

Gecombineerde Commissie Vennootschapsrecht



Advies inzake wetsvoorstel 34930, Wet omzetting aandelen aan toonder

15 mei 2018

GECOMBINEERDE COMMISSIE VENNOOTSCHAPSRECHT

van de

Nederlandse orde van advocaten

en de

Koninklijke Notariële Beroepsorganisatie

Advies

inzake het wetsvoorstel

Wijziging van het Burgerlijk Wetboek en het Burgerlijk Wetboek BES houdende de omzetting van aandelen aan toonder in aandelen op naam ten behoeve van de vaststelling van de identiteit van houders van deze aandelen (Wet omzetting aandelen aan toonder), kamerstukken 34930

1. Algemeen

Op 9 april 2018 is het voorstel voor de Wet omzetting aandelen aan toonder (het “**Wetsvoorstel**”) bij de Tweede Kamer ingediend.

De Gecombineerde Commissie Venootschapsrecht (hierna: de “**GCV**”) heeft kennisgenomen van het Wetsvoorstel. Over het voorontwerp heeft zij eerder in het kader van de daarover gehouden consultatie geadviseerd.¹

Het Wetsvoorstel maakt andere keuzes dan het voorontwerp. De GCV meent dat het Wetsvoorstel door het maken van die andere keuzes sterk verbeterd is ten opzichte van de consultatieversie. In het bijzonder betreft dit het schrappen van bepalingen over het verval van aandelen (kapitaalvermindering) en van de eerder voorgestelde procedure bij de Ondernemingskamer.

De reden dat de GCV opnieuw over dit onderwerp adviseert is gelegen in enkele technische onvolkomenheden die zich naar de mening van de GCV in de uitwerking van deze nieuwe opzet voordoen en die, indien de wet overeenkomstig het Wetsvoorstel van kracht wordt, tot complicaties kunnen leiden.

De GCV beperkt zich tot opmerkingen bij de voorgestelde wijzigingen van het Nederlandse BW.

2. Inhoudelijke opmerkingen

2.1

In de uitwerking van de omzetting van aandelen aan toonder in fysieke vorm kent het Wetsvoorstel een belangrijke rol toe aan “het centraal instituut of een intermediair als bedoeld in artikel 1 van de Wet giraal effectenverkeer”. Dit is op zichzelf begrijpelijk. Gelet op het vrije verkeer van diensten binnen de Europese Unie én het grote aantal ondernemingen waarvan aandelen alleen verhandeld

¹ Advies van de GCV van 10 mei 2017

worden op een multilaterale handelsfaciliteit buiten Nederland, rijst wel de vraag, waarop de toelichting niet ingaat, of de beperking in artikel 2:82 lid 1 BW tot “het centraal instituut of een intermediair als bedoeld in artikel 1 van de Wet giraal effectenverkeer” het vrije verkeer van diensten niet op niet-toegestane wijze belemmert én geen afbreuk doet aan het concurrerend vermogen van ons land.

2.2

De toelichting vermeldt dat het voorstel zich richt op de identificatie van houders van aandelen aan toonder bij niet-beursgenoteerde vennootschappen (MvT 2.6). De bepalingen zijn echter ook van toepassing op beursgenoteerde vennootschappen. Het voorgestelde artikel 2:92b BW verbiedt het uitgeven van certificaten aan toonder van aandelen in algemene zin (en niet alleen voor niet-beursgenoteerde vennootschappen). Dit verbod treft daarmee onbedoeld ook certificaten aan toonder die zijn uitgegeven door beursgenoteerde vennootschappen en al zijn gedematerialiseerd.

Om dit te ondervangen zouden van het voorgestelde verbod moeten worden uitgezonderd de certificaten aan toonder van aandelen die in een verzamelbewijs overeenkomstig het voorgestelde artikel 2:82 lid 1 BW zijn vervat. Indien een dergelijke *carve-out* niet zou worden gemaakt, zou het voorstel er toe leiden dat grote groepen houders van certificaten aan toonder in beursgenoteerde vennootschappen hun rechten niet langer kunnen uitoefenen. Het maken van een uitzondering voor certificaten aan toonder van aandelen die in het giraal effectenverkeer zijn opgenomen, doet geen afbreuk aan het doel van het wetsvoorstel omdat de houders van die certificaten op gelijke wijze en in gelijke mate als de houders van aandelen aan toonder die in het giraal effectenverkeer zijn opgenomen, identificeerbaar zijn.

2.3

Het voorgestelde lid 3 van artikel 2:82 BW verplicht vennootschappen om uiterlijk op 31 december 2019 aandelen aan toonder die niet in bewaring zijn gegeven bij een intermediair, om te zetten in aandelen op naam. Omdat het om fysieke bewaring gaat én de regeling niet voorziet in enige melding van de bewaring aan de vennootschap, kan de vennootschap niet weten welke en hoeveel aandelen op de voet van het voorgestelde vierde lid van rechtswege op naam komen te luiden. De regeling van de omzetting zou in verband daarmee moeten voorzien in een melding door het centraal instituut en de intermediair waarbij stukken in bewaring zijn gegeven aan de vennootschap. Een dergelijke bepaling, die een verplichting legt op het centraal instituut en intermediairs, past niet goed in het BW en zou wellicht beter in de Wet financieel toezicht of de Wet giraal effectenverkeer kunnen worden opgenomen.

Ziet de GCV dit juist, dan gaat het hierbij - bij gebreke van een verdere regeling die ook in de Wet financieel toezicht of de Wet giraal effectenverkeer zou kunnen worden opgenomen - om fysieke bewaarneming, die het ook mogelijk maakt voor de gerechtigde tot het aandeel om de bewaargeving te beëindigen en uitlevering van de in bewaring gegeven fysieke stukken te verlangen.

2.4

De toelichting vermeldt (onder 2.7 op p. 10) dat de opschorting van aandeelhoudersrechten op grond van het voorgestelde lid 5 van artikel 2:82 BW alleen leidt tot het niet meer kunnen uitoefenen (door een houder van niet in bewaring gegeven aandelen) van het stemrecht. De toelichting op lid 5 op p. 15 vermeldt dat een opschorting 'soms' kan resulteren in verval, zoals bijvoorbeeld het vergaderrecht. De algemene toelichting onder 2.7 is met het woord 'slechts' daarmee tegenstrijdig met de op zich juiste toelichting op lid 5. Naast het stemrecht en het vergaderrecht geldt een definitief verval van rechten

in ieder geval ook voor een voorkeursrecht of claimrecht dat de houders van aandelen slechts gedurende een beperkte periode konden uitoefenen.

2.5

In de toelichting wordt, mede als gevolg van het advies van de Raad van State, uitvoerig ingegaan op hoe moet worden omgegaan met een aandeel dat op grond van art. 2:82 lid 8 BW overgaat op de gezamenlijke bestuurders. Terecht merkt het slot van de toelichting op dit lid op (p. 17) dat het aantal gevallen waarin een aandeel overgaat op de gezamenlijke bestuurders beperkt zal zijn.

Het voorgestelde artikel 2:82 lid 8 BW en de toelichting daarop doen desondanks een aantal vragen rijzen over inhoud en effectiviteit van deze regeling:

- De toelichting gaat uitvoerig in op de gevolgen van de gemeenschap die met betrekking tot het op de gezamenlijke bestuurders overgaande aandeel bestaat, maar besteedt geen aandacht aan de vraag hoe in dat verband moet worden omgegaan met de hoofdelijke aansprakelijkheid van de bestuurders tot betaling aan de vennootschap van de waarde van de aandelen.
- Verwarrend is dat in de toelichting op p. 16 de hoofdelijke aansprakelijkheid van de bestuurders tot betaling van de waarde van de aandelen wordt gekenschetst als "de verkrijgingsprijs", terwijl op diezelfde bladzijde staat – in het kader van de jaarrekeningrechtelijke aspecten van de verkrijging door de gezamenlijke bestuurders - dat die aandelen "om niet worden overgedragen aan de gezamenlijke bestuurders". Die laatste opmerking lijkt onjuist, waardoor de conclusie dat er daarom geen gevolgen zijn voor de jaarrekening van de vennootschap op losse schroeven komt te staan.
- Bij de waarde die de gezamenlijke bestuurders moeten vergoeden kan het om een aanzienlijk bedrag gaan, omdat als gevolg van het feit dat alle andere aandelen door de vennootschap gehouden worden, de waarde van de onderneming in het door de gezamenlijke bestuurders verkregen aandeel belichaamd is.
- Het ligt voor de hand dat, indien zich alsnog een voormalig gerechtigde tot een of meer toonderaandelen meldt, het door de bestuurders gezamenlijk verkregen aandeel aan deze aandeelhouder moet worden overgedragen en niet een ander door de vennootschap om niet verkregen aandeel.
- Hebben de gezamenlijke bestuurders ten opzichte van de vennootschap bij "afgifte" van het door hen op grond van dit lid verkregen aandeel recht op terugbetaling van het door hen verschuldigd geworden bedrag en de rente en hoe moet worden omgegaan met een eventuele waardevermindering van de vennootschap in de tussenliggende periode? Moet die ten laste van de bestuurders blijven of moet die vergoed worden door de vennootschap?
- Hoe moet jaarrekeningtechnisch en fiscaal worden omgegaan met de "opbrengst" die de vennootschap voor deze door haar om niet verkregen aandelen realiseert en die zij mogelijk op enig moment, wanneer een voormalig aandeelhouder zich meldt, weer moet afgeven? De toelichting op lid 6 ziet hier niet op.
- Kan het bestuur, als houder van het enige aandeel waarop stemrecht kan worden uitgeoefend, als enig stemgerechtigd aandeelhouder besluiten tot uitgifte van verdere aandelen en kan de aandeelhoudersvergadering vervolgens besluiten het door het bestuur gehouden aandeel in te kopen?
- Worden de bestuurders bij het einde van de termijn in artikel 82 lid 9 BW volledig gerechtigd tot het op hen overgegangene aandeel?

Blijkens de toelichting is bij het opstellen van deze bepaling inspiratie gevonden in de soortgelijke regeling van art. 2:98a lid 3 BW. Op grond van die bepaling gaan, indien de vennootschap eigen aandelen onder algemene titel heeft verkregen en deze verkrijging tot gevolg zou hebben dat de vennootschap, samen met haar dochtermaatschappijen, meer aandelen in haar kapitaal houdt dan een tiende van het geplaatste kapitaal, de aandelen die de vennootschap te veel houdt, na drie jaar over op de gezamenlijke bestuurders. Die zijn in dat geval hoofdelijk verbonden voor de vergoeding aan de vennootschap van de waarde van die aandelen ten tijde van de verkrijging, met de wettelijke rente van dat tijdstip af. Een soortgelijke bepaling is te vinden in art. 2:207a lid 3 BW, dat beter vergelijkbaar is met de thans voorgestelde regeling.

Het verschil tussen die regeling en de in het Wetsvoorstel voorgestelde bepaling is dat ingevolge art. 2:98a/207a lid 3 BW het aandeel onvoorwaardelijk, niet alleen juridisch maar ook in economische zin, overgaat op de bestuurders, terwijl het onder de voorgestelde regeling een voorwaardelijke overgang betreft. De vraag laat zich dan ook stellen of de voorgestelde regeling niet beter vervangen kan worden door een ander dan de gezamenlijke bestuurders aan te wijzen als degene die van rechtswege één aandeel voorwaardelijk verkrijgt. Dat voorkomt ook conflicterende belangen tussen de bestuurders en de vennootschap. Gedacht kan worden aan het aanwijzen van bijvoorbeeld NLF I waarop het aandeel om niet overgaat, waarbij, indien binnen de in lid 9 vermelde periode geen gerechtigden tot een aandeel opkomen, het aandeel vervalt aan de Staat en de Staat daarmee eigenaar van de onderneming wordt.

3. Redactionele opmerkingen

3.1. Anders dan in de voorgestelde leden 3 en 4 van art. 82 ontbreekt in het voorgestelde lid 6 “als bedoeld in artikel 1 van de Wet giraal effectenverkeer”.

3.2 De verwijzing in lid 7 van art. 82 naar lid 5 moet een verwijzing naar lid 6 zijn.

3.3 In de toelichting, onder 2.7 op p. 9, wordt gesproken van 'de aandeelhouder' die nog certificaten aan toonder heeft uitstaan. De GCV neemt aan dat 'de vennootschap' wordt bedoeld.

Den Haag, 15 mei 2018

Bijlage: samenstelling van de GCV

Bijlage

Samenstelling van de Gecombineerde Commissie Venootschapsrecht:

Prof. mr. M. (Martin) van Olffen, notaris De Brauw Blackstone Westbroek, Amsterdam, voorzitter,

Mr. M.Y.H.J. (Manon) den Boer, notaris DLA Piper, Amsterdam,

Mr. G.C. (Gerco) van Eck, notaris Loyens & Loeff, Rotterdam,

Prof. mr. J.B.S. (Steven) Hijink, advocaat-lid, counsel Stibbe, Amsterdam,

Prof. mr. L.G.H.J. (Louis) Houwen, advocaat Dirkzwager, Nijmegen,

Mr. A.F.J.A. (Fons) Leijten, advocaat Stibbe, Amsterdam,

Mr. F.J. (Frank) Oranje, notaris Pels Rijcken & Droogleever Fortuijn, Den Haag,

Prof. mr. G.T.M.J. (Geert) Raaijmakers, advocaat NautaDutilh, Amsterdam,

Mr. dr. G.J.C. (Günther) Rensen, notaris-lid, prof. support lawyer Allen & Overy, Amsterdam,

Mr. G.P. (Guido) Roth, advocaat Jones Day, Amsterdam,

Mr. drs. D.A.M.H.W. (Daniella) Strik, advocaat Linklaters, Amsterdam,

Mr. A.H.G. (Arnaud) Wilod Versprille, notaris Olenz, Veenendaal.

Secretariaat:

Mr. C. (Corrie) Heck-Vink,
Koninklijke Notariële Beroepsorganisatie (KNB)
Postbus 16020
2500 BA 's-Gravenhage
Tel. 070-3307158
e-mail: c.heck@knb.nl