naar onze mening zo moet zijn dat deze keuze dan voor alle agenda-items van die AV geldt.

Omdat een permanente stemming afwijkt van wat tot op heden gebruikelijk is, is het raadzaam de aandeelhouders hierover tijdig in te lichten, bij voorkeur in de oproeping tot de AV.

3.3 Volgen, stemmen en vragen stellen?

Zoals in paragraaf 1 bleek verplicht de wet niet dat virtuele aandeelhouders in een hybride vergadering in staat worden gesteld om het woord te voeren. Bij de hybride AV van KPN was dit niet mogelijk. De stand van de techniek is overigens inmiddels zo ver gevorderd dat dit met de beschikbare tech-

nische infrastructuur wel zou kunnen. Als hiervoor wordt gekozen, rijst een aantal vervolgvragen die vooral betrekking hebben op hoe moet worden omgegaan met de vragen. Er zal een aantal mensen beschikbaar moeten zijn om te beoordelen of de vragen al eerder zijn gesteld en of ze voldoende relevant zijn bijvoorbeeld. Het moge duidelijk zijn dat deze beoordeling niet altijd even eenvoudig te maken is. Een ander aspect is wie de beoordeling zal uitvoeren. Eén of meer personen vanuit de vennootschap of een onafhankelijke derde, zoals een notaris of trustkantoor? Indien gekozen wordt voor een onafhankelijke persoon wordt iedere schijn vermeden dat de AV door filtering van vragen op een bepaalde manier gestuurd kan worden. Duidelijk is dat de desbetreffende persoon ook enige kennis van (bedrijfs) inhoudelijke zaken van de desbetreffende vennootschap zal moeten hebben, omdat de vragen in AV's daar vaak over gaan. Wellicht is een samenspraak tussen de onafhankelijke persoon en een inhouse persoon (bijvoorbeeld van de afdeling Investor Relations) de beste oplossing.

De vennootschap zal zich ook moeten afvragen of er een maximum moet worden gesteld aan het aantal vragen dat een aandeelhouder kan stellen en hoe wordt omgegaan met vragen die maar blijven binnenkomen en niet binnen het bestek van de AV kunnen worden beantwoord. Het stellen van een maximum lijkt ons raadzaam. Dit wordt overigens ook in de fysieke AV steeds vaker gedaan. Als er meer vragen worden gesteld dan redelijkerwijs tijdens de AV kunnen worden beantwoord, zou de vennootschap deze op een later moment schriftelijk moeten laten beantwoorden door degene aan wie de vragen zijn gesteld. Het ligt dan voor de hand om zowel de vragen als de antwoorden vervolgens te publiceren op de website van de vennootschap en bijvoorbeeld als bijlagen van de notulen van de desbetreffende AV te beschouwen.

Wij verwachten dat veel virtuele aandeelhouders zich buiten Nederland bevinden en hun vragen in het Engels zullen stellen. Deze vragen zouden dan vertaald (en al dan niet samengevat) kunnen worden, maar het zou een vennootschap ook aanleiding kunnen geven om te overwegen het Engels de voertaal van de vergadering te laten zijn. Een statutenwijziging is hiervoor naar onze mening niet vereist, ervan uitgaande dat de statuten niet het Nederlands als voertaal voorschrijven. Wij achten het wel raadzaam bij de oproeping bekend te maken dat de voertaal Engels zal zijn.¹⁰ Het verdient in dat geval verder aanbeveling om simultaanvertaling te verzorgen van hetgeen tijdens de AV wordt gezegd.¹¹ Dit gebeurt overigens ook nu soms al tijdens AV's met Engelssprekende aandeelhouders, bestuurders en commissarissen.

9 Vgl. in dit verband echter de opmerking van de minister dat een stem die voorafgaand aan de AV is uitgebracht niet meer kan worden herroepen omdat een aandeelhouder zijn stem slechts eenmaal mag uitoefenen (*Kamerstukken II 2004/05, 30019, 3, p. 10*). Deze opmerking achten wij niet juist, althans behoeft nuancering. Totdat de stemming is gesloten, kan een aandeelhouder zijn stem herroepen. Men zou kunnen zeggen dat de stem pas (definitief) is uitgebracht op het moment dat de stemming sluit. Zie in deze zin A. van der Krans, *De virtuele aandeelhoudersvergadering*, Serie IVO 64, Deventer: Kluwer 2009, p. 156-157. De opmerking van de minister is, zoals reeds Van der Krans t.a.p. constateert, ook niet in lijn met de al jaren bestaande praktijk bij beursvennootschappen waarin met stemkastjes wordt gestemd en een aandeelhouder gedurende de stemming, die even duurt, zijn stem kan wijzigen.

10 Zie ook R. Abma e.a., *De algemene vergadering van Nederlandse beursvennootschappen (Recht en Praktijk nr. ONR9)*, Deventer: Wolters Kluwer 2017, par. 5.5.2.3.

11 Vgl. de opmerking van A.G. van Solinge tijdens een congresdiscussie, in: R.J.C. van Helden e.a., *Problemen rondom de algemene vergadering*, Serie VHI 45, Deventer: Kluwer 1994, p. 107.

3.4 Verantwoordelijkheid en storingen

Uit de wetsgeschiedenis komt naar voren dat op de vennootschap die de AV in hybride vorm houdt, een inspanningsverplichting rust om maatregelen te treffen die redelijkerwijs van hem gevergd kunnen worden om te voorkomen dat communicatieverbindingen tijdens de vergadering wegvalen. Mocht er onverhoopt iets misgaan met die verbindingen, dan zijn de gevolgen daarvan voor risico van de aandeelhouder.¹² Ook wordt opgemerkt dat in het algemeen kan worden aangenomen dat aan de verwachte inspanningsverplichting is voldaan als de vennootschap gebruikmaakt van een professionele aanbieder van elektronische stem- en vergaderfaciliteiten.¹³

Het is verstandig om aandeelhouders in te lichten over de risico's die nu eenmaal zijn verbonden aan de techniek die een hybride AV mogelijk maakt, zodat de aandeelhouder weloverwogen de keuze kan maken of hij op deze wijze wenst deel te nemen of toch liever zelf de AV bezoekt of een volmacht verleent. Risico's waarop in het 'Beleid voor de hybride algemene vergadering van aandeelhouders' van KPN wordt gewezen, houden verband met iedere vorm van storing in de apparatuur die wordt gebruikt voor virtuele vergaderingen, software, netwerkinfrastructuur, servers, internet- of telefoonverbindingen, video- of spraakapparatuur, al dan niet veroorzaakt door een incident in de informatiebeveiliging of veroorzaakt door een technische storing, zoals een stroomstoring.

Van belang is ook dat van tevoren wordt nagedacht door de raad van bestuur en de raad van commissarissen hoe tijdens de AV zal worden omgegaan met een dergelijke storing. Tijdens de AV ligt hier een taak voor de voorzitter van de AV, als hoeder van de vergaderorde.¹⁴ Bij beursgenoteerde vennootschappen is dat meestal de voorzitter van de raad van commissarissen. Als er een storing ontstaat die virtueel stemmen onmogelijk maakt, zal de voorzitter dit kenbaar moeten maken aan de vergadering. Vervolgens zal de voorzitter moeten beoordelen of de storing van wezenlijke invloed is op het verdere verloop van de AV. Die beoordeling is bijvoorbeeld afhankelijk van welk percentage van het geplaatste kapitaal op virtuele wijze aan de AV deelneemt. Vertegenwoordigt dit een percentage van het stemrecht dat redelijkerwijs wel of niet geacht kan worden van betekenis te zijn voor de uitkomst van de besluitvorming? De voorzitter kan beslissen om de AV door te laten gaan, tijdelijk te schorsen, bijvoorbeeld omdat er een stroomstoring is die van korte duur is, of te beëindigen. Als de voorzitter tot beëindiging beslist, zal een nieuwe AV bijeen moeten worden geroepen. Indien de storing zich op de AV pas na verloop van tijd voordeed en er al over een aantal stempunten was besloten, doet de storing en de daarop volgende beëindiging van de AV niets af aan de geldigheid van die besluitvorming.

Dit is anders bij een permanente stemming waar de stemprocedure pas aan het einde van de AV wordt afgerond.

Bij voortijdige beëindiging van de AV door een storing, gevolgd door oproeping van een nieuwe AV zal er mogelijk dus nog gestemd moeten worden over de nog niet besliste agendapunten. De voor de eerste AV verleende volmachten en steminstructies zullen opnieuw moeten worden verleend ten aanzien van deze agendapunten. Aan de agenda van de nieuwe AV kunnen eventueel nieuwe items worden toegevoegd ten opzichte van die voor de eerste AV, maar er kunnen geen agendapunten worden geschrapt waarover de stemming nog niet was afgerond.

Overwogen kan worden om bij publicatie van de stemresultaten op de website te vermelden of er zich, voor zover de vennootschap bekend, storingen hebben voorgedaan in de technische infrastructuur of informatiebeveiliging. Bij KPN werd voorafgaand en tijdens de AV een helpdeskfunctie beschikbaar gehouden waar virtuele aandeelhouders terecht konden met (technische) vragen over deelname aan de hybride AV.

3.5 Voorafgaand stemmen?

Bij de wetswijziging van twaalf jaar geleden is niet alleen de mogelijkheid van de hybride AV geïntroduceerd, maar ook de mogelijkheid dat aandeelhouders al voorafgaand aan de AV hun stemmen uitbrengen. Zie art. 2:117b BW. Dezelfde infrastructuur die voor hybride AV wordt gebruikt, zou het ook mogelijk moeten kunnen maken om voorafgaand aan de AV te stemmen. Maar waar de hybride vergadering het verloop van en de dynamiek op de AV als zodanig grotendeels ongewijzigd laat, zal dat bij een systeem van voorafgaand stemmen anders zijn. Dat zou de dynamiek uit de AV kunnen halen; stemuitslagen kunnen dan al vooraf duidelijk zijn zodat denkbaar is dat de genegenheid van aandeelhouders om nog deel te nemen aan de discussie tijdens de AV nihil zal zijn.

4. Slot

De eerste hybride AV van een Nederlands beursfonds is een feit! Het staat nu buiten kijf dat de beschikbare technische infrastructuur toegerust is op hybride AV's en, minstens net zo belangrijk, dat de aandeelhouders er klaar voor zijn. Wij zien hybride AV's als een zinvolle aanvulling.

Prof. mr. G.J.C. Rensen & mr. R.A. Hagens¹⁵

12 *Kamerstukken II 2004/05, 30019, nr. 3, p. 8.*

13 *Kamerstukken II 2004/05, 30019, nr. 7, p. 5.*

14 *Asser/Maeijer, Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II* 2009/359.*

15 Günther Rensen is hoogleraar Ondernemingsrecht te Utrecht en kandidaat-notaris/psl te Amsterdam. Raoul Hagens is kandidaat-notaris te Amsterdam. De auteurs waren betrokken bij de voorbereiding van de hybride AV van Koninklijke KPN N.V.