CONCLUSIE VAN ADVOCAAT-GENERAAL A. SAGGIO

van 28 oktober 1999 *

1. Bij beschikking van 24 juni 1997 heeft het Polymeles Protodikeio Athinon (rechtbank van eerste aanleg van Athene, Griekenland) aan het Hof twee prejudiciële vragen gesteld over de uitlegging van artikel 25 van de Tweede richtlijn 77/91/EEG van de Raad van 13 december 1976 strekkende tot het coördineren van de waarborgen welke in de lidstaten worden verlangd van de vennootschappen in de zin van artikel 58, tweede alinea, van het Verdrag, om de belangen te beschermen zowel van de deelnemers in deze vennootschappen als van derden met betrekking tot de oprichting van de naamloze vennootschap, alsook de instandhouding en wijziging van haar kapitaal, zulks teneinde die waarborgen gelijkwaardig te maken [1] (hierna:„richtlijn"), en over misbruik van een uit een gemeenschapsbepaling voortvloeiend recht. De nationale rechter vraagt in het bijzonder, of in de omstandigheden van het hoofdgeding, de nationale bepaling die misbruik van recht verbiedt, rechtsgeldig kan worden ingeroepen tegen een vordering tot ongeldigverklaring van vennootschappelijke handelingen, ingesteld door een aandeelhouder wegens schending van een door de richtlijn toegekend recht.

2. De onderhavige zaak past in de lange reeks geschillen die in Griekenland zijn gerezen rond de uitlegging en toepassing van artikel 25 van de richtlijn in gevallen waarin ondernemingen in moeilijkheden verkeerden. Laat ik daar meteen bij zeggen, dat de oorzaak van die geschillen gelegen is in de vertraging waarmede deze lidstaat de correcte omzetting van de richtlijn heeft uitgevoerd. Het Hof heeft zich al meermaals met deze geschillen beziggehouden [2] en, naar aanleiding van met de richtlijn onverenigbare nationale rechtsregels, zeer duidelijk verklaard, dat de genoemde gemeenschapsbepaling tot doel heeft „de aandeelhouders de waarborg bieden, dat een besluit waarbij het maatschappelijk kapitaal wordt verhoogd en dat derhalve van invloed is op de verdeling van de aandelen onder de aandeelhouders, niet wordt genomen zonder hun deelneming aan de uitoefening van de beslissingsbevoegdheid in de vennootschap". [3]

Het gemeenschapsrecht

3. De richtlijn beoogt de coördinatie van de waarborgen welke in de lidstaten worden verlangd van vennootschappen in de zin van artikel 58, tweede alinea, van het

* Oorspronkelijke taal: Italiaans.

1 — PB 1977, L 26, blz. 1.

2 — Zie de arresten van 30 mei 1991, Karella en Karellas (C-19/90 en C-20/90, Jurispr. blz. I-2691); 24 maart 1992, Syndesmos Melon tis Eleftheras Evangelikis Ekklisias e.a. (C-381/89, Jurispr. blz. I-2111); 12 november 1992, Kerafina — Keramische und Finanz-Holding en Vioktimatiki (C-134/91 en C-135/91, Jurispr. blz. I-5699); 12 maart 1996, Pafitis e.a. (C-441/93, Jurispr. blz. I-1347), en 12 mei 1998, Kefalas e.a. (C-367/96, Jurispr. blz. I-2843).

3 — Arrest Kefalas e.a., reeds aangehaald, punt 28.

Verdrag (thans artikel 48, tweede alinea, EG) om de belangen te beschermen van zowel de deelnemers in deze vennootschappen als van derden met betrekking tot de oprichting van de naamloze vennootschap, alsook de instandhouding en wijziging van haar kapitaal, teneinde die waarborgen gelijkwaardig te maken.

Artikel 25, lid 1, van de richtlijn bepaalt: „Elke kapitaalverhoging vindt plaats krachtens een besluit van de algemene vergadering. Dit besluit alsmede de uitvoering van de verhoging van het geplaatste kapitaal moeten op de in de wetgeving van elke lidstaat voorgeschreven wijze openbaar worden gemaakt overeenkomstig artikel 3 van richtlijn 68/151/EEG." Lid 2 van dit artikel preciseert: „De statuten, de oprichtingsakte of de algemene vergadering waarvan het besluit overeenkomstig lid 1 openbaar moet worden gemaakt, kunnen evenwel een verhoging van het geplaatste kapitaal toestaan tot een maximum bedrag dat zij vaststellen, waarbij een eventueel door de wet voorgeschreven maximum in acht moet worden genomen. Binnen de grenzen van het vastgestelde bedrag besluit het daartoe bevoegde orgaan van de vennootschap dan eventueel tot verhoging van het geplaatste kapitaal. Het orgaan heeft deze bevoegdheid gedurende ten hoogste vijf jaar. Deze bevoegdheid kan door de algemene vergadering telkens voor ten hoogste vijf jaar worden verlengd."

Artikel 29, lid 1, van de richtlijn bepaalt: „Bij elke verhoging van het geplaatste kapitaal tegen inbreng in geld, worden de aandelen eerst aangeboden aan de aandeelhouders naar evenredigheid van het deel van het kapitaal dat hun aandelen vertegenwoordigen." Lid 4 van dit artikel voegt daaraan toe, dat het voorkeurrecht niet bij de statuten of de oprichtingsakte kan worden beperkt of opgeheven. Dat kan wel geschieden bij besluit van de algemene vergadering. Het bestuurs- of leidinggevend orgaan moet aan de algemene vergadering in een schriftelijk verslag de redenen voor de beperking of de opheffing van het voorkeurrecht vermelden en de voorgestelde koers van uitgifte verantwoorden.

4. Artikel 41, lid 1, tenslotte verleent de lidstaten de bevoegdheid van artikel 25 van de richtlijn af te wijken, indien dit noodzakelijk is voor de aanneming of toepassing van bepalingen die ertoe strekken de deelneming van werknemers of van andere bij de nationale wet bepaalde categorieën personen in het kapitaal van ondernemingen te bevorderen.

5. De richtlijn stelt de lidstaten een termijn van twee jaar voor de omzetting ervan in hun nationale rechtsorde. Krachtens de Toetredingsakte verstreek de onderhavige termijn voor de Helleense Republiek op 1 januari 1981.

Nationaal recht

6. Bij wet nr. 1386 van 5 augustus 1983[4] (hierna:„wet") werd in Griekenland de „Organismos Oikonomikis Anasygkrotisis Epicheiriseon AE" (hierna: „OAE") opgericht, een naamloze vennootschap waarvan

4 — *Grieks Staatsblad* I 107/8.8.1983, blz. 14.

het kapitaal volledig in handen is van de staat en die tot doel heeft bij te dragen aan de economische en sociale ontwikkeling van het land door de financiële sanering van ondernemingen, de invoer en de toepassing van buitenlandse technologieën, de ontwikkeling van de nationale technologische kennis alsmede de oprichting en het beheer van genationaliseerde of gemengde ondernemingen (artikel 2, lid 2, van de wet).

Ter verwezenlijking van deze doelstellingen kan de OAE het bestuur en het dagelijks beheer overnemen van ondernemingen die worden gesaneerd of zijn genationaliseerd, deelnemen in het kapitaal van ondernemingen, leningen verstrekken of opnemen, obligaties verwerven en aandelen overdragen, met name aan werknemers of de hen vertegenwoordigende organisaties, aan lagere overheden of andere publiekrechtelijke rechtspersonen, aan liefdadigheidsinstellingen, maatschappelijke groeperingen of particulieren (artikel 2, lid 3, van de wet).

7. Ingevolge artikel 5, lid 1, van de wet, kan de minister van Economische zaken besluiten een onderneming die in ernstige financiële moeilijkheden verkeert, onder de regeling van de wet te brengen. Artikel 7 bepaalt vervolgens, dat de bevoegde minister kan besluiten het beheer van de onderneming aan de OAE over te dragen, de schulden van de onderneming met het oog op haar continuïteit te verminderen, of tot liquidatie over te gaan.

Artikel 8, lid 1, zoals gewijzigd bij wet nr. 1472/1984 [5], bepaalt dat met de publicatie van de ministeriële beschikking waarbij de onderneming onder de regeling van de wet wordt gebracht, een einde komt aan de bevoegdheden van de bestuursorganen van de vennootschap en dat de algemene vergadering wel blijft bestaan, maar de door de OAE benoemde bestuursleden niet kan afzetten. Op grond van artikel 8, lid 8, kan de OAE tijdens dit tijdelijke bestuur van de aan de regeling onderworpen vennootschap onder meer besluiten tot verhoging van het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap, dit in afwijking van de voor naamloze vennootschappen geldende bepalingen die de uitsluitende bevoegdheid daartoe bij de algemene vergadering van aandeelhouders leggen. De verhoging moet vervolgens worden goedgekeurd door de bevoegde minister. De wet bepaalt, dat de oude aandeelhouders evenwel een voorkeurrecht op de verkrijging van aandelen van de nieuwe emissie behouden, welk recht zij binnen de bij de ministeriële goedkeuringsbeschikking gestelde termijn kunnen uitoefenen.

8. Voorts zij vermeld dat naar aanleiding van de wet beschikking 88/167/EEG van de Commissie van 7 oktober 1987 [6] werd gegeven in het kader van de procedure van artikel 93 EG-Verdrag (thans artikel 88 EG). In die beschikking verklaarde de Commissie geen bezwaar te hebben tegen de tenuitvoerlegging van de wet, mits de Griekse regering vóór 31 december 1987 de bepalingen aangaande kapitaalverhogingen zou wijzigen om deze in overeenstemming te brengen met de artikelen 25, 26, 29 en 30 van de richtlijn. Op

5 — *Grieks Staatsblad* I 112/6.8.1984, blz. 1273.

6 — Beschikking betreffende de wet 1386/1983 houdende een regeling van steunverlening door de overheid aan het Griekse bedrijfsleven (PB 1988, L 76, blz. 18).

7 maart 1989 heeft de Commissie krachtens artikel 169 EG-Verdrag (thans artikel 226 EG) een niet-nakomingsprocedure tegen de Helleense Republiek ingeleid wegens schending van de verplichtingen die krachtens de Tweede richtlijn op haar rustten. Op 10 maart 1990 nam het Griekse parlement wet nr. 1882/1990 [7] aan, waarmee de vroegere wetgeving op dit punt werd gewijzigd in de door de Commissie gewenste zin. Griekenland heeft dus eerst met ingang van laatstgenoemde datum voldaan aan de verplichting om de richtlijn in de nationale rechtsorde om te zetten.

9. Tenslotte bepaalt artikel 281 van het Griekse burgerlijk wetboek, dat „de uitoefening van een recht niet is toegestaan, wanneer dat kennelijk de grenzen overschrijdt die door de goede trouw, de goede zeden of het sociale en economische doel van dat recht worden gesteld".

Feiten en prejudiciële vragen

10. Blijkens de verwijzingsbeschikking is Diamantis, verzoeker in het hoofdgeding, minderheidsaandeelhouder in de naamloze vennootschap Plastika Kavalas AE. Aan het begin van de jaren tachtig raakte deze vennootschap in ernstige financiële moeilijkheden. Op 24 augustus 1983 verzocht daarom de meerderheid van de aandeelhouders, waaronder volgens de verwijzende rechter Diamantis, de vennootschap onder de regeling van de wet te brengen. Het verzoek werd op 20 december van dat jaar herhaald.

11. Naar aanleiding van het door de vennootschap ingediende verzoek werd de ministeriële adviescommissie, ingesteld krachtens artikel 11 van de wet, geraadpleegd. Gezien de precaire financiële situatie van de vennootschap, adviseerde die commissie de vennootschap onder de bijzondere liquidatieregeling te brengen als geregeld in de artikelen 7, lid 3, en 9, van de wet, hetgeen zou hebben geleid tot onmiddellijke liquidatie van de activa en voldoening van de schulden van de vennootschap. Het advies van de commissie is echter niet door de minister gevolgd, die bij beschikking nr. 212 van 3 februari 1984 [8] verkoos de vennootschap onder een andere regeling te brengen, geregeld in artikel 7, lid 1, van dezelfde wet, te weten de regeling van tijdelijk bestuur door de OAE.

12. Op 28 mei 1986 besloot de OAE het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap met 177 000 000 GRD te verhogen, waarmede het maatschappelijk kapitaal van 87 200 000 GRD op 264 200 000 GRD werd gebracht. Dit besluit werd door de minister goedgekeurd. Overeenkomstig de wet, werd de oude aandeelhouders de mogelijkheid geboden hun voorkeurrecht op de nieuwe aandelen binnen een termijn van 45 dagen na de datum van de publicatie van de ministeriële beschikking (gegeven op 11 juni 1986) uit te oefenen. Omdat de aandeelhouders daarop niet zijn ingegaan, werden de nieuwe aandelen aan de OAE overgedragen, die daardoor ongeveer 67 % van het maatschappelijk kapitaal van

7 — *Grieks Staatsblad* I 43/23.3.1990.

8 — *Grieks Staatsblad* II 60/8.2.1984.

de vennootschap Plastika Kavalas in handen kreeg. Op 11 december 1986 besloot de algemene vergadering van aandeelhouders, waarin de OAE thans de meerderheid uitmaakte, het maatschappelijk kapitaal te verlagen tot het wettelijk toegestane minimum van 5 000 000 GRD.

Bij beschikking nr. 14 van 9 januari 1987 van de vice-minister van Industrie, Energie en Technologie werd het maatschappelijk kapitaal krachtens artikel 10 van de wet opnieuw verhoogd tot uiteindelijk het bedrag van 1 267 200 000 GRD, verdeeld in 1 267 200 aandelen. Vanaf dat moment begon de vennootschap normaal te functioneren. Bij diezelfde ministeriële beschikking werd het tijdelijk bestuur van de OAE beëindigd. In 1991 werd de meerderheid van de aandelen in de vennootschap overgedragen aan de vennootschap Plastika Makedonias AE en daarna, in februari 1994, is de vennootschap Plastika Kavalas opgegaan in de groep Petzetakis.

Verloop van de procedure

13. Op 22 februari 1991 stelde Diamantis, aandeelhouder van de vennootschap, bij het Polymeles Protodikeio Athinon een vordering in, strekkende tot vaststelling van de ongeldigheid van de wijzigingen van het maatschappelijk kapitaal (twee verhogingen en een verlaging) van de vennootschap Plastika Kavalas, die krachtens de wet hadden plaatsgevonden. Diamantis stelde, dat de besluiten van de algemene vergadering in strijd waren met artikel 25, lid 1, van de richtlijn, omdat door die verhogingen zijn aandeel in het totale aandelenkapitaal was verminderd.

14. Verweersters, de Helleense Republiek en de OAE, wierpen tegen, dat verzoeker misbruik maakte in de zin van artikel 281 van het Griekse burgerlijk wetboek van het door hem aan artikel 25, lid 1, van de richtlijn ontleende recht, en vorderden afwijzing van diens eis. Dat misbruik van recht valt volgens verweersters af te leiden uit de volgende omstandigheden: a) verzoeker had zelf samen met 31 andere aandeelhouders verzocht de vennootschap onder de regeling van de wet te brengen; b) gezien de financiële moeilijkheden van de vennootschap had verzoeker nooit een verhoging van het maatschappelijk kapitaal gewild en daarom had hij het hem reeds bij de eerste verhoging toekomende voorkeurrecht ook niet uitgeoefend; c) eerst na de sanering van de vennootschap, waarbij verzoeker zelf uiteindelijk was gebaat maar die aanzienlijke en onomkeerbare gevolgen had gehad voor de verdeling van het kapitaal en de aandelen, had verzoeker besloten zijn recht te doen gelden; de hiertoe strekkende rechtsvordering werd namelijk pas 5 jaar na de eerste en 4 jaar na de tweede kapitaalverhoging ingesteld.

15. De verwijzende rechter acht de vordering juridisch gegrond, maar ook de door verweersters opgeworpen exceptie acht hij feitelijk en juridisch gegrond. Hij komt tot die conclusie nadat een onderzoek had aangetoond, dat verzoeker in het hoofdgeding mede had verzocht de vennootschap onder het stelsel van de wet te brengen, maar dat hij wegens de slechte economische situatie van de vennootschap nooit een

verhoging van het kapitaal had gewild, hetgeen de reden was waarom hij nooit gebruik had gemaakt van het hem door de nationale wetgeving verleende voorkeurrecht. De verwijzende rechter is dan ook van oordeel, dat, gezien de tijd die sedert de verhoging en de tijdelijke verlaging van het maatschappelijk kapitaal is verstreken, de uitoefening van het recht door verzoeker en een eventueel terugdraaien van een inmiddels voldongen juridische situatie, de grenzen die door de goede trouw, de goede zeden en door de sociaal-economische doelstellingen van het recht zelf worden gesteld, zouden overschrijden.

Hij achtte het evenwel wenselijk dat het Hof van Justitie zich uitspreekt over de toepassing in dit geval van het beginsel van misbruik van recht — dat volgens eerdere rechtspraak van het Hof te beschouwen is als „algemeen beginsel van het recht van de lidstaten" — en heeft daarom de volgende prejudiciële vragen aan het Hof gesteld:

„1) Is er in de feitelijke omstandigheden als beschreven in de verwijzingsbeschikking, formeel- en materieelrechtelijk plaats voor toepassing van artikel 281 van het Griekse Burgerlijk Wetboek wegens misbruik van recht door de verzoeker in het kader van de artikelen 25, lid 1, en 29, lid 1, van de Tweede richtlijn?

2) Ingeval het Hof deze exceptie juridisch en feitelijk gegrond acht, wat zal dan het gevolg zijn voor de geldigheid van de ministeriële beschikkingen inzake de verhoging en de verlaging van het kapitaal van de betrokken vennootschap, waarvan verzoeker aandeelhouder is, en, bij uitbreiding, is wet nr. 1386/1993 verenigbaar met het gemeenschapsrecht, gelet op het feit dat die wet — zoals boven uiteengezet — zonder verwijzing naar artikel 281 van het Griekse Burgerlijk Wetboek in strijd met richtlijn 77/91/EEG is bevonden?"

16. Op 20 november 1997 besloot het Hof de zaak te schorsen totdat uitspraak zou zijn gedaan in de zaak Kefalas e.a., reeds aangehaald. Zodra hierin uitspraak was gedaan, is het arrest aan de verwijzende rechter toegezonden, opdat deze kon beslissen of hij de prejudiciële vragen al dan niet handhaafde. De Griekse rechter heeft het Hof geantwoord dat hij niet bevoegd was zijn beschikking ambtshalve te herzien en dat de feitelijke omstandigheden van de zaak Kefalas e.a. hoe dan ook niet overeenkwamen met die in het voor hem dienende geschil.

De prejudiciële vragen

17. Alvorens inhoudelijk in te gaan op de door de Griekse rechter gestelde vragen, lijkt het mij nuttig in het kort te herinneren aan de conclusies waartoe het Hof in zijn

eerdere, reeds aangehaalde arresten is gekomen omtrent de uitlegging van artikel 25 van de richtlijn en de verenigbaarheid daarmee van de Griekse wetgeving inzake sanering van in moeilijkheden verkerende ondernemingen, die thans in geding is.

18. In antwoord op prejudiciële vragen in een aantal andere procedures die waren aangespannen door aandeelhouders van vennootschappen waarvan het kapitaal langs bestuursrechtelijke weg was gewijzigd, heeft het Hof om te beginnen verklaard, dat volgens artikel 25, lid 1, van de richtlijn, alleen de algemenevergadering van aandeelhouders bevoegd is tot kapitaalwijziging te besluiten. Na te hebben vastgesteld, dat genoemde bepaling directe werking heeft [9], besliste het Hof, dat dit artikel zich verzet tegen een nationale regeling die, teneinde de sanering van vennootschappen in moeilijkheden te verzekeren, bepaalt dat tot verhoging van hun maatschappelijk kapitaal kan worden besloten bij bestuursrechtelijke maatregel, ook wanneer de oude aandeelhouders bij de emissie van nieuwe aandelen een voorkeurrecht wordt toegekend. Het voornaamste doel van de richtlijn, aandeelhouders in alle lidstaten een minimum niveau van bescherming te verzekeren, zou immers „ernstig in gevaar komen, indien de lidstaten van de bepalingen van de richtlijn zouden kunnen afwijken door regelingen in stand te houden, zelfs wanneer zij als bijzonder of uitzonderlijk worden gekwalificeerd, op grond waarvan bij handeling van het bestuur en zonder dat daartoe een besluit van de algemene vergadering van aandeelhouders nodig is, tot een verhoging van het maatschappelijk kapitaal kan worden besloten, waardoor de oude aandeelhouders worden verplicht hun inbreng te verhogen of zij nieuwe aandeelhouders in de onderneming moeten toelaten, zodat hun deelneming in de beslissingsbevoegdheid van de vennootschap afneemt." [10] Het Hof heeft met andere woorden gepreciseerd, dat de algemene vergadering zelfs niet op grond van een bijzondere regeling tot sanering van de vennootschap kan worden beroofd van haar meest „intieme" bevoegdheid, waarvan zij geen afstand kan doen: de bevoegdheid tot wijziging van het kapitaal, dat wil zeggen van het vermogen van de vennootschap en tegelijkertijd van de aandeelhouders zelf. [11]

19. In het arrest Pafitis e.a., reeds aangehaald, is het Hof, ofschoon hem op dit punt geen specifieke vraag was gesteld, voor het eerst ingegaan op de vraag omtrent de mogelijke toepassing van de nationale bepaling inzake rechtsmisbruik op rechtsvorderingen van aandeelhouders van vennootschappen die onder de Griekse wet waren gebracht. Ofschoon het Hof meende niet te hoeven antwoorden op de vraag, of het in het kader van de communautaire rechtsorde is toegestaan een nationale regel toe te passen om te beoordelen of van een door de betrokken gemeenschapsbepalingen toegekend recht misbruik wordt gemaakt, verklaarde het: „De toepassing van een dergelijke regel kan in elk geval geen afbreuk doen aan de volle werking en de eenvormige toepassing van de gemeenschapsbepalingen in de lidstaten." Op grond van de feiten in die zaak, verwierp het Hof de argumenten van de Griekse

9 — Reeds aangehaalde arresten, Karella en Karellas, punt 23; Syndesmos Melon tis Eleftheras Evangelikis Ekklisias e.a., punt 43, en Kerafina — Keramische und Finanz-Holding en Vioktimatiki, punt 18.

10 — Arresten Karella en Karellas, punt 26; Syndesmos Melon tis Eleftheras Evangelikis Ekklisias e.a., punt 33, en Kerafina — Keramische und Finanz-Holding en Vioktimatiki, punt 18.

11 — Zie de conclusie van advocaat-generaal Tesauro in de zaak Pafitis e.a., reeds aangehaald, punt 13.

regering en concludeerde: „In casu zou aan de eenvormige toepassing van het gemeenschapsrecht en aan de volle werking daarvan afbreuk worden gedaan, wanneer een aandeelhouder die zich op artikel 25, lid 1, van de Tweede richtlijn beroept, zou worden geacht zijn recht te misbruiken op de enkele grond dat hij minderheidsaandeelhouder is van een vennootschap die onder een saneringsregeling valt, of dat de sanering van de vennootschap hem ten goede is gekomen. Daar artikel 25, lid 1, zonder onderscheid van toepassing is op alle aandeelhouders, ongeacht het resultaat van een eventuele sanering, zou, wanneer een op artikel 25, lid 1, gebaseerd beroep om dergelijke redenen als misbruik van recht wordt aangemerkt, in feite de strekking van deze bepaling worden gewijzigd."

20. In de recente zaak Kefalas e.a. heeft het Hof zich nogmaals moeten bezighouden met de exceptie van rechtsmisbruik, tegengeworpen aan een voor de Griekse rechter ingestelde vordering op grond van het aan artikel 25, lid 1, van de richtlijn ontleend recht. Aan het Hof was expliciet de vraag gesteld, of de Griekse rechter artikel 281 van het burgerlijk wetboek mag toepassen om te beoordelen, of een uit een gemeenschapsbepaling voortvloeiend recht door de rechthebbende wordt misbruikt, dan wel of zulks aan de hand van een algemeen beginsel van gemeenschapsrecht kan worden beoordeeld. Het Hof antwoordde, dat de nationale rechter een nationale regel mag toepassen om te beoordelen of van een uit een gemeenschapsbepaling voortvloeiend recht misbruik wordt gemaakt. Uitgaande van de in de vaste rechtspraak geformuleerde regel dat de justitiabelen in geval van misbruik of bedrog geen beroep op het gemeenschapsrecht kunnen doen, verklaarde het Hof: „Bijgevolg kan het niet in strijd met de communautaire rechtsorde worden geacht, dat de nationale rechterlijke instanties een nationale regel toepassen zoals artikel 281 van het Griekse burgerlijk wetboek, om te beoordelen of van een uit een gemeenschapsbepaling voortvloeiend recht misbruik wordt gemaakt." [12] Het Hof herinnerde er vervolgens aan dat, zoals het al in het arrest Pafitis e.a., reeds aangehaald, had verklaard, „de toepassing van een dergelijke nationale regel (...) geen afbreuk [mag] doen aan de volle werking en de eenvormige toepassing van de gemeenschapsbepalingen in de lidstaten". En daarom mogen „de nationale rechterlijke instanties (...) bij de beoordeling van de uitoefening van een uit een gemeenschapsbepaling voortvloeiend recht de strekking van deze bepaling niet wijzigen noch de daardoor nagestreefde doelstellingen in gevaar brengen". [13]

21. Concreet besliste het Hof in die zaak, dat afbreuk zou worden gedaan aan de eenvormige toepassing van het gemeenschapsrecht en aan de volle werking daarvan, indien een aandeelhouder die zich op artikel 25, lid 1, van de richtlijn beroept, misbruik van het uit deze bepaling voortvloeiende recht kon worden verweten op grond dat hij geen gebruik heeft gemaakt van zijn in artikel 29, lid 1, van de richtlijn bedoeld voorkeurrecht op de bij de litigieuze kapitaalverhoging uitgegeven nieuwe aandelen. [14] Immers, „uitoefening van het voorkeurrecht zou hebben betekend, dat de aandeelhouder bereid was mee te werken aan de uitvoering van het besluit om zonder goedkeuring van de algemene vergadering het kapitaal te verhogen, welk besluit hij juist op grond van artikel 25, lid 1, van de Tweede richtlijn betwist. Van een aandeel-

12 — Arrest Kefalas e.a., punt 21.
13 — Arrest Kefalas e.a., punt 22.
14 — Arrest Kefalas e.a., punt 26.

houder verlangen dat hij, om een beroep op deze bepaling te kunnen doen, meewerkt aan een zonder goedkeuring van de algemene vergadering vastgestelde kapitaalverhoging, zou derhalve de strekking daarvan wijzigen." [15]

22. Uit dit laatste arrest blijkt, dat het Hof de nationale rechter toestaat een nationale rechtsregel toe te passen om te beoordelen of van een uit een communautaire bepaling voortvloeiend recht misbruik wordt gemaakt, vooropgesteld echter, dat het beroep op deze regel geen afbreuk doet aan de volle werking en de eenvormige toepassing van het gemeenschapsrecht en met name de communautaire bepaling niet wijzigt of de doeleinden die daarmede worden nagestreefd in gevaar brengt.

Goed beschouwd is dit een meer schijnbare dan werkelijke concessie aan de nationale rechtsorden. Wel heeft het Hof deze beoordeling eerder door toepassing van een nationale regel dan door toepassing van een algemeen beginsel van gemeenschapsrecht willen toelaten, maar daarbij heeft het haastig de grenzen aangewezen die het gemeenschapsrecht aan toepassing van die nationale regel stelt. Dat geldt uiteraard in het bijzonder wanneer toepassing van de nationale regel, zoals in het onderhavige geval, zou leiden tot bekrachtiging van een juridische situatie die met het gemeenschapsrecht in strijd is.

23. Het blijkt dus duidelijk, dat het Hof wel de nationale regel heeft aangewezen als toepasselijke norm voor de beoordeling of bepaald gedrag misbruik is, maar daarbij ook precieze criteria heeft genoemd, uiteindelijk herleidbaar tot het beginsel van de voorrang van gemeenschapsrecht boven nationaal recht, die de toepassing van een nationale bepaling aan duidelijke grenzen bindt, nu die toepassing allerminst van alleen „procedurele" aard is, maar een beoordeling vergt van de materiële werkingssfeer van de rechten verlenende gemeenschapsrechtelijke bepaling. Het is de nationale instanties dus uitdrukkelijk verboden de nationale regel inzake rechtsmisbruik toe te passen in alle gevallen waarin dat een wijziging van de reikwijdte van de communautaire bepaling tot gevolg zou hebben of de doelstellingen ervan in gevaar zou brengen.

24. Met deze verwijzing naar het nationale recht heeft het Hof als het ware de nationale rechter een instrument aangereikt om een correcte toepassing van het gemeenschapsrecht te verzekeren en met name te verhinderen, dat gebruik wordt gemaakt van een, zelfs aan een gemeenschapsbepaling ontleend, recht indien die bepaling slechts „ogenschijnlijk" de bepaling is die het betrokken geval regelt of wanneer de situatie van de rechthebbende op het in rechte aangevoerd recht slechts „ogenschijnlijk" strookt met hetgeen in de betrokken bepaling is voorgeschreven. [16] Anders gezegd, het gaat om een beoordeling waarin het eigenlijke toepassingsgebied van de bepaling, de eigenlijke grenzen ervan, worden betrokken. Zo bezien heeft het aan de nationale rechter laten van de mogelijkheid tot toepassing van

15 — Arrest Kefalas e.a., punt 27.

16 — Zie de conclusie van advocaat-generaal Tesauro in de zaak Kefalas e.a., punten 24-27, en de aldaar aangehaalde arresten van het Hof.

een nationale bepaling die rechtsmisbruik verbiedt, tot effect dat een beroep op het gemeenschapsrecht afketst in situaties waar die grenzen zijn gepasseerd, dus situaties waarvoor het gemeenschapsrecht niet is geschreven.

25. Hieruit kan niet anders worden geconcludeerd dan dat de beoordeling van de eigenlijke grenzen van een gemeenschapsbepaling die rechten verleent, een uitlegging van het gemeenschapsrecht inhoudt, waartoe in laatste instantie het Hof bevoegd is. En inderdaad, in het reeds aangehaalde arrest Kefalas e.a., heeft het Hof zich beijverd de nationale rechter de nodige opheldering te geven omtrent de doelstelling van artikel 25, lid 1, van de richtlijn. Dit is volgens het Hof „de aandeelhouders de waarborg bieden, dat een besluit waarbij het maatschappelijk kapitaal wordt verhoogd en dat derhalve van invloed is op de verdeling van de aandelen onder de aandeelhouders, niet wordt genomen zonder hun deelneming aan de uitoefening van de beslissingsbevoegdheid in de vennootschap". [17] Wanneer het de nationale rechter toestaat vast te stellen, dat degenen die rechten ontlenen aan de communautaire bepaling — in casu de aandeelhouders, aan wie het recht toekomt zich ertegen te verzetten dat zonder hun medewerking tot verhoging van het maatschappelijk kapitaal wordt besloten — de vordering tot ongeldigverklaring van de kapitaalverhoging uitsluitend hebben ingesteld om ten nadele van de vennootschap onrechtmatige voordelen te verkrijgen die kennelijk niets van doen hebben met de doelstelling van artikel 25, lid 1, van de richtlijn, zal hij met behulp van de nationale bepaling inzake rechtsmisbruik die vordering kunnen afwijzen.

17 — In voetnoot 2 aangehaald arrest, punt 28.

26. Na deze verduidelijking van de betekenis die mijns inziens aan de verwijzing naar het nationale voorschrift inzake rechtsmisbruik moet worden toegeschreven, keer ik terug naar het concrete geval waarop het hoofdgeding betrekking heeft. Allereerst merk ik op dat de overwegingen van het Hof in het arrest Kefalas e.a. alleszins bruikbaar zijn voor de beantwoording van de vragen die hier aan de orde zijn: daar ging het immers om gedeeltelijk dezelfde casus als in de thans aan de verwijzende rechter voorgelegde zaak. Ook hier is de nationale rechter immers van mening, dat misbruik wordt gemaakt van het recht zich te verzetten tegen de bij bestuursrechtelijke handeling totstandgekomen wijzigingen van het maatschappelijk kapitaal, omdat de eisende aandeelhouder geen gebruik heeft gemaakt van het voorkeurrecht dat hem bij de eerste kapitaalverhoging toekwam. Zoals het Hof — ik vermeldde het reeds — in het arrest Kefalas e.a. [18] verklaarde, zou aannemen van rechtsmisbruik op die grond neerkomen op wijziging van de communautaire bepaling, omdat dan aan de aandeelhouder het paradoxale vereiste werd gesteld, dat hij deelneemt in een kapitaalverhoging, waartoe zonder toestemming van de algemene vergadering is besloten, om vervolgens die verhoging in rechte te kunnen aanvechten op grond dat zij in strijd met artikel 25, lid 1, van de richtlijn is totstandgekomen. Ditzelfde geldt voor de door de verwijzende rechter genoemde omstandigheid, dat de vennootschap dankzij het optreden van de overheid is gesaneerd, waarbij crediteuren en aandeelhouders zijn voldaan. Het Hof heeft herhaaldelijk bevestigd, dat de beslissingsbevoegdheid van de algemene vergadering ook in stand blijft ingeval de vennootschap in ernstige financiële moeilijkheden verkeert. [19] Aangezien het bovendien evident

18 — Reeds aangehaald arrest, punten 26 en 27.

19 — Zie, laatstelijk, het arrest Kefalas e.a., reeds aangehaald, punt 24.

is, dat de verhoging van het kapitaal er per definitie toe strekt de vermogenspositie van de vennootschap te verbeteren, zou, indien op die grond een beroep op artikel 25, lid 1, van de richtlijn als misbruik werd beschouwd, de enkele uitoefening van een door een gemeenschapsrechtelijke bepaling verleend recht worden bestraft en dus de inhoud daarvan worden gewijzigd.

27. Dan is er nog een omstandigheid op grond waarvan de vordering van verzoeker volgens de verwijzende rechter in dit geval als misbruik van recht te kwalificeren is, namelijk het feit, dat verzoeker met de 32 andere aandeelhouders die samen de aandelenmeerderheid in de vennootschap bezaten, zelf had verzocht die vennootschap onder de specifieke regeling van de wet te brengen. Door zoveel jaar na de litigieuze kapitaalverhoging zijn recht te willen uitoefenen en een inmiddels voldongen juridische situatie te willen terugdraaien die — naar ik aanneem — volgens het Grieks recht onomkeerbaar is geworden, overschrijdt de aandeelhouder volgens de verwijzende rechter de grenzen die door de goede trouw, de goede zeden en het maatschappelijk en economisch doel van het betrokken recht worden gesteld.

28. Ik zeg hier aanstonds bij, dat ik deze conclusie niet deel. Aanvaarding van het door de Griekse rechter gesuggereerde standpunt zou in werkelijkheid neerkomen op een zodanige uitlegging van artikel 25, lid 1, van de richtlijn, dat van zijn werkingssfeer de aandeelhouders worden uitgesloten die een zekere berusting in de inbreuk op hun beslissingsbevoegdheid omtrent het maatschappelijk kapitaal te kennen hebben gegeven, door het beheer van de vennootschap toe te vertrouwen aan een ander orgaan dan de algemene vergadering. Met andere woorden, de aandeelhouder, die eerst afstand had gedaan van een hem door het gemeenschapsrecht gewaarborgd recht, om vervolgens achteraf de besluiten aan te vechten, die niet meer dan de concrete uitvoering behelsden van de regeling die weliswaar met de richtlijn in strijd was maar om de toepassing waarvan hij zelf had gevraagd, zou dan met het algemeen beginsel van misbruik van recht voor zijn tegenstrijdig gedrag worden bestraft.

29. Ik geloof echter niet dat aan het gedrag van de aandeelhouder zoveel betekenis toekomt als de nationale rechter — en met hem de Griekse regering — daaraan toeschrijven. Vragen om toepassing van de wet is, gezien vanuit de positie van de aandeelhouder, niet noodzakelijkerwijs hetzelfde als instemmen met de overdracht van de beslissingsbevoegdheid inzake kapitaalverhogingen aan een ander orgaan dan de algemene vergadering. Onderwerping van de vennootschap aan de regeling van de Griekse wet biedt immers een breed scala aan oplossingen voor haar verdere toekomst en daarom mag niet al te veel betekenis worden gehecht aan de gedragslijn van de aandeelhouder. En dit des te meer, zoals de nationale rechter zelf opmerkt, nu de aandeelhouder, verzoeker in het hoofdgeding, nooit een verhoging van het kapitaal heeft gewenst en daarom geen gebruik heeft gemaakt van het hem nochtans toekomende voorkeurrecht. Derhalve mag worden aangenomen, dat de aandeelhouder, met het mede door hem gedane verzoek om de vennootschap onder de regeling van de speciale wet te brengen, in werkelijkheid een ander doel voor ogen had, namelijk liquidatie van de vennootschap met de voordelen die de wet daaraan verbond. Dat lijkt zeer aannemelijk, omdat

op het moment waarop het verzoek werd ingediend de financiële situatie van de vennootschap zo slecht was, dat de in de wet bedoelde ministeriële adviescommissie liquidatie voorstelde, wat de in de artikelen 7 en 9 van de wet genoemde voordelen met zich zou brengen met betrekking tot de voldoening van de schulden.

30. Tenslotte, al mochten de aandeelhouders bij indiening van het verzoek om de vennootschap onder de in de wet voorziene regeling te brengen, uiteraard niet zonder meer uitsluiten dat inwilliging van dat verzoek tot consequentie zou kunnen hebben dat de beslissingsbevoegdheid inzake kapitaalwijzigingen zou worden toevertrouwd aan een extern orgaan, acht ik het verband tussen de bedoeling van de aandeelhouders en de beslissingen van de bestuursrechtelijke organen te vaag en indirect om te kunnen stellen, dat de aandeelhouders met hun vordering tot ongeldigverklaring van de beslissingen die in strijd met de richtlijn zijn genomen, uit waren op onrechtmatige voordelen ten nadele van de vennootschap die klaarblijkelijk vreemd zijn aan de doelstelling van de communautaire bepaling.

31. Maar dat is nog niet alles. Het belangrijkste argument — gelet op het arrest Kefalas e.a., reeds aangehaald, eigenlijk nog het enige — dat verweersters in het hoofdgeding aanvoeren om de uitoefening van het recht door de aandeelhouder als misbruik van recht te kwalificeren, geldt immers de lange tijd die deze heeft gewacht met zijn vordering tot ongeldigverklaring van de in strijd met de richtlijn genomen besluiten. Anders gezegd, de aandeelhouder zou de door de goede trouw, de goede zeden en de maatschappelijk-economische doelstellingen aan het betrokken recht gestelde grenzen hebben overschreden, door zijn recht eerst jaren na de vennootschappelijke besluiten uit te oefenen, terwijl hij aanvankelijk met zijn verzoek om toepassing van de regeling van de speciale wet, stilzwijgend en bij voorbaat in de schending van zijn recht zou hebben berust. Per slot van rekening zou hieruit blijken, dat het de aandeelhouder met zijn vordering voor de nationale rechter in werkelijkheid was te doen om onrechtmatige voordelen ten nadele van de vennootschap, zonder dat die voordelen overigens door verweersters in het hoofdgeding of door de verwijzende rechter nader worden geconcretiseerd.

32. Dit argument kan niet worden aanvaard. Het recht dat de aandeelhouder, naar hem wordt verweten, „te laat" heeft uitgeoefend, is immers verbonden aan een rechtspositie, die wordt toegekend door een communautaire richtlijn die niet tijdig door de Helleense Republiek is omgezet. De richtlijn, waarvan de schending thans in het geding is, had immers vóór de in de Toetredingsakte genoemde datum (1 januari 1981) in Griekenland moeten zijn omgezet. Dat is echter, zoals bekend, niet gebeurd; integendeel, twee jaar na genoemde datum heeft deze lidstaat een nationale wet aangenomen waarbij het een regeling voor verhoging van het maatschappelijk kapitaal van vennootschappen heeft ingevoerd, die regelrecht in strijd is met artikel 25 van die richtlijn.

33. In een geval als het onderhavige, waarin de lidstaat zo klaarblijkelijk en langdurig zijn communautaire verplichtin-

gen heeft verzuimd, mag het een particulier niet tot zijn nadeel worden aangerekend, dat hij een door hem aan een niet-omgezette richtlijn ontleend recht niet tijdig heeft uitgeoefend [20], of anderszins inconsistent of onzorgvuldig is geweest met de door de richtlijn geboden mogelijkheden. Integendeel lijkt het mij alleszins gerechtvaardigd om ervan uit te gaan dat de particulier zich niet bewust kon zijn van zijn recht voordat de richtlijn in de nationale rechtsorde was omgezet. Men bedenke dat de richtlijn een uitsluitend tot de lidstaten gerichte handeling is; vóór de met het Verdrag betreffende de Europese Unie aangebrachte wijzigingen, traden alle richtlijnen uitsluitend in werking na kennisgeving aan de lidstaten tot wie zij waren gericht. Bovendien is de betrokken richtlijn gepubliceerd in het *Publicatieblad van de Europese Gemeenschappen,* serie L, in het gedeelte voor besluiten waarvan de publicatie niet voorwaarde is voor toepassing; een uitsluitend ter informatie dienende publicatie mag volgens mij daarom niet op grond van een veronderstelde algemene bekendheid aan de justitiabele worden tegengeworpen.

34. Voorts houden artikel 189 EG-Verdrag (thans artikel 249 EG), in combinatie met het algemeen beginsel van de goede trouw genoemd in artikel 5 EG-Verdrag (thans artikel 10 EG) en de algemene bepaling in de richtlijn [21], voor de lidstaten de verplichting in om de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen vast te stellen die nodig zijn om zich naar de richtlijn te voegen, en in hun rechtsorde de daarmee onverenigbare bepalingen in te trekken. Gebeurt dit niet, zoals in het onderhavige geval, dan is de lidstaat in gebreke en kan hij een particulier, aan wie uit de richtlijn voortvloeiende rechten toekomen, niet tegenwerpen te laat op de schending van die rechten te hebben gereageerd. Hetzelfde geldt voor de bewering dat hij bij voorbaat zou hebben berust in de schending van de richtlijn, omdat hij zelf om onderwerping van de vennootschap aan de saneringsregeling heeft gevraagd. Het gedrag van de particulier kan immers zeer wel zijn te verklaren doordat hij in de veronderstelling verkeerde dat de regeling in de wet in geen enkel opzicht onverenigbaar was met het gemeenschapsrecht. Die overtuiging, hoe onjuist ook, zou dan uitsluitend zijn ingegeven door het onwettig gedrag van de Helleense Republiek, die ten tijde van het verzoek nog niet tot omzetting van de richtlijn was overgegaan en de burgers dus nog niet in gelegenheid had gesteld volledig kennis te nemen van de rechten die deze richtlijn hun verleent.

35. In zulke omstandigheden, meen ik dat van een particulier niet kan worden verlangd dat hij zijn rechten kent, op straffe de uitoefening van het aan de niet-omgezette richtlijn ontleende recht te zien gekwalificeerd als misbruik van recht, in alle gevallen waarin zijn gedrag niet geheel consistent is met de bepalingen van die richtlijn. Aanvaarding van een ander standpunt zou betekenen, dat de staat die zich aan verzuim schuldig heeft gemaakt en aan wie het rechtstreeks te wijten is dat het de particulier wordt bemoeilijkt zijn rechten te ken-

20 — Het is niet overbodig te vermelden, dat de vordering van de aandeelhouder met het oog op de verjaringstermijn tijdig is ingesteld.

21 — Artikel 43 van de richtlijn legt de lidstaten de verplichting op om deze binnen twee jaar na kennisgeving ervan om te zetten. Zoals ik reeds heb opgemerkt, verstreek deze termijn voor de Helleense Republiek krachtens artikel 143 van de Toetredingsakte op 1 januari 1981.

nen, van zijn verzuim kan profiteren door met een beroep op de bepaling inzake rechtsmisbruik te bewerkstelligen dat de door de aandeelhouder ingestelde vordering wordt afgewezen. Ook zou de particulier steeds moeten onderzoeken, zonder zich met zekerheid op het resultaat daarvan te kunnen verlaten, of de bepalingen van de niet-omgezette richtlijn voldoen aan de vereiste voorwaarden van duidelijkheid en nauwkeurigheid om zich daarop tegenover de voor de niet-nakoming verantwoordelijke staat in rechte te kunnen beroepen.

36. De omstandigheden die tot het onderhavige geschil hebben geleid, bevestigen deze conclusie. Uit de verwijzingsbeschikking en de door de partijen ingediende opmerkingen blijkt, dat verzoeker in het hoofdgeding zijn vordering in februari 1991 heeft ingesteld, dus enkele jaren na de aanneming van de betrokken rechtshandelingen (zij het binnen de vervaltermijnen en de verjaringstermijn), maar terstond nadat voor het Hof door de advocaat-generaal conclusie was genomen in de zaak Karella en Karellas.[22] De gemachtigde van verzoeker heeft namelijk ter terechtzitting voor het Hof verklaard, dat eerst met deze conclusie, die nadien door het Hof is gevolgd, in Griekenland duidelijkheid is geschapen omtrent de rechtspositie van aandeelhouders, de rechtstreekse werking van de richtlijn en, bijgevolg, omtrent de afdwingbaarheid van het recht dat hun toekwam krachtens de richtlijn, die korte tijd daarvoor, zonder terugwerkende kracht, in de nationale rechtsorde was omgezet. Eerst vanaf dat moment heeft de aandeelhouder kennis kunnen nemen zijn van zijn recht zich te verzetten tegen verhoging van het maatschappelijk kapitaal van zijn vennootschap bij bestuursrechtelijke handeling. Voor die datum waren de overheid en de rechter immers geneigd om toepassing van een nationale bepaling die deze wijze van verhoging van het maatschappelijk kapitaal toestond, als wettig te beschouwen. Zou men het instellen van een op de richtlijn gebaseerde rechtsvordering als rechtsmisbruik kwalificeren, enkel omdat de door de betrokken particulier gevolgde gedragslijn, toen de lidstaat nog niets had ondernomen om de richtlijn om te zetten en dus nog in gebreke verkeerde, wel consistent was met de nationale wet maar niet met de richtlijn, dan belast men de particulier met de plicht zijn rechten te kennen die uit een communautaire richtlijn voortvloeien, omdat het ongebruikt laten van die rechten of elke gedraging die daarmee niet consistent is, voor hem ongunstig zou uitwerken. Dit zou een aantasting zijn van het beginsel dat de „verticale" rechtstreekse werking van richtlijnen een instrument is in handen van de particulier om te reageren op inbreuken door een lidstaat op het gemeenschapsrecht, en tevens zou dit ten koste gaan van de afschrikwekkende werking die van dit middel uitgaat bij niet-nakoming van de verplichting om richtlijnen binnen de gestelde termijnen op correcte wijze om te zetten. Daarentegen is de onbekendheid van de particulier met het hem door een niet-omgezette richtlijn toegekend recht mijns inziens in het geheel niet verwijtbaar, want niet meer dan het onvermijdelijke

22 — Conclusie van 30 januari 1991 (Jurispr. blz. I-2704). Bij deze gelegenheid gaf advocaat-generaal Tesauro voor het eerst het Hof in overweging de door de Griekse Raad van State gestelde prejudiciële vragen te beantwoorden als volgt: 1) artikel 25, juncto artikel 41, lid 1, van richtlijn 77/91/EEG van de Raad is onvoorwaardelijk en voldoende duidelijk, zodat het voor de nationale rechter door een particulier tegenover de nationale autoriteiten kan worden ingeroepen wanneer hij meent dat een nationale wettelijke regeling daarmee onverenigbaar is, en 2) diezelfde bepalingen moeten aldus worden uitgelegd, dat zij in de weg staan aan een nationale wettelijke regeling die, teneinde het beheer te regelen van ondernemingen die zich in een crisistoestand bevinden, bepaalt dat bij handeling van het bestuur en zonder besluit van de algemene vergadering tot verhoging van het maatschappelijk kapitaal van een vennootschap kan worden besloten, ook al behouden de oude aandeelhouders een voorkeurrecht.

gevolg van het — wel degelijk verwijtbare — gedrag van de in gebreke gebleven lidstaat. Anders gezegd, de wijze van publicatie, het feit dat de richtlijn tot de lidstaten is gericht, de op hen rustende verplichting om deze in hun nationale rechtsorden om te zetten, het vereiste van eenvormige en integrale toepassing van de richtlijnen in de lidstaten en, ten slotte, de toepassing van het in artikel 5 van het Verdrag genoemde algemeen beginsel van de goede trouw in aanmerking genomen, kan bij de huidige stand van het gemeenschapsrecht niet worden uitgegaan van een vermoeden van bekendheid met de door een niet-omgezette richtlijn verleende rechten. Dat betekent dat het slechts schijnbaar inconsistente gedrag van een particulier — zoals het in casu beschreven gedrag — in geen geval mag worden bestraft door toepassing van het algemene beginsel dat rechtsmisbruik verbiedt. [23]

37. Ik meen dus dat op de eerste door de verwijzende rechter gestelde vraag kan worden geantwoord, dat de volledige werking en de eenvormige toepassing van artikel 25 van de richtlijn in gevaar zouden komen indien aan de nationale rechter de mogelijkheid werd gelaten de uitoefening van het recht door een aandeelhouder als misbruik van recht te kwalificeren omdat deze zijn voorkeursrecht niet heeft uitgeoefend op aandelen die zijn uitgegeven na een kapitaalverhoging waartoe in strijd met artikel 25 van de richtlijn is besloten, dan wel omdat hij zelf heeft gevraagd om toepassing op de betrokken vennootschap van een, met de richtlijn onverenigbare, nationale wet, op een moment waarop de aandeelhouder, als gevolg van het verzuim van de lidstaat die zich op misbruik van recht beroept, verschoonbaar in onwetendheid verkeerde omtrent het recht dat hem door de niet-omgezette richtlijn werd toegekend.

38. Met zijn tweede vraag wenst de verwijzende rechter in wezen te vernemen, welke gevolgen een beslissing waarbij de exceptie van misbruik van recht gegrond wordt verklaard, zou kunnen hebben op de geldigheid van de ministeriële beschikkingen inzake de wijziging van het maatschappelijk kapitaal. Gezien het op de eerste vraag voorgestelde antwoord, acht ik het niet noodzakelijk de tweede te behandelen. Mocht het Hof daarentegen van mening zijn, dat de door de nationale rechter genoemde feitelijke omstandigheden de toepassing van de exceptie van misbruik van recht rechtvaardigen, dan zou het, nu de nationale rechter geen verdere gegevens heeft verschaft, moeten volstaan met het antwoord, dat het aan de nationale rechter staat om te beslissen, of de in strijd met de richtlijn genomen besluiten van de algemene vergadering tot wijziging van het kapitaal, ondanks de afwijzing van de door de aandeelhouder ingestelde vordering, in stand dienen te blijven of dat zij integendeel buiten toepassing moeten worden gelaten wegens onverenigbaarheid met het gemeenschapsrecht.

23 — Of, zou ik daaraan kunnen toevoegen, door hanteren van verjarings- en vervaltermijnen tegen een vordering die is gebaseerd op een door een niet-omgezette richtlijn toegekend recht, waardoor de in gebreke blijvende lidstaat kan profiteren van zijn eigen verzuim. Daarom onderschrijf ik het door het Hof in het arrest van 25 juli 1991, Emmott (C-208/90, Jurispr. blz. I-4269) ingenomen standpunt, dat „tot het moment waarop een richtlijn correct is uitgevoerd, een in gebreke gebleven lidstaat zich niet op termijnoverschrijding kan beroepen tegenover een particulier die een procedure tegen hem instelt ter bescherming van de rechten die de bepalingen van een richtlijn de particulier toekennen, en dat een in het nationale recht bepaalde beroepstermijn niet vóór dat moment kan gaan lopen" (punt 23) en behoud ik mijn twijfels over de oplossing die in latere arresten is geformuleerd en die ertoe zou leiden dat de werkingssfeer van dat beginsel zou worden beperkt tot de gevallen waarin de vervaltermijn tot gevolg zou hebben dat aan verzoekster in het hoofdgeding volledig de mogelijkheid zou worden ontnomen om zich ten overstaan van de nationale rechtbank op haar recht te beroepen (zie voor al deze beslissingen het arrest van 15 september 1998, Spac, C-260/96, Jurispr. blz. I-4997, punten 28-31).

Conclusie

39. Ik geef het Hof in overweging de door het Polymeles Protodikeio Athinon gestelde vragen te beantwoorden als volgt:

„Artikel 25 van de Tweede richtlijn 77/91/EEG van de Raad van 13 december 1976 strekkende tot het coördineren van de waarborgen welke in de lidstaten worden verlangd van de vennootschappen in de zin van artikel 58, tweede alinea, van het Verdrag, om de belangen te beschermen zowel van de deelnemers in deze vennootschappen als van derden met betrekking tot de oprichting van de naamloze vennootschap, alsook de instandhouding en wijziging van haar kapitaal, zulks teneinde die waarborgen gelijkwaardig te maken, moet aldus worden uitgelegd, dat een nationale rechter het gedrag van een aandeelhouder, die de ongeldigverklaring vordert van een kapitaalverhoging waartoe is besloten op een wijze die in strijd is met de richtlijn, niet als misbruik van recht mag kwalificeren op grond dat die aandeelhouder geen gebruik heeft gemaakt van zijn voorkeurrecht op aandelen die na de kapitaalverhoging zijn uitgegeven of dat op de vennootschap waarvan hij aandeelhouder is, een nationale wet werd toegepast die onverenigbaar is met de richtlijn, op een moment waarop de aandeelhouder, door de niet-nakoming van de lidstaat die misbruik van recht als verweer voert, mogelijkerwijs niet op de hoogte was van het recht dat hem door de niet-omgezette richtlijn werd toegekend."